OXFAM France

Dette & Développement
Plateforme sur la dette des pays du Sud

TAUX D'INTÉRÊTS FINANCIERS, DÉSINTÉRÊT HUMAIN

LE RÔLE DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES FRANÇAISES PRIVÉES DANS L'ENDETTEMENT DES PAYS EN DÉVELOPPEMENT

Oxfam France est membre de la confédération Oxfam, une organisation internationale de développement qui mobilise le pouvoir citoyen contre la pauvreté. Elle travaille dans plus de 90 pays afin de trouver des solutions durables pour mettre fin aux injustices qui engendrent la pauvreté.

La Plateforme Française Dette et Développement regroupe 29 organisations et syndicats français agissant en faveur d'une solution large, juste et durable au problème de la dette des pays en développement.

Directeur de publication : Nicolas Vercken (Oxfam), Jean-François Dubost (CCFD-Terre Solidaire).
Rédaction : Louis-Nicolas Jandeaux (Oxfam France), Mathieu Paris (PFDD), Olivier Blamangin (consultant).
Recherche financière : Ward Warmerdam (Profundo), Léa Pham Van (Profundo).

la Plateforme Dette et Développement et Oxfam France remercient Fanny Gallois, Lison Rehbinder, Grégoire Niaudet, Thialy Faye, Alexandre Poidatz, Sandra Lhote-Fernandes, Quentin Parrinello, Gonzalo Recarte, Kwesi Obeng, Caroline Avan pour leur assistance dans la réalisation de
ce rapport.

Création graphique : Isabelle Cadet
Dépôt légal : Octobre 2021

Contacts :
Louis-Nicolas Jandeaux : lnjandeaux@oxfamfrance.org
Mathieu Paris : m.paris@ccfd-terresolidaire.org

Le présent projet est cofinancé par l'Agence Française de Développement.

Le présent document bénéficie du soutien de l'Agence Française de Développement. Néanmoins, les idées et les opinions présentées ne représentent pas nécessairement celles de l'AFD.

Sommaire

04 **RÉSUMÉ EXÉCUTIF**

06 **INTRODUCTION**

10 **1 LES BANQUES ET LES INVESTISSEURS FRANÇAIS, ACTEURS DE L'ENDETTEMENT DES PAYS LES PLUS PAUVRES**

11 Le crédit bancaire

12 Les services d'émission obligataires

13 L'investissement en obligations souveraines

16 **2 LES BANQUES FRANÇAISES, ACTEUR INCONTOURNABLE DE L'ENDETTEMENT INTÉRIEUR ET EXTÉRIEUR DE LA CÔTE D'IVOIRE**

21 **3 LES BANQUES FRANÇAISES ET LA CROISSANCE DE L'ENDETTEMENT OBLIGATAIRE DU SÉNÉGAL**

25 **4 RECOMMANDATIONS**

Résumé executif

La pandémie de Covid-19 et la crise économique ont frappé des pays pauvres déjà fragilisés par le poids d'une dette insoutenable. La charge annuelle de ces emprunts atteignait 370 milliards de dollars en 2019, à la veille de la pandémie, des sommes considérables qui devraient aujourd'hui être consacrées au renforcement des systèmes sanitaires de ces pays, aux services essentiels et à la relance de leurs économies.

Moins de
40 %
des échéances reportées par les créanciers publics

17,5
MILLIARDS
de dollars destinés aux créanciers privés

plus de
60 %
de la dette

L'**Initiative de suspension du service de la dette – ISSD**, adoptée en urgence par le G20 au printemps 2020 pour alléger ce fardeau, se limite à un simple report d'échéances, sans annulation ou restructuration durable de la dette, et suspend les remboursements des seuls créanciers publics bilatéraux, sans que les créanciers privés ne soient mis à contribution. Moins de 40 % des échéances des pays bénéficiaires seront ainsi reportées. Dans le même temps, ils verseront 17,5 milliards de dollars aux créanciers privés – banques commerciales, aux compagnies d'assurances ou aux fonds d'investissement – qui ont continué à exiger le remboursement de leurs créances.

Cette étude, qui s'appuie sur des bases de données recensant des dizaines de milliers de déclarations financières, montre que ces acteurs privés sont aujourd'hui les principaux créanciers des États à faible revenu ou à revenu intermédiaire, dont ils détiennent plus de 60 % de la dette. Parmi eux, **les principales banques françaises jouent un rôle central, notamment en Côte d'Ivoire et au Sénégal, et ont réalisé de confortables profits pendant la pandémie**.

Les données analysées par ce rapport montrent que **les établissements financiers français privés sont actifs sur les trois segments qui concourent aujourd'hui à l'accroissement rapide de l'endettement des pays les plus pauvres : le crédit bancaire, les services d'émissions obligataires et l'achat d'obligations souveraines**. Les créances bancaires détenues par des établissements hexagonaux sur les pays éligibles à l'ISSD ont ainsi été multipliées par quatre depuis 2010. À la veille de la crise sanitaire, ils percevaient, chaque année, plus de 200 millions de dollars de remboursements, dont près de 40 millions de dollars d'intérêts. Par ailleurs, ces banques françaises sont très actives dans la fourniture de services financiers lors des émissions d'obligations, pour lesquels elles perçoivent des commissions importantes : trois d'entre elles – BNP Paribas, Société générale et groupe Banque populaire / Caisse d'épargne (BPCE) – figurent ainsi dans les quinze groupes financiers mondiaux ayant pris en charge le plus grand volume d'émissions obligataires des débiteurs éligibles à l'ISSD depuis janvier 2011. Elles

ont placé près de 8 milliards de dollars sur les marchés financiers, pour le compte de huit pays parmi les plus pauvres. Enfin, ces établissements financiers hexagonaux achètent également des titres de dettes sur les marchés et une banque française, le Crédit agricole, se hisse à la sixième position mondiale des principaux acheteurs d'obligations émises par les pays les plus pauvres. Elle devrait ainsi percevoir plus de 100 millions de dollars d'intérêts au titre de la seule année 2021. Et plus le pays est considéré comme à risque de surendettement, plus le taux d'intérêt exigé est élevé : la moyenne des taux d'intérêts des obligations souveraines du Ghana et du Cameroun détenues par les investisseurs français atteint par exemple les niveaux exorbitants de 9,2 % et 9,5 %.

Le rapport s'intéresse plus particulièrement à deux pays, la Côte d'Ivoire et le Sénégal, dans lesquels des filiales de banques françaises sont implantées de longue date. Faute de financements suffisants pour assurer la reconstruction du pays, la Côte d'Ivoire s'est massivement endettée en multipliant les émissions obligataires. En 2019, le paiement des intérêts sur sa dette publique extérieure était ainsi estimé à 520 millions de dollars, aux trois quarts au titre des créances obligataires, soit plus de 13 % du total des recettes fiscales du pays. Malgré la crise de la Covid-19 et son adhésion à l'ISSD, la Côte d'Ivoire devra verser à ses créanciers privés, entre mai 2020 et décembre 2021, plus que son budget de la santé. Dans le même temps, au seul titre de leurs crédits bancaires, hors rémunération de leurs éventuelles obligations en portefeuille, les banques hexagonales devraient engranger près de 133 millions de dollars de remboursements ivoiriens. Elles ont surtout participé à la totalité des émissions obligataires internationales du pays depuis 2014, y compris celles qui sont intervenues pendant la crise de la Covid-19.

Comme la Côte d'Ivoire, **le Sénégal** est confronté au poids croissant de ses créanciers privés, qui détiennent près de 40 % de sa dette à fin 2020. La charge de la dette a été multipliée par six depuis 2010, pour atteindre près du quart du total des recettes fiscales du pays. Et si le Sénégal a demandé à participer à l'ISSD pour réduire ses échéances pendant la pandémie, il devra quand même rembourser 821 millions de dollars, entre mai 2020 et décembre 2021, aux détenteurs d'obligation souveraines. Les seuls intérêts perçus par ces derniers représentent davantage que le budget annuel du ministère sénégalais de la Santé et de l'Action sociale. Cette fois encore, les banques françaises ont été impliquées dans la presque totalité des émissions obligataires internationales du pays depuis 2009, y compris celle intervenue pendant la crise de la Covid-19.

Ces dizaines de milliards d'euros, qui enrichissent chaque année les créanciers privés, manquent aujourd'hui cruellement aux pays les plus pauvres pour répondre à la crise sanitaire et satisfaire les besoins les plus immédiats de leurs populations. La crise de la dette à laquelle ils sont confrontés n'est plus une crise conjoncturelle de liquidité, qui pourrait se résoudre par un simple report d'échéance. C'est une crise profonde crise de solvabilité, qui impose des restructurations d'ampleur et des annulations de créances.

La pandémie de Covid-19 a montré qu'il n'était pas possible de compter sur la « bonne volonté » des acteurs financiers privés dans une telle situation. Pour permettre aux pays en développement de faire passer les droits fondamentaux de leurs citoyens avant le service de la dette, le rapport recommande notamment à la France de **contraindre les créanciers privés hexagonaux à prendre leur part dans les allégements à venir et de protéger, par des législations adéquates, les pays endettés contre les éventuelles procédures judiciaires lancées par les créanciers privés. Il encourage les créanciers privés à davantage de transparence sur les titres de dette** qu'ils détiennent, pour réduire les risques de surendettement et de faciliter les éventuels processus de restructuration. Il recommande surtout la mise en place **d'un mécanisme multilatéral de restructuration des dettes souveraines**, indépendant des créanciers, transparent et contraignant, qui donne la priorité aux droits humains et à la satisfaction des besoins fondamentaux des populations. Le processus de restructuration doit pouvoir être initié par tout État souverain débiteur courant un risque de surendettement ou contestant certaines de ses créances.

Il doit permettre un traitement complet de l'encours de la dette du pays et donc un partage équitable de la charge entre tous les créanciers, y compris les créanciers privés.

Introduction

La pandémie de Covid-19 a un impact considérable sur les pays en développement. Leurs systèmes de santé, très fragiles, peinent à soigner les malades et à répondre aux besoins les plus urgents des populations. Surtout, la crise sanitaire se prolonge par une récession sans précédent, qui pourrait faire sombrer 150 millions de personnes dans la pauvreté d'ici fin 2021[1]. Les effets de la Covid-19 exacerbent des inégalités économiques, sociales et de genre déjà criantes.

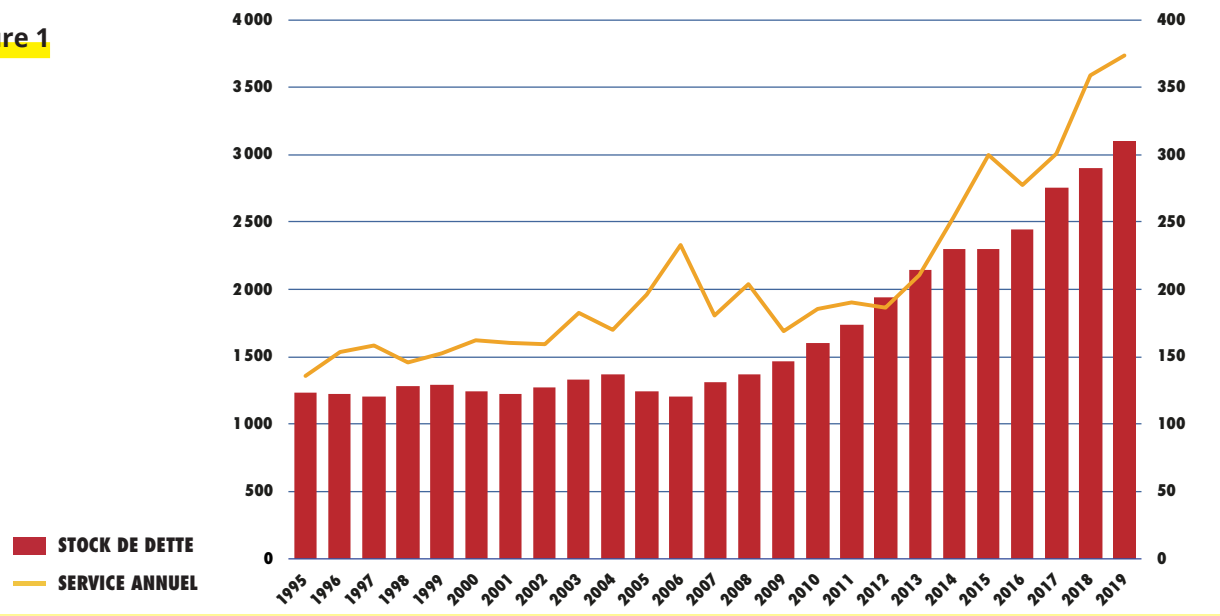
Alors que les pays les plus pauvres sont confrontés à une crise économique dévastatrice, ils continuent de rembourser leur dette, notamment aux grandes institutions financières privées – banques commerciales, fonds d'investissements, négociants en matières premières, compagnies d'assurance, etc.

