



HAL
open science

Le traitement collectif de la dette extérieure des états

Raji Nasser

► **To cite this version:**

Raji Nasser. Le traitement collectif de la dette extérieure des états. Droit. Université d'Angers (UA), FRA., 2012. Français. NNT: . tel-03475700

HAL Id: tel-03475700

<https://theses.hal.science/tel-03475700>

Submitted on 11 Dec 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

UNIVERSITE D'ANGERS
FACULTE DE DROIT, D'ECONOMIE ET DE GESTION

LE TRAITEMENT COLLECTIF DE LA DETTE EXTERIEURE DES ETATS

Thèse présentée et soutenue
pour obtenir le grade de docteur de l'université d'Angers

Discipline : Droit public

par

Raji NASSER

Le 30 janvier 2012

Directeur de thèse :

Jean FOUGEROUSE, *Maître de conférences à l'université d'Angers*

Jury :

Mme Bérangère TAXIL, *Professeur à l'Université d'Angers, président*

M. Sébastien TOUZÉ, *Professeur à l'université de Strasbourg, rapporteur*

Mme Marie-France VERDIER, *Maître de conférences à l'Université de Bordeaux-IV, rapporteur*

M. Jean FOUGEROUSE, *Maître de conférences à l'Université d'Angers*

Liste des abréviations

AID	Association Internationale de Développement
APD	Aide publique au développement
BAD	Banque Africaine de Développement
BM	Banque Mondial
CAC	Clauses d'Action Collective
CADTM	Comité pour l'annulation de la dette du tiers monde
CDI	Commission de droit international
CEDH	Cour européenne des droits de l'Homme
CIJ	Cour internationale de justice
CIRDI	Centre international de règlement des différends sur l'investissement
CMFI	Comité Monétaire et Financier International
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement
CPJI	Cour permanente de justice internationale
DSA	Dimension sociale de l'ajustement
DSRP	Document de stratégie de réduction de la pauvreté
FAS	Facilité d'ajustement structurel
FASR	Facilité d'ajustement structurel renforcé
FMI	Fonds Monétaire International
FRD	Forum de résolution des différends
FRPC	Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
FRS	Facilité de Réserve Supplémentaire
G10	Groupe des Dix
G7	Groupe des Sept
GCAB	Global Committee of Argentine Bondholders
IADM	Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale
IFI	Institutions Financières Internationales
LCC	Ligne de Crédit Contingente
LCP	Ligne de crédit préventive
MEC	Mécanisme élargi de crédit
MES	Mécanisme européen de stabilité
MRDS	Mécanisme de Restructuration de la Dette Souveraine

NOEI	Nouvel ordre économique international
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économique
OIT	Organisation internationale du travail
OMD	Objectifs Millénaire pour le Développement
ONG	Organisation Non Gouvernementale
PAS	Plan d'Ajustement Structurel
PDRI	Prêteur en Dernier Ressort International
PIB	Produit intérieur brut
PMA	Pays les moins avancés
PNB	Produit national brut
PNUD	Programme des Nations Unies pour le Développement
PPTE	Pays Pauvres Très Endettés
PRI	Pays à revenu intermédiaire
PVD	Pays en voie de développement
SEC	<i>Securities Exchange Commission</i>
SRP	Stratégie de réduction de la pauvreté
UDROP	Universal Debt Rollover Option with a Penalty
UNICEF	United Nations of International Children's Emergency Fund

Sommaire

INTRODUCTION

PARTIE 1 UN TRAITEMENT COLLECTIF EXCESSIVEMENT CONDITIONNE PAR LES PLANS D'AJUSTEMENT STRUCTURELS (PAS)

CHAPITRE 1 UNE DIMENSION POLITIQUE ET SOCIALE DES PAS ENCORE INSUFFISANTE

CHAPITRE 2 UNE TRANSFORMATION DISCUTABLE DES PAS PAR LE FMI EN CONDITION JURIDIQUE

PREALABLE AU TRAITEMENT COLLECTIF

CHAPITRE 3 UNE REALISATION CONTESTABLE DES OBJECTIFS DES PAS

PARTIE 2 L'EXTENSION CONTINUE DES DETTES INCLUSES DANS LE TRAITEMENT COLLECTIF

CHAPITRE 1 L'AMENAGEMENT DE LA DETTE OFFICIELLE BILATERALE

CHAPITRE 2 L'AMENAGEMENT DE LA DETTE OFFICIELLE MULTILATERALE

CHAPITRE 3 L'AMENAGEMENT DE LA DETTE BANCAIRE

CHAPITRE 4 LA DETTE OBLIGATAIRE SOUVERAINE : UN STYLE DE FINANCEMENT CROISSANT A PARTIR DES ANNEES 90

PARTIE 3 L'INSUFFISANCE DU TRAITEMENT COLLECTIF ACTUEL ET LA NECESSITE D'UNE REFORME

CHAPITRE 1 LES DEFICIENCES DU REGIME DE TRAITEMENT ACTUEL

CHAPITRE 2 L'IMPLICATION DU SECTEUR PRIVE

CHAPITRE 3 LA TENDANCE VERS UN TRAITEMENT PLUS ORDONNE DE LA DETTE

CONCLUSION GENERALE

Introduction

Le traitement collectif de la dette extérieure des États trouve sa raison d'être dans la récurrence des crises de la dette souveraine et l'échec de solutions individuelles. En effet, si celles-ci ne sont pas nouvelles, leur répétition au fil des années les rend toujours d'actualité et leur gestion, ainsi que leur résolution, intéressent la communauté internationale (États, IFI, Banques commerciales internationales, investisseurs privés...). Lorsque l'on évoque les crises de dettes souveraines plusieurs questions principales se posent : que signifie la notion de dette étatique (I) ? Quelles sont les raisons à l'origine de ces crises (II) ? Pourquoi les parties concernées cherchent toujours un compromis au lieu que les créanciers recourent à l'exécution forcée du contrat de prêt et que les débiteurs refusent de rembourser leurs dettes (III) ? Enfin, en l'absence d'un droit international de la dette souveraine, on peut se demander dans quel cadre juridique et institutionnel le traitement est accordé (IV) ?

I- La dette d'État : une notion complexe

L'endettement extérieur n'a jamais fait l'objet d'une définition harmonisée, acceptée par l'ensemble des acteurs¹. La définition retenue est le produit du plus petit dénominateur commun aux trois grandes institutions que sont la Banque Mondiale (BM), le Fonds monétaire international (FMI) et l'organisation pour la coopération et le développement économique (OCDE). Ainsi, on appelle endettement extérieur brut d'un État « *à un moment donné, la somme des engagements contractuels en cours et ayant donné lieu à des versements de la part des résidents d'un pays en faveur de non résidents, comportant obligation de remboursement du principal avec ou sans paiement d'intérêts ou de paiements d'intérêts avec ou sans remboursement de capital* »². La notion de surendettement d'un État est alors difficile à définir. D. COHEN l'a défini de la manière suivante : un État surendetté est celui pour lequel le montant de la dette est supérieur à la valeur actualisée de ses recettes futures. Il

¹ CACHEUX (J.), VASSEUR (C.), Endettement extérieur et politique économique, *Revue de l'OFCE*, n° 13, 1985, pp. 152-153.

² DE LA CHAPELLE BIZOT (B.), *La dette des pays en développement 1982-2000 : vers une nouvelle gouvernance financière internationale*, La documentation française, 2001, p. 13.

suffirait de prendre l'évolution du PIB ou des recettes d'exportation pour les calculer³. La dette d'État est une notion multiple. La dette est à court ou à long terme, en devises ou en monnaie locale, les créanciers et les emprunteurs sont publics ou privés, bilatéraux ou multilatéraux ; les taux de référence sont fixes ou variables... L'enjeu des restructurations de la dette porte sur la dette publique des États et la dette garantie car se sont les seules qui font l'objet de réaménagement. La dette privée non garantie et la dette à court terme échappent aux procédures de restructuration. Il faut donc mettre en évidence les types de dette d'État (A) et ses modalités (B).

A) Les types de dettes étatiques

Il faut distinguer ici les notions de dette extérieure/interne (1°) et de dette publique/privée (2°), enfin différencier les dettes extérieures publiques (3°).

1°) La distinction entre dette extérieure et dette interne

Pour déterminer si une créance fait partie de la dette extérieure ou intérieure d'un État, plusieurs facteurs peuvent être utilisés comme : la nationalité du détenteur, la monnaie de la dette, et la loi applicable. Toutefois, à l'heure actuelle, diverses combinaisons peuvent être mises en évidence, ce qui complique davantage les choses. Par exemple, pendant la crise argentine de 2001, les investisseurs argentins, banques et fonds de pension, étaient détenteurs d'obligations argentines en dollars régies par la loi étrangère. Aussi, pendant la crise mexicaine de 1994-1995, les investisseurs mexicains et étrangers étaient détenteurs de *Tesobonos*, obligations indexées au dollar et régies par la loi mexicaine⁴. Selon une étude élaborée par le FMI, la BM et l'OCDE en 1988, le critère principal pour définir la dette extérieure est la résidence du créancier et du débiteur⁵. Selon ce critère, on peut distinguer entre la dette extérieure et la dette intérieure de la manière suivante : si un résident a un passif exigible envers un non-résident qui nécessitera à l'avenir des versements à titre

³ COHEN (D.), *Monnaie, richesse et dette des nations*, Collection « monographies d'économies », CNRS, Paris, 1986, p. 211.

⁴ GELPERN (A.), *Sovereign debt crisis: creditor's rights vs. development, beyond balancing the interest of creditors and developing states*, 2003, pp. 222-223.

⁵ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, 2006, p. 34.

principal et/ou des intérêts, ce passif représente une créance future sur les ressources de l'économie du résident et constitue de ce fait une dette extérieure de cette économie⁶. La dette interne, pour sa part, désigne l'ensemble des créances détenues par les agents économiques résidents d'un pays souverain sur ce pays⁷. À ce stade, il faut signaler que l'identification de la résidence est une tâche difficile, si les titres de dettes sont négociables. En effet, la circulation et la cession des titres d'emprunt modifient effectivement la base des porteurs de la dette de manière rapide. Lorsque notre étude porte sur la dette extérieure des pays, la dette interne sera exclue pour la suite.

2°) L'opposition entre dette extérieure publique et dette extérieure privée

Le critère utilisé le plus souvent, pour la distinction entre ces deux catégories de dette, est la nature juridique de l'emprunteur. Si l'emprunteur est un État souverain ou un de ses démembrements, il s'agit d'une dette publique. Ainsi, afin de présenter l'encours de la dette extérieure dans l'optique du secteur public, il faut, d'abord, déterminer si une entité résidente appartient, ou non, au secteur public. Le secteur public se compose d'administrations publiques, d'autorités monétaires, d'entités du secteur bancaire et d'autres secteurs qui sont des sociétés financières ou non financières placées sous le contrôle d'unités des administrations publiques⁸. Bien entendu, selon la même logique, toute créance contractée par une entité privée non étatique constitue la dette extérieure privée de cet État. Ici, il faut noter que la dette du secteur privé bénéficiant d'une garantie d'État fait partie de la dette extérieure publique et non privée de cet État. On entend par dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public, les engagements extérieurs du secteur privé dont un contrat garantit le service par une entité publique résidente de la même économie que le débiteur. La dette extérieure du secteur privé qui n'est pas garantie par contrat par le secteur public est classée dans la dette extérieure privée. Si la dette du secteur privé est partiellement garantie⁹, c'est

⁶ FMI, *Statistiques de la dette extérieure : guide pour les statisticiens et les utilisateurs*, 2003, p. 7.

⁷ Elle compose en générale de trois types : créances sociales (salaires des fonctionnaires), créances commerciales (fournisseur de l'État) et les créances fiscales (crédit TVA). Disponible sur l'adresse suivante : www.Ministre-finance.dj/eco_finance_exterieure.html.

⁸ Le contrôle peut être établi par l'acquisition de plus de la moitié des droits de vote, sinon par l'obtention de plus de la moitié des parts (y compris par l'intermédiaire d'une seconde société publique qui détient elle-même la majorité des droits de vote). En outre il peut être possible d'exercer un contrôle par l'intermédiaire d'une législation spéciale, d'un décret ou d'un règlement habilitant les administrations publiques à déterminer la politique de la société ou à nommer les administrateurs. Voir, FMI, *Statistiques de la dette extérieure...*, précitée, 2003, p. 41-42.

⁹ Par exemple, si seuls les remboursements de principale ou les paiements d'intérêt sont garantis.

seulement la valeur actualisée des paiements garantis qui doit être incluse dans la dette extérieure publique. Enfin, la nature juridique du créancier peut aussi avoir une certaine importance. La situation suivante met en lumière cette importance : si le porteur d'un titre de dette souveraine est une entreprise publique, ou une autre entité sous le contrôle de l'État, la créance en question fait partie de la dette publique brute, mais pas de la dette publique nette¹⁰. Cette différence devient évidente au cas où l'entité créancière, l'entreprise publique dans notre exemple, est privatisée, ce qui conduit à inclure la créance dans la dette publique nette.

3°) Les catégories de la dette extérieure publique

On peut diviser la dette extérieure publique en trois catégories selon la nature juridique des créanciers. En premier lieu, on peut constater la dette officielle (bilatérale et multilatérale) ; il s'agit d'un contrat par lequel le prêteur, qui peut être un État ou une organisation internationale, s'engage à octroyer de l'argent en faveur d'un autre État (l'emprunteur). Les termes de ce prêt sont avantageux (long durée de remboursement, taux d'intérêts faibles et inférieure au taux de marché approprié...). En second lieu, on peut remarquer la dette bancaire dont le prêteur est une banque commerciale qui participe souvent à un consortium bancaire international. Selon ce type de contrat le consortium bancaire remet de l'argent à une collectivité publique d'un État (emprunteur) et le débiteur s'engage à rembourser la somme prêtée plus les intérêts calculés au taux convenu. En troisième lieu, l'État souverain peut émettre des obligations sur les marchés nationaux et internationaux ; l'obligation est un titre d'emprunt collectif, remis par une collectivité publique à ceux qui lui prêtent des capitaux, à savoir aux investisseurs privés, pour répondre à une demande d'emprunt à long ou moyen terme.

Le statut juridique des accords diffère selon la nature de prêteurs. Ainsi, le droit applicable ou régissant un accord de prêt sera déterminé en fonction de la nature des parties ou de la volonté exprimée par les parties¹¹. Un accord de prêt peut être un traité ou un contrat international. Dans le premier cas, l'accord est régi par la convention de Vienne sur le droit des traités alors que, dans le second, le contrat est régi par le droit interne ou ce qui a été

¹⁰ L'expression dette publique nette se réfère à l'ensemble des dettes contractées par un pays et par les entités du secteur public (dette publique brute), diminuée des créances que les entités ont les unes sur les autres.

¹¹ MEETARBHAN (M.), Vers un droit international de la dette extérieure ?, *La dette extérieure*, 1995, p. 490.

désigné comme le « *droit transnational* »¹². Un prêt peut être accordé à un État par un autre État (prêt officiel bilatéral) dans le cadre d'un accord bilatéral de coopération économique, revêtant la forme d'un traité. Ce traité est soumis aux dispositions de la convention de Vienne de 1969 sur le droit des traités et les litiges découlant de ces traités seront résolus conformément aux procédures de règlement des différends en droit international. Cependant, ces traités qui relèvent du droit international peuvent être soumis à un droit interne. Les deux États qui concluent un contrat de prêt peuvent ainsi déclarer applicable un droit privé interne déterminé¹³. S'ajoutent aux prêts officiels bilatéraux, les prêts officiels multilatéraux où le contrat de prêt est conclu entre l'État emprunteur et une organisation internationale (FMI, BM, les banques régionales de développements). Ces accords sont souvent des traités régis par le droit international mais sont parfois des accords qu'on pourrait qualifier d'« administratifs » et qui relèvent du droit interne de ces organisations aux termes de leurs chartes constitutives¹⁴. Enfin, les prêts accordés par le secteur privé, surtout les prêts bancaires et les émissions obligataires sont des contrats internationaux, régis par le droit interne ou ce qui a été désigné comme le « droit transnational ». Les emprunts souverains contractés auprès du secteur privé sont soumis le plus souvent au droit britannique ou à celui de l'État de New York et ce sont les juridictions de ces territoires qui sont alors compétents¹⁵.

B) Les modalités de la dette étatique

Selon les modalités, la dette d'État peut se subdiviser en plusieurs catégories : l'emprunt direct ou l'emprunt obligataire, l'emprunt contractuel ou l'emprunt délictuel. Concernant la première catégorie, la distinction entre un emprunt direct et un emprunt obligataire est généralement reconnue. Dans le premier cas (emprunt direct), les deux parties (prêteur et emprunteur) négocient sur une base bilatérale, établissant les termes et les clauses du contrat qu'elles signent. Le créancier peut céder sa créance à un tiers, conformément aux règles générales du droit civil applicables à la cession de créance. Il est aussi possible que la créance soit représentée par une série d'effets négociables. Dans le deuxième cas (emprunt

¹² DIAZ (H.R), *La dette extérieure : mécanismes juridiques de non paiement, moratoire ou suspension de paiement*, CADTM, 2002, p. 2.

¹³ MEETARBHAN (M.), *Vers un droit international de la dette extérieure ?*, précité, p. 491.

¹⁴ Par exemple, la B.I.R.D. a établi des règlements de prêts (*loan regulation*), qui s'incorporent par une référence expresse aux différents contrats de prêts. Voir, VAN HECKE (G.), *Problèmes juridiques des emprunts internationaux*, 1964, p. 32.

¹⁵ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 37.

obligataire), l'emprunteur adresse une offre au public, sur les marchés de capitaux. Il y a un seul contrat, même s'il y a plusieurs porteurs d'obligations. Des titres de l'emprunt (effets négociables) sont remis aux prêteurs et leur confèrent les mêmes droits¹⁶. Le titre représente la créance du prêteur et, s'il s'agit d'un titre au porteur, le créancier doit prouver l'existence d'un contrat portant sur la créance. En ce qui concerne sa nature juridique, le contrat d'emprunt direct est considéré unanimement comme un contrat de prêt, alors que la grande majorité de la doctrine et de la jurisprudence des différents États adopte la même caractérisation pour l'emprunt obligataire¹⁷.

Concernant la distinction entre dette contractuelle et dette délictuelle, on peut dire que dans le premier cas (dette contractuelle), l'obligation de l'État de payer une somme d'argent est fondée sur un contrat d'emprunt, tandis que dans le deuxième cas (dette délictuelle) l'engagement financier de l'État a son fondement dans un acte illicite, dont le droit international prévoit la sanction. On peut ici mentionner le cas des dettes de guerre, comme par exemple, les réparations imposées à l'Allemagne après la guerre de 1914-1918 ou, plus récemment, les réparations accordées pour indemniser les victimes de la première guerre du Golfe¹⁸. Relèvent de la catégorie de la dette délictuelle les dettes accordées par décision de jurisprudence, comme les décisions de la CEDH ou les sentences du CIRDI. Les sommes ainsi adjugées ne résultent pas d'un engagement contractuel, cependant, elles font partie des engagements financiers extérieurs d'un pays.

II- Les crises de la dette extérieure d'État : un phénomène fréquent du à des causes diverses

Les trois dernières décennies ont connu des vagues massives d'endettement étatique, où les États n'ont pas été capables d'honorer leurs engagements financiers à l'égard de leurs créanciers. Ces crises ont touché un nombre croissant de pays. Elles sont dues à des causes qui ont varié d'une période à l'autre. L'identification des caractéristiques des crises financières, la compréhension du déroulement de ces événements et le cadrage chronologique du phénomène sont indispensables pour en permettre l'analyse juridique. À titre d'observation

¹⁶ VAN HECKE (G.), *Problèmes juridiques des emprunts internationaux...*, précité, 1964, pp. 7-8.

¹⁷ VAN HECKE (G.), *Problèmes juridiques des emprunts internationaux...*, précité, 1964, pp. 9-10.

¹⁸ Ces dettes incombent à l'Irak à raison de sa responsabilité pour les conséquences dommageables de l'invasion du Koweït en août 1990. La responsabilité de l'Irak a été établie par la résolution 687 du Conseil de Sécurité des Nations Unies.

préliminaire, il est facile de constater que les crises financières internationales ne sont pas des événements rares et isolés dans le temps. La crise des années quatre-vingts a été une crise de la dette bancaire, dans laquelle de nombreux pays n'ont pas honoré leurs échéances : cela a conduit les banques à un risque de faillite et a menacé, de ce fait, la stabilité du système financier mondial. Cependant, les années quatre-vingt-dix ont été marquées par des crises financières d'un nouveau type, liée à la sortie massive des flux de capitaux entraînant des phénomènes de contagion¹⁹ (Mexique en 1995, l'Asie en 1997, et la Russie en 1998), ce qui a été considéré comme un tournant dans l'histoire des crises financières. Notre objectif pour la suite est d'examiner les origines des crises de la dette (A) ce qui nous permettra d'identifier les caractéristiques de l'environnement financier mondial qui ont changé (B).

A) La crise de la dette des années quatre-vingts

On peut affirmer que la crise de la dette des années quatre-vingts était une crise généralisée. Elle a été le facteur principal des difficultés économiques dont ont souffert les pays d'Amérique-Latine et les pays africains. La crise a conduit à renforcer le rôle assumé par les IFI et surtout le FMI qui a assumé un triple rôle : celui d'intermédiaire entre les créanciers (banques commerciales) et les pays débiteurs, celui de fournisseur de fonds d'urgence, et celui de garant des engagements souscrits. Le risque que la crise a fait porter sur la stabilité du système financier international a incité la communauté internationale à être très attentive, principalement en raison des risques de faillites bancaires. Cependant, à chaque fois que ces risques ont disparu, l'attention de la communauté internationale s'est relâchée²⁰. Le processus de surendettement et la crise de la dette ont été des phénomènes généraux qui ont atteint, plus ou moins à la même époque, un grand nombre de PVD. Cette considération nous amène à chercher dans le contexte international les causes externes les plus générales qui permettent de comprendre ce processus.

Premièrement, l'augmentation du prix de pétrole, à partir de 1973, a apporté des revenus confortables aux pays producteurs qui les ont placés à leur tour dans les banques occidentales. Cependant, la possibilité de placement dans les pays industriels a été restreinte en raison de la

¹⁹ BOISSON (T.), *Panorama analytique des institutions de la gouvernance mondiale*, 2002, pp. 149-150.

²⁰ BERTHELEMY (J.C.), *L'endettement du Tiers Mondes*, 1994, chapitre I-IV.

récession liée surtout au choc du pétrole qui a atteint ces pays²¹. Ainsi, les banques ont proposé ces « pétrodollars » aux pays du Sud, à des taux d'intérêt faible, pour les inciter à emprunter. Tous ces prêts provenant de banques privées ont constitué la partie privée de la dette extérieure publique des PVD. En effet, la réponse des pays développés à la crise déclenchée suite à la récession généralisée des années soixante-dix n'a pas été, comme en 1929, dans la direction d'une diminution de l'activité et d'un repli sur eux-mêmes. Au contraire, chacun de ces pays a essayé d'augmenter ses exportations au lieu de diminuer ses importations. C'était le choix de l'ouverture, une sorte de fuite en avant²². Dans ce cadre, disposant d'une ample liquidité, les banques commerciales ont multiplié leurs prêts surtout aux PVD. Face à la pression de la conjoncture, elles l'ont fait sans prendre en compte tous les risques.

Deuxièmement, les pays du Nord, touchés par une récession forte et le début du chômage massif, ont eu du mal à trouver preneur pour les marchandises produites au Nord. Les pays riches ont décidé alors de distribuer du pouvoir d'achat au Sud, afin de l'inciter à acheter leurs marchandises. D'où des prêts d'État à État, souvent sous forme de crédit d'exportations, ce que l'on appelle l'aide liée²³. C'est ainsi que s'est constituée la partie bilatérale de la dette extérieure publique des PVD. Avec la convergence des intérêts immédiats des banques commerciales, d'une part, et les pays du Nord, d'autre part, les prêts se sont alors multipliés et les dettes des PVD ont augmenté de façon exponentielle. Par ailleurs, le caractère variable des taux a augmenté les risques supportés par les pays emprunteurs²⁴.

Le troisième facteur de l'endettement des PVD est l'emprunt massif auprès de la BM. En fait, la BM a incité les pays du Sud à emprunter massivement afin de financer la modernisation de leur appareil d'exportation et de les connecter plus étroitement au marché mondial. Ces prêts ont constitué la partie multilatérale de la dette extérieure publique. Sur le plan pratique, la BM, sous la présidence de l'américain R. Mc NAMARA, a accru considérablement ses prêts aux pays du tiers monde à partir de 1968²⁵. Son raisonnement était, en substance, le suivant : les PVD devaient être appuyés dans leurs efforts de croissance. Or, l'APD accordée par les pays développés est totalement insuffisante, la BM doit intervenir

²¹ FONTAINE (J.M), *Mécanismes et politiques de développement économique : du Big push à l'ajustement structurel*, 1994, p. 115.

²² KEBABDJIAN (G.), *L'économie mondiale : enjeux nouveaux, nouvelles théories*, 1994, p. 104.

²³ Par exemple, un État du Nord prête un million de dollar à taux bas, à condition que l'État emprunteur (pays du Sud) l'achète pour un million de dollar ses marchandises. Voir, CADTM, *50 questions, 50 réponses sur la dette : le FMI et la Banque Mondiale*, 2002, Bruxelles, p. 48.

²⁴ FONTAINE (J.M), *Mécanismes et politiques de développement économique...*, précitée, 1994, pp. 115-116.

²⁵ Entre 1968-1973, la BM a décuplé ses prêts, durant les cinq années qui ont suivi cette période, elle a augmenté encore plus rapidement les crédits octroyés.

dans cette situation pour prêter des sommes de plus en plus importantes aux PVD, pour qu'ils atteignent un rythme suffisant de croissance et des revenus suffisants pour rembourser la dette²⁶.

Enfin, les politiques monétaires adoptées par les pays industriels occidentaux, pour faire face à leurs propres problèmes économiques, ont causé une augmentation considérable des taux d'intérêts et du taux de change du dollar. Puis, soudain, les prêts accordés aux PVD sont devenus plus onéreux. En fait, à la fin de l'année 1979, les États-Unis ont augmenté unilatéralement les taux d'intérêts pour attirer les capitaux, dans le but de lutter contre l'inflation et de stopper le processus de dépréciation du dollar par rapport aux autres devises. Les gouvernements européens lui ont emboîté le pas, en augmentant également leur taux d'intérêts, afin de retenir les capitaux chez eux. Cette décision unilatérale des États-Unis a changé radicalement la donne pour les PVD, car les taux d'intérêts de leurs contrats de prêt étaient variables²⁷. Le gonflement des taux d'intérêts a entraîné des effets directs et indirects. D'abord, la charge de la dette a augmenté immédiatement, les intérêts dus sont montés de façon exponentielle²⁸. En effet, ils sont passés de l'ordre de 4-5% à 16-18% au début des années quatre-vingts, tandis que leurs revenus d'exportations étaient en baisse, du fait de la récession économique mondiale²⁹. Ensuite, cette hausse des taux d'intérêts a épongé rapidement la liquidité internationale, par le drainage des fonds vers les bons du Trésor nord-américain. En plus, dans ce processus, les banques commerciales se sont rapidement mises en situation sensible, ce qui leur a fait prendre des mesures draconiennes pour augmenter leurs réserves de protection, impliquant des changements par la brusque rétraction des crédits. La combinaison de ces aspects a fait qu'en peu de temps, les fonds de crédits pour les PVD ont plongé rapidement. Cette contrainte les a mis dans une situation difficile. À moyen terme, ils ont eu des difficultés pour maintenir un compromis entre la nécessité de continuer à investir dans la perspective de produire les richesses capables de payer leurs dettes et, à court terme, de faire face aux augmentations immédiates et considérables du coût de la dette³⁰. Incapables de payer leurs échéances, les PVD ont été pris dans un cercle vicieux, puisqu'ils se sont endettés à nouveau pour pouvoir rembourser les emprunts internationaux, mais en payant

²⁶ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie : la finance contre le peuple du tiers monde*, CADTM, 2004, pp. 174-175.