Cette étude montre que **les principales banques françaises jouent un rôle central dans l'endettement de ces pays, notamment en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ce qui leur a permis de réaliser des profits certains pendant la pandémie**.

La crise frappe en effet **des économies déjà fragilisées par une dette insoutenable**.

Depuis le milieu des années 2000, à défaut de ressources suffisantes, l'endettement de ces pays en développement est en effet reparti à la hausse. Il a été multiplié par 2,5 en une quinzaine d'années pour dépasser les 3 000 milliards de dollars[2] (Fig. 1)[3]. La charge annuelle de ces emprunts, aussi appelée le « service » de la dette (remboursement du capital et paiement des intérêts), atteignait 370 milliards de dollars en 2019, à la veille de la pandémie. Des sommes considérables qui

Figure 1



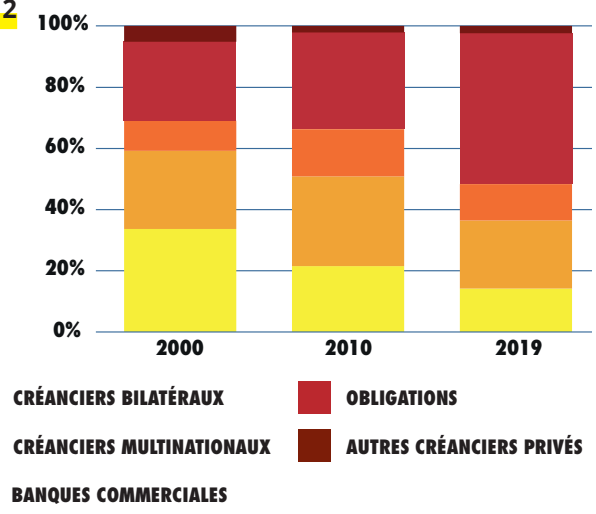
1 Banque mondiale, *Global Economic prospects*, juin 2021, Fig. 1.13 - https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35647/9781464816659.pdf.
2 Dette extérieure publique et à garantie publique des 137 pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire, selon la classification de la Banque mondiale.
3 Dans les pays à faible revenu cet endettement est passé de 17,29 % du PIB en 2011 à 22,13 % en 2019. La crise a grandement aggravé ces ratios mais les données à jour ne sont pas encore disponibles.

devraient aujourd'hui être consacrées au renforcement des systèmes sanitaires de ces pays, aux services essentiels et à la relance de leurs économies.

En effet le surendettement des pays en développement a surtout un impact humain certain. Alors que les prévisions tablaient sur une croissance de près de 4 % en 2020, c'est une récession de 2,6 % qu'a enregistrée l'Afrique[4]. Les Nations Unies estiment que le continent africain risque de voir disparaitre la moitié de ses emplois d'ici la fin de la crise. L'extrême pauvreté a augmenté en 2020 pour la première fois depuis des dizaines d'années dans le monde. Cela constitue un recul de 30 ans dans la lutte contre la pauvreté dans certaines régions comme l'Afrique sub-saharienne[5]. Un scénario noir est donc en train de se mettre en place : des recettes en baisses, des dépenses en hausse, et pour nombre de pays un poids de la dette qui pourrait provoquer une asphyxie. En effet, les pays à revenu faible ou intermédiaire ont dû rembourser 400 milliards de dollars de dettes pour l'année 2020. Dans le cas du Sahel, une priorité géographique de la diplomatie française, les chiffres sont tout autant saisissants. Pour les six pays sahéliens francophones (le Burkina Faso, le Mali, la Mauritanie, le Niger, le Sénégal et le Tchad), le remboursement annuel de leurs dettes est équivalent à 140 % des sommes allouées à leurs budgets de santé. Pour les pays du Sahel, la simple annulation des remboursements de 2021 pourrait permettre à 20 millions de personnes d'avoir accès aux soins de santé primaires. *A contrario*, continuer d'exiger le paiement des annuités équivaudrait à demander de couper drastiquement dans les dépenses, y compris de santé et de protection sociale, avec un impact dévastateur pour les plus pauvres. De plus, cette situation aura entre autre un impact majeur sur l'égalité de genre dans les pays en développement. En effet le surendettement constitue un obstacle colossal à l'égalité entre les hommes et les femmes à l'échelle mondiale. La pression actuelle des créanciers privés sur les pays en développement participe à la priorisation des paiements de la dette ce qui affecte logiquement le budget du gouvernement et sa capacité à fournir des services publics universels de qualité et sensibles au genre ou à investir dans l'adaptation au changement climatique et son atténuation.

L'Initiative de suspension du service de la dette – ISSD adoptée en urgence par le G20 au printemps 2020 (*cf.* encadré) avait pour ambition d'alléger ce fardeau et d'éviter qu'un grand nombre de pays ne se trouve en défaut de paiement. Mais elle se limite à un simple report d'échéances, sans annulation ou restructuration durable de la dette, et suspend les remboursements des seuls créanciers publics bilatéraux, sans que les banques multilatérales ou les créanciers privés ne soient mis à contribution. Dans ses dernières publications, la Banque mondiale estime ainsi que les 47 pays bénéficiaires de l'ISSD pourraient « économiser » jusqu'à 23 milliards de dollars entre mai 2020 et décembre 2021[6]. Mais cette somme représente moins de 40 % de leurs échéances sur la période. Dans le même temps, **ils verseront 17,5 milliards de dollars aux banques commerciales et aux fonds d'investissement**, et autant aux créanciers publics multilatéraux[7]. En d'autres termes, le report des échéances des créanciers bilatéraux et les nouveaux financements d'urgence accordés par le FMI ne constituent qu'une réponse partielle et dans le cas de certains pays très vulnérables permettent tout juste d'éviter le défaut de paiement… et donc de rembourser leurs créanciers privés.

Figure 2



4 Fonds Monétaire International, *Perspectives économiques régionales : Afrique* - https://www.imf.org/fr/Publications/REO/SSA/Issues/2021/04/15/regional-economic-outlook-for-sub-saharan-africa-april-2021.
5 A. Sumner, C. Hoy et E. Ortiz-Juarez (2020), *Estimates of the Impact of COVID-19 on Global Poverty*. Document de travail UNU-WIDER. UNU-WIDER : Helsinki. https://doi.org/10.35188/UNUWIDER/2020/800-9.
6 Banque mondiale, *Initiative de suspension du service de la dette* - https://www.banquemondiale.org/fr/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative.
7 Pour une analyse des limites de l'ISSD, voir notamment Eurodad, *L'initiative de suspension du service de la dette du G20 : écoper le Titanic avec un seau ?*, octobre 2020 - https://d3n8a8pro7vhmx.cloudfront.net/eurodad/pages/768/attachments/original/1612270526/DSSI_French.pdf.

L'initiative de suspension du service de la dette - ISSD

Le 15 avril 2020, le G20 lançait une initiative de suspension des remboursements (capital et intérêts) de 77 pays considérés comme les plus pauvres ou les plus fragiles*. Cette suspension, initialement prévue jusqu'au 31 décembre 2020, a été prolongée à deux reprises, d'abord jusqu'en juin 2021 puis jusqu'à fin 2021.

Pour bénéficier de l'ISSD, les pays doivent en faire la demande officielle, conclure un accord avec le Fonds monétaire international (FMI) et s'engager à utiliser les ressources dégagées pour financer des dépenses sociales, sanitaires et économiques en réponse à la crise. Quatre pays (Érythrée, Soudan, Syrie, Zimbabwe) ont rapidement été exclus du dispositif en raison d'arriérés de remboursements vis-à-vis du FMI ou de la Banque mondiale. Finalement, 47 pays ont sollicité la suspension du service de leur dette. Sur les 26 pays qui ont renoncé à rejoindre l'initiative, 11 se trouvaient pourtant en situation de surendettement ou présentaient un risque élevé de surendettement, mais ils ont préféré s'abstenir d'un accord avec le FMI ou craignaient une dégradation de la notation de leur dette qui entraînerait un accès plus difficile aux marchés financiers (voir *infra* l'étude de cas sur le Sénégal).

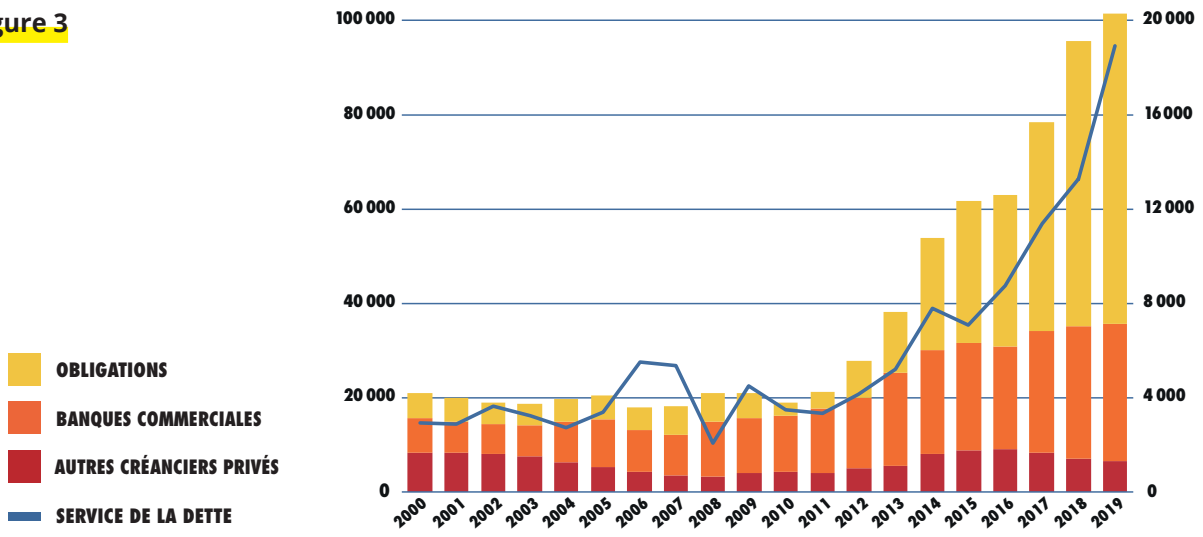
L'ISSD prévoit la suspension temporaire du service de la dette due aux seuls créanciers publics bilatéraux et le report, sans annulation, de ces échéances entre 2022 et 2024. Elles viendront donc gonfler les remboursements de ces pays à l'issue de la période de suspension. Les banques multilatérales de développement et les créanciers privés ont été encouragés, par le G20, à prendre des engagements similaires, sur une base volontaire, mais aucun n'a suspendu le remboursement de ses échéances.

* Voir la liste des pays éligibles sur : **https://www.banquemondiale.org/fr/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative.**

L'ISSD illustre ainsi les difficultés auxquelles sont aujourd'hui confrontés les pays très endettés. **La suspension temporaire des remboursements répond partiellement à l'urgence mais ne fait que reporter le problème sur les échéances à venir**. Les grands pays créanciers se refusent à engager des discussions pour une résolution globale du surendettement en privilégiant les restructurations au cas par cas. Et toutes ces mesures ne concernent généralement que les bailleurs de fonds publics. Dans le même temps, malgré la crise sanitaire et économique, **les institutions financières privées continuent d'exiger le remboursement de leurs créances sur les pays les plus pauvres**. Pour les débiteurs, la charge est d'autant plus lourde que ces investisseurs sont devenus leurs principaux créanciers et qu'ils exigent généralement d'être rémunérés par des taux d'intérêts bien plus élevés que les bailleurs de fonds publics, bilatéraux ou multilatéraux. Ils détiennent aujourd'hui, sous forme de prêts bancaires ou via l'achat d'obligations (titres de dette) sur les marchés, plus de 60 % des créances des États à faible revenu ou à revenu intermédiaire (Fig. 2). Banques commerciales, compagnies d'assurance et fonds d'investissements, qui disposent de liquidités très abondantes, se pressent pour acheter ces titres de dettes, qui offrent une rentabilité sans égale quand les taux d'intérêts sont au plus bas en Europe et aux États-Unis.