²⁷ RENAUD (V.), *L'annulation de la dette du Tiers Monde*, 2010, p. 14.

²⁸ En effet, les PVD ont dû rembourser trois fois plus d'intérêts qu'auparavant.

²⁹ RENAUD (V.), *L'annulation de la dette du Tiers Monde*, précitée, 2010, p. 14.

³⁰ JOSÉ (R.), *Les effets de la politique d'ajustement structurel au Brésil*, 2002, p. 56.

cette fois des intérêts très élevés³¹. Concernant les effets indirects, on peut en remarquer deux. Premièrement, les fuites des capitaux : en effet, dans les moments de crise, une partie croissante des devises dans les PVD sert à financer les opérations internes de change de la monnaie locale pour des dollars. Ces dollars ont pris la direction de l'extérieur à la recherche de placements plus sûrs. Deuxièmement, la détérioration des termes de l'échange a joué un rôle important, en approfondissant la crise et en rendant plus difficile la situation de ces pays, car leurs exportations ont perdu de la valeur tandis que les importations sont devenues plus chères. En conséquence, le solde de la balance commerciale présentait des résultats plus contraignants pour les PVD³².

B) Les crises récentes (des années quatre-vingt-dix et 2000)

Au cours des années quatre-vingt-dix, on a assisté à des crises financières graves et fréquentes. Pour connaître les raisons qui ont conduit à cette situation, il faut examiner l'environnement financier et économique dominant sur le plan international dans cette période. À ce stade, deux éléments externes sont à signaler : la croissance massive des prêts à court terme destinés aux PVD, et la fuite des flux de capitaux. À côté de ces éléments externes communs, se trouvent certains éléments internes propres à chaque pays. Par exemple, la dévaluation brutale de la monnaie nationale du Brésil par rapport aux devises étrangères³³, le défaut des ressources fiscales nationales en Équateur, en 1999, a été l'élément principal d'une crise où le pays n'était pas capable de rembourser les coupons d'intérêts sur ses obligations internationales à leur échéance³⁴. Retenons ici seulement les éléments externes communs à ces crises.

Les années quatre-vingt-dix ont été marquées par l'augmentation massive des prêts bancaires à court terme³⁵. Malgré la régression des prêts bancaires accordés aux PVD au total,

³¹ RENAUD (V.), *L'annulation de la dette du Tiers Monde*, précité, 2010, pp. 14-15.

³² Il fallait augmenter le volume des exportations de 37,9% à cause du prix des exportations qui s'était détérioré de 27,5% par rapport aux importations. Voir JOSÉ (R.), *Les effets de la politique d'ajustement structurel au Brésil*, précité, 2002, p. 59.

³³ BEVILQUA (A.), GARCIA (M.), *Debt management in Brazil: evaluation of the real plan and challenges ahead*, 2000, p. 3.

³⁴ SGARD (J.), *La crise équatorienne et l'architecture financière internationale*, 2000, p. 2.

³⁵ On peut définir la dette internationale à court terme comme la dette à échéance maximale d'un an. Le terme reçoit à l'heure actuelle deux acceptions. Pour la Banque des Règlements Internationaux, il s'agit de la dette résiduelle (parfois appelée « dette reste à courir »), concept qui recouvre la totalité de la dette extérieure arrivant à échéance dans un an, quelque soit l'échéance initiale. Pour la BM (dans sa publication *Global Development Finance –GDF*), la dette à court terme ne comprend que les engagements extérieurs à échéance

ce type de prêts (à court terme) a accusé une très forte progression jusqu'à ce que la crise financière asiatique éclate en 1997. Une autre évolution financière marquante des années 90 a été l'augmentation substantielle de la part des emprunts du secteur privé tandis que les institutions publiques ont fléchi sensiblement par rapport à la décennie précédente³⁶. Dans la même période, cet accroissement de la dette à court terme semble s'être accompagné dans les pays emprunteurs d'une augmentation des revenus, une plus forte croissance de PIB et une ouverture plus grande au commerce extérieur. Cette ouverture a accéléré le mouvement des flux de capitaux où les pays concernés avaient du mal à le contrôler, ce qui a alimenté simultanément, notamment en Asie, une forte hausse spéculative des actifs³⁷.

Le recours massif à l'emprunt à court terme a été stimulé par des facteurs internes comme l'accélération de la déréglementation financière, et le maintien par les pouvoirs publics de taux de change arrimés en stérilisant les capitaux entrés, ce qui a maintenu les coûts d'emprunts intérieurs à des niveaux élevés³⁸. Sur le plan pratique, ce recours massif aux prêts à court terme a laissé les PVD concernés plus sensibles et vulnérables aux chocs extérieurs. Ces prêts sont, en effet, les apports de capitaux privés qui risquent le plus d'être retirés en période difficile. Ainsi, de nombreux pays ont souffert durant les crises des années 90 du reflux considérable de capitaux à court terme, qui a déclenché de graves crises de liquidité extérieure³⁹. La fuite des capitaux peut avoir des causes internes ou externes. Dans le premier cas (facteurs internes), des événements comme l'inflation élevée, les déficits dans le secteur bancaire et le déficit de la balance commerciale, ont conduit la Turquie, en 2001, à connaître une crise financière inquiétante, dont les principaux éléments étaient la fuite des capitaux et l'endettement interne⁴⁰. Un problème sérieux de liquidité s'est produit, quand les banques américaines et allemandes ont arrêté de fournir des crédits aux banques turques, lesquelles étaient les principaux bailleurs de fonds du gouvernement turc⁴¹. En ce qui concerne le

initiale d'un an au plus, mais elle inclut les crédits commerciaux officiels accordés aux PVD et communiqués par l'OCDE.

³⁶ L'examen des transactions relatives aux prêts consortiaux à court terme montre que plus de 42% des prêts consortiaux à court terme aux économies de marché émergents sont allés aux institutions financières.

³⁷ DADUSH (U.), DASGUPTA (D.), RATHA (D.), *La dette à court terme et les récentes crises financières*, 2000, p. 55.

³⁸ DADUSH (U.), DASGUPTA (D.), RATHA (D.): *La dette à court terme et les récentes crises financières*, 2000, p. 55.

³⁹ Les PVD qui avaient reçu des prêts à court terme des « banques BRI » (banques communiquant des données à la BRI) pour un montant total de 43,5 milliards de dollars en 1997 ont essuyé des sorties d'un montant total de 85 milliards de dollars en 1998. Voir DADUSH (U.), DASGUPTA (D.), RATHA (D.), *La dette à court terme et les récentes crises financières*, précité, pp. 56-57.

⁴⁰ COVILLE (T.), *Turquie : la crise annoncée, problèmes économique*, 2001, pp. 8-10.

⁴¹ CORNARD (C.), Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité dans les économies de marché émergent ? *Économie Internationale*, vol. 91, 2002, p. 10.

deuxième cas (les facteurs externes), la variation des taux d'intérêts américains a joué un rôle significatif sur le volume et la composition des flux : lorsque les taux d'intérêts américains augmentent, la part de la dette interne à court terme des flux de capitaux augmente en même temps. Une telle substitution n'atténuerait pas normalement les problèmes de liquidité pendant un reflux de capitaux. La dette intérieure à court terme est également une créance implicite sur les réserves de la banque centrale⁴².

Enfin, on peut dire que les années quatre-vingt-dix ont été marquées par le phénomène de la mondialisation à un degré sans précédent⁴³. Cette mondialisation a facilité beaucoup plus le mouvement de capitaux entre les marchés financiers internationaux, et a été accusée d'avoir accru la vulnérabilité du système financier aux crises⁴⁴. Dans ce contexte, le rôle de l'endettement extérieur n'a pas été négligeable, ce qui a mis en évidence une certaine relation entre les épisodes financiers des années quatre-vingt-dix et la crise des années quatre-vingts. L'étude des cas suivants permet de mettre en lumière ce rapport.

1°) La crise du Mexique (1994-1995)

La crise mexicaine des années quatre-vingts, pendant laquelle le pays a souffert un surendettement et un niveau très élevé d'inflation (180% en 1988), a rendu l'État mexicain très vulnérable aux chocs extérieurs financiers. La vulnérabilité sous-jacente de l'économie mexicaine avait rendu possible les attaques spéculatives⁴⁵. Même si le gouvernement mexicain a utilisé des milliards de dollars pour défendre sa monnaie locale (*peso*)⁴⁶, la crise financière n'a pas été évitée : à la fin de 1994 le gouvernement a dû laisser flotter le Peso par rapport au dollar, ce qui a mené à la dévaluation de la monnaie mexicaine de 15%. Mais, au lieu d'apaiser les investisseurs, cette décision a accentué au contraire les inquiétudes et a entraîné un accroissement de la défiance qui s'est étendue à l'ensemble des marchés émergents du continent. Rapidement, la crise de change s'est transformée en crise de

⁴² CALVO (G.A), REINHART (C.M), *Face aux reflux de capitaux, l'arme du taux de change ou la dollarisation*, 1999, p. 14.

⁴³ BOUGHTON (J.), *La mondialisation et la révolution silencieuse des années 80*, 2002, p. 40.

⁴⁴ La vitesse à laquelle l'argent peut se déplacer d'un pays à l'autre et d'une monnaie à l'autre a progressé avec l'efficacité des communications mondiales, raccourcissant considérablement les délais dont disposent les pouvoirs publics pour réagir à l'apparition d'une crise.

⁴⁵ BERGE (A.), PATTILLO (C.), *L'art difficile de prévenir les crises économiques*, 2000, p. 3.

⁴⁶ Le pays a connu une baisse brutale des réserves de change, qui sont passées de 29 milliards de dollars en février à 6 milliards de dollars en décembre.

liquidité⁴⁷. Sur le marché des bons du Trésor mexicain, plus de 13 milliards de dollars sont arrivés à échéance dans les premiers mois de 1995, dont près de 10 milliards de *Tesobonos* pour une valeur qui ne cessait de grimper à mesure que le Peso se dépréciait. En effet, cet effondrement du Peso a ses origines dans de profondes vulnérabilités économiques (déficit du solde extérieur courant, surévaluation de la monnaie, accumulation considérable de dette à court terme...)⁴⁸. De plus, la hausse des taux d'intérêts par la *US Federal Reserve Board* (de 3% à 6%) dans la période précédant la crise, avait causé une fuite de capitaux, en aggravant encore la situation du pays⁴⁹. La gravité de la situation et les risques qu'elle suscitait pour l'économie internationale a conduit à lancer un plan de sauvetage, dès le 11 janvier 1995, qui a été organisé par le gouvernement américain et a permis de mobiliser 50 milliards de dollars, dont 18 milliards ont été fournis par le FMI⁵⁰. Malgré cette intervention, les doutes se sont propagés à l'ensemble de l'Amérique-Latine où un phénomène de contagion a été observé.

2°) La crise asiatique (1997-1998)

La crise asiatique a été la première crise globale authentique. Elle était si grave et si étendue qu'elle a affecté négativement plusieurs pays et régions du monde⁵¹. La crise s'est concrétisée par une juxtaposition et l'éclatement successif d'une série de crises dont le dénominateur commun a été la fragilité du système financier⁵². Dans beaucoup de pays asiatiques, le système financier n'était pas sain, car la logique économique ne soutenait pas la politique de crédit⁵³. Sur le plan pratique, le point de départ d'une longue série de chocs financiers a été l'effondrement du régime de change thaïlandais en 1997 (dévaluation de la monnaie locale *Baht*). Suite à cette dévaluation, les investisseurs ont par la suite abandonné les monnaies des pays affectés par des crises. L'impact du choc a reflété le degré de

⁴⁷ SANTISO (J.), *Wall Street face à la crise mexicaine une analyse temporelle des marchés émergents*, 1997, p. 8.

⁴⁸ BERGE (A.), PATTILLO (C.), *L'art difficile de prévenir les crises économiques*, 2000, p. 2.

⁴⁹ CIBLIS (A.), WEISBROT (M.), KAR (D.), *Argentina since default: The IMF and the depression*. 2002, p. 8.

⁵⁰ AGLIETTA (M.), *The International Monetary Fund and the international financial architecture*, 2000, p. 21.

⁵¹ BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL, *La crise financière asiatique : les enjeux d'une politique sociale*, 2000, p. 4.

⁵² COMMISSION EUROPÉENNE, *L'impact de la crise asiatique sur le commerce de l'Union Européenne des produits textiles et confection*, 1999, p. 2.

⁵³ COMMISSION EUROPÉENNE, *L'impact de la crise asiatique sur le commerce de l'Union...*, précitée, 1999, p. 2.

dépendance financière de ces économies⁵⁴. La crise ne s'est pas limitée aux marchés des changes, mais elle a aussi provoqué une crise de la dette extérieure (en particulier dette privée à court terme). Ainsi, la stabilisation a nécessité la sous-évaluation⁵⁵ des devises nationales, le soutien de la communauté internationale (un financement de quelques 35 milliards de dollars a été fourni par le FMI à l'appui des programmes d'ajustement et de réforme, d'autres sources bilatérales et multilatérales ont engagé quelques 85 milliards de dollars de financement)⁵⁶, et des rééchelonnements de la dette extérieure. L'explication de la crise a fait l'objet de nombreuses études. En général, l'accent a été mis sur deux facteurs : le déficit intolérable de la balance de paiement et les grands volumes de dette privée à court terme⁵⁷. De plus, le système de change en vigueur dans les pays concernés a joué un rôle clef dans la crise. En effet, la quasi-fixité du change par rapport au dollar (ces taux de change étaient en réalité surévalués), a encouragé des stratégies d'endettements excessifs à court terme en devises. La rigidité excessive du change a considérablement contribué à la vulnérabilité financière croissante des pays d'Asie. Enfin, la vulnérabilité croissante peut être attribuée à la montée subite d'investissements privés par l'entrée de capitaux. Ce type d'investissement rend certains pays vulnérables à une perte de confiance des épargnants et à une inversion des mouvements de capitaux. Cette vulnérabilité a été causée par des décisions du secteur privé et l'accumulation de dette du secteur privé⁵⁸, plutôt que par les politiques du secteur public (finance publique et dette extérieure publique)⁵⁹.

3°) La crise grecque (2009-)

La crise grecque a été déclenchée en décembre 2009 à la suite de la décision des agences de notation de dégrader la note de la dette publique à long terme⁶⁰. Cette crise provient en grande partie des difficultés que rencontre le pays pour financer son budget en déficit, et faire

⁵⁴ Les pays qui ont été le plus violemment frappés ont été : Thaïlande, la Malaisie, l'Indonésie, les Philippines et la Corée, à savoir les pays qui, depuis 1970, étaient considérés comme des « miracles économiques » et présentaient des taux de croissance annuelle moyen très élevé.

⁵⁵ La dévaluation des monnaies locales (avec des maxima depuis juillet 1997 de 4% pour Hong Kong à 68% pour l'Indonésie) a, dans une proportion équivalente, mécaniquement alourdi la dette extérieure. Fin octobre, celle de l'Indonésie a augmenté de 37%, celle de Thaïlande de 35% et celle de la Malaisie de 27%.

⁵⁶ FMI, *Le redressement de la crise asiatique et le rôle du FMI*, juin, 2000 (www.imf.org).

⁵⁷ BABALL (B.), *Private sector external debt: main issues and challenges for monitoring*, 2002, p. 5.

⁵⁸ BABALL (B.), *Private sector external debt: main issues and challenges for monitoring*, 2002, p. 5.

⁵⁹ BEDRO (A.), BHATTACHARYA (A.), CLAESSENS (S.), GHOSH (S.), HERNANDEZ (L.), *Volatility and contagion in a financially integrated world: lessons from East Asia's recent experience*, 1998, p. 10.

⁶⁰ MOUSSEY (J.P.), *De la crise grecque à la crise euro* (www.clesdusocial.com).

face à une dette publique importante. Les origines de la crise grecque se trouvent dans une série de facteurs internes et externes. La Grèce souffre d'une forte inflation, plus importante que dans le reste de la zone euro, qui a contribué à rendre le prix des produits grecs trop élevés pour être compétitifs. De ce fait, la Grèce importe plus qu'elle n'exporte : le déficit commercial a contribué au gonflement de sa dette extérieure publique et privée⁶¹. Aussi, parmi les causes structurelles de la crise réside la baisse forte des recettes fiscales en Grèce. Cette baisse de recette fiscale s'explique par deux facteurs : le premier est le poids du secteur informel⁶², équivalent à 35% du PIB grec, qui entraîne par ailleurs un manque à gagner pour l'État grec estimé à 20% des recettes fiscales. Le deuxième facteur se réfère à l'application, à l'échelle européenne, de politiques néolibérales. Ces politiques menées pendant les deux dernières décennies se sont traduites par une baisse continue de la fiscalité⁶³. Ainsi, le défaut de financement n'est pas lié à un excès de dépenses publiques par rapport à la moyenne, mais plutôt à un manque de recettes⁶⁴. Devant cette incapacité de refinancement, la Grèce se trouve obligée de s'endetter afin de se refinancer. À ce stade, il faut signaler que la Grèce souffrait d'une érosion de crédibilité aux yeux de l'Union Européenne et des marchés financiers suite à la présentation de comptes publics erronés (déficit public sous-évalué) depuis plusieurs années⁶⁵. Ainsi, les marchés financiers ont imposé à la Grèce des prêts à taux élevé⁶⁶. Ces taux d'intérêts à dix ans sont en augmentation constate. Ils ont atteint, dans la première moitié de l'année 2010, près de 10%, tandis que les taux sur deux ans ont grimpé jusqu'à 18%⁶⁷. En effet, les taux d'intérêts de refinancement grec s'accroissent car les marchés exigent une prime de risque supplémentaire. Cherchant à se protéger contre le risque, les investisseurs achètent des *credit default swaps* (CDS). Or, la prime de ces CDS augmente elle aussi du fait de la spéculation, décourageant les prêts à l'État grec et provoquant une hausse supplémentaire des taux d'intérêt. Le poids de la dette grecque s'accroît d'autant⁶⁸. Par ailleurs, la crise grecque a été aggravée par des facteurs externes. D'une part, les effets de la

⁶¹ ATTAC FRANCE, *Les origines de la crise grecque* (www.france.attac.org).

⁶² Il existe plusieurs définitions du concept de secteur informel. Deux nous paraissent pertinentes : 1) le secteur informel est l'ensemble des activités économiques qui se réalisent en marge de législation pénale, sociale et fiscale ou qui échappent à la comptabilité nationale. 2) c'est l'ensemble des activités qui échappent à la politique économique et sociale, et donc à toute régulation de l'État.

⁶³ ATTAC FRANCE, *Les origines de la crise grecque* (www.france.attac.org).

⁶⁴ BUSCH (K.), *Gouvernement économique européen et coordination des politiques salariales : la crise de la zone euro appelle des réformes structurelles*, Friedrich Ebert Stiftung, Bureau de Paris, mai, 2010. p. 7.

⁶⁵ En octobre 2009, le nouveau premier ministre a annoncé que le déficit est de 12,9% au lieu de 6% annoncé par l'ex premier ministre grec. Voir *Le Figaro*, le 26/03/2010.

⁶⁶ ATTAC FRANCE, *Le rôle des marchés financiers dans la crise grecque* (www.france-attac.org).

⁶⁷ www.nouvelobs.com/actualite/economic.

⁶⁸ Crise de la Grèce : euro et perspectives (www.transformegauche.fr)

crise économique et financière internationale⁶⁹ qui ont poussé les déficits à la hausse, d'autre part, la crise a été amplifiée par la spéculation financière internationale⁷⁰ qui a contribué à l'augmentation des taux des emprunts grecs, et à la faiblesse de l'euro face aux autres devises. Aussi, le manque de confiance de l'opinion publique internationale dans les données statistiques de l'État, et le refus initial des partenariats européens, au début, d'aider la Grèce ont été deux autres facteurs aggravant de la crise⁷¹.

III- Les obstacles juridiques favorisant le traitement collectif de la dette

En temps de crise, on assiste à un conflit d'intérêts entre les créanciers et les pays débiteurs souverains. D'une part, les créanciers visent à récupérer toutes leurs créances et, d'autre part, les débiteurs souverains essaient d'éviter la dégradation de leur économie en renonçant aux contrats de prêts. Ainsi, pour protéger leurs intérêts, les créanciers peuvent saisir la juridiction afin d'exécuter les contrats de prêts. De leur côté, les pays débiteurs peuvent invoquer certaines défenses juridiques afin de légitimer le non remboursement de la dette, et par conséquent éviter l'engagement de leur responsabilité internationale du fait de ne pas respecter une obligation contractuelle. Toutefois, le recours à ces deux types d'action a été très rare du fait qu'il est peu productif, et les parties impliquées ont favorisé le recours au traitement collectif de la dette. On étudiera, dans un premier temps, les problèmes relatifs à l'exécution forcée des contrats de prêts (A) et, dans un deuxième temps, les justifications des débiteurs en cas d'inexécution (B).

A) Les obstacles à l'exécution forcée des contrats de prêts

En cas de difficultés financières, il est probable que les pays débiteurs n'arrivent pas à honorer leurs engagements découlant d'un contrat de prêt. La pratique internationale nous fournit de nombreux cas où un État débiteur n'a pas pu respecter ses engagements⁷². Les

⁶⁹ Par exemple, le tourisme et le transport maritime, les deux piliers de l'économie grecque ont subi de graves baisses de revenus en 2008 (- 15% de leurs revenus en 2009).

⁷⁰ ATTAC FRANCE, *Le rôle des marchés financiers dans la crise grecque* (www.france-attac.org).

⁷¹ BUSCH (K.), *Gouvernement économique européen et coordination des politiques salariales...*, précité, p.7.

⁷² Les crises consécutives de la dette des années quatre-vingts et quatre-vingt-dix est un très bon exemple pour ceci.

créanciers souverains, pour protéger leurs droits, peuvent accéder à l'exécution forcée des contrats de prêts. Toutefois, les exemples où le créancier a adopté la voie juridictionnelle contre l'État débiteur sont très rares. Ceci s'explique par les grandes difficultés que le créancier affrontera en vertu du principe de l'immunité (l'immunité d'exécution s'y opposant). Les immunités juridictionnelles des États procèdent d'un principe généralement accepté du droit international coutumier⁷³, qui a fait l'objet d'une codification (Convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens)⁷⁴. Deux types d'immunité s'entendent du principe de l'immunité des États, l'immunité de juridiction et celle d'exécution (immunité de saisie)⁷⁵. Selon l'immunité de juridiction, l'État est protégé, dans certaines conditions, contre une action devant une juridiction étrangère. Et, dans le cas où le créancier obtient un jugement contre le pays étranger, l'immunité d'exécution empêche le créancier de procéder à la saisie des biens de l'État débiteur.

1°) L'immunité de juridiction⁷⁶

L'immunité de juridiction est une défense visant à rejeter la cause sans que la substance du litige soit examinée⁷⁷. A l'origine, la règle était l'immunité absolue des États, en vertu de laquelle toute action d'un État souverain ne peut pas faire l'objet d'une action devant les tribunaux d'un État étranger⁷⁸. Cependant, l'évolution de la doctrine au cours du 20^{ème} siècle a mené à un concept restrictif d'immunité souveraine, d'après lequel un État étranger ne pourrait pas se dérober à la juridiction domestique pour les actes qui sont de nature commerciale (*jure gestionis*). En revanche, l'application de la doctrine a été limitée à des actes qui pourraient être caractérisés comme actes gouvernementaux (*jure imperii*). Ce changement

⁷³ Voir NATIONS UNIES, *Rapport du comité spécial sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens*, Assemblée générale des Nations Unies, Documents officiels, Cinquante-neuvième session, Supplément n°22, A/59/22, 1-5 mars 2004.

⁷⁴ Cette convention est adoptée en décembre 2004 avec la résolution 59/38 de l'Assemblée Générale, cinquante-neuvième session.

⁷⁵ DELAUME (G.), *The Foreign Sovereign Immunities Act and public debt litigation: some fifteen years later*, *American Journal of International Law*, vol 88, 1994, p. 258.

⁷⁶ Cette immunité est, actuellement, reconnue par les législations de plusieurs pays de manière explicite. Par exemple, *Foreign State Immunity Act (FSIA)* of 1976 (États-Unis) et, *Stat Immunity Act* of 1978 (Royaume-Uni). En revanche, en France aucune codification n'a été faite dans ce domaine, c'est la jurisprudence qui constitue la source essentielle des règles applicables aux immunités

⁷⁷ VICENTE CARRILLO-BATALLA (L.), *Conflicts of Laws in International Lending Transaction: Governing Law and Choice of Forum*, *La dette extérieure*, 1995, p. 448.

⁷⁸ La doctrine de l'immunité absolue est une notion du 19^{ème} siècle, dégagée par le juge Marshall (*Chief justice* de la Cour Suprême des États-Unis). En France, la jurisprudence de la cour de cassation admettait aussi le caractère absolu de l'immunité de juridiction.

est survenu du fait que l'État est de plus en plus associé aux activités commerciales et financières⁷⁹. Il s'agit du phénomène de l'État marchand, de l'État qui se comporte comme une personne privée dans le domaine économique. Suite à cette évolution, l'immunité absolue n'est plus fonctionnelle⁸⁰. Ainsi, l'immunité de juridiction ne s'applique pas aux actes commerciaux des États.

Il reste à savoir si les emprunts souverains constituent une activité commerciale ou pas. Pour répondre à cette interrogation, on se réfère aux législations américaine et britannique (du fait qu'elles sont les plus désignées comme droit applicable aux contrats de prêts), ainsi qu'aux conventions internationales. Selon la législation américaine *Foreign State Immunity Act* (FSIA) de 1976⁸¹, et la législation britannique *State Immunity Act* de 1978⁸², les contrats de prêts sont considérés comme ayant une nature commerciale. Ainsi, l'État débiteur ne peut pas invoquer l'immunité de juridiction comme moyen de défense en ce qui concerne les emprunts souverains. La Convention Européenne sur les Immunités des États de 1972 (convention de Bâle), de son côté, a adopté le concept restrictif de l'immunité de juridiction sans faire de référence directe au caractère commercial des emprunts souverains. Selon l'article 4 de ladite convention, qui se réfère aux contrats, les tribunaux d'un pays ne peuvent pas être compétente concernant un contrat de prêt et permettre la saisie des actifs d'un État étranger qu'en deux cas : le contrat de prêt doit être contracté ou doit être remboursé dans son territoire⁸³. Pour sa part, la convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens, a réaffirmé l'exception commerciale. L'article 10 (1) stipule que : « *si un État effectue, avec une personne physique ou morale étrangère, une transaction commerciale et si, en vertu des règles applicables de droit international privé, les*

⁷⁹ MEETARBHAN (M.), *Vers un droit international de la dette extérieure ?*, précité, p. 503.

⁸⁰ En 1929, la jurisprudence française a reconnu des exceptions à l'immunité de juridiction absolue (PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 53). Aussi, en 1952, le *State Department* des États-Unis a signalé un changement d'attitude en faveur du concept restrictif, voir VICENTE CARRILLO-BATALLA (L.), *Conflicts of Laws in International Lending Transaction...*, précité, *La dette extérieure*, 1995, p. 449.