Les économies émergentes comme l'Indonésie, la Turquie ou le Pérou sont naturellement les premières concernées. Mais des pays plus pauvres comme la Côte d'Ivoire, le Sénégal, le Bénin ou le Rwanda, qui avaient par le passé difficilement accès aux marchés financiers, ont multiplié les émissions d'obligations sur la dernière décennie. Ainsi, le stock de dette détenu par des créanciers privés sur les seuls pays éligibles à ISSD, a été multiplié par cinq depuis 2010, pour atteindre 100 milliards de dollars (Fig. 3). Le service de la dette de ces débiteurs les plus fragiles a suivi la même croissance exponentielle, avec des paiements annuels aux créanciers privés qui dépassent aujourd'hui 20 milliards de dollars.

Figure 3



S'endetter pour financer son développement ?

Les pays les plus pauvres ont d'immenses besoins de financements pour atteindre les objectifs de développement durable (ODD) adoptés par l'ensemble des États membres des Nations unies en 2015. Mais les prix des matières premières qu'ils exportent sont très volatiles, leurs revenus fiscaux augmentent trop lentement et ses ressources propres sont grevées par une évasion fiscale considérable, 170 milliards de dollars dans les pays en développement. Dans le même temps, l'aide publique au développement accordée par les pays les plus riches stagne depuis près d'une décennie, aux environs de 120-140 milliards de dollars par an, loin des engagements pris par la communauté internationale pour financer les ODD.

Sur le long terme il faudra évidemment parvenir à renforcer des systèmes fiscaux justes dans ces pays afin d'assurer un financement durable des services publics ce qui passera également par une aide au développement qui cible mieux cette thématique et surtout un système international plus juste. Une augmentation de 10 % de la mobilisation des ressources intérieures engendrerait une hausse de 17 % des dépenses en santé publique dans les pays à faible revenu[8]. Mais aujourd'hui, à défaut de ressources propres ou de financements publics suffisants, sous forme de dons ou des prêts à taux concessionnels, les gouvernements des pays les plus pauvres n'ont d'autres choix que d'emprunter auprès des banques ou des marchés financiers, à des taux d'intérêts bien plus élevés.

La dispersion des titres de créances entre les mains d'un très grand nombre d'investisseurs privés a aussi pour conséquence de rendre plus complexe les éventuelles tentatives de restructuration de la dette d'un débiteur en difficulté. Elle induit une très grande opacité sur l'identité réelle des créanciers, ce qui a par exemple obligé les auteurs de cette étude à recourir à des fournisseurs d'informations financières privés et à des bases de données payantes. Ces bases de données ne sont elles-mêmes pas exhaustives. Mais elles apportent un grand nombre d'informations sur les détenteurs des créances et sur les pratiques des opérateurs privés. Ce rapport s'appuie ainsi sur l'analyse de 15 000 déclarations de détention d'obligations souveraines sur les pays éligibles à l'ISSD réalisées entre le 31 mai 2019 et le 31 mai 2021 et sur près de 60 000 déclarations de détentions d'obligations sur une sélection d'une vingtaine de pays à revenu intermédiaire. **Plus de 2 700 opérations recensées (prêts bancaires, émissions, achats de titres de dettes, etc.) concernent des investisseurs français.**

8 USAID, Analysis of the linkage between domestic revenue mobilization and social sector spending. Juin 2016. Disponible à l'adresse : https://pdf.usaid.gov/pdf_docs/pbaae640.pdf

1

LES BANQUES ET LES INVESTISSEURS FRANÇAIS, ACTEURS DE L'ENDETTEMENT DES PAYS LES PLUS PAUVRES

Les données analysées montrent en premier lieu que les établissements financiers français sont actifs sur les trois segments qui concourent aujourd'hui à l'accroissement rapide de l'endettement privé des pays les plus pauvres : le crédit bancaire, les services d'émissions obligataires et l'achat d'obligations souveraines.

Crédit bancaire, services financiers, obligations souveraines

Les créanciers privés peuvent être impliqués de différentes manières dans l'endettement des pays les plus pauvres. Les banques commerciales accordent par exemple des crédits aux États, aux agences publiques ou à des entreprises publiques. Pour les emprunts les plus importants, et notamment pour les crédits à long terme (supérieur à un an), elles se regroupent généralement en consortiums internationaux (appelés « syndicats » bancaires), sous la direction d'une banque « chef de file », pour répartir la charge et les risques entre les différents établissements. Les mêmes banques commerciales, individuellement ou en consortium, peuvent également proposer aux États, comme elles le font aux particuliers, des facilités de crédits renouvelables (crédits revolving). Les conditions (plafonds d'emprunt, taux d'intérêts, etc.) sont renégociées régulièrement et l'emprunteur peut, ou non, y recourir, en fonction de ses besoins.

Les mêmes banques peuvent également offrir leurs services pour émettre des obligations – on parle d'obligations « souveraines » lorsqu'elles sont émises par un État et d'euro-obligations (ou eurobonds) si elles sont émises sur les marchés internationaux, quelle que soit la devise d'émission (généralement le dollar ou l'euro). La banque perçoit alors une commission pour jouer un rôle d'intermédiaire temporaire. Elle souscrit à ces obligations pour les placer ensuite sur les marchés financiers.

Les banques peuvent placer ces eurobonds auprès d'une grande diversité d'acteurs financiers – autres banques, compagnies d'assurances, fonds de pensions, gestionnaires d'actifs, etc. – qui deviennent des créanciers directs du pays émetteur. Le détenteur d'une obligation a donc droit, chaque année, au paiement d'intérêts et, à terme, au remboursement de la créance lorsque celle-ci arrive à « maturité ». Les obligations souveraines se négocient, se vendent et s'achètent, quotidiennement, sur les marchés. Les grands investisseurs font cependant régulièrement des déclarations de détention qui permettent d'esquisser un tableau des principaux créanciers obligataires.

LE CRÉDIT BANCAIRE

Comme le montre l'analyse des données utilisées pour ce rapport, les grandes banques commerciales françaises ont un portefeuille de crédits particulièrement important sur des pays émergents comme le Maroc (1,5 milliards de dollars), le Brésil (1,2 milliards) ou le Vietnam (1,2 milliards) des sommes potentiellement encore plus élevées étant donné que les fournisseurs d'informations financières n'ont eux-mêmes pas toutes les données de façon exhaustive. En plus de cette présence importante dans les pays émergents, les grandes banques commerciales françaises ont aussi une grande responsabilité dans l'accroissement de l'endettement bancaire des pays en développement les plus fragiles.

Les créances bancaires détenues par des établissements financiers hexagonaux sur les pays éligibles à l'ISSD ont ainsi été multipliées par quatre depuis 2010, pour atteindre 1,7 milliards de dollars fin 2019 (Fig. 4). À la veille de la crise sanitaire, ils percevaient ainsi, chaque année, plus de 200 millions de dollars de remboursements, dont près de 40 millions de dollars d'intérêts.

Le groupe Société générale, fort de nombreuses filiales implantées en Afrique, est de loin le plus actif en matière de crédit bancaire. Depuis janvier 2011, il a accordé au moins 780 millions de dollars de nouveaux crédits à six pays éligibles à l'ISSD (Fig. 5). Il est suivi par l'Union des banques arabes et françaises (UBAF Group), avec 219 millions de dollars de nouveaux crédits, par BNP Paribas (144 millions) et par le groupe franco-allemand Oddo BHF (115 millions). La plus grande part de ces nouveaux prêts bancaires a été accordée à l'Angola (293 millions), au Kenya (264 millions) et à la Côte d'Ivoire (179 millions). Pour l'Angola, ces montants représentent près de cinq fois le total de l'aide publique officielle reçue de la France sur les dix dernières années (64 millions de dollars)[9].

L'engagement croissant des banques françaises dans ces pays est très net puisque plus de 70 % de ces accords de prêts ont été signés sur les quatre dernières années. **La pandémie de Covid-19 est loin d'avoir stoppé cet engouement puisque les bases de données enregistrent au**

Figure 4

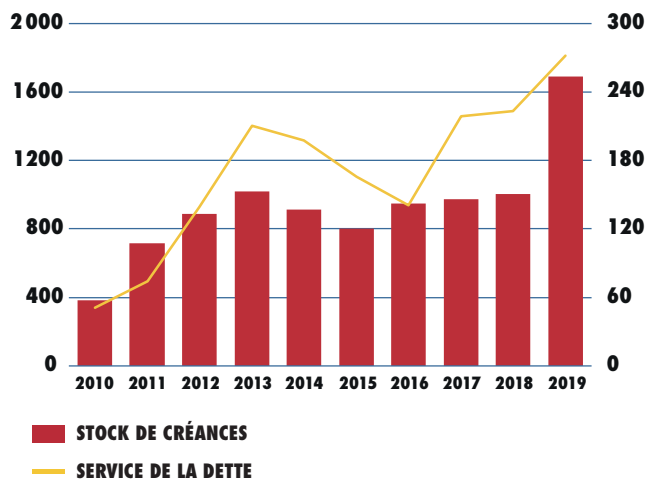


Figure 5

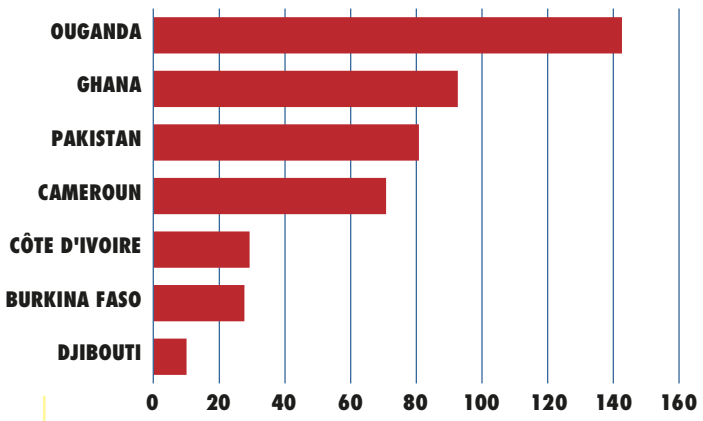
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	**780,2**
Kenya	263,8
Côte d'Ivoire	150,0
Angola	146,7
Ouganda	142,7
Tanzanie	77,0
UBAF GROUP	**218,6**
Pakistan	120,7
Cameroun	47,7
Burkina Faso	40,1
Djibouti	10,0
BNP PARIBAS	**143,8**
Ghana	143,8
ODDO BHF	**115,0**
Angola	85,8
Côte d'Ivoire	29,2
CRÉDIT AGRICOLE	**60,8**
Angola	60,8
GROUPE BPCE	**35,5**
Cameroun	23,2
Burkina Faso	12,4
TOTAL	**1 354,0**

9 D'après les statistiques en ligne du le développement international (SDI) du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE - https://stats.oecd.org/qwids/.

moins 454 millions de dollars de nouveaux crédits accordés entre mars 2020 et juin 2021 par des banques françaises à des pays pourtant éligibles à l'ISSD. Sur les sept bénéficiaires (Fig. 6), deux (le Ghana et le Cameroun) sont considérés par le FMI et la Banque mondiale comme des pays à risque très élevé de surendettement[10].

Comme c'est l'usage pour ce type de prêts, les banques françaises interviennent rarement seules et privilégient les prêts « syndiqués » avec d'autres banques internationales, de toutes nationalités. Pour les prêts les plus importants, comme un crédit d'1 milliard de dollars accordé au Kenya en 2017, on compte plus d'une trentaine de banques – dont la Société générale – dans le « tour de table » des créanciers.

Figure 6



LES SERVICES D'ÉMISSION OBLIGATAIRES

Si les établissements financiers français sont actifs dans le crédit bancaire aux pays les plus pauvres, ils le sont plus encore dans les services financiers pour l'émission d'obligations. **Trois banques françaises – BNP Paribas, Société générale et groupe Banque populaire / Caisse d'épargne (BPCE) – figurent ainsi dans les quinze groupes financiers mondiaux ayant pris en charge, comme « chef de file » ou « co-chef de file », le plus grand volume d'émissions obligataires des débiteurs éligibles à l'ISSD depuis janvier 2011** (Fig. 7). Elles ont placé près de 8 milliards de dollars d'eurobonds sur les marchés financiers, pour le compte de huit pays parmi les plus pauvres, notamment la Côte d'Ivoire (3,8 milliards de dollars d'obligations), le Sénégal (2 milliards), le Bénin (989 millions) et le Cameroun (646 millions) (Fig. 8 et 9)[11].

Les mêmes banques françaises sont également très actives dans les services d'émissions obligataires pour des pays à revenu intermédiaire non éligibles à l'ISSD, comme la Turquie (5,2 milliards de dollars d'émission), l'Égypte (4,4 milliards) ou le Maroc (2,3 milliards). Le trio bancaire s'élargit alors à un quatrième établissement financier hexagonal, le Crédit agricole, qui a offert ses services à l'Indonésie et à l'Égypte.

Cette fois encore, la crise de la Covid-19 n'a pas entravé l'action des banques françaises puisque, **depuis le début de la pandémie, la Société générale et BNP Paribas ont placé sur les marchés**

Figure 7

1.	CITIGROUP	États-Unis	14 464,4
2.	STANDARD CHARTERED	Royaume-Uni	14 092,2
3.	DEUTSCHE BANK	Allemagne	11 178,0
4.	JPMORGAN CHASE	États-Unis	9 542,9
5.	BARCLAYS	Royaume-Uni	4 125,0
6.	STANDARD BANK	Afrique du Sud	3 543,5
7.	BNP PARIBAS	France	3 432,4
8.	BANK OF AMERICA	États-Unis	3 428,8
9.	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	France	3 193,1
10.	ICBC	Chine	3 041,7
11.	GOLDMAN SACHS	États-Unis	1 666,7
12.	MORGAN STANLEY	États-Unis	1 450,0
13.	CRÉDIT SUISSE	Suisse	1 358,3
14.	GROUPE BPCE	France	1 172,5
15.	VTB GROUP	Russie	1 149,5

10 Analyse de viabilité de la dette réalisée par le FMI et la Banque mondiale https://www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf, consultée le 7 août 2021.
11 Les montants par pays attribués à chaque banque française, lorsqu'ils ne sont pas connus, sont calculés au prorata du nombre d'établissements financiers participants au consortium d'émission.

Figure 8

BNP PARIBAS	**3 432,4**
Côte d'Ivoire	2 859,0
Sénégal	373,4
Rwanda	200,0
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	**3 193,1**
Sénégal	1 075,4
Bénin	799,5
Cameroun	645,7
Côte d'Ivoire	522,9
Ouzbékistan	149,5
GROUPE BPCE	**1 172,5**
Sénégal	593,4
Côte d'Ivoire	390,0
Bénin	189,2
TOTAL	**7 798,0**

Figure 9

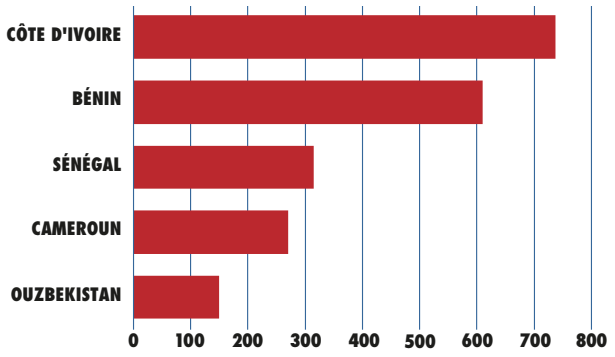


Figure 10

1.	**BLACKROCK**	États-Unis	3 833,9
2.	**EQUITABLE HOLDINGS**	États-Unis	3 159,7
3.	**JPMORGAN CHASE**	États-Unis	1 799,7
4.	**FRANKLIN RESOURCES**	États-Unis	1 744,6
5.	**ALLIANZ**	Allemagne	1 632,6
6.	**CRÉDIT AGRICOLE**	France	1 509,3
7.	**TCW GROUP**	États-Unis	1 039,8
8.	**GLOBAL EVOLUTION**	Danemark	1 033,3
9.	**FIDELITY INVESTMENTS**	États-Unis	1 004,4
10.	**NN GROUP**	Pays-Bas	760,3

financiers près de 2,1 milliards de dollars d'eurobonds de pays éligibles à l'ISSD. La première a contribué aux dernières émissions obligataires du Bénin, du Cameroun, du Sénégal et de l'Ouzbékistan ; la seconde de la Côte d'Ivoire.

Ni les États concernés ni les établissements financiers qui assurent les placements obligataires ne rendent public le montant des commissions perçues, qui dépendent de la taille de l'émission, de la perception du « risque » du pays emprunteur et de la « maturité » des titres de dette. Il n'est donc pas possible aujourd'hui de mesurer les revenus tirés de ces opérations par les grandes banques françaises. Mais au regard des milliards de dollars d'obligations placées sur les marchés, même une commission de quelques dixièmes de pourcentage[12] rapporte rapidement des millions.

L'INVESTISSEMENT EN OBLIGATIONS SOUVERAINES

Si les banques françaises accompagnent un grand nombre de pays en développement dans leurs émissions d'eurobonds, elles achètent aussi sur les marchés, comme d'autres établissements hexagonaux, ces titres de dettes et comptent donc parmi les grands créanciers obligataires.

Les premiers détenteurs d'eurobonds sont, sans surprise, les grandes banques et les grands fonds d'investissement anglo-saxons (BlackRock, JP Morgan Chase, Franklin Ressources) ou les grandes compagnies d'assurance internationales (Equitable Holdings, Allianz). Mais **une banque française, le Crédit agricole, se hisse à la sixième position mondiale des principaux acheteurs d'obligations émises par les pays éligibles à l'ISSD** (Fig. 10).

12 Selon un rapport du Sénat français de mai 2021, le montant des commissions perçues par les banques chargées de l'émission des obligations françaises entre 2016 et 2020 était en moyenne de 0,189 % alors que le placement de ces titres de dette est réputé sans risque. Voir J. Bascher, *La syndication*, rapport de la commission des Finances du Sénat, mai 2021 - http://www.senat.fr/fileadmin/Fichiers/Images/commission/finances/Controle/Rapport_Syndication_provisoire.pdf.

Avec plus d'1,5 milliards d'obligations souveraines en portefeuille, le Crédit Agricole est donc de très loin le premier créancier privé français des pays éligibles à l'ISSD (Fig. 11 et 12). **On peut estimer qu'il percevra plus de 100 millions de dollars d'intérêts de ces pays au titre de la seule année 2021**. Une somme qui ne représente qu'une partie de ses profits en temps de Covid-19 puisque la banque est également un créancier important de pays à revenu intermédiaires non éligibles à l'initiative de suspension du service de la dette, comme l'Égypte (697 millions de dollars de créances obligataires), l'Indonésie (583 millions), la République dominicaine (521 millions) ou la Turquie (504 millions). Évidement ces sommes ne constituent qu'une toute petite partie des profits de la banque lors de cette période, mais cela prouve justement qu'il était possible pour un créancier privé de ce type de suspendre également les remboursements qui lui était dû. À l'inverse, ces millions de dollars auraient pu permettre de soutenir par exemple les systèmes sanitaires de ces différents pays qui faisaient face à un défi sans précédent.

Le groupe Banque populaire / Caisse d'Épargne, BNP Paribas mais aussi l'assureur AXA, le gestionnaire d'actifs Carmignac gestion et, dans une moindre mesure le Crédit Mutuel CIC et la Société générale détiennent également des titres de dettes de pays éligibles à l'ISSD, ce qui portent à près de **2 milliards de dollars le montant des obligations souveraines détenues par les établissements financiers français sur ces pays et à 135 millions de dollars le montant attendu des intérêts pour 2021**. Sur la vingtaine de pays concernés, deux sont considérés par le FMI et la Banque mondiale comme étant en situation de surendettement (le Mozambique et la République du Congo) et six en risque élevé de surendettement (Cameroun, Ghana, Éthiopie, Kenya, Papouasie Nouvelle Guinée, Tadjikistan). La Zambie, dont les titres de dette sont au portefeuille du Crédit Agricole, de la BNP Paribas, du groupe BPCE et d'AXA, est même le premier pays africain à faire officiellement défaut sur sa dette extérieure pendant la crise de la Covid-19. Depuis novembre 2020, elle n'est plus en mesure de payer les intérêts de ses créances obligataires, sans que ses créanciers privés ne s'en émeuvent et proposent un rééchelonnement de ses emprunts. Finalement, parmi les pays éligibles à l'ISSD sur lesquels des établissements financiers hexagonaux détiennent des titres de dette, seuls le Honduras et l'Ouzbékistan sont considérés par le FMI et la Banque mondiale comme étant à faible risque de surendettement.

Cette situation n'effraie pas les investisseurs en recherche de rendement : plus le pays est considéré comme à risque de surendettement, plus les taux d'intérêts exigés par les créanciers sont élevés. C'est ainsi que **la moyenne des taux d'intérêts annuels des obligations souveraines du Ghana et du Cameroun détenues par les investisseurs français atteignent les niveaux exorbitants de 9,2 % et 9,5 %** (Fig. 13), quand les taux d'intérêts sur les obligations d'État à 10 ans de la France, de l'Allemagne ou du Japon sont, depuis 2015, systématiquement inférieurs à 1 %[13]. En d'autres termes, quand le Cameroun émet en 2015 un emprunt obligataire de 750 millions de dollars sur 10 ans à 9,5 %, avec l'aide de la Société générale, il devra au total rembourser près du double à ses créanciers (1,46 milliards de dollars). Dans ces conditions, on comprend mieux la réticence de certains pays, comme le Ghana ou le Nigéria, qui dépendent fortement des émissions obligataires pour se financer, à demander une suspension ou un rééchelonnement de leur dette. Ils craignent de voir les agences de notation dégrader la note de leur dette et les taux d'intérêts exigés par les marchés s'envoler encore davantage (voir *infra* l'étude de cas sur le Sénégal).

On notera également que **les obligations sur les pays éligibles à l'ISSD en portefeuilles des établissements financiers français ont été, presque exclusivement, émises en devises** (en euros ou, à plus de 85 %, en dollars), ce qui représente pour ces pays un risque supplémentaire. En effet, lorsque la valeur d'une monnaie nationale chute par rapport aux devises de référence, ce qui est souvent le cas lorsque survient une crise, les sommes à rembourser (intérêts et/ou capital) augmentent dans les mêmes proportions. Le coût de l'emprunt peut rapidement devenir écrasant.

13 https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-long-terme.htm.

Figure 11

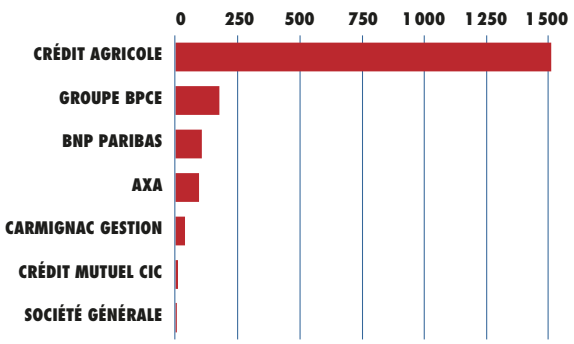


Figure 12

CRÉDIT AGRICOLE	1 509,3
Ghana	286,0
Nigeria	264,5
Pakistan	228,6
Côte d'Ivoire	144,2
Sénégal	142,1
Zambie	106,3
Mozambique	102,1
Kenya	82,3
Angola	73,7
Ouzbékistan	30,0
Éthiopie	11,9
Mongolie	11,9
Bénin	11,7
Honduras	7,4
Papouasie Nouvelle Guinée	4,6
Cameroun	2,0

CRÉDIT MUTUEL CIC GROUP	9,3
Ghana	3,0
Côte d'Ivoire	2,7
Sénégal	1,7
Nigeria	1,2
Mongolie	0,8

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	0,4
Nigeria	0,4

GROUPE BPCE	174,8
Ghana	56,6
Côte d'Ivoire	50,6
Nigeria	33,9
Sénégal	17,6
Zambie	5,6
Kenya	4,1
Angola	2,6
Mongolie	1,6
Pakistan	1,4
Honduras	0,4
Ouzbékistan	0,4
République du Congo	0,2
Éthiopie	0,1