⁸¹ Le paragraphe 1603(d) de la FSIA explique que le caractère commercial de l'activité est déterminé par rapport à sa nature et pas en fonction de son objectif. De plus, l'article 1605(a)(2) de cette législation exige que l'acte de l'État étranger doive aussi être exécuté dans le territoire américain ou y avoir des effets directs. Ainsi, dans l'affaire *Republic of Argentina v. Weltover, Inc.*, le tribunal a indiqué que l'utilisation des marchés financiers par un État souverain constitue une activité commerciale dans le sens de la FSIA, et il a utilisé le critère des effets directs pour justifier l'exercice de sa juridiction sur l'Argentine. Voir PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, pp. 55-56.

⁸² Le paragraphe 3 (3) (b) de la législation britannique a indiqué explicitement que tout contrat d'emprunt représente une activité commerciale sur laquelle le principe de l'immunité de juridiction ne s'applique pas. Au contraire de la législation américaine, la loi britannique n'exige pas que les contrats d'emprunts souverains aient des liens avec les territoires du Royaume-Uni, pour que le pays souverain étranger soit soumis à la juridiction des tribunaux britanniques.

⁸³ *European Convention on State Immunity of May 16, 1972*, *International Legal Material*, vol 11, 1972, pp. 470 et ss.

contestations relatives à cette transaction commerciale relèvent de la juridiction d'un tribunal d'un autre État, l'État ne peut invoquer l'immunité de juridiction devant ce tribunal dans une procédure découlant de ladite transaction ». L'article 2.1. (c) de cette convention indique que « *l'expression transaction commerciale désigne...tout contrat de prêt ou autre transaction de nature financière, y compris toute obligation de garantie ou d'indemnisation en rapport avec un tel prêt ou une telle transaction* ».

Pour conclure, on peut signaler qu'au cours des années, des clauses contractuelles ont été développées, en vertu desquelles l'État renonce à son immunité juridictionnelle⁸⁴. Toutefois, il faut signaler que la renonciation à l'immunité juridictionnelle n'équivaut pas à une renonciation de l'immunité de saisie. Cette distinction a été réaffirmée par la Convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États⁸⁵. Ce consentement peut être donné de manière explicite (par accord international, dans un contrat écrit, ou par une déclaration devant le tribunal) ou implicite (l'État se présente en justice et discute le fond du litige sans soulever l'exception d'immunité).

2°) L'immunité d'exécution

Si le bénéfice de l'immunité de juridiction est refusé par les tribunaux dans certaines conditions, l'immunité d'exécution est beaucoup plus intangible comme principe⁸⁶. Quand l'État débiteur se trouve incapable d'honorer ses engagements, les créanciers peuvent saisir des actifs du pays débiteur afin de les vendre et récupérer leurs fonds. Certes, pour que les créanciers puissent faire saisir ces actifs, certaines conditions spécifiques doivent être remplies. Selon la FSIA, les biens existant aux États-Unis et possédés par un État étranger sont protégés contre la saisie et l'exécution (§1609), à moins qu'ils sont ou étaient utilisés pour une activité commerciale en rapport avec celle à l'origine de la demande (§1610 (a) (2)) ce qui est peu probable en matière de prêts. De plus, le paragraphe 1610 de la FSIA indique que le *prejudgment attachment* (équivalent à la saisie conservatoire) à l'égard des biens d'un État souverain est interdit, à moins que l'État n'y ait renoncé explicitement, que la saisie vise

⁸⁴ La renonciation à l'immunité de juridiction a été mentionnée aussi dans l'article 13 (3) de la *State Immunity Act*, et l'article 1605 (a) (1) de la FSIA.

⁸⁵ L'article 20 de la Convention indique que : « *le consentement à l'exercice de la juridiction au titre de l'article 7 n'implique pas qu'il y ait consentement à l'adoption de mesures de contrainte* ». Selon l'article 7, le consentement exprès à l'exercice de la juridiction empêche un État d'invoquer l'immunité de juridiction dans une procédure devant un tribunal d'un autre État.

⁸⁶ Sur la question de l'immunité d'exécution, Voir BRANDON (M.), *Immunity from Attachment and Execution*, *International Financial Law Review*, n° 7, 1982, pp. 32-38.

à garantir l'exécution d'un jugement déjà rendu ou à rendre, et que les biens soumis à saisie soient utilisés à des fins commerciales aux États-Unis⁸⁷.

La Convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens, pour sa part, accorde une immunité d'exécution aux États souverains. Cependant, cette immunité n'est pas absolue et la convention prévoit également des exceptions à la règle. Ainsi, on peut mentionner l'exception classique de la renonciation expresse à l'immunité d'exécution (article 19.a). En outre, les actifs du pays souverain peuvent faire l'objet d'une saisie s'ils sont situés sur le territoire de l'État du for⁸⁸ et sont spécifiquement utilisés ou destinés à être utilisés à des fins commerciales. Sur le plan pratique, il est possible de saisir certains actifs appartenant au pays débiteur et situés en dehors de son territoire, mais cela est difficile et rare⁸⁹. La pression politique reste toujours un facteur décourageant. La jurisprudence, pour sa part, peut être exposée à des revirements soudains quant à la saisie des actifs d'un État, comme le démontre l'affaire Lufthansa⁹⁰. Dans cette affaire, selon l'arrêt du Tribunal Fédéral Allemand, l'immunité d'exécution empêche le créancier de procéder à des mesures d'exécution sur les biens en question (redevance que la société Lufthansa devait payer à la Russie). De plus, il serait contre-productif, que tous les créanciers tentent de récupérer leurs dettes au même moment, faute d'actifs saisissables suffisants. C'est pourquoi les banques commerciales, principaux créanciers des PVD dans les années 1980, n'ont pas recouru à des procédures judiciaires, pour assurer l'exécution forcée des contrats de prêts souverains. Au lieu de cela, elles ont renégoциé les contrats au sein du Club de Londres.

B) Des justifications à l'inexécution des contrats de prêts difficiles à utiliser

En temps de crise, l'État débiteur se trouve incapable de rembourser ses dettes à leur échéance, ce qui est considéré comme une violation de ses obligations contractuelles. Pour éviter l'engagement de sa responsabilité internationale, le débiteur peut invoquer certaines défenses juridiques. Cependant, la pratique internationale nous montre que rares sont les cas où le débiteur a eu recours à ces arguments. Il est possible, cependant, d'invoquer : la force majeure, l'état de nécessité, les articles 61 et 62 de la Convention de Vienne de 1969 (défense

⁸⁷ § 1610 (a) (1), (2), (3), (4) de la FSIA de 1976.

⁸⁸ L'État du for est une expression citée dans l'article 19/c qui signifie l'État où sa juridiction a été saisie.

⁸⁹ Les actifs qui se trouvent dans le territoire de pays étrangers peuvent être saisis, si la décision du tribunal américain est reconnue et jugée exécutoire.

⁹⁰ Tribunal fédéral allemand, *Franz J. Sedelmayer v. La Fédération Russe, Lufthansa* (n° VII ZB 9/05, 04/10/2005).

tenant à l'impossibilité d'exécution), ou enfin la doctrine de la dette odieuse (défense tenant sur la validité des contrats de prêts).

1°) La force majeure

La force majeure⁹¹ est un moyen de défense qui se réfère à des événements imprévisibles et irrésistibles, qui rendent l'exécution d'un contrat impossible. Bien que la règle de la force majeure fasse l'objet d'un large consensus doctrinal⁹², elle suscite la polémique lorsqu'il s'agit de l'appliquer au domaine financier international, et particulièrement dans le cas du non paiement des obligations afférentes à la dette des États⁹³. Selon les articles de la CDI sur la responsabilité de l'État (article 23), trois conditions doivent être réunies pour que la force majeure puisse être invoquée⁹⁴ : 1) le fait en question doit résulter d'une force irrésistible ou d'un événement extérieur imprévu, 2) qui échappe au contrôle de l'État considéré, et 3) fait qui rend matériellement impossible, étant donné les circonstances, l'exécution de l'obligation. La force majeure ne serait donc d'application que dans des cas extrêmement rigoureux et exceptionnels. À partir d'une telle rigidité, est-il possible d'appliquer la règle de force majeure dans le cadre des relations économique-financières, spécialement en ce qui concerne le non respect de l'obligation de paiement de la dette ? Si oui, qui détermine, donc, les conditions et les effets de cette force majeure ? Selon l'hypothèse la plus simple, la question est réglée dans le contrat, par le biais d'une clause déterminant les modalités et les effets de la force majeure⁹⁵. En l'absence totale de clause de ce type dans le contrat, il y a deux

⁹¹ La notion de la force majeure en tant qu'élément excluant la responsabilité de l'État est reconnue presque dans toutes les instances juridiques internes, principalement en matière de contrat et d'obligation, et au niveau international a été codifiée par la CDI. La CDI l'a définie ainsi : « L'impossibilité d'agir légalement...est la situation dans laquelle un événement imprévu et extérieur à la volonté de celui qui l'invoque, le met dans l'incapacité absolue de respecter son obligation internationale en vertu du principe selon lequel à l'impossibilité nul n'est tenu ». Voir CDI, projet d'article 31, A/CN.4/315, ACDI, 1987, II, vol. 1, p. 58. Par ailleurs, la convention de Vienne sur le droit des traités a également inclus la force majeure comme règle internationale, qui s'applique aux traités et conventions internationales.

⁹² SIBERT (M.), *Traité de droit international public*, Paris, Dalloz, 1951, p. 310.

⁹³ CAHIER (PH.), *Cours de droit international public*, Recueil des Cours de l'Académie de Droit International (RCADI), 1985, VI, pp. 288-289. En effet, certains courants doctrinaux occidentaux vont même jusqu'à nier la force majeure comme raison pour un État être exempté du paiement de sa dette. Dans l'affaire de la Société Commerciale de Belgique, le représentant belge devant la CPJI a prétendu que : « dans les obligations portant sur des choses fongibles, comme une somme d'argent, il n'y a jamais de force majeure, il peut seulement y avoir un état d'insolvabilité, plus ou moins prolongé, qui n'affecte pas l'obligation juridique de payer, l'État débiteur reste tenu, car l'obstacle n'est pas insurmontable », la position du gouvernement belge peut être trouvée dans CPJI série A, n° 20/21, Arrêt n° 15, p. 287.

⁹⁴ CRAWFORD (J.), *Les articles de la C.D.I. sur la responsabilité de l'État*, Paris, Pédone, 2003, p. 204.

⁹⁵ Sur le plan pratique, c'est aux parties de déterminer quels événements peuvent être qualifiés de force majeure (une guerre, l'augmentation des taux d'intérêts sur les marchés de crédit etc.) ce qui n'est pas une tâche facile.

possibilités. Si l'emprunt souverain est régi par un droit national, les modalités seront déterminées par ce droit⁹⁶. Cependant, si le contrat est régi par le droit international, la question est de savoir si et sous quelles conditions, une défense pareille est disponible auprès des débiteurs. En effet, si l'exception de force majeure est admise, en principe, par la jurisprudence, dans aucun des cas les conditions requises n'ont pu être réunies⁹⁷. Cela s'explique par le caractère restrictif et rigoureux des trois conditions cumulatives, à savoir l'extériorité, l'irrésistibilité et l'imprévisibilité.

Tout d'abord, en vertu de l'extériorité, l'obstacle doit se produire en dehors de la sphère d'activité du pays débiteur. De ce fait, il est très difficile d'accepter que les difficultés économiques et financières qui empêchent les PVD d'honorer leurs dettes peuvent être considérées comme force majeure. Il est vrai que certains facteurs externes aggravent la situation, mais il est aussi très difficile d'imaginer que les pays endettés n'ont jamais contribué à ces circonstances⁹⁸. Ensuite, en ce qui concerne la deuxième condition (événement irrésistible), la jurisprudence admet que l'exécution du contrat doit être devenue absolument impossible et pas simplement onéreuse. À titre d'exemple, la CPJI a précisé, à propos des emprunts serbes, que les perturbations économiques provoquées par la première guerre mondiale étaient imprévues et avaient rendu l'exécution du contrat plus difficile, sans toutefois l'avoir rendue impossible⁹⁹. Enfin, l'imprévisibilité doit être objectivement appréciée : l'obstacle qui empêche de rembourser la dette ne doit pas être raisonnablement prévisible au moment de la conclusion du contrat. Ainsi, il est difficile d'arguer qu'un événement est imprévu, surtout en ce qui concerne les contrats d'emprunt à long terme, car ils sont très sensibles et délicats à des événements externes en raison de la longue durée de la

Pour éviter une telle incertitude juridique, les parties peuvent établir une clause de force majeure qui assure la continuité du contrat et qui l'adapte à la situation créée par la survenance des événements extérieurs. Les clauses de ce type prévoient souvent, en pratique, qu'après une période de suspension, le contrat recommencera à développer ses effets sur de nouvelles bases, négociées dans la période de suspension. Ainsi, la clause de force majeure peut être considérée dans une certaine mesure comme un substitut des clauses de réadaptation. Voir, Bruno (O.), *L'adaptation des contrats internationaux aux changements de circonstances : la clause de hardship*, 101 *Clunet*, 1974, p. 797. (www.trans-lex.org/127600)

⁹⁶ Par exemple, en droit français, ces modalités sont déterminées par l'article 1148 du Code Civil.

⁹⁷ WALD (T.), *The sanctity of debt and insolvent countries: Defence of debtors in international loan agreements*, *Transnational Dispute Management*, vol. 1, issue 2, May, 2004, pp. 142-144.

⁹⁸ En fait, la corruption politique et la mauvaise planification économique ont toujours des effets négatifs sur l'économie.

⁹⁹ CPJI, *Serbian Loans case*, 1929, Ser. A, No 20. Une autre exemple est l'affaire des Indemnités Russes, en 1912, où la Cour Permanente d'Arbitrage a énoncé que l'exception de la force majeure est recevable, cependant, elle a établi que les perturbations économique éprouvées par la Turquie n'ont pas eu l'ampleur qui justifierait le non paiement des réparations de guerre dus à la Russie en raison de la guerre 1877-1878 (*Russian Indemnity case*, Permanent Court of Arbitration, 1912, 11 R. Int'l Arb. Awards 421).

relation contractuelle¹⁰⁰. En outre, les tribunaux hésitent à caractériser un événement comme imprévisible, car une telle caractérisation pourrait conduire à la résiliation d'un nombre considérable de contrats commerciaux¹⁰¹.

Il reste à signaler qu'au-delà du cadre contractuel, l'invocation de la force majeure pourrait s'appliquer dans le cadre extracontractuel ou délictuel. Ainsi, la répudiation de la dette, ou bien la prise de mesures exceptionnelles en cas de difficultés pourrait violer d'autres obligations vis-à-vis des créanciers souverains et/ou des investisseurs privés (par exemple, l'obligation de non discrimination, des obligations prévues dans un traité bilatéral d'investissement). Toutefois, la pratique internationale récente montre que, dans ce domaine, la force majeure n'a pas été invoquée avec succès¹⁰². Finalement, dans le contexte de dette, la règle de la force majeure n'a jamais pu servir à justifier la non exécution des engagements de la dette extérieure des États, en raison de l'importante difficulté à prouver les conditions requises.

2°) L'état de nécessité

L'état de nécessité a pu être invoqué par les pays en difficulté pour justifier le non paiement de leur dette, en d'autres termes l'inexécution des contrats d'emprunt¹⁰³. La notion de l'état de nécessité a été débattue au fond par la CDI, et son applicabilité en droit

¹⁰⁰ Par exemple, l'élévation de taux d'intérêt et de taux de change du dollar figurait parmi les raisons qui étaient à l'origine de la crise de la dette des années 80, cependant, il serait très difficile d'arguer que ces facteurs externes étaient totalement imprévus aux États débiteurs. Voir, REINACH (A.), *Debt restructuring...*, précité, pp. 561-564 et 574.

¹⁰¹ Par exemple, les tribunaux des États-Unis ont jugé que ni l'entrée du pays dans la seconde guerre mondiale, ni la fermeture du Canal de Suez n'ont été imprévisibles. Voir PERILLO (J.-M.), *Hardship and its impact on contractual obligations: a comparative analysis*, 1996, p. 8.

¹⁰² Dans l'affaire *CMS v. Argentine*, après que l'Argentine a abandonné l'ancien régime monétaire, à savoir de la parité de change entre le dollar et le peso, et a modifié unilatéralement des clauses monétaires dans les contrats de services publics, le tribunal a rejeté à l'unanimité la défense de la force majeure. Selon la sentence, des événements imprévus et irrésistibles (la crise économique) avaient obligé l'Argentine à prendre les mesures en questions pour protéger ses intérêts, tandis que, ce n'est pas certain que ces mesures soient la seule manière pour protéger ses intérêts. De plus, le tribunal a ajouté que l'Argentine avait contribué au déclenchement de la crise économique ce qui l'empêche d'invoquer l'exception de force majeure. Voir, *International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID), CMS Gas Transmission Company v. The Argentine Republic* (case n° ARB/01/8), Decision of the Tribunal on objection to jurisdiction, July 17, 2003, *International Legal Materials*, vol. 42, 2003, pp. 788-810, par. 23-25.

¹⁰³ L'état de nécessité peut être défini comme une situation de « danger pour l'existence de l'État, pour sa survie politique ou sa survie économique ». Voir, CAHIER (Ph.), *Cours de droit international public*, Recueil des Cours de l'Académie de Droit International, 1985, p. 290.

international a été clarifiée¹⁰⁴. D'après l'article 25 du projet d'article sur la responsabilité internationale des États, trois conditions doivent être réunies pour pouvoir invoquer l'état de nécessité : le non respect de l'engagement doit être le seul moyen de protéger un intérêt¹⁰⁵ essentiel contre un péril grave et imminent ; ce non respect ne doit pas porter atteinte à un intérêt essentiel d'un autre État contractant ou de la communauté internationale dans son ensemble ; l'État qui invoque l'état de nécessité ne doit pas contribuer à la survenance de cette situation.

L'état de nécessité est donc soumis associé à des conditions très restrictives, ce qui le rend difficilement applicable. En fait, pour accepter l'invocation de l'état de nécessité, l'action illicite, dans notre cas le non paiement de la dette, doit être le seul moyen pour protéger un intérêt essentiel. Cette hypothèse paraît peu plausible. En effet, si les moyens unilatéraux peuvent être insuffisants pour protéger cet intérêt, d'autres mesures peuvent être prises en coopération avec d'autres pays ou par l'intermédiaire d'organisations internationales. Il s'ensuit, que les créanciers du pays en difficulté vont ici argumenter, qu'il y a toujours des alternatives au non paiement (gestion prudente de la dette, recours aux mécanismes classiques de traitement de la dette comme le Club de Paris...). De plus, l'état de nécessité ne peut pas être invoqué si l'État en difficulté a contribué à sa survenance. Ici, des facteurs comme la gestion imprudente de la dette et la corruption politique et administrative, pourront être vus comme des éléments ayant aggravé la difficulté financière du pays et l'empêchant de respecter tous ses engagements. L'interprétation restrictive des conditions requises a conduit les tribunaux compétents, malgré l'admission de l'état de nécessité en tant que qu'argument opposable en droit international public, à rejeter son application. À titre d'exemple, deux cas seront mentionnés à cet égard¹⁰⁶.

¹⁰⁴ Cette défense n'affecte pas en tant que telle l'obligation sous-jacente, de sorte que si la circonstance n'existe plus, l'obligation est de nouveau opérante. Ainsi, cette défense ne permet au débiteur que de suspendre temporairement le paiement de la dette. Voir, CRAWFORD (J.), *Les articles de la C.D.I...*, précité, p. 227.

¹⁰⁵ Dans son commentaire sur le projet d'article codifiant l'état de nécessité, la CDI illustre des situations telles que : « un grave danger à l'existence de l'État lui-même, à sa survie politique et économique, à l'entretien des conditions sans lesquelles son service essentiel ne peut pas fonctionner, à la conservation de sa paix interne, à la survie d'une partie de sa population, à la conservation écologique de tous ou à une partie de son territoire, et ainsi de suite ». Voir, International Law Commission (ILC), Report, YBLIC, 1980, vol. II, Part 2, p 35, cité dans REINACH (A.), Debt restructuring and state responsibility issues, précité, p. 575. Aussi, l'International Law Association a approuvé cette vue en indiquant que : « l'organisation de la paix interne, la disposition pour la sécurité externe, l'entretien du service essentiel pour le bien-être, et la conservation de l'environnement » constituent de tels intérêts essentiels de l'État (*International Law Association, Resolution on International Monetary Law, Part A, 9, ILA Report of the 63rd Conference, Warsaw 1988, p. 211*).

¹⁰⁶ On peut trouver des exemples supplémentaires dans CRAWFORD (J.), *Les articles de la C.D.I...*, précité, pp. 215-216.

Premièrement, dans l'affaire de l'*Indemnité russe*, le gouvernement ottoman, pour justifier son retard dans le paiement de la dette qu'il avait contractée envers le gouvernement russe, avait invoqué, entre autres, le fait de s'être trouvé dans une situation financière extrêmement difficile, situation qu'il décrivait par l'expression de « force majeure » mais qui revêtait plutôt les aspects de l'état de nécessité. En admettant le caractère opposable de cet argument, la Cour a déclaré qu' « *Il serait manifestement exagéré d'admettre que le paiement ou la conclusion d'un emprunt pour le paiement de la somme relativement minime d'environ 6 millions de francs due aux indemnitaires russes aurait mis en péril l'existence de l'Empire ottoman ou gravement compromis sa situation intérieure ou extérieure...* »¹⁰⁷. Selon la CDI, la pratique des États a fini par étayer l'idée que l'état de nécessité fait partie du droit international, sous certaines conditions très restrictives¹⁰⁸.

Deuxièmement, dans l'affaire *CMS v. Argentine*¹⁰⁹, le CIRDI a rendu en 2005 la première sentence relative aux mesures prises par l'Argentine en 2002 (abandon de l'ancien régime monétaire, à savoir de la parité de change entre le dollar et le *peso*, et modification unilatérale des clauses monétaires dans les contrats des entreprises de services publics). Le CIRDI a rejeté l'argument de l'état de nécessité, en indiquant que la grave crise économique ayant frappé l'Argentine, pendant la période 2000-2002, ne justifiait pas sa politique envers les investisseurs¹¹⁰. Ainsi, à l'image de la force majeure, l'état de nécessité n'a jamais permis aux débiteurs de justifier le non remboursement de la dette.

3°) Les articles 61 et 62 de la Convention de Vienne 1969

Il faut noter que seuls les accords d'emprunts officiels bilatéraux (accords contractés entre deux États) font partie du champ d'application des articles 61 et 62 de la Convention de Vienne de 1969. Les accords contractés entre deux États sont des accords bilatéraux internationaux et sont régis par le droit international¹¹¹. L'article 61 permet de résilier ou

¹⁰⁷ Nations Unies, Recueil des sentences arbitrales, vol XI, p 443 (1912), étude du secrétariat, § 394, cité dans CRAWFORD (J.), *Les articles de la CDI...* précité, p. 217.

¹⁰⁸ CRAWFORD (J.), *Les articles de la C.D.I...*, précité, p. 220.

¹⁰⁹ Cet exemple a été déjà analysé dans le contexte de la force majeure (citation 121).

¹¹⁰ Le tribunal a considéré que l'indemnisation due à la société CMS doit prendre en compte la situation économique particulière du pays touché par la crise. Voir, LEBEN (Ch.), L'état de nécessité dans le droit international de l'investissement, *Gazette du Palais*, 2005, pp. 47-52.

¹¹¹ Il faut retenir que les emprunts souverains contractés auprès des créanciers privés (banques commerciales, investisseurs privés etc...) ne sont pas régis par la Convention de Vienne, car ils ne sont pas des accords internationaux mais des contrats internationaux. Toutefois, selon l'article 3. b de cette convention, les règles

suspendre les obligations étatiques découlant d'un accord international si l'impossibilité d'exécution survenue résulte de la disparition définitive d'un objet indispensable à l'exécution (paragraphe 1). Ainsi, cet article ne peut pas être applicable à l'incapacité subjective du débiteur à honorer ses dettes, du fait que les engagements financiers ne deviennent jamais impossibles et restent toujours objectivement disponibles¹¹². L'article 62 de la Convention (changement fondamental de circonstances), pour sa part, permet la résiliation des obligations étatiques si un changement imprévu et fondamental¹¹³ a perturbé les circonstances initiales constituant la base du consentement des parties. L'Association de droit international a indiqué qu'il est difficile d'admettre la possibilité d'invoquer l'article 62 comme défense dans le contexte de prêts internationaux, dès lors que le changement de circonstances est rarement vraiment imprévu¹¹⁴. En outre, il est difficile de prouver que les circonstances en question (par exemple, la stabilité économique) ont constitué une base essentielle du consentement des parties. En tout cas, le pays débiteur risque toujours d'être accusé d'avoir contribué, par les actes de ses propres organes, aux circonstances qui ont créé cette situation. De ce qui précède, il nous semble que ces deux articles ne peuvent pas être invoqués avec succès dans le contexte des emprunts internationaux, et ne peuvent donc pas servir à justifier une suspension de paiement ou une annulation unilatérale de la dette publique.

4°) La doctrine de la dette odieuse

La doctrine de la dette odieuse met en doute la validité des contrats de prêts. Selon cette doctrine les contrats sont invalides et l'État ou gouvernement successeur n'est donc pas obligé de rembourser les dettes contractées par son prédécesseur¹¹⁵. Cela entre en contradiction avec la théorie de la succession d'État selon laquelle un changement de régime ne peut pas justifier

du droit international qui ont été établies indépendamment de la convention peuvent être appliquées aux accords entre les États et d'autres sujets du droit international comme les créanciers privés.

¹¹² L'incapacité subjective du pays d'effectuer le paiement ne constitue pas un cas d'impossibilité objective absolue dans le sens du droit des traités. L'article 61 se réfère essentiellement à la disparition d'un objet spécifique. Voir, REINISCH (A.), Debt restructuring and state responsibility issues, *La dette extérieure*, 1995, p. 571

¹¹³ La CIJ a estimé que « *les changements de circonstances qui doivent être considérés fondamentaux ou vitaux sont ceux qui mettent en péril l'existence ou le développement vital de l'un des parties...le changement doit avoir entraîné une transformation radicale de la portée des obligations qui restent à exécuter. Il doit rendre plus lourdes ces obligations, de sorte que leur exécution devienne essentiellement différente de celles qui restent à exécuter* » (CIJ, 2 février 1973, *Compétence en matière de pêcheries*).

¹¹⁴ REINISCH (A.), Debt restructuring and state responsibility issues, *La dette extérieure*, précité, 1995, p 570.