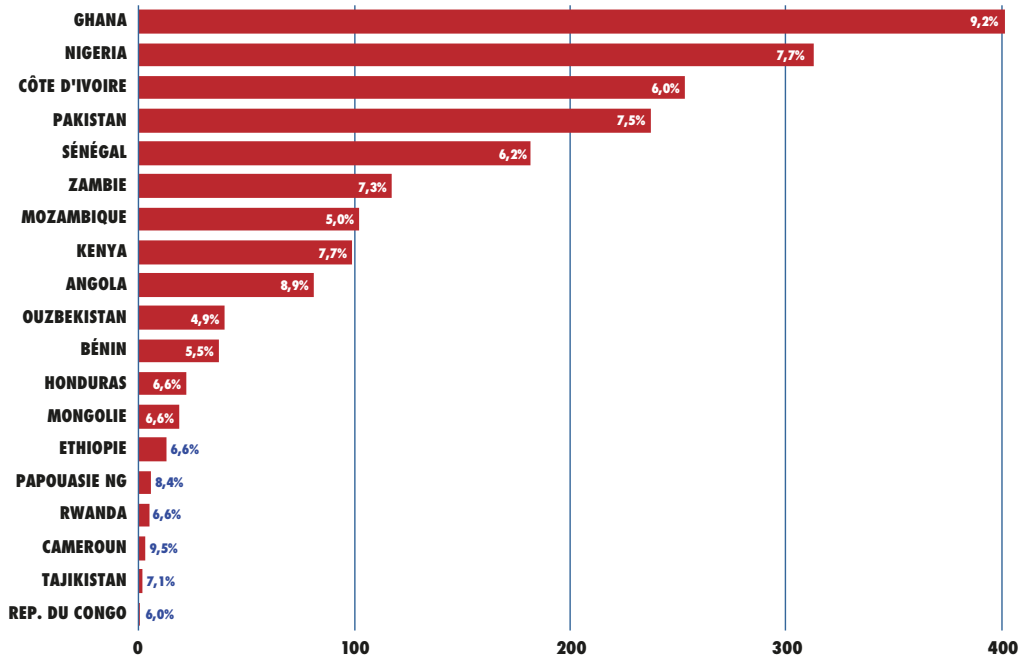
AXA	95,7
Côte d'Ivoire	29,7
Ghana	14,8
Sénégal	10,2
Honduras	10,0
Ouzbékistan	7,8
Bénin	7,0
Nigeria	6,8
Rwanda	5,2
Kenya	2,8
Zambie	0,9
Pakistan	0,5

BNP PARIBAS	105,6
Ghana	38,0
Côte d'Ivoire	14,3
Sénégal	9,9
Kenya	9,5
Nigeria	5,8
Angola	4,9
Honduras	4,6
Zambie	4,6
Mongolie	4,5
Pakistan	2,0
Ouzbékistan	1,8
Tadjikistan	1,6
Cameroun	1,0
Éthiopie	1,0
Papouasie Nouvelle Guinée	1,0
Bénin	0,8
Mozambique	0,2
République du Congo	0,1

CARMIGNAC GESTION	37,2
Bénin	17,6
Côte d'Ivoire	11,6
Pakistan	4,7
Ghana	3,3

TOTAL GÉNÉRAL	1 932,4

Figure 13



2

LES BANQUES FRANÇAISES, ACTEUR INCONTOURNABLE DE L'ENDETTEMENT INTÉRIEUR ET EXTÉRIEUR DE LA CÔTE D'IVOIRE

Depuis 2012, avec la fin des crises politiques et militaires, et jusqu'à la crise de la Covid-19, la Côte d'Ivoire connaît une croissance forte et régulière de son produit intérieur brut (PIB), porté par la reconstruction et le redémarrage économique. Pour autant, les conflits successifs ont laissé des marques profondes et le pays reste profondément inégalitaire[14]

Entre 2008 et 2015, la proportion d'Ivoirien·ne·s ne sachant ni lire ni écrire est par exemple passée de 32 à 61,5 %. Les 20 % de la population les plus riches se partagent plus de 70 % des revenus tandis que près d'un tiers de la population vit sous le seuil d'extrême pauvreté (1,9 $ par jour) et que près d'un quart n'a pas accès à l'eau potable[15]. Les besoins du pays en investissement dans les secteurs sociaux sont immenses.

En 2009 et 2012, dans le cadre de l'initiative « pays pauvres très endettés (PPTE) », la Côte d'Ivoire a bénéficié d'allégements importants de sa dette publique extérieure, dont le stock a été réduit à 5 milliards de dollars. Mais faute de financements suffisants pour assurer la reconstruction, le pays a rapidement contracté de nouveaux emprunts. La dette a connu une hausse exponentielle. Elle atteint 18,7 milliards de dollars en 2020 et pourrait dépasser 21 milliards de dollars fin 2021[16].

Pour trouver ces nouveaux crédits, la Côte d'Ivoire a multiplié les émissions obligataires (Fig. 14). En une dizaine d'années, la composition de sa dette s'en est trouvée profondément modifiée. **Alors qu'en 2010 la presque totalité des créances de la Côte d'Ivoire étaient entre les mains des créanciers publics, pour l'essentiel bilatéraux, elle est aujourd'hui très majoritairement détenue par les créanciers privés** (Fig. 15), ce qui en augmente considérablement le coût.

En 2019, le paiement par la Côte d'Ivoire des intérêts sur sa dette publique extérieure était ainsi estimé par la Banque mondiale à 520 millions de

14 L. Zanfini (coord), « État des lieux des inégalités en Côte d'Ivoire », *Papiers de recherche de l'AFD*, 196, octobre 2020.
15 DataBank, *Poverty and Equity* - https://databank.worldbank.org/source/poverty-and-equity.
16 Ministère de l'Économie et des Finances de Côte d'Ivoire, *Bulletin statistique de la dette publique au 31 mars 2021* - https://www.tresor.gouv.ci/tres/wp-content/uploads/2021/05/Bulletin-Statistique-de-la-Dette-Publique-T1-2021-vf.pdf.

Figure 14

	DEVISE	MONTANTS (MILLIONS)*	TAUX D'INTÉRÊTS	MATURITÉ	CONSORTIUM D'ÉMISSION
Juillet 2014	USD	750	5,625 %	2024	Citigroup, **BNP Paribas**, Deutsche Bank
Fév. 2015	USD	1 000	6,625 %	2028	Citigroup, **BNP Paribas**, Deutsche Bank
Juin 2017	USD	1 250	6,25 %	2033	**BNP Paribas**, Deutsche Bank, Standard Chartered, **Natixis (BPCE)**, JP Morgan Chase
	EUR	625	5,125 %	2025	
Mars 2018	EUR	850	5,25 %	2030	Citigroup, **BNP Paribas**, Deutsche Bank, Société générale
		850	6.625 %	2048	
Oct. 2019	EUR	850	5,875 %	2031	Citigroup, **BNP Paribas**, JP Morgan Chase
		850	6,875 %	2040	
Nov. 2020	EUR	1 000	4,875 %	2031	**BNP Paribas**, Standard Chartered, JP Morgan Chase
Fév. 2021	EUR	600	4,30 %	2032	**BNP Paribas**, Standard Chartered, JP Morgan Chase
		250	5,75 %	2048	

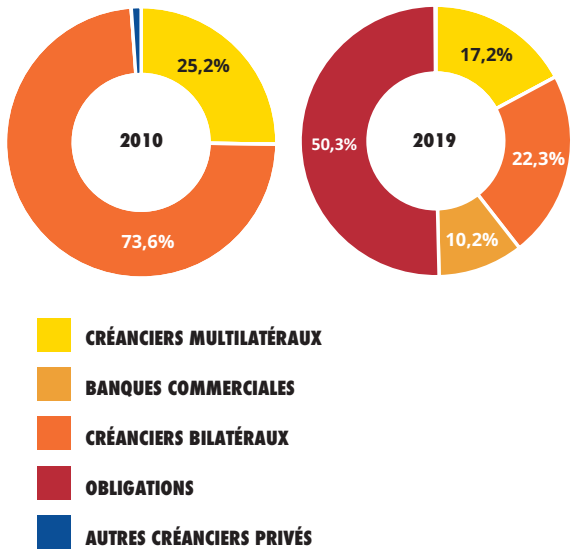
* Dont 750 millions de dollars en 2017, 1,4 milliards en 2019 et 486 millions en 2020 destinés à des rachats partiels de titres.

dollars, au trois-quart au titre des créances obligataires (392 millions de dollars), soit plus de 13 % du total des recettes fiscales du pays. Le paiement annuel des seuls intérêts représente près d'une fois et demi le montant annuel de l'aide internationale reçue par le pays entre 2015 et 2019. Et cette croissance de l'endettement se poursuit à un rythme très soutenu, y compris pendant la pandémie, puisque de nouvelles émissions d'eurobonds ont été réalisées en novembre 2020 et en février 2021, pour un total d'1,85 milliards d'euros.

La Côte d'Ivoire a logiquement demandé à participer à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20 pour tenter d'alléger, temporairement, la charge de ses emprunts. Mais le bénéfice qu'elle en retire est considérablement réduit par la composition de sa dette et par le refus des créanciers privés de contribuer à un allégement des échéances pendant la pandémie. Selon les dernières estimations de la Banque mondiale, l'ISSD devrait lui permettre de reporter 361 millions de dollars d'échéances exigibles entre mai 2020 et décembre 2021[17], ce qui représente moins de 15 % du service de la dette publique extérieure de la période. Dans le même temps, **malgré la crise, la Côte d'Ivoire devra verser près de 2,2 milliards de dollars à ses créanciers publics multilatéraux et à ses créanciers privés** (Fig. 16). **C'est bien plus que le budget annuel de l'éducation primaire et secondaire du pays (1,6 milliards de dollars en 2020) et plus du double de ce que le gouvernement de Côte d'Ivoire entendait consacrer en 2020 à la santé**.

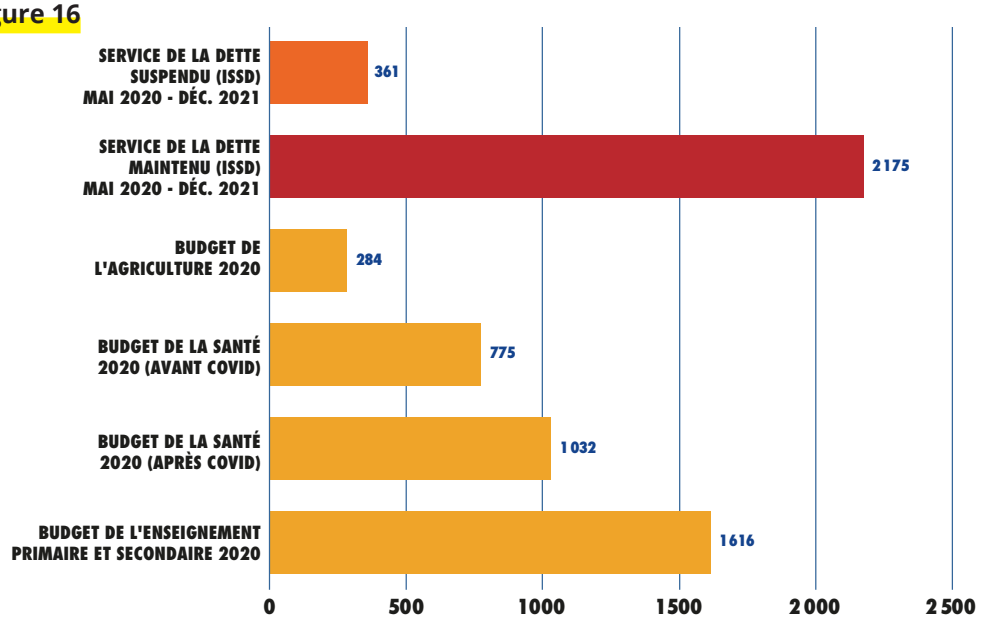
Sur ces 2,2 milliards de dollars de remboursement attendus **pendant la crise de la Covid-19, 840 millions de dollars viendront enrichir les détenteurs d'eurobonds**[18] **émis par la Côte**

Figure 15



17 Banque mondiale, *Initiative de suspension du service de la dette* - https://www.banquemondiale.org/fr/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative.
18 Principalement des banques et fonds d'investissement anglo-saxons (Equitable Holdings, Allianz, JP Morgan Chase, BlackRock, Neuberger Berman mais aussi le Crédit Agricole en ce qui concerne les 6 premiers détenteurs)

Figure 16



d'Ivoire – dont 684 millions de dollars, presque l'équivalent du budget de la santé, pour le seul paiement des intérêts ! De leur côté, les établissements privés devraient recevoir 323 millions de dollars en remboursement des crédits bancaires. En leur sein, les banques hexagonales occupent de très loin la première place puisqu'elles devraient engranger – hors rémunération de leurs éventuelles obligations en portefeuille – près de 133 millions de dollars de remboursements ivoiriens, dont 51 millions au titre des intérêts. C'est davantage que le budget annuel de l'ensemble des hôpitaux ivoiriens (85 millions de dollars en 2020).