¹¹⁵ Selon la doctrine des dettes odieuses, ces contrats de prêts n'obligent pas le successeur du fait qu'ils ont été contractés illégalement sans le consentement du peuple et sans que les sommes empruntées aient été utilisées au profit du peuple.

la répudiation des dettes anciennes par le nouveau gouvernement du pays¹¹⁶. La notion de dette odieuse n'a pas la valeur de loi¹¹⁷ cependant la Convention de Vienne sur la succession d'État à l'égard des Biens, des Archives et des Dettes de 1983, bien qu'elle ne soit pas entrée en vigueur¹¹⁸, apporte, d'une part, un élément de définition des dettes odieuses « *les dettes qui sont contractées par l'État prédécesseur en vue d'atteindre des objectifs contraires aux intérêts principaux de l'État successeur ou pas conformément au droit international* »¹¹⁹ ; d'autre part, elle instaure le principe de continuité, sous réserve de l'exception établie à l'article 38, en faveur des nouveaux pays indépendants (*New Independent State*). Dans ce cas, il n'y a pas de succession en matière de dettes, à moins qu'un accord contraire soit conclu entre les deux États, sous réserve que l'équilibre économique du nouveau pays soit protégé et que le principe de souveraineté permanente sur les ressources naturelles soit respecté¹²⁰. De plus, les arguments contre la validité des dettes odieuses peuvent être renforcés par le recours à certains principes généraux du droit des nations civilisées. Ainsi, des principes tels que l'enrichissement injuste, l'abus de droit, et le principe de *Law of Agency*, peuvent être invoqués¹²¹.

a) *La dette odieuse : une notion discutée et mal identifiée*

Malgré l'utilisation fréquente de la notion de dette odieuse, il y a peu d'accord sur une définition unanime des dettes odieuses¹²². A. SACK¹²³ a, le premier, posé une définition

¹¹⁶ WALD (T.), *The sanctity of debt and insolvent countries: Defence of debtors in international loan agreements*, 2004, p. 124.

¹¹⁷ Il importe de rappeler que cette doctrine n'est pas proposée comme une norme légale à laquelle les États s'attachent. En revanche, c'est une qualification de la règle du remboursement, c'est-à-dire, quand ses conditions sont présentes, la dette prétendue est inapplicable en vertu du droit international contre l'État qui l'a contracté.

¹¹⁸ La convention a été considérée comme un « *exemple des efforts les moins réussis de codification entrepris dans les Nations-Unis* » (KOSKENNIERNI (M.), in *State succession: codification tested against the facts*, Hague Academy of International Law, 1996, p. 118).

¹¹⁹ WOOD (PH. R.), *Law and Practice of International Finance*, Sweet and Maxwell, December 1980, p. 120.

¹²⁰ Cette exception aide sans aucun doute à expliquer pourquoi tellement d'États développés ont adhéré à cette convention, voir SHAFFER (E.G), SNYDER (R.J), *Contemporary Practice of Public International Law*, Oceana publication, 1997, pp. 123-124.

¹²¹ Il faut dire que ces principes doivent être vus en tant qu'un argument supplémentaire plutôt qu'un argument indépendant pour lequel le remboursement des dettes odieuses n'est pas exigé en vertu du droit international public. Voir, KHALFAN (A.), KING (J.), THOMAS (B.), *Advancing the Odious Debt Doctrine*, 2003 ; KING (J.), *Odious Debt : The Terms of the Debate*, 2007, BROWNLIE (I.), *Principals of public international law*, 1998, 5^{ème} éd., et FRIDMAN (G.), *The law of agency*, London, 6^{ème} éd., 1990.

¹²² La dette odieuse a été classée sous plusieurs catégories, par exemple, « dette de guerre », « dette d'assujettissement », ou « dette de régime ». Les tentatives récentes visant encadrer cette notion n'ont fait que

complète de la dette odieuse : « *Si un pouvoir despotique contracte une dette non pas pour les besoins et dans les intérêts de l'État, mais pour fortifier son régime despotique, pour réprimer la population qui le combat..., cette dette est odieuse pour la population de l'État entier (...). Cette dette n'est pas obligatoire pour la nation ; c'est une dette de régime, dette personnelle du pouvoir qui l'a contractée, par conséquent elle tombe avec la chute de ce pouvoir* ». A. SACK souligne également que les créanciers de telles dettes, lorsqu'ils ont prêté en connaissance de cause, « *ont commis un acte hostile à l'égard du peuple ; ils ne peuvent donc pas compter que la nation affranchie d'un pouvoir despotique assume les dettes (odieuses)* », qui sont des « *dettes personnelles de ce pouvoir* ». Ainsi, trois conditions peuvent être dégagées de cette définition pour qualifier une dette d'odieuse : d'une part, elle doit être contractée par un régime despotique, d'autre part contre l'intérêt du peuple¹²⁴, enfin les créanciers doivent être conscients (ou être en mesure de connaître) la destination odieuse des fonds prêtés. Si la définition de A. SACK est fondée sur la violation des intérêts du peuple, d'autres juristes appuient la notion de dette odieuse sur l'absence du consentement et l'absence d'avantage comme critères pour évaluer la légitimité de la dette contractée¹²⁵.

Par ailleurs, M. BEDJAOUI, en tant que rapporteur spécial des projets d'articles sur la dette odieuse à la CDI, a proposé une définition selon laquelle une dette est qualifiée d'odieuse dans deux cas : soit la dette contractée par l'État prédécesseur en vue d'atteindre des objectifs contraires aux intérêts principaux de l'État successeur ou du territoire transféré ; soit la dette contractée par l'État prédécesseur dans un but et pour un but non conforme au droit international et, en particulier, aux principes du droit international appliqués dans la

classer la dette odieuse sous nouveaux types tels que « dette criminelle » ou « dette injuste », ce qui compliqué un concept déjà controversé.

¹²³ A. SACK a présenté une typologie en trois parties de la dette odieuse: la dette odieuse de la population de l'État entier, la dette odieuse de la population d'une partie d'un État, et la dette odieuse d'un nouveau régime. Voir, KING (J.A), *Odius Debt : the terms of the debate, The North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulating*, 2007, p. 623.

¹²⁴ L'idée que la dette de l'État doit être encourue et dépensée dans l'intérêt de l'État revient à G. JÈZE, qui a argué du fait que : « la satisfaction d'un besoin public dans des nations civilisées est un élément essentiel des dépenses publiques valides ». G. JÈZE a avancé deux raisons : d'abord, cet argent public est rendu disponible aux fonctionnaires d'État pour satisfaire les besoins du peuple. Ensuite, en agissant autrement la notion de l'égalité devant les frais et les dépenses publics serait violée, parce que la majorité de paiement de dettes est financée par l'imposition publique.

¹²⁵ Selon E. FEILCHENFELD, la définition de l'absence de consentement et d'avantage pose une difficulté. Toutefois, il a indiqué que l'emprunt destiné à l'enrichissement privé des fonctionnaires figure parmi ceux qui ne constituent aucun avantage. Cette analyse a été suivie par d'autres auteurs, voir par exemple, BEEMELMANS (H.), *State succession in international law: remarks on recent theory and state praxis, Boston University International Law Journal*, 1997, 53 p.

Charte des Nations Unies¹²⁶. Cette définition a rallié d'autres auteurs comme P. K. MENON dans son travail sur la succession d'État par rapport aux dettes¹²⁷. Cependant, en l'absence d'une définition unanime de la dette odieuse, la doctrine s'est concentrée sur trois éléments: l'absence du consentement du peuple, l'absence d'avantage de la population et la connaissance des créanciers de ces faits. La preuve de ces trois conditions permet de relever les aspects problématiques de la doctrine de la dette odieuse. En effet, la preuve de ces trois conditions est difficile. En effet, si la preuve de l'absence du consentement ne pose pas de problème quand le gouvernement concerné est autoritaire¹²⁸, elle est plus difficile en ce qui concerne les gouvernements quasi-démocratiques qui pourraient créer des dettes odieuses. De plus, si l'évaluation de l'absence du bénéfice est relativement facile lorsqu'il existe un but précis pour lequel la dette est contractée, ce n'est pas le cas lorsqu'il n'y en a pas¹²⁹. Enfin, la troisième condition (la conscience subjective des créanciers de l'absence du consentement et d'avantage) présente une autre difficulté du fait qu'il n'existe pas une conception précise de cette connaissance¹³⁰, ce qui la rend difficile à prouver¹³¹. Malgré l'existence d'un nombre croissant de voix qui plaident en faveur de l'application de la doctrine de la dette odieuse¹³², l'histoire récente ne fournit aucun cas où cette notion a été utilisée pour justifier la répudiation de la dette¹³³. Cela s'explique essentiellement par deux facteurs : l'opposition des grandes puissances et la crainte des pays débiteurs de se voir isolés de la communauté financière internationale.

¹²⁶ Par exemple, les dettes contractées pour la poursuite d'une guerre d'agression, colonisation, ségrégation, génocide, contrairement au principe de l'autodétermination, et à d'autres exemples de comportement internationalement illégal.

¹²⁷ MENON (P.K.), *The succession of states in respect to treaties, state property, archives, and debt*, October 1991, pp. 157-166.

¹²⁸ Dans les politiques de régimes autoritaires le consentement prétendu doit être présumé absent, sauf approbation populaire.

¹²⁹ KING (J.), *The doctrine of odious debt under international law: definition, evidence and issues concerning application*, *Advancing the Odious Debt Doctrine*, CISDL working paper, 2003, pp. 42-46.

¹³⁰ La connaissance des intentions des emprunteurs est une notion juridique balisée, que le droit français définit comme la bonne foi. Selon le *Common Law* en vigueur au Canada et au Royaume-Uni, trois critères caractérisent cet élément : la connaissance réelle, fermer les yeux sciemment sur des éléments évidents, répugner délibérément à effectuer les vérifications faites par un homme honnête et raisonnable.

¹³¹ Si la preuve de cette conscience n'est difficile quand il s'agit du régime dictature, ce n'est pas le cas en ce qui concerne les régimes quasi-dictature ou quasi-démocratique. Voir, KING (J.), *The doctrine of odious debt under international law...*, précité, pp. 46-47.

¹³² Par exemple, La Comité pour l'Annulation de la Dette du Tiers Monde (CADTM) et l'organisation non gouvernementale Jubilé 2000 (son successeur actuel est Jubilé Debt Coalition).

¹³³ Il faut signaler que la pratique ancienne des États en matière des dettes est riche de cas, où certains pays ont nié de rembourser la dette en invoquant la doctrine des dettes odieuses (le cas du Mexique en 1867, de Cuba en 1898, de la Pologne en 1919, et du Costa Rica en 1923). Ce n'est pas de notre intérêt de mentionner tous les cas concernés car ils ont déjà été largement expliqués dans plusieurs études, par exemple, voir, KING (J.), *The doctrine of odious debt under international law*, in *Advancing the odious debt doctrine*, CISDL working paper, 2003, pp. 22-29.

b) De l'intérêt d'appliquer la doctrine de dette odieuse au cas de l'Irak

La chute du régime de Saddam Hussein en 2003 et l'établissement d'un nouveau gouvernement a posé la question de l'ampleur de la dette Irakienne ainsi que son traitement. D'après le *Center for Strategic and International Studies* (CSIS)¹³⁴, les obligations financières totales de l'Irak sont proches de 225 milliards de dollars¹³⁵. Ainsi, le nouveau gouvernement est confronté à une crise unique en termes de dettes dues, puisque l'économie irakienne a été frappée par la guerre, puis le coût de la reconstruction (plusieurs milliards de dollars), de sorte que le service de la dette pèse lourdement sur le revenu national. De ce fait, le nouveau gouvernement se trouve incapable d'honorer toutes ses obligations financières à leur échéance, et un traitement de la dette extérieure est devenu une nécessité absolue. Avant de mettre en évidence le traitement accordé à la dette irakienne, nous examinerons, d'abord, l'application de la doctrine des dettes odieuses au cas de l'Irak¹³⁶. Pour déterminer la légitimité ou non de la dette irakienne, trois critères doivent être examinés : 1°) le fait que les prêts ont été contractés par un régime dictatorial ou démocratique ; 2°) l'existence ou l'absence du bénéfice et d'avantage pour le peuple irakien ; 3°) le fait que les créanciers soient au courant ou non de la situation dans le pays débiteur, en particulier de l'oppression politique et des violations des droits de l'homme. L'analyse du cas irakien en vue de ces trois critères nous permet de conclure que la dette pourrait, tout à fait, être qualifiée d'odieuse. Tout d'abord, le gouvernement de S. HUSSEIN n'a pas été démocratique. En fait, il a eu des résultats négatifs sur les droits civils, la liberté politique et la transparence administrative. En plus, au cours des années 80-90, S. HUSSEIN a effectivement organisé un système de gouvernement étouffant fondé sur la loyauté personnelle, la centralisation de tout pouvoir et l'oppression de toute opposition. Ensuite, il est incontestable que la plupart des dettes

¹³⁴ Un bureau d'étude privée basé à Washington (www.csis.org)

¹³⁵ La dette de l'Irak s'élève approximativement de 120 milliards de dollars, dont 21 milliards (sans les intérêts) sont dus aux pays de Groupe des dix, et le reste est dû aux gouvernements arabe et au secteur privé. L'Irak doit également de près de 125 milliards de dollars de réparation due à la guerre du Golfe. Voir, *Center of Strategic and International Studies* (CSIS), *FOUR Hazard Points Secretary Baker Must Address*, p. 1. (<http://csis.org/files/media/csis/pubs/iraqdebtalkingpoints.pdf>) La plupart des dettes ont été contractées par l'ancien gouvernement entre 1970-1980, et il s'agissait, en général, de prêt non concessionnel (c'est-à-dire, des prêts à court terme et à des taux d'intérêt très élevés) ce qui a imposé au pays un fardeau lourd quant au service de la dette extérieure de l'Irak.

¹³⁶ Selon J. STIGLITZ, l'Irak n'est pas le seul pays qui a dû rembourser les dettes odieuses. On peut signaler la dette de Mobutu du Congo, la dette de Pinochet au Chili, et la dette de l'Afrique du Sud contractée par le régime de l'apartheid. Voir, STIGLITZ (J.), *Odious rulers, odious debt*, *The Atlantic Monthly- The Agenda*, November, 2003, p. 42.

contractées n'ont pas été utilisées au profit de la population irakienne. En effet, les sommes prêtées ont servies, soit à l'enrichissement personnel de S. HUSSEIN¹³⁷, soit à l'achat d'armes et au financement des guerres (dette militaire)¹³⁸. De plus, le régime a aussi créé des mécanismes d'oppression à l'intérieur du pays (attaques contre la population Kurde en 1988, expulsion forcée des minorités, violations des droits de l'homme)¹³⁹. Enfin, les créanciers ne peuvent pas prétendre qu'ils n'étaient pas au courant des pratiques du régime de S. Hussein. En fait, des informations sur ces pratiques étaient accessibles au public et aux créanciers dès le début des années quatre-vingts¹⁴⁰. En plus, des pays comme les États-Unis, ont encouragé l'achat d'armes par le régime de S. HUSSEIN¹⁴¹. En conclusion, soit les créanciers connaissaient la vérité, soit ils n'ont pas consulté les sources disponibles sur les pratiques du gouvernement irakien, les violations des droits de l'homme, les génocides et les crimes de guerre. Mais la communauté internationale n'a pas appliqué la doctrine des dettes odieuses, et a opté pour le traitement de la dette. Ainsi, l'option adoptée a été la réduction drastique de la dette, par le biais d'une combinaison d'allègement sous conditions, de conversions et de capitalisations de dette ainsi que de subventions¹⁴². La stratégie de la communauté internationale était axée, d'une part sur la fourniture d'une aide d'urgence (Programme d'Aide d'Urgence à la Sortie d'un Conflit- FMI) et, d'autre part, sur la normalisation des relations du pays avec les créanciers officiels. Cette normalisation s'est traduite par le remboursement intégral des dettes multilatérales¹⁴³ et l'annulation d'une grande partie des dettes bilatérales¹⁴⁴. De plus, des conversions de dettes sont possibles ; le gouvernement ou les organismes appropriés de chaque pays créanciers peuvent vendre ou échanger des dettes en projet pour la protection de l'environnement, en projet d'aide, ou en investissement ou d'autres conversions

¹³⁷ Ainsi, S. HUSSEIN aurait placé environ 6 milliards de dollars en Suisse. Voir, MERCKARET (J.), *Rendre illégale les dettes odieuse, un impératif moral et politique...* précité, p. 87.

¹³⁸ Par exemple, 37 milliards de dollars ont servi au financement de la guerre contre l'Iran de 1980-1988. Aussi, le coût de la réparation du à la guerre du Golf 1990-1991 s'élève à 125 milliards de dollars. Voir, Center of Strategic and International Studies (CSIS), *FOUR Hazard Points Secretary...*, précité, p. 1.

¹³⁹ OXFAM International, *A fresh start for Iraq: The case for debt relief*, May 2003, p. 13.

¹⁴⁰ Les Nations Unies et le Sénat des États-Unis (pas le gouvernement Reagan) ont condamné l'utilisation par l'Irak des armes chimiques durant la guerre contre l'Iran.

¹⁴¹ OXFAM International, *A fresh start for Iraq: The case for debt relief*, May 2003, p. 15.

¹⁴² En effet, les États-Unis ont insisté sur l'adoption de cette position, ce qui nous laisse observer une certaine incohérence politique. En effet, dans plusieurs cas les États-Unis ont opté sur une position différente, c'est-à-dire le respect absolu des contrats de dettes. Par exemple, après le renversement du régime de SUHARTO en 1998, le gouvernement américain a noté fermement que le gouvernement indonésien devait honorer les dettes de l'ancien régime. Les États-Unis ont aussi fait pression sur le gouvernement indien, en ce qui concerne la répudiation des contrats d'énergie, en raison des prix scandaleux de l'électricité. Voir STIGLITZ (J.), *Odius rulers, odious debt, The Atlantic Monthly- The Agenda*, November, 2003, p. 42.

¹⁴³ L'Irak a dû rembourser les arriérés dus au FMI (environ 55 de Droits de Tirage Spéciaux DTS) et il a consenti à l'augmentation de son quota de 504 millions à 1188,4 millions DTS.

¹⁴⁴ L'Irak a signé un accord avec le Club de Paris (environ 37 milliards de dollars), selon cet accord une somme de 30 milliards est annulée et 7 milliards sont rééchelonnés.

de dettes en monnaie locale¹⁴⁵. Enfin, il reste à signaler que la dette de guerre n'a pas été annulée, même partiellement. En effet, une partie des revenus pétroliers (5%) doit toujours être versée au Fonds de Compensation Spéciale des Nations Unies, pour le paiement des réparations.

IV- La dispersion du cadre institutionnel et juridique du traitement collectif de la dette

Avec l'éclatement de la crise de la dette mexicaine des années quatre-vingts, les intérêts¹⁴⁶ de toutes les parties concernées étaient de traiter ensemble la crise, afin de permettre aux pays créanciers de récupérer le maximum de leurs créances, et aux pays endettés de rembourser leurs dettes pour éviter l'exclusion des marchés financiers internationaux. En l'absence d'un droit international de la dette indiquant les règles et procédures à suivre dans le traitement d'une crise de la dette, force est de constater la dispersion de l'encadrement institutionnel et juridique du traitement collectif de la dette, aussi bien en raison de la pluralité des institutions internationales concernées que du fait de l'interdépendance de l'action de ces dernières. Cela n'a toutefois pas empêché l'émergence d'un « code de conduite » minimal.

A) La pluralité des institutions internationales concernées

La pratique internationale nous a montré que le traitement de la dette extérieure des États et l'aménagement de l'obligation du remboursement de la dette ont été le résultat d'un travail coopératif entre plusieurs instances. Trois types d'institutions peuvent être signalés. D'abord, les organisations internationales intergouvernementales à vocation économique et financière qui sont au premier chef concernées : les institutions de *Bretton Woods* (BM, FMI), et les banques régionales de développement. D'autres organisations propres aux pays développés devaient ainsi intervenir à des titres divers : l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), la Banque des règlements internationaux ou la Communauté Économique Européenne (CEE), devenue plus tard l'Union européenne (UE).

¹⁴⁵ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 105.

¹⁴⁶ Car, comme nous l'avons montré précédemment, procéder à une suspension unilatérale de la dette conduit à l'exclusion du pays emprunteur de la communauté financière internationale.

Ces organisations offrirent, selon le cas, soit leur assistance technique, soit leur assistance financière, soit les deux, quand cela leur était possible¹⁴⁷. Ensuite, à côté de ces institutions traditionnelles, des instances ou forums nouveaux ont joué, et jouent encore, un rôle important et indispensable dans le traitement de la dette internationale des États. À cet égard, on peut signaler le Club de Paris¹⁴⁸ pour la dette extérieure officielle, et le Club de Londres¹⁴⁹ pour la dette extérieure commerciale. Ces institutions ne sont pas dotées de la personnalité juridique, mais constituent un lieu de rencontres et de négociation entre les créanciers et débiteurs. Enfin, il existe les « sommets économiques » entre chef d'États et de gouvernement (par exemple, couramment appelés G7, G10, G20 selon le nombre de participants), qui se sont plusieurs fois penchés sur le problème de la dette internationale des États, du moins des plus pauvres d'entre eux, pour proposer, et parfois, en réalité, décider¹⁵⁰, des traitements uniformes à appliquer par la Communauté internationale. Par exemple, le G7 tente souvent d'orienter les décisions d'organisations internationales, dans lesquelles il a une présence importante (FMI, OCDE, Club de Paris etc.). Les rapports du G7 avec certaines organisations internationales sont presque hiérarchiques, ce qui permet au G7 d'établir de manière péremptoire leur agenda¹⁵¹. Paradoxalement, l'ONU n'a joué aucun rôle visible lorsque la crise de l'endettement extérieure des États s'est développée. En l'absence d'influence liée à la possession de moyens financiers, l'ONU aurait pu exercer une magistrature morale¹⁵², proposer la réunion d'une assemblée générale extraordinaire qui aurait mis sur pied les principes directeurs ou un code de bonne conduite en vue de parvenir à une gestion globale ordonnée de l'endettement international. Rien de tel ne s'est produit et l'ONU s'est déchargée de cette tâche sur la CNUCED.

¹⁴⁷ CARREAU (D.), Rapport du directeur d'étude de la section de la langue française du centre, *La dette extérieure*, 1995, p.11.

¹⁴⁸ Le Club de Paris est un groupe informel de créanciers publics dont le rôle est de trouver des solutions coordonnées aux difficultés de paiements de pays endettés. L'origine du Club remonte en 1956 lorsque l'Argentine a accepté de rencontrer ses créanciers à Paris afin de négocier sa dette. Voir MEETARBHAN (M.), *Vers un droit international de la dette extérieure ?*, précité, p. 528.

¹⁴⁹ Le Club de Londres n'a aucune existence formelle et officielle. Sous cette appellation, sont regroupés des « comités *ad hoc* » réunissant les principales banques créditrices qui négocient avec les pays emprunteurs un accord d'aménagement de ses obligations financières. Ce Club est née avec la crise de la dette internationale des années 1980. Voir, GÉRARD (L.), *Le Club de Paris et les dettes publiques des États*, *La dette extérieure*, 1995, pp. 199-200.

¹⁵⁰ En prenant par exemple les termes de Naples de 1994 pour les pays pauvres fortement endettés, les termes de Cologne de 1999 pour les pays admissibles à l'initiative des PPTE, et les termes de Huston de 1990 pour les pays fortement endettés à revenu intermédiaire de la tranche inférieure. Tous ces régimes de traitement ont des prescriptions du G7 et sont nommés d'après les villes dans lesquelles les sommets du Groupe ont eu lieu. Voir PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 163.

¹⁵¹ DE GUTTRY (A.), *The institutional configuration of the G7 in the new international scenario*, 1994, p. 67.

¹⁵² CARREAU (D.), *Rapport du directeur d'étude de la section*, précité, p. 10.

B) L'interdépendance des actions des institutions concernées

Sur le plan international, il n'existe pas un cadre institutionnel préétabli au sein duquel les parties concernées peuvent négocier, afin d'aboutir à une règlementation juridique ordonnée du surendettement des États. Ainsi, le traitement de la dette extérieure des États s'est fait jusqu'à présent sur une base entièrement informelle, par une approche coordonnée qui consiste, de la part de chaque catégorie d'intervenant, à agir de concert mais chacun avec ses propres instruments juridiques. Certaines actions organisées et interdépendantes peuvent être remarquées : d'abord, on peut citer que les créanciers, publics et privés, ont refusé d'agir isolément et ont poursuivi une stratégie de comparabilité et de réciprocité de traitement de leurs créances de façon à garantir une approche globale du réaménagement de la dette de l'État concerné. Ainsi, la dette publique d'un pays ne peut pas être rééchelonnée sans que le pays endetté procède à la même opération avec ses créanciers commerciaux (dette privée) et inversement. À ce stade, il faut dire que les conditions du traitement dans les deux cas (dette publique et dette privée) doivent être comparables¹⁵³.

La coordination du traitement de la dette extérieure des États ne s'est pas concrétisée seulement entre créanciers publics et privés, mais aussi entre ces derniers et le FMI. En effet, toute opération de restructuration de la dette doit être accompagnée d'un plan de réforme économique dont la surveillance financière et le contrôle est confié au FMI. En fait, les créanciers publics et privés ont conditionné l'aménagement de la dette à l'application d'une réforme dans le pays endetté concerné lui permettant de reprendre sa croissance économique et de rembourser sa dette. Ces programmes de réformes sont financés, en partie, et surveillés par le FMI, qui en contrôle l'exécution dans le temps selon ses techniques et sanctions habituelles. Mais, l'intervention du Fonds peut être suspendue s'il n'a pas reçu des assurances d'assistance financière de la part des créanciers publics et privés¹⁵⁴.

De plus, ces relations entre groupes de parties prenantes peuvent aussi prendre la forme d'actes unilatéraux concertés. Les États des créanciers privés peuvent contribuer à un traitement favorable de la dette commerciale des pays en adoptant des mesures fiscales ou comptables incitatives. De même, le Fonds, en acceptant ou en refusant de déboursier son aide

¹⁵³ Cela signifie que ni les créanciers étatiques, ni les créanciers privés ne peuvent obtenir un meilleur traitement de leurs créances. Voir LOUNGNARATH (V.), *Les cadres juridiques de la capitalisation des dettes commerciales des États*, 1995, pp. 357-362.

¹⁵⁴ Ainsi le Fonds joue le rôle de catalyseur dans le rassemblement des capitaux tant publics que privés nécessaire pour diminuer l'endettement extérieur du pays concerné. Voir CISSÉ (H.), *Le Fonds Monétaire International et l'endettement extérieur des États*, 1995, pp. 279-2891.

en fonction de l'évolution et du respect par le pays endetté de son plan de redressement, en le déclarant éventuellement inéligible à utiliser ses ressources, voire en suspendant ou en l'expulsant, va contribuer au déclenchement des clauses de protection appropriées insérées par les banques commerciales dans les contrats de rééchelonnement avec les pays débiteurs ; si ceux-ci viennent à se trouver en situation de non-respect de leurs obligations à l'égard du FMI, ils deviennent en situation de défaillance à l'égard de leur créanciers commerciaux avec toutes les conséquences juridiques que cela implique¹⁵⁵.

C) L'apparition d'un « code de conduite » minimum communément respecté

L'encadrement juridique de l'endettement extérieur des États trouve son origine dans la volonté d'une pluralité d'auteurs (États, organisations internationales, banques commerciales), et prend la forme d'une multiplicité de normes (traités, actes internationaux et surtout contrats internationaux) dont les unes appartiennent à l'ordre international et les autres à l'ordre interne. Malgré cette pluralité, la régularité des pratiques suivies dans des instances similaires peut autoriser à les qualifier de normes juridiques, dont l'ensemble constitue une « code de conduite » minimum communément respecté¹⁵⁶. Encore faut-il distinguer les règles de procédure des règles de forme.