Le gonflement de l'endettement obligataire augmente également **le risque de « murs » de remboursements insurmontables lorsqu'un grand nombre de titres de créances parvient à « maturité »** et que le pays doit rembourser le capital emprunté. Les années 2024 et 2025, 2028 puis 2030 à 2033 par exemple s'annoncent comme particulièrement difficiles pour la Côte d'Ivoire, avec d'importants remboursements du capital qui viendront s'ajouter aux échéances annuelles (Fig. 14). Pour en limiter l'ampleur, le pays a pu profiter de taux d'intérêts un peu plus faibles ces dernières années pour émettre de nouvelles obligations destinées à racheter avant terme des titres plus anciens. Les pics de maturité des années 2024, 2025 et 2028 s'en trouvent réduits, avec un étalement des remboursements sur une plus longue période et une moindre exposition aux obligations libellées en dollars (Fig. 17). Mais ce refinancement de la dette par de nouvelles émissions, qui donne l'illusion d'une solvabilité permanente, masque la réalité d'une charge croissante de la dette et ne fait que repousser un peu plus le problème. Les années 2028-2033 s'annoncent à leur tour comme particulièrement difficiles, avec 2,9 milliards de dollars de remboursements supplémentaires attendus. Le refinancement de la dette ivoirienne par de nouveau emprunts est ainsi à la merci des marchés : une moindre liquidité ou la perception d'un risque accru de défaut de paiement peuvent rapidement faire s'envoler les taux auxquels le pays peut emprunter, entraînant la Côte d'Ivoire dans une spirale infernale.

Figure 17

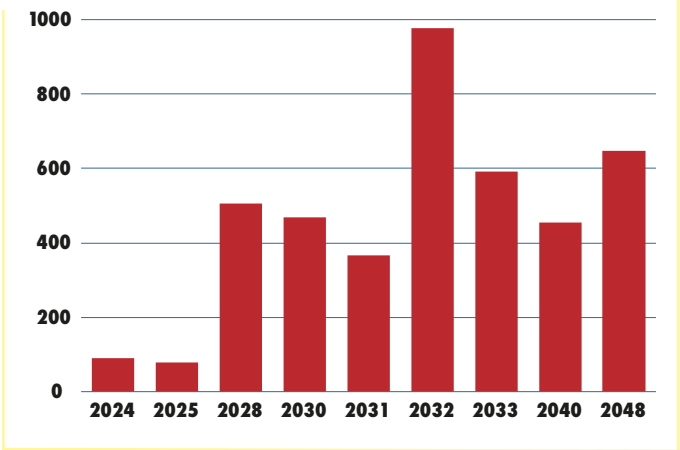
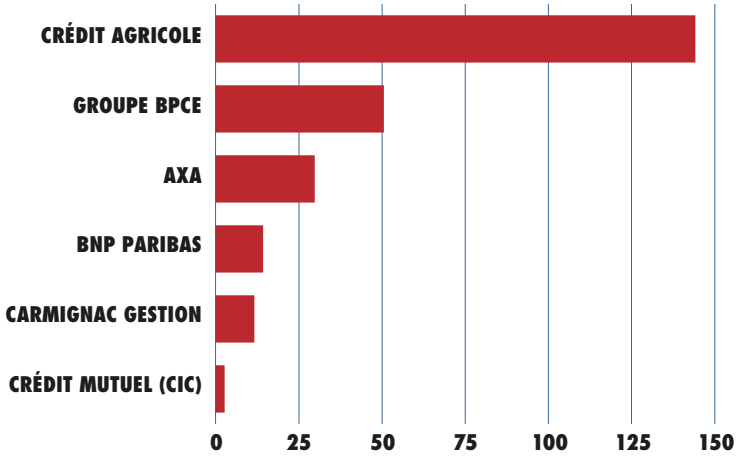


Figure 18



Les banques françaises, implantées de longue date dans le pays, sont parmi les principaux acteurs – et les grands bénéficiaires – de ce ré-endettement ivoirien. Elles y contribuent via l'octroi de crédits bancaires, avec par exemple un prêt de 150 millions de dollars sur 10 ans accordé par la Société générale en mars 2019 ou la participation du groupe Oddo BHF à un consortium bancaire à l'origine d'un prêt de 120 millions d'euros sur 13 ans en février 2021. **Mais les banques hexagonales sont surtout des intermédiaires incontournables pour les autorités ivoiriennes puisqu'elles ont participé à la totalité des émissions obligataires internationales du pays depuis 2014**, y compris celles qui sont intervenues pendant la crise de la Covid-19.

La BNP Paribas, dont la filiale BICICI (Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie de la Côte d'Ivoire) est installée à Abidjan depuis 1962, est ainsi « co-chef de file » et teneur de registres pour les onze émissions d'eurobonds réalisées par le pays sur la dernière décennie (Fig. 14). C'est le seul établissement financier à être de tous les consortiums d'émission. Il intervient aux côtés de grandes banques internationales comme Citigroup (États Unis), Deutsche Bank (Allemagne), JP Morgan Chase (États Unis) ou Standard Chartered (Royaume uni), mais aussi des groupes français Banque Populaire / Caisse d'épargne, via leur filiale Natixis (2017) ou Société générale (2018). Au total, ces établissements auront contribué à placer plus de 3 milliards de dollars et 5,9 milliards d'euros d'eurobonds **à des taux d'intérêts prohibitifs puisqu'ils s'établissent en moyenne à 5,7 % et atteignent jusqu'à 6,88 % pour les obligations à échéances les plus lointaines** (21 ans), émises en 2019.

Il est également un angle mort de l'endettement ivoirien sur lequel la Société générale de Côte d'Ivoire, premier réseau bancaire du pays, est très active : celui des « bons du Trésor », en francs CFA, exclusivement placés sur les marchés financiers de l'Union économique et monétaire d'Afrique de l'Ouest (UEMOA). Ces « obligations domestiques » ne sont pas comptabilisées dans la dette extérieure de la Côte d'Ivoire par les institutions financières internationales. Elles n'en pèsent pas moins sur les finances publiques du pays puisque l'encours de cette dette intérieure atteignait 10,5 milliards de dollars fin 2020, avec une charge d'intérêts annuelle de 555 millions de dollars[19].

La Société Générale Capital Securities West Africa, filiale de la banque française, est très régulièrement à la manœuvre, comme « chef de file » ou « co-chef de file » des émissions de bons du Trésor ivoirien. Les commissions qu'elle perçoit en font une activité très lucrative. **Entre juin 2020 et juin 2021, la Société générale a ainsi**

19 Ministère de l'Économie et des Finances de Côte d'Ivoire, *Bulletin statistique de la dette publique au 31 mars 2021*.

contribué à placer sur les marchés régionaux un montant cumulé de 500 milliards de FCFA[20], soit plus de 760 millions d'euros, d'obligations domestique.

Naturellement, les banques françaises ne se contentent pas de placer les eurobonds ivoiriens auprès des opérateurs financiers. Elles en achètent également pour leur propre compte, ce qui les place parmi les principaux créanciers obligataires du pays. L'étude des bases de données a ainsi permis d'identifier 158 établissement financiers détenteurs d'obligations souveraines ivoiriennes. **Six institutions françaises se partagent 253 millions de titres** (Fig. 18), aux premiers rangs desquelles le Crédit agricole (144,2 millions de dollars), le groupe Banque populaire / Caisse d'Épargne (50,6 millions) et l'assureur AXA (29,7 millions). Le Crédit agricole se positionne une fois encore au sixième rang des créanciers obligataires les plus importants de la Côte d'Ivoire.

Face à des créanciers privés sans scrupule, les États prêteurs en dernier ressort

En principe, les créanciers privés devraient, comme tous créanciers, se montrer prudents sur le montant de leurs prêts et sur les taux d'intérêts pratiqués, sauf à ce que le pays emprunteur se retrouve rapidement écrasé par le poids de ses dettes et ne bascule en défaut de paiement. Lorsqu'un défaut intervient, ils devraient rechercher un compromis avec le débiteur défaillant pour récupérer une partie de leur mise plutôt que de prendre le risque de tout perdre.

En pratique, les choses se passent rarement ainsi. Les créanciers privés comptent généralement sur les bailleurs de fonds publics pour jouer le rôle de « préteurs en dernier ressort » et accorder de nouveaux financements à l'emprunteur, afin que celui-ci puisse reprendre les remboursements de ses échéances.

L'ISSD est finalement un parfait exemple de ses disfonctionnements. Seuls les créanciers bilatéraux ont pris leur « part du fardeau », tout aussi modeste soit-elle, en allégeant les remboursements des pays les plus endettés. Ce faisant, ils ont permis aux pays endettés de retrouver des marges de manœuvre budgétaires suffisantes pour rembourser leurs créanciers.

20 Calculs d'après Conseil régional de l'épargne publique et de marchés financiers (CREPMF) de l'Union monétaire ouest africaine - http://www.crepmf.org/Wwwcrepmf/Emetteurs/OpSoumisesVisas.aspx.

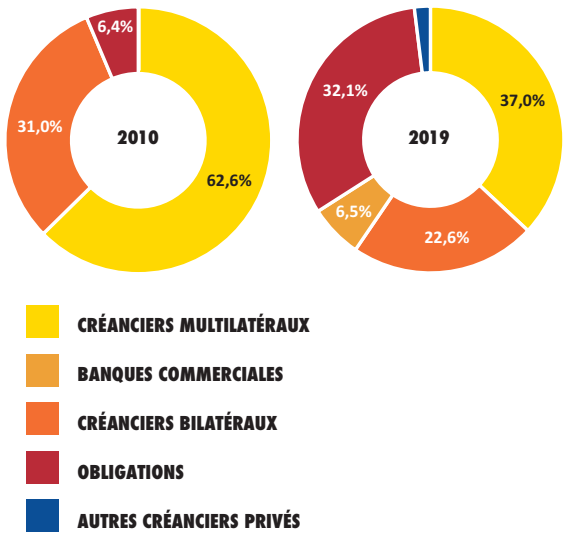
3

LES BANQUES FRANÇAISES ET LA CROISSANCE DE L'ENDETTEMENT OBLIGATAIRE DU SÉNÉGAL

Comme la Côte d'Ivoire, le Sénégal est un pays très endetté confronté au poids croissant de ses créanciers privés. Les inégalités de revenus y sont également très fortes – les 10 % les plus riches se partagent près de 50 % du revenu national – et ne se réduisent plus depuis le milieu des années 2000[21]

Des efforts importants ont été réalisés pour améliorer l'accès à la santé et à l'éducation mais près de 40 % des enfants scolarisés ne terminent pas leur cycle primaire[22]. Le pays ne parviendra à réduire ces inégalités et à sortir de la pauvreté qu'en investissant massivement dans les secteurs sociaux.

Figure 19



La dette publique extérieure du Sénégal a également connu une croissance très rapide sur la dernière décennie, pour s'établir à 12,8 milliards de dollars en 2019, quatre fois plus qu'en 2010. Selon le rapport économique et financier annexé à la loi de finance 2021, l'encours total pourrait même atteindre 15,9 milliards à fin 2020, soit un montant équivalent à près de 50 années de budget de la santé du pays[23] ! Dans cet ensemble, la part des créanciers privés n'a cessé de croître, jusqu'à représenter plus de 40 % de l'encours total (Fig. 19), pour l'essentiel via l'émission d'emprunts obligataires. À tel point que le FMI et la Banque mondiale ont révisé, fin 2019, leur appréciation sur la situation sénégalaise en considérant que le ré-endettement très rapide du pays faisait passer le risque de défaut de paiement de « faible » à « modéré ». La crise économique résultant de la pandémie risque de dégrader un peu plus encore les finances publiques du pays.