1°) Les règles de procédure

La pratique internationale nous permet de dégager certaines règles constantes. Ainsi, le déclenchement du processus de négociation devant déboucher sur un réaménagement des engagements financiers extérieurs, relève de l'initiative de l'État débiteur. Cette règle n'est pas due au caractère financier de l'obligation souscrite, mais s'impose en raison de la nature juridique du débiteur (État souverain). Si l'approche était purement financière, il y aurait de bonnes raisons de soutenir que les créanciers (voire le FMI, en tant qu'institution de contrôle), disposent aussi de ce droit d'initiative menant à un réexamen de la dette extérieure du pays concerné¹⁵⁷. Cependant, confier ce droit aux tiers concernés, aurait été vu, de la part de l'État

¹⁵⁵ CARREAU (D.), Rapport du directeur d'étude de la section, p. 14.

¹⁵⁶ CARREAU (D.), Rapport du directeur d'étude de la section, précité, p. 14.

¹⁵⁷ Cette action préventive serait de nature à éviter à l'État surendetté un ajustement économique, financier et social plus tardif et donc plus brutal et douloureux.

endetté, comme une ingérence dans ses affaires internes, ce qui est en contradiction avec l'un des principes de droit international. Une fois l'initiative prise par l'État débiteur, ce dernier doit ouvrir une négociation sur sa dette extérieure avec tous ses créanciers publics et privés¹⁵⁸. De même, dans ce processus de négociation globale, l'État débiteur doit ouvrir une discussion avec le FMI, afin que l'État puisse obtenir l'assistance financière du Fonds, à la suite de la réalisation d'un programme de redressement économique. La globalité de la négociation vient du fait que le surendettement excessif d'un État est un problème d'ensemble, qui ne peut être réglé que globalement, grâce à la coopération de tous.

2°) Les règles de fond

Certaines règles de fond peuvent être relevées. D'abord, l'allègement de la dette constitue le point de départ et l'objectif de toute procédure de négociation. Il s'agit ici de trouver l'équilibre entre la capacité du pays endetté à rembourser, et les sacrifices que les créanciers peuvent subir : le débiteur est, et demeure, juridiquement tenu de payer, tandis que les créanciers, s'ils refusent d'alléger la dette, n'auront aucune chance de recouvrer leurs créances en cas de liquidation de biens de leur débiteur¹⁵⁹. À ce stade, il faut signaler que l'allègement de la dette ne porte en aucun cas atteinte au caractère obligatoire des contrats de prêts antérieurement conclus. La modification du contenu financier des contrats contribue à la suspension de son exécution, à condition que le pays débiteur respecte les nouvelles obligations contractuelles ; s'il ne le fait pas, les contrats antérieurs continuent à produire pleine force exécutoire¹⁶⁰.

Ensuite, toutes les catégories de créances ne peuvent pas faire l'objet d'un allègement. En effet, il y a des créanciers privilégiés, c'est-à-dire des prêteurs qui ne voient pas leurs fonds affectés suite à la négociation entamée entre le débiteur et ses créanciers. Par exemple, les créances à très court terme (moins d'un an) ne font pas l'objet d'un aménagement. Aussi, les prêts accordés par les créanciers publics intergouvernementaux (FMI, Banques internationales

¹⁵⁸ Le principe de traitement comparable oblige le débiteur à traiter tous ses créanciers de manière égale. Ce principe s'applique entre les créanciers de catégories différentes et entre les créanciers de même catégorie. Voir LOUNGNARATH (M.), *Les cadres juridiques de la capitalisation des dettes commerciales des États*, précité, pp. 358-362.

¹⁵⁹ Selon D. CARREAU : ces concessions réciproques ont une justification dans les fautes, ou les imprudences, commises respectivement par les parties : les créanciers pour avoir trop prêté sans discernement suffisant, et le débiteur pour n'avoir pas su éviter et ensuite gérer sa situation de surendettement ; voir CARREAU (D.), *Rapport du directeur d'étude de la section*, précité, p. 17.

¹⁶⁰ MEETARBHAN (M.), *Vers un droit international de la dette extérieure ?*, précité, p. 523.

de développement) ne peuvent pas être renégociés en cas de défaut du pays débiteur. Plus précisément, le principe de l'inviolabilité des dettes multilatérales, prévalant à l'heure actuelle, a deux aspects. Par ailleurs, les dettes multilatérales ne peuvent pas être rééchelonnées ni être annulées (c'est-à-dire être incluses dans des initiatives d'allègement). Toutefois, l'initiative Pays pauvres très endettés (PPTTE), à laquelle participent activement les IFI, a justement brisé cette règle pour les IFI¹⁶¹.

En outre, joue aussi le principe de l'égalité de traitement. En effet, tout avantage financier accordé par les débiteurs à l'une de ses banques créancières, s'il ne saurait en soi et dans l'absolu être interdit, entraîne une obligation de partage égal (*equal sharing*) pesant sur son bénéficiaire¹⁶². Cette même règle se retrouve au sein du groupe des créanciers publics étatiques. En effet, les pays qui acceptent de renégocier leur dette bilatérale sous l'égide du Club de Paris le font sous deux conditions générales. Tout d'abord, la plus stricte égalité de traitement doit être respectée par le pays débiteur à leur égard. De plus, si l'État débiteur venait à accorder à des États tiers un traitement plus favorable, celui-ci leur bénéficierait immédiatement et automatiquement¹⁶³.

Enfin, l'élaboration d'un plan de redressement économique négocié sous les auspices du FMI, en même temps que financé et contrôlé par lui, apparaît comme une autre règle de fond dans le traitement de la dette. Toute opération de restructuration de la dette extérieure des pays endettés doit être précédée par la mise en place d'un PAS, dont le but est la reprise de la croissance économique pour que le pays endetté puisse rembourser ses engagements financiers.

Ainsi, devant la répétition successive des crises récentes de la dette souveraine, il est nécessaire d'analyser le dispositif juridique actuel du traitement collectif de la dette extérieure des États. Les programmes d'ajustement structurel (PAS) apparaissent alors comme une condition, sans doute excessive, à tout traitement collectif de la dette (première partie). Ce traitement collectif, quant à lui, inclut de plus en plus de dettes (deuxième partie), ce qui n'empêche pas de le considérer comme insuffisant et donc susceptible de réformes (troisième partie).

¹⁶¹ REINHART (P.), *La dette du Tiers Monde et les diverses stratégies d'allègement de la dette*, 2001, p. 24.

¹⁶² MORALES (R.), *Equality of Treatment of Creditors in the Restructuring of Foreign Debt*, 1995, p. 389.

¹⁶³ EBENROTH CARSTON (T.), *Rescheduling of the sovereign debt : a new role for the Paris Club*, 1995, pp. 280-292.

Partie 1

Un traitement collectif excessivement conditionné par les PAS

Le traitement des crises de dettes à partir des années quatre-vingts a été marqué par la mise en œuvre d'un programme de réforme économique appelé « *programme d'ajustement structurel* » (PAS). En effet, pour bénéficier d'un traitement de sa dette, le pays endetté est obligé de mettre en place un PAS : négocié avec le FMI et la BM, et il est jugé nécessaire pour aider le pays en difficulté à renforcer son économie et à établir sa croissance économique et, par conséquent, à honorer ses engagements financiers sans recourir à l'endettement extérieur.

Les parties impliquées dans le traitement de la dette, à savoir les États créanciers souverains (au sein du Club de Paris) et les banques commerciales prêteuses (au sein du Club de Londres), ont conditionné leur participation dans le processus du traitement de la dette à la mise en place d'un tel programme de réformes. Ainsi, l'établissement de ce dernier est devenu une condition préalable à tout traitement collectif de la dette.

Ces programmes sont essentiellement pilotés par le FMI et la BM. Le FMI s'occupe des programmes de stabilisation à court terme visant à aider les pays en crise à rétablir les grands équilibres financiers. La BM est davantage compétente en matière de programmes à moyen ou long terme permettant d'assister et de renforcer les grandes orientations des économies des pays endettés. Cependant, l'exécution de ces réformes a suscité des critiques, tant de la part des populations concernées que de certains économistes, car les conséquences sociales sont généralement douloureuses, tandis que l'efficacité économique est très discutée.

De ce fait, il sera aisé de montrer d'abord que la dimension politique et sociale des PAS est encore insuffisante (chapitre 1), ensuite que c'est de manière critiquable que le FMI a fait des PAS une condition juridique préalable au traitement collectif (chapitre 2), enfin que la réalisation même des objectifs des PAS est soumise à la contestation (Chapitre 3).

Chapitre 1

Une dimension politique et sociale des PAS encore insuffisante

C'est au milieu des années quatre-vingts que l'attention a commencé à se porter sur la dimension sociale des PAS. La prise de conscience que la transition économique, dans les pays qui appliquent ces programmes, risquait d'être plus longue que prévu a conduit les acteurs à rechercher les moyens nécessaires pour aider les populations vulnérables au processus d'ajustement. Toutefois, la discussion concernant la dimension sociale de l'ajustement et les mesures prises en sa faveur ont évolué au cours des années.

En fait, la répercussion de l'application de ces programmes sur les groupes sociaux et la revendication de la société civile, surtout les organisations non gouvernementales, ont poussé les acteurs à adopter des mesures et à insérer de nouveaux concepts favorisant les groupes sociaux les plus vulnérables.

Il faut donc se pencher dans un premier temps sur l'émergence de la dimension sociale de l'ajustement (section 1), avant de mesurer le rôle qu'a joué l'adhésion imprécise des IFI à la notion de « bonne gouvernance » (section 2). Il sera alors temps d'analyser les mesures adoptées en faveur des groupes sociaux (section 3).

Section 1

L'émergence de la dimension sociale des PAS

Les PAS ont connu, à la fin des années quatre-vingts et au début des années quatre-vingt-dix, un tournant provoquant un changement dans l'attitude opérationnelle et le discours des IFI. Ce changement va apparaître tant au niveau d'interventions directes plus techniques et plus spécialisées, qu'au niveau des relations entre les agences multilatérales et les pays développés, vis-à-vis des PVD.

A côté des changements de nature économique, a émergé, sur le plan politique, une préoccupation liée à la formation d'un cartel international des pays débiteurs. C'est pour cela que des efforts ont été faits de la part des acteurs pour donner une solution efficace à la crise de la dette¹⁶⁴. Suite à la publication d'un rapport, réalisé en 1987, et intitulé « *L'ajustement à visage humain* » l'UNICEF a réalisé que, sans remettre en cause la nécessité de l'ajustement, l'application des politiques d'ajustement standard avait indéniablement aggravé la situation des pauvres. En conséquence, il préconisa de concevoir et de mettre en œuvre des politiques d'ajustement alternatives, prenant en compte les conséquences sociales négatives des PAS et assurant une base pour une croissance durable et équitable¹⁶⁵.

Devant les critiques formulées contre ces plans et la compréhension des effets pervers que leur application avait causés, la BM, depuis 1991, a montré sa préoccupation pour la dimension sociale de l'ajustement structurel. Malgré l'amplitude limitée des fonds que les IFI consacrent aux programmes pour renforcer leurs interventions, la question sociale a pris une place un peu plus importante dans les discussions et les diagnostics établis par rapport aux pays destinataires des PAS. Ainsi, « *La prise de conscience du processus d'appauvrissement et de ses conséquences sur le développement à long terme est aujourd'hui générale... L'approche sociale de l'ajustement qui connaît un engouement depuis la publication du rapport de l'UNICEF en 1987 sur l'ajustement à visage humain, atteste l'accord désormais plus large que par le passé sur des objectifs de développement social (...) Assurément cette conception de la croissance dans l'équité est de nature à mettre en cause les schémas*

¹⁶⁴ Dans cette perspective des initiatives ont été prises pour la réduction de la dette des pays en crise comme le plan Brady préconisé par le secrétaire du trésor nord-américain, en remplacement du plan Baker qui n'a pas abouti à des résultats concrets.

¹⁶⁵ UNICEF, *L'ajustement à visage humain : protéger les groupes vulnérables et favoriser la croissance*, 1987, réalisé par CORINA (G.A), JULY (R.) et STEWART (F.).

habituels de l'ajustement et, par voie de conséquence, à faciliter les amendements de certaines conditionnalités imposées par les bailleurs de fonds »¹⁶⁶.

Le changement annoncé dans le discours des organismes internationaux s'est traduit par la mise en place de certaines mesures, qui démontre l'intérêt à développer des outils d'analyse et à prendre mieux en considération l'ordre social. Mais, l'attention portée à la dimension sociale et les mesures prises en sa faveur sont restées dans les limites étroites d'une conception traditionnelle des mécanismes de la croissance et du développement. En réalité, les auteurs sont partagés à propos des résultats concrets de l'application de ces politiques et le rôle joué par les IFI. Ainsi, certains auteurs ont fait une évaluation positive du rôle du FMI : *« Il est donc erroné d'affirmer que le FMI applique de façon rigide le même modèle d'ajustement à tous les pays en développement, quelles que soient leurs situations spécifiques. Au contraire, l'expérience prouve que le Fonds est souple dans son approche, qu'il a remis en cause ses principes sur la base de l'expérience acquise et de critiques qui lui ont été formulées, et que ces adaptations se font assez rapidement »¹⁶⁷.* Tandis que d'autres, tels que J. STIGLITZ, l'ex vice-président de la BM de 1997-2000, distingue la manière d'agir des deux institutions et affirme que : *« le FMI, lui, avait des réponses (fondamentalement les mêmes pour tous les pays), il ne comprenait pas la nécessité de toutes ces discussions, et, pendant que la BM débattait de ce qu'il fallait faire, il se voyait bien intervenir lui-même pour combler le vide et apporter les réponses (...). Mais elles étaient toutes les deux animées par la volonté collective du G7 »¹⁶⁸.*

De nombreuses évaluations extérieures aux organismes internationaux vont dans des sens opposés. Une quantité assez importante de chercheurs, experts et spécialistes émettent de sévères critiques sur la conception même des interventions faites au nom de l'ajustement structurel ou encore sur les conséquences concrètes de leur mise en œuvre. Il n'est pas nécessaire de détailler ces critiques et il suffit de retenir le débat qui a été organisé entre les membres des équipes techniques des agences multilatérales et les spécialistes, scientifiques et académiques invités à donner leur avis sur les conditions d'interventions du FMI et de la BM.

Peu avant la moitié des années quatre-vingt-dix, la discussion sur le rôle joué par des organismes internationaux dans la gestion et l'application des PAS, s'est apaisée. Les raisons de cette pondération apparente sont nombreuses. D'abord, il y a eu de vrais efforts de la part

¹⁶⁶ JACQUEMONT (P.) et RAFFINOT (M.), *La nouvelle politique économique en Afrique*, Vanves, EDICEF, 1993, p. 51.

¹⁶⁷ LENAÏN (P.), *Le FMI*, La Découverte, 1993, p. 70.

¹⁶⁸ STIGLITZ (J.), *La grande désillusion*, Fayard, 2002, p. 40.

des organismes afin de changer leurs positions. Ensuite, l'augmentation de la liquidité internationale a permis une détente par rapport au climat aigu des dernières années antérieures. Par ailleurs, plusieurs des grandes économies endettées ont conclu ou étaient en train de négocier des accords par rapport à la dette, dans le cadre du plan Brady. Enfin, le Mexique, premier pays à avoir signé, dès juillet 1989, un accord de renégociation de la dette, présentait une situation de croissance respectable¹⁶⁹.

A partir de la deuxième moitié des années quatre-vingt-dix la confrontation d'idées est revenue à nouveau. Le déclenchement de la crise du Mexique a alimenté de fortes critiques envers les politiques adoptées par les IFI. Ainsi, de grandes discussions ont eu lieu à Washington, en septembre 1996, dans le cadre de la « Conférence sur la pensée et la pratique du développement ». Cette Conférence a été organisée par la Banque Interaméricaine de développement et financée, essentiellement, par le gouvernement du Japon. Les conclusions de ces discussions furent les suivantes : le Consensus de Washington, bien qu'il ait accéléré la globalisation, augmenté les fonds privés, aidé à la déréglementation et poussé le commerce mondial, n'est pas arrivé à accélérer la croissance économique ni à atténuer les inégalités sociales dans les PVD. Aussi, WILLIAMSON, l'inspirateur intellectuel du Consensus de Washington, a proposé une importante proposition de révision et d'adaptation des principes antérieurs. Il a demandé d'attribuer plus d'attention à la question sociale, particulièrement à l'éducation. D'autre part, le FMI, dans son rapport publié en avril 1997, a exprimé son optimisme sur la perspective économique mondiale. Cet optimisme a conduit le *Financial Times* à éditer un article intitulé « *Le futur du monde est rose, dit le FMI* »¹⁷⁰. Quelques mois plus tard, la crise financière asiatique a commencé. Cette crise financière a perturbé les pays de l'Asie et fut le début d'une vague de crises touchant la Russie et l'Amérique latine qui provoqua des effets négatifs sur les groupes sociaux de ces pays.

Suite à ces constats, le Fonds a essayé de rattraper la BM, en ce qui concerne la question sociale, et tenté d'assurer une plus grande équité. Ainsi, le FMI a reconnu qu'il « *n'avait pas toujours su identifier les tensions dès leur apparition dans les pays touchés par la crise* ». Il a reconnu être, de plus en plus, conscient de « *la nécessité de modifier le système financier mondial de manière à réduire les risques posés par les déficiences institutionnelles et l'instabilité des flux de capitaux, et à étendre les bienfaits de la mondialisation aux pays qui*

¹⁶⁹ ROTTA (J.), *Les effets de la politique d'ajustement structurel au Brésil*. Thèse de doctorat en science économique, Université de Montpellier, 2002, pp. 119-120.

¹⁷⁰ ROTTA (J.) : *les effets de la politique d'ajustement structurel au Brésil*, précité, p. 121.

n'en ont pas encore tiré profit »¹⁷¹. De la même façon, il a porté son attention sur la dimension sociale des PAS, en admettant la nécessité de s'intéresser à ce genre de question, partant du principe que les programmes de réforme auraient plus de chance d'être viables s'ils privilégiaient l'équité et le développement des ressources humaines.

De sorte que « *les répercussions de l'action menée sur la pauvreté, la santé, l'éducation et l'emploi sont maintenant examinées dans la plupart des consultations bilatérales avec les pays membres* »¹⁷². Dans ses recommandations aux pays qui cherchent son concours financier, le FMI indique que « *les responsables devraient s'attacher à accroître les chances des plus déshérités en luttant contre la pauvreté et l'exclusion sociale par l'amélioration de l'accès à l'éducation, aux services de santé, au crédit et à la justice. Il faut mettre en place des dispositifs sociaux pour protéger les groupes les plus vulnérables* »¹⁷³. On a assisté ainsi à une grande évolution dans le discours du Fonds. Cependant, le fonctionnement du Fonds, en réalité, n'a pas changé. Il continue à assumer une position conservatrice. Même si la gravité de la crise a exigé la multiplication et la diversification des moyens, « *la stratégie du FMI en matière de dette conserve ses grands axes* »¹⁷⁴. En raison de son mandat, qui recouvre les questions liées au développement, la BM a montré plus de sensibilité sociale dans ses affaires. Elle a souvent reconnu la portée réduite des PAS qui sont pratiqués, voire des effets négatifs, au niveau social, ainsi que leur difficulté à aboutir à une certaine efficacité.

L'estimation négative de la portée sociale des PAS ne provient pas seulement de l'extérieur de l'institution, mais aussi de l'intérieur de celle-ci. Par exemple, le principal responsable économique pour l'Afrique, en parlant de l'ajustement structurel, affirme que « *nous ne pensons pas que les coûts humains de ces programmes seraient aussi élevés et les gains économiques aussi lents à venir* »¹⁷⁵. De nombreuses critiques visant les recommandations originelles du Consensus de Washington, en raison des limites vérifiées lors de leur mise en pratique, ont conduit à l'apparition d'un nouveau concept dit « Post Consensus de Washington ». Au cours d'une conférence réalisée en janvier 1998 à Helsinki, J. STIGLITZ a évoqué la nécessité de ce concept pour aborder les questions sociales avec plus d'objectivité.

¹⁷¹ FMI : *bulletin supplément*, volume 28, septembre 1999.

¹⁷² FMI : *bulletin supplément*, précité.

¹⁷³ FMI : *bulletin supplément*, précité.

¹⁷⁴ FMI : *bulletin supplément*, précité.

¹⁷⁵ ROTTA (J.), *Les effets de la politique d'ajustement structurel au Brésil*, Thèse en Sciences économiques, Montpellier, 2002, p. 123.

À l'occasion de la conférence annuelle de la BM sur l'économie du développement, qui a eu lieu à Washington du 18 au 20 avril 2000, de nombreuses discussions, sur une nouvelle approche qui met l'accent sur un cadre intégré et sur les stratégies nationales, se sont déroulées. Selon le rapport de cette conférence « *l'aide au développement a fort évolué au cours des cinquante dernières années : autrefois concentrée sur la stabilisation macroéconomique et la libéralisation, elle privilégie désormais un cadre intégré adapté à la situation de chaque pays et couvrant tous les aspects de l'économie, y compris les questions sociales et environnementales, ainsi que la réduction de la pauvreté. En outre, il est admis que la prise en charge du processus de développement revient aux citoyens et à leurs gouvernements, et pas seulement aux donateurs ni aux organismes qui fournissent de l'aide* »¹⁷⁶. À l'occasion de cette conférence, J. STIGLITZ a affirmé que les politiques tournées vers la croissance, « *dans certains cas au moins, ont exacerbé l'insécurité économique et le sentiment d'impuissance de la population* »¹⁷⁷. Pour lui, les politiques de lutte contre la pauvreté ne doivent pas être organisées « *comme des fins en soi, mais aussi comme des moyens d'améliorer les résultats économiques* »¹⁷⁸.

Au cours de la même conférence, l'approche adoptée par les deux IFI, a été critiquée durement de la part de J. SACHS. Selon lui, cette approche se limite à la stabilité macroéconomique et à la croissance. Il a souligné la nécessité d'apporter plus d'attention aux dépenses de santé, d'éducation, au progrès technique, à l'ajustement structurel et à la diversification des exportations¹⁷⁹. Ce changement de considération à l'égard de la question sociale des PAS est ressenti de nouveau. Le président de la BM a annoncé, dans les discours préparatoires de l'assemblée annuelle des institutions de *Bretton Woods*, en septembre 2000, que « *le combat contre la pauvreté et des inégalités est maintenant le focus central de nos objectifs et de nos fonctions* ». Au-delà de la prise en considération de la croissance, ces deux institutions révèlent leur intérêt pour la qualité de celle-ci, pour les investissements dans le domaine des ressources humaines, dans l'environnement et dans le combat contre la corruption.

Plus récemment, les effets sociaux des PAS adoptés par les agences internationales ont été l'objet de nouvelles critiques lancées par J. STIGLITZ. Selon son évaluation « *le résultat a été pour bien de gens la pauvreté, et pour bien des pays le chaos social et politique* »¹⁸⁰. En

¹⁷⁶ FMI : bulletin daté 15/5/2000, p.150.

¹⁷⁷ FMI : bulletin daté 15/5/2000, précité.

¹⁷⁸ FMI : bulletin daté 15/5/2000, précité.

¹⁷⁹ ROTTA (J.), *Les effets de la politique d'ajustement...*, précité, p. 124.

¹⁸⁰ STIGLITZ (J.), *La grande désillusion*, Paris, Fayard, 2002, p. 43.

effet, « *les réformes du consensus de Washington ont exposé les pays à des risques beaucoup plus graves, que l'on a fait démesurément supporter par leurs habitants les moins armés pour cela* »¹⁸¹. Il faut dire que derrière les positions officielles des IFI, il y avait une confrontation d'idées sur les nouvelles orientations à suivre. Ce contexte de tension serait à l'origine de la démission de R. KANBUR de son poste de responsable de la coordination de l'équipe chargée, à la BM, du dernier rapport sur le développement mondial¹⁸². Cette démission a été considérée, dans le monde professionnel de l'économie, comme une victoire de l'orthodoxie du libre commerce et des solutions basées sur la croissance.

Finalement, il faut noter que le FMI et la BM ont de plus en plus donné de l'importance, dans leur discours, à la question sociale de leurs PAS, mais qu'elles rejettent toute responsabilité quant à la situation actuelle. Même si elles reconnaissent l'existence de problèmes sociaux, elles les considèrent comme préexistants à toutes leurs interventions. Toutefois, l'évolution du discours politique concernant la question sociale des PAS, a conduit à une adhésion imprécise à la notion de bonne gouvernance.

¹⁸¹ STIGLITZ (J.), *La grande désillusion*, précitée, p. 124.

¹⁸² CLING (J.P), RAZAFINDRAKOTO (M.), ROUBAUD (F.) : *La Banque Mondiale et la lutte contre la pauvreté : Tout changer pour que tout reste pareil ?*, Document de travail DIAL, mai 2002, p. 5.

Section 2

L'adhésion imprécise des IFI à la bonne gouvernance

Il est vrai que les PAS se traduisent par des principes purement économiques qui visent la stabilité économique et la croissance du pays concerné. Toutefois, on a montré l'importance croissante de la question sociale de ces programmes dans le discours des IFI. La prise en considération des effets sociaux de l'application des PAS et la nécessité de faire face aux critiques des programmes du fait d'être imposés par le haut, a conduit ainsi à l'apparition d'un nouveau concept : la bonne gouvernance. L'insertion de ce concept dans les programmes de réforme est devenue un élément essentiel de l'octroi de l'aide, de la part des bailleurs de fonds, aux PVD. Il est nécessaire tout d'abord de rappeler comment le principe de bonne gouvernance a été adopté par les IFI (I) avant de montrer qu'il reste difficile de fixer des critères précis d'évaluation à cette bonne gouvernance (II).

I- L'adoption du principe de bonne gouvernance

Le concept de « bonne gouvernance » renvoie à l'évolution de la conditionnalité. Cette dernière consiste, comme le souligne E. PAUL, « à *lier l'aide octroyée à une série de réformes et mesures que le bailleur de fonds estime nécessaire pour favoriser le développement* »¹⁸³. La conditionnalité, dans son premier volet, concernait avant tout des mesures de politique économique. Cette approche est à l'origine de nombreuses critiques externes, rappelant la souveraineté des pays concernés en matière de politique économique. La critique interne, pour sa part, souligne que « *les politiques menées (par les pays concernés) sont déterminées par des variables politiques domestiques et sont donc largement indépendantes de l'aide* »¹⁸⁴.

L'échec des PAS pendant la première décennie de leur application a été imputé, de la part des bailleurs de fonds, aux pays endettés en raison de la mauvaise utilisation des fonds prêtés. Cette mauvaise utilisation et le risque grandissant de non recouvrement des créances ont

¹⁸³ PAUL (E.), *Le document de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP) : Du neuf à l'horizon de l'aide au développement ?* », Pôle Sud, Université de Liège, p. 4 (www.aidtransparency.org).

¹⁸⁴ ROCA (T.), *Du consensus de Washington au post-consensus de Washington*, 2005, p. 43.

conduit les IFI à imposer des conditions de nature politique à l'octroi de ses prêts. Autrement dit, lorsqu'il a été constaté que les PAS ne donnaient pas les résultats escomptés, le concept de gouvernance a surgi.

C'est à l'occasion des discussions soulevées par l'étude de prospective à long terme concernant l'Afrique sub-saharienne en 1989, qu'a surgi la thématique de « gouvernance », en rapport avec le développement économique. Constatant les échecs répétés, les experts de la BM ont recommandé d'agir en amont, afin de fournir au développement un cadre politico-institutionnel adéquat. Le débat a été alimenté aussi par les rapides changements politiques intervenus en Europe de l'Est, en Amérique latine et dans certaines parties de l'Asie et de l'Afrique¹⁸⁵. Dès lors, les experts de la BM et du FMI ont commencé à se demander quelles seraient les conditions sociales et politiques (idéales) qui favoriseraient l'instauration des gouvernements : 1°) compétents en matière de gestion des affaires publiques ; 2°) politiquement légitimes et capables de mettre en œuvre un processus sociopolitique consensuel susceptible d'appliquer de façon efficace les PAS ? La prise en compte des dimensions politiques dans la résolution de la crise économique des PVD, surtout de l'Afrique noire, par l'approche néolibérale des PAS purement économique, adoptée jusqu'ici, fut officiellement formulée dans une étude prospective du PNUD en 1989. Ainsi, a émergé une nouvelle « *approche africaniste du développement* » : la bonne gouvernance. Cette approche est qualifiée de « *nouvelle* » en ce sens que « *l'Occident Régulateur* » du développement dans le monde a voulu, dans les années quatre-vingts, la considérer comme le référentiel officiel pour aborder les questions théoriques et pratiques du développement de l'Afrique¹⁸⁶.

Plus récemment, en 1992, la BM a publié un document intitulé « *Governance and development* ». Dans ce document, l'institution tire les conséquences de l'échec des stratégies fondées sur les PAS et fixe le cadre d'orientation des actions futures. Dès lors, on peut considérer que, face aux multiples mécontentements qu'ont soulevés leurs approches du développement dans les années quatre-vingts, la BM et le FMI ne sont pas restés sans réaction. Ces institutions ont semblé décidées à mettre fin aux pratiques contestées de la part d'organismes à vocation universelle, en revendiquant de plus en plus un rôle sociopolitique comme une condition de l'accroissement de l'efficacité de l'aide et de la conditionnalité. Dans cette perspective, les IFI ont publié des travaux sur la pauvreté et sur l'économie politique de l'aide, travaux mettant en exergue le rôle de l'État et des facteurs politiques locaux dans la réussite des réformes nécessaires au développement. Elles ont même demandé

¹⁸⁵ ANNICK (O.), *La gouvernance : un concept mou une politique ferme*, 1998, p. 4.

¹⁸⁶ MOUSSA (P.), *Calibrant naufragé. Les relations Nord/Sud à la fin de XXe siècle*, 1994, Paris, Fayard. 329 p.

à leurs fonctionnaires d'acquérir de nouvelles compétences et de renforcer leurs analyses des questions d'économie politique pour mieux comprendre les forces qui pourraient bloquer ou affaiblir la mise en œuvre des programmes de développement¹⁸⁷. En fait, leur stratégie fondée sur un libéralisme orthodoxe a été remplacée, selon J. COUSSY, par une nouvelle vision, intégrant la lutte contre la corruption et les inégalités en vue d'une meilleure gouvernance¹⁸⁸. Cette nouvelle orientation se fonde sur deux approches : une approche en termes de « bonne gouvernance » et une approche en termes de lutte contre la pauvreté¹⁸⁹.

Finalement, il faut signaler que c'est la contribution de divers événements internationaux qui explique le renforcement de la thématique de la gouvernance au niveau des IFI. Pour la BM, quatre raisons permettent d'expliquer l'importance de la gouvernance et du rôle des institutions dans le processus de développement international¹⁹⁰ : 1°) l'échec des réformes lié à l'incapacité des programmes d'ajustement structurel à relancer la croissance économique dans de nombreux PVD, notamment dans les pays de l'Afrique sub-saharienne ; 2°) la fin de la guerre froide marquée par une exigence de plus en plus renforcée en ce qui concerne les critères de bonne gouvernance dans les PVD (en effet, si pendant la guerre froide les PVD ont bénéficié de ressources financières internationales considérables sans aucune condition restrictive, en raison seulement de leur appartenance au bloc soviétique et/ou occidental, de nos jours, leur engagement concernant l'amélioration des mécanismes de bonne gouvernance est une condition impérieuse de financement international) ; 3°) les crises financières de l'Asie de l'Est en 1997 et en 1998 (dont l'une des leçons majeures, est que, même si les politiques gouvernementales sont de nature à lutter contre la pauvreté, les déficiences dans les fondements institutionnels et les bases de la gouvernance peuvent menacer la réussite du processus de développement) ; 4°) enfin, le passage des économies de l'Europe de l'Est et de l'ex-Union soviétique à l'économie de marché au début des années quatre-vingt-dix a montré l'importance des fondements institutionnels pour le bon fonctionnement des marchés et pour l'adoption de politiques rationnelles. Si l'adhésion des IFI au principe de bonne gouvernance est incontestable, il n'en reste pas moins que les critères précis d'évaluation de cette bonne gouvernance continuent d'être difficiles à fixer.

¹⁸⁷ FMI, *Le rôle du renforcement des capacités dans la réduction de la pauvreté*, 2002, p 44.

¹⁸⁸ DIOUBATÉ (B.), *La Banque Mondiale et les pays en développement, de l'ajustement structurel à la bonne gouvernance*, Paris, l' Harmattan, 2008, p. 193.

¹⁸⁹ DIOUBATÉ (B.), *La Banque Mondiale et les pays en développement*, précité, p. 193.

¹⁹⁰ BANQUE MONDIALE, *Développement et réduction de la pauvreté, revoir le passé et penser l'avenir*, 2004, p. 6.

II- La difficile fixation de critères précis d'évaluation de la bonne gouvernance

Dès 1989, la gouvernance retrouve des applications normatives spécifiques : la bonne gouvernance, devient l'étendard institutionnel de la BM. Selon cette dernière, aucun projet économique ne peut aboutir si les conditions minimales de « *légitimité politique, d'ordre social et d'efficacité institutionnelle* » ne sont pas respectées. De son point de vue, l'échec des PAS seraient liés à une mauvaise gouvernance régnant dans les pays pauvres : les administrations doivent donc se réformer pour mieux répondre aux exigences du nouveau « paradigme » établi pour les PAS.

Ses principales dimensions sont la réduction des dépenses étatiques, la responsabilité du secteur public (*essentiellement* composée de la lutte contre la corruption) et la transparence fiscale et de l'information. Les conditions les plus importantes sont la privatisation des services publics et des droits de propriété, et l'éligibilité aux règles de crédit¹⁹¹. Selon ses initiateurs, la bonne gouvernance nécessite des mesures politiques et administratives visant à accompagner les PAS et des réductions drastiques des dépenses des États notamment sur le plan social. La bonne gouvernance vise également à créer un environnement favorable au développement du secteur privé. Telle est la dimension prescriptive de la gouvernance. Elle a également une dimension normative et analytique : c'est d'ailleurs cette pluri-dimensionnalité qui la rend ambiguë et complexe. Les deux premières sont les plus visibles. La troisième dimension est analytique, car elle constitue une nouvelle manière d'aborder le politique éloignée des perceptions classiques fortement centrées sur l'État et sur une vision "mythique" ou idéologique de cet État. Ainsi, la bonne gouvernance intègre, dans la perception des IFI et des agences de coopération, des dimensions et des exigences particulières : démocratie locale, participation populaire à travers les associations et les ONG, transparence dans la gestion des budgets publics et lutte contre la corruption.

En définitive, le concept de gouvernance renvoie selon ses promoteurs à trois systèmes : le système politico-administratif, le système économique et la société civile¹⁹². Donc, le développement économique et social ne peut se réaliser que grâce aux transformations de ces trois systèmes en vue d'une plus grande cohérence et d'une synergie dans le fonctionnement

¹⁹¹ NDIAYE (C.), *La bonne gouvernance en Afrique, la charrue avant les bœufs*, université du Littoral Côte d'Opale, article publié sur Mémoire online.

¹⁹² BOUTALEB (K.), *Démocratie, état de droit et bonne gouvernance en Afrique, le cas de l'Algérie*, (www.francophonie-durable.org/documents/colloque-ouaga-a5-boutaleb.pdf)

du système global. Ainsi, les relations suivantes sont établies ou exigées pour une bonne gouvernance : 1°) la relation entre gouvernance, démocratie et décentralisation introduit une dimension supplémentaire dont la signification est l'importance de la décentralisation pour le développement économique, 2°) la gouvernance est perçue comme la manière d'améliorer le fonctionnement du système politico-administratif effectivement en vigueur dans un pays donné en tenant compte de sa spécificité culturelle et économique¹⁹³.

En fait, la prise en compte des institutions et du facteur social comme des éléments indispensables dans tout processus de développement a produit un changement dans l'attitude de la BM. Au lieu d'imputer l'échec des réformes de développement et le renforcement de la pauvreté à la faiblesse de la productivité, la BM a expliqué pourquoi une telle faiblesse existait. C'est en 1989 que la BM va pour la première fois expliquer l'échec des réformes macroéconomiques par la faiblesse des institutions dans les pays pauvres. Dans un rapport majeur sur l'Afrique subsaharienne, appelé aussi rapport BERG, la Banque indique que « *les causes profondes de la faiblesse des performances passées des pays sous-développés sont à rechercher, entre autres, dans la carence des institutions. L'initiative privée et les mécanismes du marché sont importants, mais ils doivent aller de pair avec une bonne administration, une fonction publique efficace, un système judiciaire fiable et une administration comptable de ses actes. En dernière analyse, un meilleur gouvernement exige un renouveau politique, ce qui signifie une lutte implacable contre la corruption* »¹⁹⁴.

Trois ans plus tard, en 1992, la BM donne une vision un peu plus complète et générale à son approche de bonne gouvernance et du développement. Dans un document intitulé *Governance and development*, la Banque définit la bonne gouvernance comme « *la façon dont le pouvoir est exercé dans le domaine de la gestion des ressources économiques et sociales d'un pays au service du développement* »¹⁹⁵. Le concept de bonne gouvernance a évolué au fil des années. Si, dans le document de 1992, elle était vaguement définie par rapport aux processus et aux capacités de conception des politiques économiques, elle s'appuie à présent, pour les IFI, sur différents principes : « l'existence d'un État de droit ; la démocratie ; l'exigence de la transparence et de la responsabilité dans les divers aspects de la vie publique et privée ; une gestion participative et l'existence d'un système décentralisé de la prise de décision ; une gestion efficace des ressources publiques ; un cadre macro-économique sain,

¹⁹³ BOUTALEB (K.), *Démocratie, état de droit et bonne gouvernance en Afrique*, précité, p. 5.

¹⁹⁴ BANQUE MONDIALE, *Rapport sur l'Afrique sub-saharienne : de la crise à la croissance durable : étude de perspective à long terme*, Washington, 1989, 346 p.

¹⁹⁵ BANQUE MONDIALE, *Governance and development 1992*, Washington D.C. p. 9.

incitateur et favorable à la libre entreprise et à l'économie de marché ; la lutte contre la corruption »¹⁹⁶. Mais, on pourrait relever que « *les composantes de la bonne gouvernance révèlent que ce concept n'est qu'un nouvel habillage du consensus de Washington dont l'application dans le cadre des programmes d'ajustement s'est révélé un échec* »¹⁹⁷.

En fin de compte, il faut dire que, malgré l'évolution dans l'appréhension de ce concept, la bonne gouvernance n'a jamais fait l'objet d'un consensus global sur son contenu et ses instruments d'évaluation et de quantification. Ainsi, différentes définitions concernant la gouvernance ont été données par divers organismes internationaux. Si on se réfère à ces définitions¹⁹⁸, on trouve une ressemblance entre elles. Cependant, cette ressemblance ne cache pas le fait qu'il n'y a pas un consensus affirmé, pour un concept devenu stratégique dans les relations Nord/Sud, et plus spécifiquement dans les relations entre les IFI, les pays membres de l'OCDE d'une part, et les PVD d'autre part. Aussi, il n'existe pas d'instruments d'évaluation et de quantification de la gouvernance. Il s'ensuit une situation particulière, où la communauté internationale use d'un concept qu'elle transforme en conditionnalité d'aide au développement, sans avoir réglé au préalable la question du consensus sur le contenu du concept, ni aussi établi une démarche scientifique d'évaluation et de quantification des dimensions de concept. Ainsi, cette carence est à l'origine des critiques sévères des IFI : « *C'est qu'en vérité, un tel « flou conceptuel » se révèle bien commode pour les institutions financières, car, en l'absence de standards, chacune fixera elle-même, au nom de la bonne gouvernance, ses exigences et ses conditions, appréciera les évolutions, pour décider sans rendre compte à quiconque des politiques et programmes, des réformes de structures et d'institutions que les pays en développement devront mettre en œuvre* »¹⁹⁹. Heureusement, l'émergence du principe de la bonne gouvernance n'a pas été la conséquence de la prise en compte de la question sociale de l'ajustement. En effet, certaines actions ont été prises en faveur des groupes sociaux les plus vulnérables.

¹⁹⁶ CONTE (B.), *La « bonne gouvernance » néolibérale, document pédagogique*, Centre d'économie du développement, Université Montesquieu-Bordeaux IV, p. 2.

¹⁹⁷ CONTE (B.), *La « bonne gouvernance » néolibérale*, précité, p. 2.

¹⁹⁸ DIOUBATÉ (B.), *La Banque Mondiale et les pays en développement, de l'ajustement structurel à la bonne gouvernance*, précité, pp. 208-209.

¹⁹⁹ NDIAYE (C.) : *La bonne gouvernance en Afrique, la charrue avant les bœufs*, précité.

Section 3

L'adoption de mesures en faveur des groupes sociaux

La prise de conscience, au niveau mondial, des effets sociaux de l'application des PAS a conduit à prendre des actions en faveur des groupes sociaux les plus vulnérables. Ces actions ont évolué au cours des années en accord avec l'évolution de la gravité de ces effets. Premièrement, après la découverte des effets négatifs des PAS, le projet « Dimensions Sociales de l'Ajustement » (DSA) (I) a été mis en place en 1987. Deuxièmement, du fait de l'augmentation de la pauvreté à l'échelle mondiale et surtout dans les pays suivant des PAS, la lutte contre la pauvreté (II) est devenue, à partir de la deuxième moitié des années quatre-vingt-dix, l'objectif principal des IFI.

I- Le projet DSA : une première action en faveur de la protection sociale

L'initiative de ce projet a été officiellement lancée en mai 1988, par accord entre le PNUD, la BM et la BAD. Outre ces trois organisations internationales, d'autres bailleurs de fonds multilatéraux et bilatéraux, et plusieurs agences techniques des Nations Unies se sont associés à cet effort, soit en finançant des opérations nationales ou des activités régionales, soit en participant au comité de pilotage. Les PVD engagés dans un PAS se sont joints à cette initiative en tant que demandeurs d'aide au titre du projet DSA, la plupart d'entre eux sont des pays à faible revenu et surendettés (les pays d'Afrique subsaharienne). Ce projet a été présenté comme une réponse à la critique de l'UNICEF portant sur les conséquences néfastes des PAS sur la santé et la nutrition des enfants²⁰⁰. En fait, depuis la publication du rapport de l'UNICEF²⁰¹ sur les coûts sociaux de l'ajustement, les IFI et en particulier la BM, ont fait des efforts pour mettre en place des mesures sociales comme par exemple les « filets de sécurité » et les programmes cibles, afin de diminuer les coûts et d'intégrer les pauvres au processus de croissance. Il ressort ainsi que l'objectif de la stratégie DSA est de protéger les groupes

²⁰⁰ DUBOIS (J.-L.), *L'expérience du programme Dimension sociale de l'ajustement*, cahier des sciences humaines, 32 (2), 1996, p. 380.

²⁰¹ UNICEF, *L'ajustement à visage humain...*, précité.

touchés par l'ajustement (A), cependant l'évaluation du projet DSA révèle un avancement insuffisant pour la protection sociale (B).

A) L'objectif de la stratégie DSA : la protection des groupes touchés par l'ajustement

L'objectif des projets DSA a été d'assister les pays africains participants à intégrer les préoccupations sociales et la pauvreté dans l'élaboration et l'exécution de leurs PAS pour limiter le poids du processus d'ajustement sur les pauvres. En effet, l'application des programmes de réformes purement macroéconomiques, fondés sur des principes néolibéraux, a bouleversé la situation sociale et la sécurité des groupes sociaux. De ce fait, les programmes DSA ont été conçus pour aider les pays à introduire des actions sociales compensatrices. Les projets DSA réalisent ainsi une assistance technique en matière de recueil d'informations sur les ménages, d'analyse économique, de définition de programmes d'actions sociales, de formation du personnel et de renforcement de la compétence institutionnelle. Ces actions peuvent être liées : une relation séquentielle lie le recueil d'informations sur les ménages à l'analyse économique et à la conception de politique ou de projet spécifique. En fait, la collecte d'information sur les ménages est l'étape primordiale des programmes DSA : la réalisation des autres éléments en dépend essentiellement. Ainsi, l'analyse économique se fait à partir de la base de données recueillie pour décrire l'état de pauvreté et produire des études socio-économiques générales²⁰², et la formulation, au moyen de l'analyse économique, des recommandations qui facilitent la conception des politiques sociales aptes à réduire les conséquences négatives des PAS et l'établissement des politiques économiques qui prennent en compte dès leur conception les conséquences sociales. L'importance donnée à cette question a conduit à innover un système d'enquête original et plus complet par rapport aux instruments d'enquête déjà disponibles pour recueillir des informations sur les ménages²⁰³. Ce qui fait l'originalité du système d'enquête DSA c'est l'articulation de trois enquêtes : prioritaire²⁰⁴, intégrale²⁰⁵ et communautaire, dont les objectifs et les méthodes d'approche sont complémentaires. Le but de ces enquêtes est d'identifier les différents groupes de la

²⁰² DUBOIS (J.-L.), *L'expérience du programme*, précité, p. 387.

²⁰³ Par exemple, on peut citer le système d'enquêtes spécialisées préconisé par le programme africain d'enquête auprès des ménages (Padem), et les enquêtes démographiques et de santé (DHS).

²⁰⁴ Voir, BANQUE MONDIALE, *Enquête prioritaire DSA*, 1990, document de travail n°12.

²⁰⁵ Voir, BANQUE MONDIALE, *Enquête intégrale DSA*, 1991, document de travail n°14.

population concernés par les politiques macroéconomiques de l'ajustement et leur niveau de bien-être, d'expliquer leur comportement en période d'ajustement et de décrire les équipements collectifs disponibles (infrastructures sociales comme les écoles, et infrastructures économiques comme, par exemple, les moyens de transport). Pour garantir la réalisation correcte des éléments précédents, les initiateurs des programmes DSA ont inclus une composante concernant la formation et l'amélioration des compétences. L'objectif de cette composante est de former les personnels, et de renforcer les compétences institutionnelles. Pour cela, plusieurs actions de formation ont été mis en place tant à l'échelle régionale qu'à celle de chaque pays²⁰⁶.

Finalement, les actions prises, au niveau des pays attachés par le programme DSA, afin d'atténuer les conséquences négatives des PAS sur les groupes sociaux, comprennent cinq composantes essentielles²⁰⁷ : l'investissement dans le capital humain grâce à des programmes d'éducation, de santé et de nutrition permettant une participation améliorée des ménages à la croissance et un meilleur gage d'un développement durable ; le développement des moyens de production et des outils de travail des ménages pauvres afin de leur permettre d'accroître leur revenu ; la stimulation de la rentabilité de ces actifs en changeant les prix relatifs ; la promotion de l'emploi salarié au profit surtout des actifs urbains et des actifs ruraux non agricoles des secteurs marchands, et l'aide à d'autres secteurs pour se porter vers les créneaux marchands, et la réduction des obstacles entravant l'accès des jeunes, des femmes et des minorités au marché de l'emploi ; la distribution aux populations concernées de moyens d'accroître leur participation économique et sociale par la réalisation de projets communautaires ou autres afin qu'elles maîtrisent davantage leur propre destinée.

B) L'évaluation du projet DSA : un avancement insuffisant pour la protection sociale

On peut considérer l'expérience des DSA comme une étape essentielle qui a remis le social dans une pratique économique trop marquée par la pensée néolibérale²⁰⁸. Elle a même

²⁰⁶ Par exemple, un programme de (*formation régional*) a été mis en place avec l'aide d'institutions de fonction en Afrique (Ensea à Abidjan, EASTEC et Esami à Dar es-Salaam).

²⁰⁷ ALABINI (O.F.): *Dimensions sociales de l'ajustement structurel et développement durable*. Thèse de doctorat en Droit Public. Université de Nice. 1997, p. 14.

²⁰⁸ Le rapport d'évaluation final de la Banque Mondiale « *The social dimensions of adjustment, a General assessments* », publié en 1993, a montré que l'application des DSA a permis d'introduire les préoccupations

contribué à restaurer le thème de la lutte contre la pauvreté qui avait quasiment disparu du discours de la BM durant les années quatre-vingts. Cependant, ce projet a échoué dans son objectif principal, à savoir, la modification des PAS pour qu'ils soient plus adaptés aux groupes sociaux les plus vulnérables, et ses effets plus atténués. En effet, on peut dire que le programme DSA a seulement partiellement réussi.

Premièrement, ce projet a produit des avancements dans le domaine, de la collecte de données, et l'analyse économique. Par exemple, le système d'enquête utilisé dans ce projet, et la mise au point d'un système d'information hiérarchisé ont innové. Aussi, l'introduction d'un niveau dit méso-économique, qui se place entre les niveaux micro et macro-économiques, permet de comprendre comment les décisions prises dans un quelconque niveau peuvent influencer sur les deux autres, ce qui fait de ce projet un outil indispensable pour chaque politique économique ayant une dimension sociale. Deuxièmement, le programme a contribué à la large diffusion du concept de dimension sociale de l'ajustement dans les pays africains. Malgré son interprétation restrictive et limitée à la réinsertion des employés licenciés du secteur public, à ses débuts, les projets nationaux montrent la variété des actions imaginées pour les différentes catégories de population.

Cependant, le programme DSA a connu un échec dans le domaine le plus important : à savoir la formulation des politiques macroéconomiques prenant en compte les coûts sociaux de l'ajustement et réduisant la pauvreté dans son ensemble. En effet, la pratique nous montre qu'il n'y a pas eu de modification significative des politiques mises en œuvre. Le renouvellement profond des politiques n'a pas eu lieu. L'inflexion induite par l'adjonction d'une dimension sociale n'est guère sensible dans la mesure où elle n'a pas modifié les bases même de la conception des programmes de réformes économique²⁰⁹.

L'évaluation du programme DSA nous permet de noter que la durée courte du programme (4 ans de 1988-1992) ne lui a pas permis d'atteindre ses objectifs de manière efficace et complète. En fait, pendant quatre ans, il a fallu, au même moment, élaborer de nouvelles méthodologies (système d'enquête, méthode d'analyse, fonds sociaux), concevoir des projets pour chacun des pays participant à ce programme, et former les cadres de ces pays. Alors que, les phases préparatoires telles que la négociation, l'accord de financement et le démarrage des

liées à la pauvreté plus systématiquement dans les interventions économiques et sectorielles de la Banque Mondiale au niveau du pays.

²⁰⁹ Pour ce point, le rapport d'évaluation final de la Banque Mondiale « *The social dimensions of adjustment, a General assessments* » indique que les programmes d'actions sociales ont eu un aspect positif, celui de générer une plus grande participation des groupes vulnérables. Cependant, dans très peu seulement de pays, le programme social a contribué à la formulation de la politique sociale au niveau national.

déboursments nécessitent un temps important. Dans ces conditions, il était difficile d'obtenir des résultats probants à la fin de son terme en 1992.

Toutefois, certaines leçons ont été tirées de la mise en œuvre du programme DSA. D'une part, les promesses faites pour prévenir la pauvreté et lutter contre les effets négatifs de l'ajustement structurel sur les pauvres après les faits ont soulevé de faux espoirs. D'autre part, lier l'équilibre au niveau microéconomique d'un ménage à la macroéconomie à travers le niveau méso ne constitue pas encore une proposition réalisable. Par ailleurs, entreprendre des analyses à l'extérieur sans s'assurer d'une expertise à l'intérieur du pays, réduit au minimum l'impact de l'élaboration des politiques. Enfin, la mise en œuvre des programmes et des projets exige le redressement explicite des faiblesses institutionnelles d'un pays donné²¹⁰. Si le programme DSA a été salué parce qu'il a fait entrer l'aspect social dans la pratique économique dominant dans cette période, l'insuffisance de ce programme résultant de son échec dans le domaine de la formulation des politiques prenant en compte les conséquences sociales de l'ajustement dès leurs conceptions, en sus des autres raisons, a poussé les IFI à mettre la question de la pauvreté au centre de leurs préoccupations.

II- La lutte contre la pauvreté : un nouvel objectif des IFI

La prise de conscience du problème de la pauvreté dans les PVD est le résultat d'un processus de maturation initié à la fin des années quatre-vingts par les études de l'UNICEF et du PNUD. La BM s'est penchée sur cette question en mettant en place les programmes DSA, en traitant ce problème dans ses rapports annuels et dans des études spécifiques²¹¹. En fait, l'échec continu des PAS et l'augmentation de la pauvreté à l'échelle mondiale, ont fait souffrir les IFI d'une crise de légitimité. C'est la raison pour laquelle, ces institutions ont mobilisé, à partir des années quatre-vingt-dix, des ressources considérables pour mettre en place la nouvelle stratégie centrée sur la lutte contre la pauvreté. Pour atteindre cet objectif, l'initiative PPTTE a été lancée en 1996 et renforcée en 1999. Les PVD qui souhaitent bénéficier d'un prêt à conditions concessionnelles²¹² de la part de ces institutions, ou d'une

²¹⁰ FINDINGS, *La dimension sociale de l'ajustement, une évaluation générale*, Région Afrique de la Banque Mondiale, numéro 8, 1993.

²¹¹ CLING (J.P.), RAZAFINDRAKOTO (M.), ROUBAUD (F.), *Les nouvelles stratégies internationales de lutte contre la pauvreté*. DIAL/ Economica, Paris, 2002, p. 4.

²¹² Les prêts à conditions concessionnelles sont des prêts accordés aux pays pauvres à des taux concessionnel très faibles et le remboursement se fait à une longue durée. Concernant la Banque Mondiale ils sont accordés par l'Association Internationale de développement (AID), et chez le FMI ils sont accordés par l'intermédiaire de la

réduction de la dette dans le cadre de cette initiative, doivent préparer un programme de lutte contre la pauvreté : le Document de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP). La communauté internationale s'est alignée sur ces orientations, en ajustant ses instruments au cadre générique du dispositif (DSRP/PPTE). Il s'agit donc d'expliquer les facteurs qui ont conduit à l'adoption de nouvelles stratégies de développement, à savoir la montée excessive de la pauvreté (A), la mise en cause des politiques menées par les IFI (B), la volonté de ces institutions de se ré-légitimer (C).

A) La progression de la pauvreté

Selon les estimations de la BM²¹³, plus de la moitié de la population des PVD vit avec moins de deux dollars par jour, ce qui présente plus de 2,8 milliard de pauvres, dont un milliard de personnes vivent avec moins d'un dollar par jour, considéré comme le seuil de pauvreté extrême²¹⁴. Les estimations du taux de pauvreté absolue et son évaluation par la BM ont été récemment critiquées. Selon S. BHALLA²¹⁵, la BM a sous-estimé la réduction du taux de pauvreté absolue depuis la fin des années quatre-vingt-dix, de sorte que l'objectif de réduction de la pauvreté aurait déjà été atteint. Les estimations de cet économiste, se sont fondées sur la consommation globale des ménages, issue de la comptabilité nationale, pour évaluer la consommation moyenne et la distribution des revenus, tirés des enquêtes auprès des ménages. En fait, l'augmentation récente de la pauvreté en Afrique Subsaharienne, en Asie du Sud, et dans les pays d'Europe et d'Asie centrale, a conduit à reconnaître des niveaux intolérables de pauvreté. En réponse à cette situation, il a été fait mention de l'éradication de la pauvreté dans le monde, parmi les objectifs de développement du millénaire, adoptés au sommet de New York en 2000²¹⁶. Il s'agit plus précisément de diviser par deux la proportion de la pauvreté extrême entre 1990 et 2015. Toujours selon l'étude de S. BHALLA, cet objectif serait déjà atteint. Cependant, cette réduction serait très inégalement répartie entre les

facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) et de la facilité de protection contre les chocs exogènes.