Depuis 2009, le Sénégal a placé 3,3 milliards de dollars et 1,8 milliards d'euros d'eurobonds sur les marchés financiers (Fig. 20). Les taux d'intérêts se sont légèrement détendus ces dernières années mais ils ont parfois atteint des niveaux insoutenables,

21 World inegality database - https://wid.world/fr/country/senegal-2/, consulté le 13 août 2021.
22 UNESCO Institute for Statistics - http://uis.unesco.org/.
23 333 millions de dollars selon le projet de loi de finances de l'année 2020 du Sénégal.

Figure 20

	DEVISE	MONTANTS (MILLIONS)*	TAUX D'INTÉRÊTS	MATURITÉ	CONSORTIUM D'ÉMISSION
Déc. 2009	USD	200	9,25 %	2014	
Mai 2011	USD	500	8,75 %	2021	Standard Chartered, Standard Bank
Juil. 2014	USD	500	6,25 %	2024	Citigroup, Standard Chartered, **Société Générale**
Mai 2017	USD	1 100	6.25 %	2032	**Société Générale**, Citigroup, Standard Chartered, **Natixis (BPCE)**, JPMorgan Chase
Mars 2018	EUR	1 000	4,75 %	2028	**BNP Paribas**, Citigroup, Deutsche Bank, **Natixis (BPCE)**, Standard Chartered, **Société Générale**
	USD	1 000	6,75 %	2048	
Juin 2021	EUR	775	5,375 %	2037	Citigroup, Standard Chartered, **Société Générale**

avec des émissions à 9,25 % sur 5 ans en 2009 ou à 8,75 % sur 10 ans en 2011. Comme la Côte d'Ivoire, et sur l'incitation du FMI, le Sénégal procède à de nouvelles émissions de titres pour racheter ses obligations les plus anciennes et les plus couteuses, étaler ses remboursements et en réduire la charge. Mais sa dépendance à l'appréciation portée sur la « qualité » de sa dette par les grandes agences de notation n'en est que plus grande. Au printemps 2020, le ministère sénégalais des Finances et du Budget publiait une note d'information dans laquelle il réagissait à l'ouverture d'une procédure de déclassement de la dette Sénégalaise par l'agence Moody's en apportant des éclairages sur la portée et le contexte de cette décision. Cette annonce est intervenue après que le pays ait demandé à bénéficier de l'ISSD, ce qui met en exergue la grande vulnérabilité aux soubresauts des marchés financiers pour les pays qui refinancent leur dette par de nouvelles émissions obligataires.

L'épée de Damoclès des agences de notation

Le 13 juin 2020, le ministère sénégalais des Finances et du Budget publiait donc cette note d'information au sein de laquelle il précisait qu'ils rentraient « en revue pour dégradation » aux yeux de Moody's[24]. La raison ? « En l'espèce, Moody's juge que l'adhésion à l'ISSD est un changement important puisque la fiche descriptive de l'initiative appelle une participation, quoique volontaire, des créanciers privés, pouvant entraîner des pertes pour ces derniers dans le futur ».

Moody's est, avec Fitch et Standard & Poor's (S&P) une des trois grandes agences internationales qui évaluent la solvabilité des États et des entreprises. Le Sénégal est par exemple noté « Ba3 » par Moody's, avec une perspective « négative » (risque de déclassement), ce qui fait de la dette sénégalaise un investissement « spéculatif ». Les investisseurs se fondent sur ces appréciations pour déterminer les taux d'intérêts auxquels ils prêtent à un pays ou le niveau de décote exigé pour racheter un titre de créance sur les marchés secondaires. Pour un débiteur, la dégradation d'une notation est immédiatement sanctionnée par une augmentation des taux d'intérêts de ses émissions obligataires et donc par une charge de la dette nettement plus lourde.

Les grandes agences de notation sont régulièrement décriées pour leur manque d'indépendance – elles sont généralement payées par les entreprises ou les États qu'elles notent, pas par les investisseurs qui utilisent les notations – et pour leur rôle dans le déclenchement ou l'aggravation des crises. Elles sont en effet tenues pour responsables de nombreuses « prophéties auto-réalisatrices » : dégrader la note d'un pays qui rencontre des difficultés conjoncturelles entraine une augmentation des taux d'intérêts auxquels il emprunte, ce qui accroît la charge de la dette et donc le déficit budgétaire, ce qui le contraint à emprunter davantage à un coût toujours plus élevé. Finalement le pays s'enfonce dans la crise.

24 Note du ministère - https://www.financialafrik.com/2020/06/13/note-dinformation-sur-lannonce-de-moodys-de-mettre-le-senegal-sous-revue-pour-degradation/.

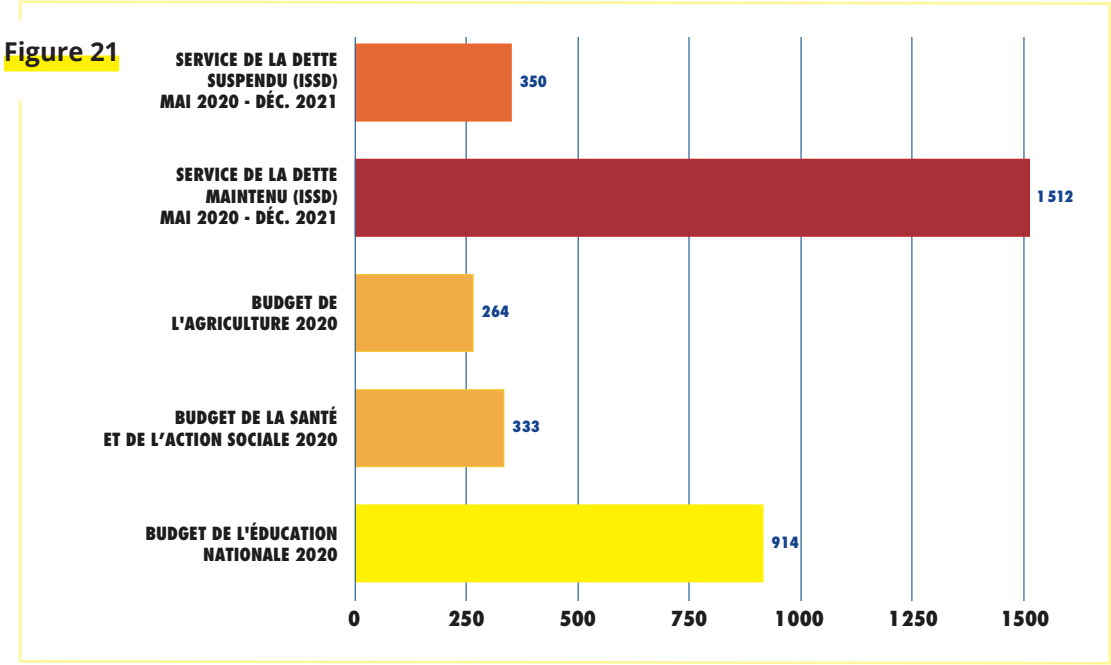
La croissance de l'endettement et du poids des créanciers privés en augmente donc la charge pour les finances publiques sénégalaises. le service de la dette a été multiplié par six depuis 2010, pour atteindre 906 millions de dollars en 2019 et près du quart du total des recettes fiscales du pays. Cette même année, **le Sénégal payait 359 millions de dollars d'intérêts**, pour la plus grande part au titre de l'endettement obligataire (207 millions de dollars). Et si le pays a demandé à participer à l'ISSD pour réduire ses remboursements pendant la pandémie, moins de 20 % de ses échéances dues entre mai 2020 et décembre 2021 seront effectivement reportées (349,8 millions de dollars). **Le Sénégal devra rembourser 1,5 milliards de dollars à ses créanciers publics multilatéraux et à ses créanciers privés, pour l'essentiel aux détenteurs d'obligations souveraines (821 millions)**, alors que plus de 80 % de la population a connu une baisse de revenu pendant la crise de la Covid-19[25] et que la Banque mondiale estime que la pandémie pourrait faire basculer 300 000 personnes supplémentaires dans l'extrême pauvreté.

Sur la même période, entre mai 2020 et décembre 2021, les établissements privés de crédits devraient recevoir 330 millions de dollars, dont près du tiers au bénéfice de banques françaises (102 millions de dollars). Finalement, **en vingt mois et malgré l'ISSD, le Sénégal versera à ses créanciers l'équivalent des budgets annuels réunis de la santé, de l'éducation nationale et l'agriculture** (Fig. 21). Les seuls intérêts que devraient percevoir les détenteurs d'obligations souveraines (423 millions de dollars !) représentent davantage que le budget annuel du ministère sénégalais de la Santé et de l'Action sociale !

Le Sénégal s'endette donc toujours plus tandis que les banques françaises engrangent les commissions. Elles sont en effet impliquées dans la presque totalité des émissions obligataires internationales du pays depuis 2009 (Fig. 20), y compris celle intervenue en juin 2021, pendant la crise de la Covid-19. Au prorata de sa présence dans ces différents consortiums, on peut estimer que la Société générale aura placé près 1,1 milliards de dollars de dettes sénégalaises sur les marchés, en seconde position derrière la banque britannique Standard Chartered. Le groupe Banque populaire / Caisse d'épargne, co-chef de file des émissions de 2017 et de 2018 via sa filiale Natixis, arrive en quatrième position avec près de 600 millions de dollars. BNP Paribas enfin, bien implantée dans le pays via le réseau de sa filiale Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Sénégal (BICIS) a participé aux côtés des deux précédentes à la plus importante émission obligataire sénégalaise, avec 1 milliards de dollars et 1 milliards d'euros placés sur les marchés, en mars 2018.

Le Crédit agricole, absent de ces consortiums d'émission, se distingue une fois de plus par l'importance de son portefeuille de créances obligataires. Avec 142 millions d'euros de titres de dettes sénégalaises en portefeuille, il se place en quatrième position des détenteurs d'obligations, derrière les anglo-saxons Equitable Holdings, BlackRock et JP Morgan Chase. Il devance largement les autres établissements financiers français, comme le groupe BPCE, AXA, BNP Paribas ou le Crédit Mutuel. Mais tous ces investisseurs hexagonaux ont un point commun : celui de privilégier les eurobonds à haut rendements. Ils détiennent au moins 114,5 millions de dollars d'obligations à 6,75 % émises en mars 2018 et 40,1 millions de dollars d'obligations à 6,25 % émises en mai 2017, ce qui représentent près de 90 % de leurs titres sénégalais en portefeuille, et se détournent des émissions à plus faibles taux d'intérêts.

25 Programme des Nations-Unies pour le développement, *Impact socio-économique de la pandémie de la Covid-19 au Sénégal*, juin 2020.



Le Tchad à la merci d'une seule entreprise

L'intérêt croissant des grandes banques et entreprises internationales sur la dette des pays les plus pauvres a d'ores et déjà des impacts majeurs sur le budget de ces pays. Mais cette tendance peut s'avérer encore plus préoccupante si la situation se détériore et par conséquent qu'un seul créancier détient la majorité de la dette d'un pays. Dans ce contexte l'entreprise privée devient alors maître du destin de pays. Un exemple marquant existe d'ores-et-déjà.

Le poids de la dette publique extérieure du Tchad a considérablement augmenté par rapport à 2008, principalement en raison des emprunts commerciaux extérieurs liés au pétrole. Fin 2018, l'encours de la dette extérieure publique s'élevait à près de 30 % du PIB, contre 1,6 milliard de dollars US (18 % du PIB) fin 2008. Cette très forte hausse est quasi exclusivement du fait de prêts octroyés par l'entreprise Glencore à partir de 2012[26]. En effet la dette extérieure détenue par des créanciers privés est passée de 29,8 millions de dollars en 2010 à 1,54 milliard de dollars en 2019, conséquence de la seule activité de l'entreprise suisse de négoce, courtage et d'extraction de matières premières. Aujourd'hui la part de la dette extérieure tchadienne détenue par Glencore est toujours d'environ 50 %. Les emprunts commerciaux (avances sur la vente de pétrole) contractés auprès de Glencore en 2013 pour couvrir le manque à gagner et en 2014 pour acheter une participation dans le consortium pétrolier de Doba ont été les principaux contributeurs. La chute des prix du pétrole en 2014-2016 a également contribué à l'augmentation de la charge du service de la dette en réduisant les recettes disponibles pour rembourser les avances sur les ventes de pétrole. En effet, le Tchad est l'exemple parfait du pays au profil national qui risque plus facilement de sombrer dans des crises de surendettement compte tenu de son économie avec une base d'exportation particulièrement peu diversifiée. Au Tchad, le pétrole domine les exportations à hauteur de 76 %, ce qui transforme Glencore en un acteur surpuissant pour le pays.