²¹³ BANQUE MONDIALE, *Perspectives économiques globales et les pays en voie de développement*, 2001, DC, Washington.

²¹⁴ La ligne de pauvreté absolue à un dollar par jour est obtenue à partir de l'estimation de la relation entre les lignes de pauvreté nationales et le niveau moyen de consommation, convertis selon la parité des pouvoirs d'achat en dollars de l'année 1993.

²¹⁵ CLING (J.-P.), La croissance ne suffit pas pour réduire la pauvreté, précitée, *Revue Française d'économie*, 2004, volume 18, numéro 3, p. 142.

²¹⁶ ROCA (T.), *Les effets de la politique d'ajustement structurel au Brésil*, p. 54.

pays. La pauvreté extrême aurait quasiment disparue en Chine et en Asie de l'Est, et se réduirait très rapidement en Asie du Sud (en Inde en particulier). En revanche, le nombre de pauvres serait appelé à continuer à croître en Afrique Subsaharienne²¹⁷. Aussi, il n'est pas étonnant de constater une remise en cause des politiques d'ajustement structurel et du consensus de Washington.

B) La mise en cause des politiques d'ajustement structurel et du consensus de Washington

L'adoption des nouvelles stratégies de lutte contre la pauvreté n'était pas seulement la réponse au grave problème de la pauvreté mondiale. Il s'agissait aussi de répondre aux critiques portant sur les politiques d'ajustement structurel, soutenues dès le début des années quatre-vingts. Ainsi, le consensus de Washington, qui fondait ces programmes d'ajustement, et qui était basé sur la stabilisation macro-économique et la libéralisation externe et interne, a été l'objet de nombreuses critiques²¹⁸. En fait, les effets réels des PAS ont soulevé une controverse. Si la stabilité macro-économique et le taux de change à sa juste valeur, qui constituent un résultat généralement obtenu, sont probablement en faveur des pauvres, la croissance économique qui est considérée comme le fruit de ces programmes, n'est guère tangible²¹⁹. En général, les crises consécutives de la dette au cours des années quatre-vingt-dix et la montée de la pauvreté à l'échelle mondiale, ont exacerbé les critiques des PAS. L'application de ces programmes dans des pays émergents comme l'Argentine, le Brésil, le Mexique et la Turquie, n'a pas pu empêcher l'apparition de graves crises. La remise en cause a aussi porté sur les modalités de l'aide, et plus particulièrement sur la multiplication de conditionnalités, à savoir les conditions tant macro-économiques que structurelles, qui a caractérisé la période de l'ajustement structurel. Dans un rapport de la BM, publié en mars 2001, la conditionnalité des PAS, a ainsi été sévèrement condamnée²²⁰. L'ensemble de ces éléments a abouti à une crise de légitimité des IFI. Cette crise de légitimité a affecté l'APD en général, accusée d'être gaspillée au profit de gouvernements autoritaires et corrompus. Le volume de cette aide a diminué, au cours des années quatre-vingt-dix, de presque moitié. La

²¹⁷ CLING (J.-P.), La croissance ne suffit pas, précité, p. 143.

²¹⁸ MOISÉS (N.), *Washington consensus or Washington confusion*, Foreign Policy, Spring 2000, p. 95.

²¹⁹ CLING (J.P.), La croissance ne suffit pas, précité, p. 144.

²²⁰ DEVARAJIN (S.), DOLLAR (D.), HOLMGREN (T.), *Aid and reforme en Africa; lessons from ten case studies*. World Bank, 27 mars 2001.

désagrégation de l'Union Soviétique, a accentué cette évolution. Par voie de conséquence, il a fallu trouver de nouvelles formes de légitimité à l'APD.

C) La recherche d'une nouvelle légitimité

Suite à cette crise de légitimité, la communauté internationale et les IFI, ont réagi en cherchant à re-légitimer les APD par des objectifs compassionnels ou de solidarité (lesquels ont toujours été une justification sous-jacente de l'aide). La BM, qui a été sensible à la remise en cause de sa crédibilité, a entrepris un changement d'orientation de ses interventions afin que la lutte contre la pauvreté soit au centre de ses objectifs. La conférence internationale sur le financement du développement, organisée par les Nations Unies à Monterrey en 2002, a permis de réaffirmer l'objectif international de lutte contre la pauvreté et de convaincre les pays développés à s'engager à mettre fin au recul de l'APD. En même temps, en cherchant à se réhabiliter, les IFI ont modifié leurs objectifs et leur mode de fonctionnement. Le rapport présenté par la BM à l'occasion de cette conférence affirme ainsi : *« les donateurs croyaient de manière erronée que la conditionnalité sur les prêts pouvait se substituer à l'apparition des réformes par les pays. Trop souvent, les gouvernements recevant l'aide n'étaient pas véritablement engagés dans les réformes »*. Dans le cadre de cette nouvelle approche, les pays ont désormais la possibilité, au moins en principe, de mettre en place leur propre stratégie de développement²²¹. La rédaction d'un DSRP, dans le cadre de l'initiative PPTE, afin d'obtenir de l'aide financière, représente la concrétisation de cette nouvelle approche. Finalement, le DSRP s'inscrit dans un cadre macro-économique où le principal facteur pour réduire la pauvreté est l'accélération de la croissance, complété par des politiques sectorielles en faveur des groupes sociaux les plus vulnérables. Malheureusement, ces DSRP ne donnent aucune explication sur la manière de rendre la croissance économique plus favorable aux pauvres.

²²¹ CLING (J.-P.), La croissance ne suffit pas, précité, p. 146.

Chapitre 2

Une transformation discutable des PAS par le FMI en condition juridique préalable au traitement collectif

Depuis la fin des années soixante-dix, le FMI a reporté son activité sur le contrôle des politiques internes de certains États, espérant obtenir par l'accumulation des comportements individuels ce qu'il ne pouvait plus obtenir par un contrôle global du système²²². Cette évolution dans l'approche du FMI va être à l'origine du développement d'un phénomène que l'on qualifie de « conditionnalité ».

La conditionnalité²²³ est l'ensemble des politiques que les pays utilisant les ressources du FMI doivent suivre pour résoudre leurs difficultés de balance des paiements²²⁴. Cet aspect des activités du FMI mérite une étude particulière pour déceler toutes les implications sur les États et le FMI lui-même. Comme toute activité avant tout économique, la conditionnalité s'inscrit difficilement dans un moule juridique et son étude comporte de nombreux détours par des concepts économiques. Pourtant le cadre juridique fermement défini par le FMI permet d'en comprendre les mécanismes et les subtilités qui sont plus complexes que sa simple représentation extérieure ne laisse paraître.

Les mécanismes juridiques de la conditionnalité ont évolué lentement, alors que les politiques se sont multipliées et que la conditionnalité s'est modifiée. Les instruments sont ceux qui mettent directement en contact le FMI avec le pays demandeur de l'aide. Il faut

²²² Après l'effondrement du système mis en place en 1944, le deuxième amendement aux statuts du FMI adopté en 1976 mais entré en vigueur le premier avril 1978 va adapter le droit à la réalité et va changer toute la philosophie de l'action du FMI. On passe d'une collaboration dans le seul domaine monétaire à une collaboration beaucoup plus large dans tous les domaines de la politique économique. C'est la stabilité du système et non plus seulement des taux de change qui est devenu l'objectif (article IV, section 1). Dès lors, le contrôle de chaque politique économique va se substituer au contrôle global du système qui est devenu incontrôlable.

²²³ La conditionnalité n'est pas un catalogue de normes strictes. Les statuts du FMI n'établissent pas de normes précises. Ni les règles ou règlements, ni les décisions ne définissent de façon nette et précise ces mesures à l'avance. Le FMI préfère procéder cas par cas tout en respectant l'égalité des États et le principe de la proportionnalité des ressources et des conditions à l'ampleur des problèmes.

²²⁴ HOOKE (A.W.), *Le Fonds Monétaire International : Évolution, structure et activité*, 1983, p. 39.

admettre que l'accord de confirmation²²⁵ est le vecteur essentiel voir unique des politiques conditionnelles du FMI (section 1).

La spécificité de ces mécanismes juridiques peut être vue comme une illustration de l'encadrement juridique des relations économiques internationales. La prépondérance de l'élément économique dans la formation de ce droit, et surtout la spécificité de la finalité de ce droit font de la conditionnalité un concept juridique peut être déroutant²²⁶ mais parfaitement adapté à son créateur : le FMI. L'étude de cet instrument se révèle donc indispensable comme élément central du processus conditionnel. C'est à travers cette forme d'accord que des critères précis sont élaborés et mis en œuvre pour ouvrir l'accès aux ressources du FMI. L'étude de cet instrument amènera de nombreuses interrogations sur sa forme et son fondement au regard du droit international. C'est pourquoi, il faudra ensuite reprendre ces particularismes pour les confronter au droit international public (section 2).

²²⁵ L'expression « accord de confirmation » provient de son appellation anglaise : *stand by arrangement*. Par accord de confirmation, il faut entendre une décision par laquelle le Fonds donne à un État membre l'assurance qu'il pourra, conformément à l'aide décision, effectuer des achats au Compte des ressources générales pendant une période spécifiée et jusqu'à concurrence d'un montant spécifié.

²²⁶ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité du FMI*, Thèse, Paris XIII, 1990, p. 686.

Section 1

L'accord de confirmation en tant que vecteur principal de la conditionnalité

Les accords de confirmation sont apparus en 1952, mais il ne sera tenu compte que de cet instrument particulier dans le cadre de l'application des politiques conditionnelles par le FMI. Ces accords sont devenus le point de passage obligé pour l'octroi de ressources de la part du FMI. Ces accords se sont diversifiés²²⁷, mais ils gardent tous des caractéristiques communes qui permettent de les identifier. À l'origine, les accords étaient de six mois : ils sont progressivement passés à un an. Puis, les accords élargis FMI, première variante officielle de l'accord de confirmation, ont pu aller jusqu'à trois ans²²⁸. Chaque accord compte certains critères de réalisation et des modalités d'adaptation. Ces clauses sont le cœur de la conditionnalité, puisque c'est dans ce programme détaillé que se trouvent des mesures considérées comme des conditions à l'octroi progressif des ressources. L'appréciation de la réussite d'un programme dépend alors de l'adéquation entre ces mesures et les objectifs atteints. Il est logique de vérifier que l'accord de confirmation forme un processus complexe (I), dont la valeur est controversée (II).

I- L'accord de confirmation forme un processus complexe

L'accord de confirmation est un processus complexe. Cette réalité apparaît nettement lorsqu'on se penche sur la manière dont on parvient à la conclusion de cet accord, autrement dit sa négociation, et les techniques propres à celui-ci. À la suite de contacts informels entre le pays membre et des représentants du FMI, une mission de fonctionnaires du FMI, qui agissent sur ordre du Directeur Général, se rend dans l'État demandeur pour étudier la situation économique. Puis, l'État membre rédige une « lettre d'intention » signée par le ministre des finances ou le gouverneur de la banque centrale, dans laquelle il indique les politiques

²²⁷ Accords de confirmation, Accords élargis ou PAS.

²²⁸ Ce nouveau type d'accord comporte le même processus, les mêmes mécanismes ainsi que la même valeur juridique que l'accord de confirmation. Voir, GOLD (J.), *L'importance du caractère juridique des accords de confirmation du Fonds*, Série des brochures n°35, FMI, 1980, p. 17.

économiques qu'il entend suivre pour parvenir au redressement de sa balance des paiements²²⁹. Cette déclaration unilatérale de l'État en forme de promesse constitue un programme qui sera transmis au FMI.

Le Fonds étudie ce programme et en retient certains aspects qu'il estime positifs et qui constitueront les futurs « critères de réalisation ». En effet, les politiques ainsi décrites par l'État demeurent souvent vagues et difficiles à apprécier exactement. C'est pourquoi le FMI définit un certain nombre de critères de réalisation qu'il sélectionne dans le programme. Il s'agit d'objectifs quantitatifs précis que l'État doit atteindre dans des délais déterminés à l'avance. En fait, la fixation des critères doit tenir compte des objectifs nationaux des États dans les domaines politique, économique et social. Ceci est un point très important puisque la majeure partie des critiques formulées contre ces politiques à l'encontre du FMI se fondent sur le non respect de cette condition²³⁰. D'autre part, les critères de réalisation seront limités à ceux qui sont nécessaires pour apprécier la mise en œuvre du programme et la réalisation de ses objectifs²³¹.

Lors de la phase finale, le Directeur Général présente au Conseil d'Administration les différents documents²³² pour l'approbation de l'accord de confirmation. Le Conseil d'Administration adopte alors une décision après un débat formel car un programme ainsi présenté reçoit quasi-automatiquement son approbation. En effet, donner l'approbation ne signifie pas que l'État demandeur reçoit toute la somme prévue dans l'accord. La somme fait l'objet de versements échelonnés selon un calendrier arrêté par la décision du FMI. En pratique, une somme importante est souvent débloquée dès le départ, et les versements ultérieurs sont subordonnés au respect des critères de réalisation. Lorsque ceux-ci ne sont pas atteints, le FMI suspend ses versements. Cette suspension peut causer un coup fatal au crédit international du pays concerné. C'est pour éviter cette fracture que le FMI a prévu dans

²²⁹ « Dans la pratique, c'est le Fonds qui écrit la lettre d'intention. Mais, elle résulte tout de même d'une négociation. Il se trouve seulement qu'une négociation, c'est toujours un rapport de force. Et les pays faibles, ayant peu de capacité pour négocier, négocient mal. Les forts eux, ont les moyens de beaucoup mieux discuter le contenu d'un accord ». Voir DAUVERGNE (A.), *Le Fonds Monétaire International*, Paris, 1988, p. 25. On peut ajouter la volonté de l'État de ne pas suivre que les politiques que le FMI estime nécessaires et utiles, afin que l'approbation du FMI soit obtenue. L'État ne peut pas agir autrement pour obtenir de l'aide.

²³⁰ SOREL (J.-M.), Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité du FMI et leurs conséquences, *European Journal of International Law EJIL*, 1996, p. 50.

²³¹ Si les critères qui figurent dans les différents accords de confirmation semblent assez variés, on y retrouve néanmoins des données incontournables. Ainsi, l'interdiction d'intensifier les restrictions aux paiements courants et les restrictions commerciales (le FMI est favorable à l'ouverture des frontières, au libre commerce et s'oppose au protectionnisme) ainsi que la limitation à l'expansion du crédit (avec un plafond à l'endettement extérieur) se retrouvent dans tous les accords et sont devenus des critères « automatiques ».

²³² Ces documents sont : la lettre d'intention (la demande), le projet d'accord (la décision du FMI), les recommandations d'approbation de la demande sur laquelle s'engage le Directeur Général et les mémorandums préparés par les services du FMI (études économiques).

l'accord une technique : l'adaptation continue. Les consultations entre le Fonds et le pays demandeur en cas de non respect des critères de réalisation et le réajustement auquel elles peuvent aboutir constituent les premières manifestations de l'adaptation continue²³³.

Aussi, on pourrait se demander pourquoi le FMI a privilégié cette procédure complexe alors qu'il aurait pu recourir à la forme conventionnelle classique en lui adjoignant toute la souplesse possible et nécessaire. En fait cette forme indirecte présente de grands avantages à la fois pour le pays demandeur et pour le Fonds. Ainsi, l'État peut obtenir rapidement des ressources sans contrainte immédiate (le FMI jugera selon la pratique ultérieure) et dans le cadre souple de négociations confidentielles. De plus, l'obtention de l'accord prouve la confiance que le FMI accorde aux politiques économiques proposées par l'État ce qui renforce son crédit international dans les milieux financiers. De son côté, le FMI y gagne une grande souplesse dans les négociations, car obliger un gouvernement à se lier par voie conventionnelle induirait un contrôle strict des objectifs de politique économique dont tout écart pourrait, et devrait, être considéré comme un manquement des obligations. Cela permet ainsi d'éviter les tensions politiques et de parvenir à une négociation quasi-permanente des objectifs à atteindre sont les lignes directrices retenues par les instances du Fonds.

Il s'agit donc d'un procédé subtil puisque les instruments dépendent l'un de l'autre (la lettre d'intention et la décision du fonds) mais juridiquement ne se rencontrent pas, le FMI ne fait que donner l'assurance qu'en vertu d'une décision un achat est possible. Cette formulation particulière conduit à s'interroger sur la véritable nature juridique des accords de confirmation.

II- La valeur controversée de l'accord de confirmation

La valeur juridique de l'accord de confirmation est sans conteste un problème clé de l'analyse de la conditionnalité. Or, la valeur juridique n'a jamais été reconnue de manière unanime. D'une part, le FMI insiste sur le fait qu'il s'agit d'une décision interne et non pas d'un accord ni même d'un document contractuel²³⁴, car il n'y a pas de rencontre de volontés

²³³ L'allègement des accords de confirmation a amené des conséquences concernant l'adaptation continue. Il est devenu quasiment impossible de fixer tous les critères au départ et des précisions et ajustements devront être apportés ultérieurement. Il a donc été décidé que lorsqu'un accord dépasse un an, les politiques générales seront revues et les critères de réalisation seront fixés pour chaque période de douze mois.

²³⁴ Par la voix de J. GOLD, ancien chef de direction juridique du FMI.

ni volonté de se lier, mais une simple « assurance » donnée à une « intention de faire »²³⁵. A l'inverse, certains auteurs estiment « qu'il s'agit là de véritables accords internationaux, et non seulement de simples décisions internes du FMI, dont les termes lient le Fonds et l'État membre intéressé »²³⁶. Il semble difficile de refuser la nature contractuelle et bilatérale de l'accord. L'État membre en difficulté, propose dans sa lettre d'intention un programme économique à suivre, formulé en consultation avec le Fonds, qui stipule des conditions spécifiques à respecter et propose des réformes à entreprendre. Ce programme doit être approuvé par le Conseil d'Administration, pour que le pays demandeur ait accès aux ressources du Fonds²³⁷. Pourtant, selon la ligne officielle du FMI, ces deux déclarations d'intention ne constituent pas des engagements réciproques en vue de la conclusion d'un contrat (A). Mais cet argument ne semble pas convaincant : le pays membre obtient une somme d'argent et, en contrepartie, il s'engage à rembourser cette somme, selon des modalités déterminées, en versant notamment des intérêts. Aussi, plusieurs tentatives doctrinales ont été faites afin de rapprocher l'accord de confirmation d'autres concepts mieux définis en droit international, elles ont cependant été infructueuses (B).

A) Le rejet par le FMI du caractère contractuel de l'accord de confirmation

Pour le FMI l'accord n'est pas un accord international, aussi il conviendra d'éviter que son libellé, ainsi que celui de la lettre d'intention, ait une connotation contractuelle²³⁸. Le troisième paragraphe de la décision du 2 mars 1979 est par exemple clairement intitulé « *Nature non contractuelle des accords de confirmation* ». Le refus du caractère contractuel est un point central qui permet d'éluder toutes les conséquences attachées à un accord international et notamment le problème de l'engagement de la responsabilité²³⁹. En réalité,

²³⁵ GOLD (J.), *L'importance du caractère juridique*, précité, p. 14. Celui-ci précise notamment : « *La détermination du Fonds de ne pas contracter lorsqu'il approuve des accords de confirmation est probante, car si une partie n'a pas l'animus contrahendi (intention de contracter) et fait clairement connaître son attitude à l'autre partie, on ne peut pas maintenir qu'un accord a été conclu* ».

²³⁶ CARREAU (D.), JUILLARD (P.), *Droit international économique*, Paris, Dalloz, 4^{ème} édition, 2010, pp. 637-638.

²³⁷ FMI, *Par quel moyen le FMI prête-t-il des fonds ?* (avril 2003), disponible sur le site du FMI.

²³⁸ FMI, *Rapport annuel*, 1979, p. 155.

²³⁹ Il faut rappeler que la décision de 1979 n'innove pas en refusant le caractère contractuel aux accords de confirmation : le paragraphe 7 de la décision du 20/9/1968 y faisait déjà référence. Voir le rapport annuel 1969 p. 184.

plusieurs raisons²⁴⁰ militent dans le sens de ce refus, selon le FMI. Ces raisons sont cependant largement critiquables. Ainsi, le FMI affirme son absence d'intention de s'engager contractuellement. Or, il suffit qu'une des deux parties nie cette intention pour que la forme contractuelle disparaisse²⁴¹. Mais cette argumentation n'est pas convaincante si on regarde la structure aboutissant à un accord de confirmation. Les instruments de l'accord sont la lettre d'intention et en réponse la décision du fonds. Cette lettre²⁴² crée des obligations et en contrepartie le Fonds donne son accord à l'utilisation de des ressources. Ensuite, l'imprécision des critères contenus dans la lettre d'intention empêcherait de consacrer le caractère contractuel aux accords de confirmation²⁴³. En fait, il existe dans le programme des mesures et objectifs qui sont repris dans la décision du FMI comme autant de critères de réalisation mais, il existe aussi des mesures qui ne sont pas reprises soit parce qu'elles sont secondaires, soit parce qu'elles sortent de l'espace de compétence du FMI (des mesures commerciales par exemple). Pourtant, selon le paragraphe 9 de la décision de 1979, les critères doivent justement être précis afin qu'un débat n'ait pas lieu pour déterminer si le critère a été ou non transgressé. D'ailleurs, le Fonds retient, de préférence, comme critères, parmi les mesures d'ajustement contenues dans la lettre d'intention, celles qui sont quantifiables. À l'exception des mesures d'ajustement floues qui n'ont pas été reprises dans l'accord de confirmation et auxquelles on fait référence de façon subsidiaire (puisque la lettre est annexée à l'accord), tous les autres critères sont donc suffisamment précis pour faire partie d'un accord de nature contractuelle.

B) Les tentatives infructueuses de la doctrine pour classifier l'accord

Devant la controverse patente sur la nature juridique des accords de confirmation, plusieurs essais ont été effectués afin de les rapprocher d'autres concepts bien définis en droit international, cependant²⁴⁴, force est de constater que l'accord de confirmation n'est ni une succession d'actes juridiques unilatéraux (1°), ni un *Gentlemen's agreement* (2°), ni enfin un accord non exécutoire (3°).

²⁴⁰ SAMSON (C.), *L'encadrement juridique de la conditionnalité des accords de confirmation du Fonds monétaire international*, 1988, pp. 660-665.

²⁴¹ L'HÉRITTEAU (M.-F.), *Le Fonds Monétaire International et les pays du Tiers Monde*, PUF, 1986, p. 105.

²⁴² Certains auteurs comme J. GOLD refusent à la lettre d'intention le caractère d'une déclaration unilatérale car elle peut créer des obligations. Voir GOLD (J.), *L'importance du caractère juridique*, précité, pp. 22-23.

²⁴³ SOREL (J.M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, p. 760.

²⁴⁴ SAMSON (C.), *L'encadrement juridique de la conditionnalité*, précité, p. 666.

1°) L'accord de confirmation n'est pas une succession d'actes juridiques unilatéraux

Peut-on considérer la lettre d'intention comme une déclaration obligatoire comportant une réponse elle-même unilatérale ? En droit international, un État est capable de faire des déclarations unilatérales qui le lient²⁴⁵. Cependant, l'accord de confirmation se rapproche de la déclaration unilatérale obligatoire sans se confondre avec elle. L'absence, dans la lettre d'intention comme dans la décision du Fonds, de l'intention d'être lié définitivement empêche néanmoins de qualifier l'accord de confirmation d'acte juridique unilatéral et obligatoire. En effet, pour qu'un acte unilatéral soit valable, il faut, d'abord, que l'engagement soit imputable à un sujet de droit agissant dans les limites de sa capacité ; ensuite, l'objet et le but de l'acte doivent être licites ; enfin, l'intention doit être non équivoque et dans des formes adéquates²⁴⁶. Certes, les deux premières conditions sont réunies car, d'une part, la lettre d'intention est signée par le ministre des finances ou le gouverneur de la banque centrale tandis que la décision du FMI est prise par son Conseil d'Administration, et d'autre part, l'objet est précis et matériellement possible, le but étant licite. Toutefois, la troisième condition n'est pas remplie : rien n'indique une « intention d'être lié » dans la lettre d'intention, et le FMI en refusant le caractère contractuel, ne souhaite pas donner un caractère obligatoire à la déclaration du pays²⁴⁷. Par ailleurs, les accords de confirmation ne peuvent pas être considérés comme des déclarations de volonté purement unilatérales puisqu'il existe un processus (offre-demande) et qu'à la promesse faite par le pays correspond une réponse à une offre qui peut représenter elle-même une « notification » non purement unilatérale.

2°) L'accord de confirmation n'est pas un *Gentlemen's agreement*

Le *Gentlemen's agreement* est un terme anglo-saxon qui désigne un accord ayant pour objet d'ordinaire, d'énoncer la politique que ses signataires entendent suivre, et qui constitue pour ceux-ci un engagement d'honneur sans comporter des obligations juridiques pour

²⁴⁵ « Il est reconnu que des déclarations revêtent la forme d'actes unilatéraux et concernant des situations de droit ou de fait peuvent avoir pour effet de créer des obligations juridiques » (CIJ, 20 décembre 1974, *Australie contre France*, Recueil CIJ, 1974, p. 267).

²⁴⁶ SICHAULT (J.-D.), Du caractère obligatoire des engagements unilatéraux en droit international public, *Revue Générale de Droit International Public*, 1979, p. 657 et s.

²⁴⁷ GOLD (J.), *L'importance du caractère juridique*, précité, p. 28.

l'État²⁴⁸. Or, de nombreuses analogies permettent de rapprocher l'accord de confirmation créé par le FMI d'un *Gentlemen's agreement*. Ce dernier apparaît en effet comme une sorte d'accord en forme simplifiée auquel manquerait le caractère juridique, non du lien mais de l'obligation créée. En plus, la sanction, en cas de *Gentlemen's agreement*, n'est pas une sanction juridique mais politique et morale ce qui correspond bien à l'optique du Fonds²⁴⁹. Mais, la sanction contre un pays, en cas de non respect des critères de réalisation mentionnés dans la lettre d'intention, est d'empêcher le pays d'utiliser les ressources du FMI ce qui constitue un degré supérieur à la sanction imposée en cas de non respect d'un *Gentlemen's agreement*²⁵⁰. De plus, la lettre d'intention ne contient aucun énoncé selon lequel le pays entend se lier au Fonds et qu'il respectera ainsi les objectifs et politiques fixés, Aussi, il ne peut s'agir d'un *Gentlemen's agreement*. Finalement, malgré les ressemblances entre ces deux concepts, et notamment l'absence d'engagement de la responsabilité internationale, il reste difficile de qualifier²⁵¹ l'accord de confirmation de *Gentlemen's agreement*.

3°) L'accord de confirmation n'est pas un accord non exécutoire

Un accord peut être non exécutoire parce que les parties n'avaient pas l'intention de donner naissance à des obligations juridiques, ou par le jeu d'une règle de droit qui l'emporte sur la volonté des parties²⁵². Toutefois, dans les accords de confirmation, l'absence d'intention de consentir une obligation ne vaut pas absence de consentement. Et, comme le FMI a le pouvoir de forcer l'autre partie à respecter ses intentions (soit en le déclarant irrecevable, soit en publiant un rapport sur ce pays²⁵³), cela exclut que l'accord de confirmation soit un accord non exécutoire. Bien que le FMI ne se serve pas de ce pouvoir de sanction, sa seule présence permet d'écarter la qualification des accords de confirmation d'accord non exécutoire²⁵⁴.