En 2020, le Tchad a été contraint de rembourser 260 millions de dollars uniquement à Glencore (2,2 % du PIB du pays), plus de 2 fois le budget santé du pays alors que la planète était en pleine pandémie. Le pays est l'exemple type d'un État victime de créanciers privés peu scrupuleux à la recherche uniquement de leur propre profit. Ainsi, le Tchad a pu éviter une situation de défaut de paiement sur le long terme en février 2018 car les autorités ont conclu un accord de principe avec Glencore pour une restructuration qui a contribué à rétablir la viabilité de la dette après des années de négociations. L'entreprise suisse a attendu avant tout cela que le Tchad soit contraint de mettre en place de fortes politiques d'austérité ; diminuant le salaire des fonctionnaires mais aussi les budgets dédiés à l'éducation et la santé ; ce qui n'a pas empêché cette situation de défaut de paiement. Le pays est devenu à ce moment-là dépendant du bon vouloir de ce créancier privé.

26 Données issues de la base de données de la Banque Mondiale : https://datatopics.worldbank.org/debt/ids/countryanalytical/tcd.

4

RECOMMANDATIONS

Malgré le choc de la crise de la Covid-19, de nombreux pays en développement continuent de rembourser leur dette aux grandes banques privées internationales, aux négociants en matière première, aux fonds d'investissement, aux fonds spéculatifs ou aux compagnies d'assurance des pays les plus riches. Ces dizaines de milliards d'euros, qui enrichissent chaque année ces « investisseurs institutionnels », manquent aujourd'hui cruellement aux pays les plus pauvres pour répondre à la crise sanitaire, satisfaire les besoins les plus immédiats de leurs populations et relancer leurs économies.

Les initiatives d'allégement de la dette prises par le G20 pendant la pandémie ne sont pas à la hauteur de la crise. Elles proposent simplement le report de certaines échéances mais aucune annulation. Les investisseurs privés, principaux créanciers de ces pays, sont simplement appelés à suspendre volontairement leurs remboursements. Aucun ne l'a fait. Ils ont continué à exiger le remboursement de leurs créances et le paiement des intérêts, même lorsqu'ils atteignent des niveaux insoutenables.

Voyant leurs maigres ressources ponctionnées par cette charge de la dette et à défaut d'autres financements, de nombreux pays en développement sont contraints d'emprunter de nouveau sur les marchés financiers et s'enferment plus encore dans une spirale de surendettement. Une dégradation de l'appréciation portée par les grandes agences de notation peut, à tout moment, faire s'envoler les taux d'intérêts et les faire basculer dans le défaut de paiement.

Cette étude montre que, pendant la pandémie, les grandes banques françaises tirent toujours de substantiels profits de leurs créances sur les pays les plus pauvres. Certains établissements hexagonaux sont très présents sur le créneau du crédit bancaire (la Société générale, l'Union des banques arabes et françaises par exemple) ; d'autres sont plus actifs dans les services aux États pour le placement des eurobonds en devises (BNP Paribas, Société générale, groupe BPCE) ou des bons du Trésor sur les marchés domestiques (Société générale) ; d'autres encore, comme le Crédit agricole, sont avant tout des créanciers obligataires de ces pays. Mais quel que soit leur stratégie financière, l'ensemble de ces banques françaises contribuent à la croissance de l'endettement des pays les plus pauvres.

La crise de la dette à laquelle sont confrontés les pays les plus pauvres n'est plus une crise conjoncturelle de liquidité, qui pourrait se résoudre par un simple report d'échéance. C'est une crise profonde crise de solvabilité, qui impose des restructurations d'ampleur et des annulations de créances. Pour permettre aux pays en développement de faire passer les droits fondamentaux de leurs citoyens avant le service de la dette, il est aujourd'hui nécessaire de :

Pour la France

Contraindre les créanciers privés à suspendre le paiement de la dette et à prendre leur part dans les allégements à venir.

La pandémie de Covid-19 a montré qu'il n'était pas possible de compter sur la « bonne volonté » des acteurs financiers privés pour trouver une solution. La France et les pays du G20 doivent donc utiliser tous les mécanismes juridiques, politiques et financiers dont ils disposent pour contraindre les créanciers privés à suspendre le remboursement des créances des pays les plus pauvres et le paiement des intérêts. À l'issue de l'ISSD, les discussions sur une nouvelle initiative d'allégement de dette doivent inclure les créanciers privés et prévoir des annulations sur une base obligatoire. À son niveau, la France doit :

1. Faire évoluer sa législation nationale pour être en mesure de contraindre les institutions financières hexagonales à prendre leur part dans les initiatives multilatérales de restructuration des créances.

2. User de son influence pour s'assurer que le G20 mais aussi toutes les institutions internationales pertinentes agissent en ce sens.

Protéger les pays endettés contre les procédures judiciaires lancées par les créanciers privés.

Des investisseurs privés, aussi appelés « fonds vautours », se sont fait une spécialité de saisir les tribunaux pour obtenir le remboursement de leurs créances, y compris lorsqu'un accord de restructuration avait été trouvé avec la plus grande part des créanciers ou lorsqu'ils avaient acquis ces titres de dette à « prix cassés », sur les marchés secondaires. Les gouvernements des principales places financières doivent adopter des législations, qui peuvent s'inspirer de celle adoptée par la Belgique en 2015, pour protéger les pays débiteurs et éviter que des créanciers puissent contourner des mesures contraignantes en s'appuyant sur des décisions de justice.

En Belgique, une loi contre les « fonds vautours »

Les « fonds vautours » sont des fonds d'investissement spéculatifs qui rachètent sur le marché secondaire des titres de dette de pays en grande difficulté ou en défaut de paiement, avec une décote très importante sur la valeur de la créance. Quand le débiteur n'est plus en mesure de rembourser, ils saisissent les tribunaux pour obtenir le remboursement de l'intégralité de la dette, à sa valeur initiale, majorée des intérêts accumulés. Lorsqu'ils obtiennent une décision de justice favorable, ils en demandent ensuite l'exécution par des saisies des avoirs du pays, en n'importe quel point du globe, et engrangent ainsi des profits considérables.

En 2015, la Belgique a adopté une loi, très complète, qui empêche les créanciers poursuivant un « avantage illégitime » de récupérer devant la justice belge plus que le prix initialement payé pour racheter le titre de dette. Cette loi a fait l'objet d'un recours en annulation intenté par le fonds vautour NML Capital Ltd, basé dans les Îles Caïmans, en mars 2016. La Cour constitutionnel a finalement rejeté le recours du fonds vautour en mai 2018.

Obliger les créanciers privés à davantage de transparence sur les titres de dette qu'ils détiennent.

La mise en place d'un registre des dettes publiques, avec obligation d'enregistrement des titres détenus par une institution financière sur un État, permettrait de réduire les risques de surendettement et de faciliter les éventuels processus de restructuration. La France pourrait créer un tel registre pour les établissements financiers hexagonaux.

Promouvoir au niveau international, la mise en place d'un mécanisme multilatéral de restructuration des dettes souveraines.

Aujourd'hui, un pays en difficulté ne peut pas négocier, en un seul lieu et en une seule procédure, une restructuration de l'ensemble de sa dette souveraine. Les pays du G20 ne peuvent plus ignorer la nécessité d'une instance multilatérale de restructuration, indépendante des créanciers, transparente et contraignante, qui donne la priorité aux droits humains et à la satisfaction des besoins fondamentaux des populations. Le processus de restructuration doit pouvoir être initié par tout État souverain débiteur courant un risque de surendettement ou contestant certaines de ses créances. Il doit permettre un traitement complet de l'encours de la dette du pays et donc un partage équitable de la charge entre tous les créanciers, y compris les créanciers privés.

Une diplomatie de la dette ?

Le 13 avril 2020, lors d'une allocution télévisée, Emmanuel Macron appelait à une « annulation massive des dettes Africaines » pour permettre à ces pays de faire face aux conséquences désastreuses de la pandémie. Cet appel est resté sans réponse. Paris s'est finalement rallié à l'ISSD et à une simple suspension temporaire du service de la dette. L'initiative témoigne cependant d'évolutions importantes sur le grand échiquier international de la dette des pays en développement. L'accord a en effet été conclu entre l'ensemble des pays du G20, au-delà des seuls membres du Club de Paris[28]. L'action de la France a notamment permis la participation de grands créanciers bilatéraux, comme la Chine ou l'Arabie Saoudite.

Pour autant, malgré son engagement à impliquer l'ensemble des créanciers, la France se refuse toujours à soutenir un mécanisme multilatéral de restructuration qui soit indépendant des créanciers, transparent et contraignant pour les deux parties (créanciers et débiteurs). C'est pourtant une demande forte des organisations de la société civile et d'une grande partie des pays en développement subissant la loi de créanciers surpuissants. En s'opposant à la création d'un tel mécanisme multilatéral, Paris cherche en fait à maintenir le Club de Paris au centre du jeu, en associant simplement la Chine ou les pays du Golfe à ce « tribunal des créanciers » très opaque.

27 Le Club de Paris créé en 1956, étant l'espace où les pays les plus riches détenteurs de dettes de pays en développement se réunissent sous la présidence de la France pour coordonner entre eux la gestion des dettes publiques qu'ils possèdent. Plateforme française dette et développement, *Club de Paris, Comment sont restructurées les dettes souveraines et pourquoi une alternative et nécessaire*, mars 2020 - https://dette-developpement.org/IMG/pdf/club_de_paris.pdf.

Pour les créanciers privés

Accroître la transparence de leurs portefeuilles de créances et rendre public le montant des commissions perçues lorsque des émissions obligataires.

L'accès à ces informations est aujourd'hui très limité, alors que la transparence est un moyen de prévenir le surendettement. Les citoyennes et citoyens des pays les plus pauvres devraient pouvoir connaître le coût des commissions versées aux établissements financiers pour le placement de leurs titres de dette sur les marchés alors qu'elles représentent, pour les banques, des dizaines de millions de revenus chaque année.

Participer à tous les efforts d'allègement de dette en réponse aux conséquences de la pandémie de COVID-19.

La crise sanitaire se prolonge par une récession sans précédent, qui pourrait faire sombrer 150 millions de personnes dans la pauvreté d'ici fin 2021. Des actions sans précédent sont nécessaires pour permettre aux pays en développement de faire face à cette situation. La plus grande part du service de la dette des pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire est payée aux institutions financières privées qui détiennent aujourd'hui plus de 60 % de leurs créances. Tout effort des bailleurs de fonds publics sans la participation des créanciers privés sera donc immédiatement réduit à néant.

Pour les pays bénéficiaires de l'ISSD

Accroître la transparence de leur dette et de son service.

Compte tenu de l'impact majeur du service de la dette sur le budget de ces pays, il est primordial pour les organisations de la société civile, mais aussi plus largement la population, de pouvoir suivre de manière régulière l'endettement et les conditions d'emprunt.

Pousser le G20 à prendre des décisions courageuses quant aux créanciers privés mais aussi la mise en place d'un cadre commun de restructuration de la dette.

Comme mentionné plus haut, actuellement un pays en difficulté ne peut pas négocier, en un seul lieu et en une seule procédure, une restructuration de l'ensemble de sa dette souveraine. La situation actuelle montre l'incohérence de ce fonctionnement. Les pays victimes de ce système doivent donc dans tous les espaces de discussions internationaux qui leurs sont ouvert, alerter sur cette injustice.

Veiller à ce que tous les fonds issus d'allègements de dette actuel ou à venir soient utilisés de manière transparente, en concertation avec les OSC afin de faire face aux impacts sociaux et économiques de la crise du coronavirus.

Cette étude sur le rôle des créanciers privés et des institutions financières françaises dans l'endettement des pays les plus pauvres s'appuie :

→ sur les bases de données publiques de la Banque mondiale sur l'endettement international (https://databank.worldbank.org/source/international-debt-statistics) ;

→ sur les informations collectées et analysées par l'organisation néerlandaise Profundo (https://www.profundo.nl/) au sein des bases de données financières de Refinitiv pour identifier les acteurs des émissions obligataires, les prêts bancaires accordés et les investisseurs institutionnels détenant des obligations sur ces États en juin 2021 (Refinitiv eMAXX).

OXFAM
France

Dette &
Développement
Plateforme sur la dette
des pays du Sud