²⁴⁸ Dictionnaire de terminologie du droit international, Paris, Sirey, 1960, p. 301. Cité par SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques*, précité, p. 776.

²⁴⁹ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, p. 778.

²⁵⁰ GOLD (J.), *L'importance du caractère juridique*, précité, pp. 24-27.

²⁵¹ Alain PELLET écrit « tout dépend de la portée juridique précise que l'on donne à cette expression (*Gentlemen's agreement*). Mais il me semble que l'idée d'assurances mutuelles que se donnent le Fonds d'une part et l'Etat membre d'autre part, et dont le non respect n'est pas susceptible de sanction juridique, correspond assez bien...à la notion de *Gentlemen's agreement* ».

²⁵² Par exemple l'article VIII section 2b) à propos des « contrats de changes », GOLD (J.), *L'importance du caractère juridique*, précité, pp. 22-25.

²⁵³ Comme le prévoit l'article XII section 8 des statuts.

²⁵⁴ SAMSON (C.), *L'encadrement juridique de la conditionnalité*, précité, p. 666.

Section 2

La conditionnalité confrontée aux principes du droit international public

Quels sont les principaux problèmes posés par la conditionnalité au regard des principes du droit international public ? Confrontée aux grands principes du droit international, la conditionnalité n'apporte pas un éclairage nouveau et l'analyse bute sur les imperfections ou les ambiguïtés de ces principes. Seule la spécificité de l'encadrement juridique des relations économiques internationales permet de mettre en lumière l'univers juridique de la conditionnalité qui s'avère avoir son efficacité propre en dehors d'un cadre préétabli. Trois questions se dégagent à ce propos : la mise en cause de la responsabilité du FMI, celle de l'ingérence dans les affaires intérieures des États et celle de l'égalité souveraine des États. A ces trois questions, le FMI a répondu par son affirmation du respect des principes du droit international : la forme de l'accord entre cette institution et ses pays membres, dans le cadre du PAS, empêche de parler de responsabilité (I) ainsi que d'ingérence (II).

I- L'irresponsabilité internationale du FMI

Le Fonds, en refusant la forme contractuelle aux accords de confirmation²⁵⁵, a dénié tout engagement de responsabilité de sa part. Cette responsabilité internationale pourrait être déclenchée soit par le FMI contre l'État lié, soit l'inverse. Le premier cas paraît déjà tacitement exister par le biais de la remise en cause des accords en cas de non respect des critères de réalisation. Le second cas est plus abstrait et improbable mais mérite d'être envisagée. En réalité, il paraît impossible pour un État de mettre en cause la responsabilité du Fonds car le lien éventuel entre la décision du Fonds (le fait générateur) et le préjudice subi ne peut qu'être indirect (A). De plus, il n'y a pas atteinte à un droit du fait de l'absence de lien juridique entre le FMI et l'État, car le Fonds met un soin particulier à ne pas considérer les prêts bancaires consécutifs aux accords de confirmation comme ayant un quelconque lien

²⁵⁵ Le paragraphe 3, de la décision du Conseil d'Administration du 2 mars 1979 intitulée « *utilisation des ressources générales du Fonds et Accords de confirmation* », déclare sans ambiguïté : « *l'accord de confirmation n'est pas un accord international, aussi conviendra-t-il d'éviter que son libellé ainsi que celui de la lettre d'intention ait une connotation contractuelle* ».

juridique avec ces accords (B). Enfin, la piste *soft liability*, à l'image de la sanction, peut être considérée comme une responsabilité molle et graduée (C).

A) L'absence d'un lien de causalité directe entre décision et conséquence

En droit international, le principe de responsabilité a été reconnu dès l'apparition de l'idée d'égalité des États²⁵⁶. Avec l'apparition des organisations internationales, le principe de responsabilité a été étendu à ces nouveaux sujets de droit international. Comme le fait générateur de la responsabilité ne repose pas sur une faute mais sur un fait ou comportement illicite, la transposition au FMI paraît possible. L'illicéité est le fondement de l'engagement de la responsabilité, et le comportement illicite doit constituer une violation d'une obligation internationale. En ce qui concerne le FMI, le problème réside bien sûr dans le contenu de l'obligation (obligation de moyen ou de résultat) et dans son support (l'accord de confirmation). Il est inutile à cet égard de revenir sur l'absence d'intention de contracter de la part du Fonds qui lui interdit d'engager la responsabilité d'un État en cas de non respect des termes de l'accord. Mais, la possibilité d'attribuer la responsabilité à une organisation internationale nous conduit à nous demander si un État peut alléguer la responsabilité du Fonds pour un comportement illicite²⁵⁷.

Globalement, il nous paraît impossible d'engager la responsabilité du Fonds pour un comportement illicite vis-à-vis d'un État membre. Il existe une difficulté insurmontable pour établir un lien de causalité directe entre l'activité normative (la décision du Conseil d'Administration) de l'organisation et le préjudice subi. Ce lien ne peut être qu'indirect car l'État souverain ne peut prouver une contrainte « directe » qui ait entraîné certains événements. La forme particulière de l'accord de confirmation est protectrice dans les deux sens d'un tel engagement et la contrainte « suggérée » ne peut s'inclure dans ce schéma. De même, il ne peut pas y avoir une mise en cause de la responsabilité sans atteinte à un droit. L'existence d'un lien juridique, sans toutefois comporter d'obligations juridiques dans l'échange de documents (lettre d'intention, décision) entre le Fonds et l'État membre, amène à la rupture de la causalité et l'absence de probabilité d'atteinte à un droit reconnu comme tel.

²⁵⁶ QUOC DINH (N.), DAILLIER (P.), PELLET (A.), FORTEAU (M.), *Droit International Public*, LGDJ, 8^{ème} édition, 2009, pp. 847-921.

²⁵⁷ La décision venant du Conseil d'Administration, il ne peut s'agir que de faits provenant de l'organisation elle-même et non pas des États agissant pour le compte de l'organisation.

Il apparaît qu'un blocage immédiat empêche d'aller plus loin avec les simples critères du droit international. Mais l'argumentation du Fonds peut permettre de déceler une forme de responsabilité tacite. Il faut, en effet, rappeler que le Fonds est habilité à conclure des accords²⁵⁸ et que son refus de la forme contractuelle dans les accords de confirmation réside plus dans son intention que dans la forme elle-même. Il suffirait que le Fonds signe conjointement avec le pays membre la lettre d'intention, et que la décision soit assimilée à une conclusion d'accord (énumérant les conditions) pour que le pas soit franchi²⁵⁹. Les hypothèses soulevées par l'Acte unilatéral et le *Gentlemen's agreement* concourent également, dans l'esprit des accords de confirmation, à soulever le problème d'une responsabilité tacite en marge des principes du droit international²⁶⁰. Dans les deux cas, et pour reprendre la comparaison avec l'accord, la forme est transcendée pour créer une situation dialectique et non unilatérale. Cette situation crée des droits et des obligations non reconnues comme fondement à l'engagement de la responsabilité car la forme y fait obstacle. Le formalisme étant cette fois-ci une arme du Fonds, la véritable responsabilité ne pourra se déceler qu'en allant au-delà de la « proposition-réponse » de l'accord. L'intervention importe peu face à l'intention réelle des parties²⁶¹ et la procédure de négociation des accords est le gage d'un rapport dialectique réel. Il y a réciprocité des engagements (promesses-garanties) et donc acceptation tacite de contracter, mais également conscience que la responsabilité ne pourra être mise en cause.

Tout comme l'obligation et la sanction, et à l'image des critères de réalisation, la responsabilité est adaptable et modulable en fonction d'un comportement tout aussi variable. L'engagement formel de la responsabilité s'avère inutile car comme pour la sanction, des substituts informels lui sont préférés. Le Fonds est dégagé de sa responsabilité, car il ne s'engage pas contractuellement, et le pays membre (dégagé de la même manière) est soumis à l'autocontrôle mais aussi à l'auto-responsabilisation puisqu'il ne fait de promesses qu'à lui-même. Aucun préjudice direct ou indirect ne peut donc survenir en dehors de sa propre volonté. Cette mécanique qui crée une déresponsabilisation réciproque, se reproduit

²⁵⁸ Article VII section 2, Accords Généraux d'Emprunt (AGE) notamment.

²⁵⁹ Il apparaît d'ailleurs que les nouveaux accords (de prêt) FAS et FAS renforcée, du fait des négociations conjointe reconnues, pourraient aboutir encore plus rapidement à cette solution si le fonds ne se souciait pas dans ce domaine-à l'inverse par exemple des « sanctions » d'un formalisme rigoureux.

²⁶⁰ Dans le premier cas, le caractère obligatoire repose sur la bonne foi, et la clause *rebus sic stantibus* prévue par les traités pourrait s'appliquer sous certaines conditions. De même le *Gentlemen's agreement*, sans établir de relations, juridiques formelles, possèdent un contenu opérationnel non dénué de conséquences. Voir, SICAULT (J.-D.), Du caractère obligatoire des engagements unilatéraux en Droit International Public, *RGDIP*, 1979, p. 654.

²⁶¹ EISENMAN (P.-M.), Le *gentlemen's agreement* comme source du droit international, *Journal du Droit International*, 1979, p. 344.

également pour le Fonds vis-à-vis du système bancaire privé. Le Fonds ne veut en aucun cas qu'un lien juridique s'établisse entre un accord de confirmation et un accord de prêt privé.

B) L'absence de lien juridique entre l'accord de confirmation et les accords de prêts bancaires

En ce qui concerne les accords de prêts bancaires, le cadre juridique change. Dans ces accords, il n'existe qu'un seul sujet de droit international (l'organisation internationale) face à des sociétés bancaires le plus souvent transnationales. Donc, on ne peut pas à proprement parler analyser la situation en termes de responsabilité internationale puisque les accords signés entre les parties (banques et États) ne sont pas des traités mais des contrats d'État où seul un cocontractant est souverain²⁶². L'intérêt de l'étude du lien entre les accords de prêts bancaires et les accords de confirmation réside surtout dans l'acte de déresponsabilisation globale (internationale ou non) de la part du Fonds, et dans la manière dont celui-ci agit et argumente sur ce point. Négligeant le caractère formel, le Fonds reprend des arguments similaires (notamment sur la forme non contractuelle) pour écarter la perspective d'une garantie vis-à-vis des prêts bancaires. Quatre points seront abordés ici, pour dissocier les accords de confirmation des accords de prêts bancaires, dans le but d'ôter toute idée de responsabilité du Fonds vis-à-vis de ces accords.

Premièrement, parmi les déclarations à insérer dans les accords de prêt, il existe des clauses qui assurent que « *le gouvernement déclare (ou déclare et certifie) qu'il est membre en règle du FMI... et est pleinement recevable à acheter des ressources du Fonds* ». Dans le cadre du Fonds, l'expression « *être en règle* » ne peut pas être totalement satisfaisante, et l'expression « *pleinement recevable* » n'est pas non plus adéquate. En effet, un État peut être « *en règle* » (c'est-à-dire respecter les obligations statutaires) tout en voyant ses ressources suspendues. Dans le même sens, un membre peut se trouver dans l'impossibilité d'utiliser les ressources du Fonds même s'il est recevable à les utiliser au sens du statut. Enfin, étant donné que le Fonds possède plusieurs départements et comptes distincts dans le département général, les conséquences juridiques ne sont pas identiques pour ces différents comptes²⁶³. Pour le

²⁶² Les contrats peuvent volontairement soumis au droit international par l'État, mais cela ne leur donne en rien la qualité de traités. Les procédures de conciliation pourraient en être améliorées mais aucun engagement de la responsabilité internationale n'est bien sûr envisageable. Voir QUOC DINH (N.), DAILLIER (P.), PELLET (A.), FORTEAU (M.), *Droit International Public*, LGDJ, 8^{ème} édition, 2009, pp. 623-626.

²⁶³ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, p. 941.

Fonds cette clause est inopérante car entachée d'une imprécision qui annihile tout son contenu.

Deuxièmement, les clauses exigeant une déclaration sur la situation du pays emprunteur à la date d'un accord de prêt sont illusoires, car la position d'un même pays au regard des deux sources de liquidités n'est pas comparable. En effet, à une date précise (celle d'un accord de prêt) un pays peut être empêché d'utiliser les ressources sans que celui-ci soit irrecevable, et même en cas d'irrecevabilité, une telle déclaration n'empêche pas, *a priori*, le remboursement des ressources utilisées précédemment et n'ampute donc pas sa capacité financière. L'impossibilité temporaire d'utiliser les ressources du Fonds ne peut donc pas servir de référence à un accord de prêt privé, car les garanties ne sont pas les mêmes. Il faut distinguer l'irrecevabilité formelle et l'irrecevabilité réelle, et même dans ce dernier cas, ne pas considérer qu'il s'agisse d'un obstacle à la capacité financière du pays membre. À la lumière de ces détails, les banques devraient comprendre l'inutilité de telles clauses et l'inadéquation de la référence au Fonds. Par exemple, un accord de prêt privé incompatible avec un critère de réalisation ne contreviendrait pas à ce critère et la validité de l'accord de prêt ne serait pas atteinte. Par ailleurs, un pays est toujours recevable même si aucune négociation entre lui et le Fonds n'a pas pu aboutir à un accord de confirmation²⁶⁴.

Troisièmement, les règles auxquelles pourraient se heurter le banquier pour garantir ou conditionner ses propres prêts sont donc aussi complexes que multiples. Le Fonds ne souhaitant pas avoir de responsabilité dans la procédure, s'entoure de toutes les précautions nécessaires²⁶⁵. Les deux accords doivent rester juridiquement distincts, puisqu'ils ont une forme différente et que seul l'accord de prêt privé possède le caractère contractuel. Il en résulte que les manquements aux accords de prêts privés ne peuvent en aucun cas être liés aux manquements possibles aux accords de confirmation.

Le dernier problème qui se pose est celui des documents que les prêteurs privés souhaitent obtenir comme garantie. Ces documents logiquement confidentiels ne peuvent sortir du circuit interne du Fonds. Celui-ci peut néanmoins fournir une sorte d'attestation ou de déclaration prouvant que le pays membre est apte à utiliser les ressources du Fonds²⁶⁶. Il s'agit d'un véritable « certificat de bonne conduite ». Cette procédure tend à montrer qu'une fois de plus,

²⁶⁴ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, pp. 943-944.

²⁶⁵ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, pp. 943-944.

²⁶⁶ Cette procédure a été, par exemple, utilisée par le Mexique en 1984, et le Venezuela en 1985, qui ont tous deux obtenu le rééchelonnement de leur dette bancaire en s'engageant à fournir aux créanciers des rapports semestriels sur leur situation économique, établis dans le cadre de l'article IV ; ainsi que des attestations. Voir, L'HÉRITEAU (M.-F.), *Le FMI et les pays du Tiers-Monde*, précité, 277 p.

le Fonds se voit contraint malgré lui de s'engager dans la voie de la garantie de ressource qu'il ne contrôle guère car son rôle de pivot et de catalyseur l'y entraîne. Le prêteur préfère une déclaration du Fonds, car elle est impartiale et fait davantage foi. C'est une sorte de responsabilité morale, à défaut d'être juridique, qui est réintroduit par ce biais.

Ce qu'a voulu éviter le Fonds, c'est une certaine déviation de la responsabilité internationale. Un prêteur privé pourrait se retourner contre l'État débiteur en alléguant une mauvaise appréciation par le Fonds de sa capacité financière. Le pays pourrait alors être tenté à son tour de responsabiliser le Fonds. Le problème qui se pose dans ce genre de relation (relation triangulaire), où une des parties n'est pas sujet de droit international, pourrait s'apparenter au principe de l'estoppel²⁶⁷. De toute façon, la question des relations triangulaires ne permet pas d'établir un lien de responsabilité entre le Fonds et le système bancaire privé au cas où un dommage subi par un État entraînerait une répercussion sur les banques²⁶⁸. Si ces implications triangulaires échappent au principe de responsabilité tel qu'il est envisagé en droit international, il paraît, à l'inverse indéniable, qu'un autre degré de responsabilité est introduit au sein des accords de confirmation. Cet autre degré est plus moral que juridique car le principe de la bonne foi supplante une obligation précise. L'évolution du Fonds et l'ouverture d'une théorie de la *soft liability* permettent d'en rendre compte.

C) L'évolution de l'accord de confirmation et soft liability

D'abord, il faut signaler ce que nous entendons dire par *liability*. Ce terme indique à la fois l'obligation, l'engagement et la responsabilité²⁶⁹. En ce qui concerne l'accord de confirmation, il faudra préférer l'engagement pour éviter la confusion avec les deux autres termes. Le qualificatif *soft* renforce le caractère non contraignant de cet engagement face à l'absence d'obligation explicite. Il s'agit plus d'un engagement basé sur la reconnaissance d'une malfaçon (et non pas d'une faute) et animé par les principes de réciprocité et de bonne foi. Cela entraîne beaucoup d'approximations pour une notion vague qui cherche surtout à se

²⁶⁷ L'estoppel est une expression empruntée au droit anglais, selon laquelle, la bonne foi d'un État peut être mise en cause lorsqu'après avoir reconnu une disposition conventionnelle ou un état de fait, il le conteste.

²⁶⁸ « Lorsqu'un individu subit un dommage et que par répercussion un tiers, dont les intérêts sont liés de quelques façon aux siens, subit lui aussi un préjudice par suite du dommage initial, le tiers ne peut pas réclamer la réparation de son préjudice à l'auteur de l'acte illicite initial. Cette règle est affirmée à la fois implicitement et explicitement par la jurisprudence internationale », BOLECKER-STERN (D.), *Le préjudice dans la théorie de la responsabilité internationale*, Pédone, Paris, 1973, 229 p.

²⁶⁹ Dictionary : commerce, finance, law (English), Robert Merost, 1955, Lucerne Suisse.

détacher de l'illicéité requise dans l'énoncé classique de la responsabilité. Néanmoins, cette approche paraît être la seule possible pour faire découler des programmes d'ajustement une certaine responsabilité (un certain engagement) du Fonds. À l'inverse, la *soft liability* permet d'envisager une mise en cause douce de la responsabilité de l'État pour non respect de la conditionnalité.

Le Fonds n'est pas responsable de l'échec d'un programme car aucune illicéité n'entache sa démarche même si elle échoue, et l'État est responsable de l'échec des critères de réalisation car il n'a pas tenu sa promesse approuvée par le Fonds. La garantie apposée par le Fonds sur les ressources qu'il octroie en contrepartie des garanties de l'État, implique un engagement de sa part du fait du lien juridique (sans obligation juridique) créé par l'accord de confirmation. Bien que non contraignant, cet engagement pourrait donner lieu à une compensation de la part du Fonds au cas où les mesures énoncées (il faut bien sûr dépasser le cadre fictif de la promesse du pays fait à lui-même) auraient, par leur inadéquation (notamment sociale) manifestement provoqué des troubles ou de graves déséquilibres économiques qui ne seraient pas produits sans celles-ci.

Cette notion de *soft liability* est d'autant plus aléatoire dans le cadre du Fonds, qu'elle n'a jusqu'à présent été énoncée que pour les questions touchant l'environnement ou des problèmes connexes²⁷⁰. De nombreux obstacles nous empêchent de faire un rapprochement avec le domaine de la responsabilité pour risque. Si la responsabilité pour risque est actuellement réservée aux activités très dangereuses, rien n'indique une prise en compte plus large des faits économiques et sociaux. Par ailleurs, l'hypothèse de la *soft liability* pouvant découler de l'application d'un accord de confirmation semble démentie, sur un plan plus général, par les études sur le fait générateur de la responsabilité²⁷¹. En outre, il semble que les PVD prennent conscience que la voie de l'engagement de la responsabilité serait de toute façon inopérante et abstraite. Trop d'obstacles surgissent et il apparaît bien difficile de retourner la responsabilité contre une organisation qui a montré une grande capacité à s'en prémunir. Plus précise et plus contrôlable est la question de l'ingérence dans les affaires intérieures des États même si, une fois de plus, l'ambivalence de la notion empêche une solution concrète.

²⁷⁰ La responsabilité pour risque est largement évoquée pour l'utilisation pacifique de l'énergie nucléaire, la pollution des mers mais cela concerne l'absence d'un fait international illicite.

²⁷¹ DUPUY (P.-M.) indique : « notre conclusion résidera donc dans le constat du maintien du caractère illicite de l'acte comme origine première de la responsabilité internationale, à travers ses configurations diverses ; et si la greffe de la garantie des risques n'a pas pris jusqu'ici, c'est aussi parce que, à la réussite, on risquerait du même coup de faire perdre à chacun la conscience de ses devoirs ». Voir SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, pp. 958-959.

II- La conditionnalité ne semble pas constituer une ingérence dans les affaires intérieures des États

L'accusation du Fonds d'ingérence dans les affaires intérieures des États membres est difficile à prouver. Il suffit de rappeler le caractère purement volontaire de l'intervention du Fonds, ce dernier n'intervenant qu'à la demande d'un pays membre. De plus, le FMI met en avant la neutralité politique de ses principes directeurs (A). L'uniformité appliquée par le Fonds permet de respecter le principe de l'égalité souveraine (C), sans toutefois répondre à la nécessaire prise en compte des situations concrètes de chaque État (B).

A) La neutralité politique des principes directeurs du FMI

Le Fonds évite de prendre position sur le plan politique. Son action est uniquement basée sur des critères économiques, et l'intervention résulte de la seule volonté de l'État²⁷². La neutralité du Fonds n'a pas été énoncée explicitement²⁷³ mais « *dans toutes ses décisions, le Fonds s'inspire des buts énoncés dans le présent article* »²⁷⁴ : si tous les buts du Fonds seront pris en compte, *a contrario* aucun autre but (sous-entendu « politique ») ne pourra entrer en jeu. De même, « *les principes respecteront la politique interne, sociale et générale des membres et le Fonds prendra dûment en considération, pour leur application, la situation particulière de chaque membre* »²⁷⁵ : dans son activité normative ou opérationnelle, le Fonds s'abstiendra donc de se baser sur les configurations politiques nationales.

Néanmoins, le Fonds n'est pas une abstraction, et derrière se trouvent des hommes provenant de différents pays dont les opinions ne peuvent pas être éludées. Cette influence est reconnue mais transcendée par la distinction entre la composition des organes et les considérations uniquement économiques qui peuvent en ressortir. Dans un certain sens

²⁷² GOLD (J.), *La primauté du droit au FMI*, Brochure n°32, 1980.

²⁷³ Au contraire, le statut de la BIRD énonce explicitement sa neutralité. L'article IV section 10 précise que « *la banque et ses dirigeants n'interviendront pas dans les affaires politiques d'un Etat membre quelconque, ni ne se laisseront influencer dans leurs décisions par l'orientation politique de l'Etat membre (ou les Etats membres) en cause. Leurs décisions seront fondées exclusivement sur des considérations économiques, et ces considérations seront impartialement passés afin d'atteindre les objectifs énoncés à l'article* ».

²⁷⁴ Article 1^{er} du statut du FMI.

²⁷⁵ Article IV section 3b du statut du FMI.

l'influence politique a toujours été jugée acceptable et même recherchée dans les délibérations du Fonds²⁷⁶, mais cette influence ne doit pas dépasser le huis clos. Il a été maintes fois réaffirmé que les dispositions statutaires et décisionnelles, ainsi que la communauté professionnelle du personnel des membres élus et nommés du Fonds, entraînent l'étude de considérations purement économiques dans les décisions d'approbation des accords de confirmation.

Il faut mentionner qu'en 1978 les représentants américains dans les organisations à vocation économique ont exigé le respect des droits de l'homme afin que l'État soit capable d'utiliser les ressources ou d'avoir du crédit. Mais cette politique, connue sous le nom de « *politique Carter en matière de droits de l'homme* », a échoué²⁷⁷. Par la suite, le FMI a continué à ne prendre pas en compte que les critères économiques. Pour cela, il a résisté à certaines politiques nationales ainsi qu'aux récriminations de l'Assemblée Générale de l'Organisation des Nations Unies²⁷⁸. Le Fonds ne peut agir positivement ou négativement qu'à partir des considérations constituant un manquement aux obligations de l'article XXVI section 2a). Le Fonds cherche à éviter toute considération politique dans ses décisions mais aussi toute implication politique dans la manière dont elles sont exécutées. Cette précaution se retrouve concrètement dans le choix objectif des critères de réalisation qui nécessitent des mesures politiques d'application dont le FMI est sensé se désintéresser. De même, des restrictions imposées pour des raisons de sécurité nationale ne peuvent pas intervenir²⁷⁹.

La question de l'ingérence correspondant à la neutralité du Fonds est un problème complexe. On accuse en fait le Fonds sous couvert de stabilité économique (et d'argumentation économique) d'être une source de déstabilisation politique (notamment à l'encontre de la démocratie). Les précautions que prend le Fonds ne peuvent l'amener au-delà du statut de complice. Une fois de plus, il est difficile de lui faire endosser la responsabilité du

²⁷⁶ GOLD (J.), *La primauté du droit au FMI*, précité, p. 78.

²⁷⁷ L'échec global de cette politique et les désillusions qui s'en suivront les obligera à revenir à une vision moins humanitaire et, dès 1979, le Secrétaire d'Etat au Trésor Blumenthal affirmait : « *aucune nation ne gagnerait à introduire des différends politiques au FMI, et en prenant l'initiative, les États-Unis commettraient une erreur particulièrement grave* ».

²⁷⁸ Comme cela a été le cas pour les achats accordés à l'Afrique du Sud : en novembre 1982, le Conseil d'Administration du FMI autorisa l'Afrique du Sud à acheter l'équivalent d'un milliard de DTS d'ici fin 1983, or une résolution de l'Assemblée Générale de l'ONU du 21 octobre 1982 demandait l'arrêt de l'assistance financière à ce pays (par 121 voix contre 3 et 32 absentions).

²⁷⁹ Article VIII section 2a) rappelé par la décision du 14/8/1952 et toujours en vigueur : « *Le Fonds ne constitue pas un forum approprié pour la discussion de considérations politiques et militaires...étant donné qu'il n'est pas possible de distinguer avec précision la cas, relevant des considérations de cette nature de ceux où les restrictions sont motivées, en tout ou partie, par des raisons économiques dont la discussion intéresse effectivement le Fonds* » (Décision n°144-(52-51).

facteur direct de trouble²⁸⁰. La position du Fonds renvoie à un postulat simple mais contestable : celui de la neutralité des considérations économiques. C'est sans doute sur ce terrain qu'il est possible de juger cette position faussement apolitique.

Le postulat de la neutralité renvoie sans doute à des considérations plus idéologiques ou économiques que juridiques. Mais, c'est sur ce plan qu'il convient d'abord de contrer les affirmations du Fonds pour constater ensuite l'implication juridique éventuelle de l'ingérence dans les affaires intérieures des États. Toute l'argumentation du Fonds repose sur la certitude de pouvoir isoler les facteurs économiques des facteurs politiques. Cependant, isoler la composante économique ressemble pourtant plus à un exercice théorique qu'à une réalité pratique. Mais le Fonds commence par délimiter les différents sens du mot « politique » : il se cantonne à des règles d'action (*policies*) sans se préoccuper de l'aspect « politique » (*politics*). Dans le sens de l'organisation de la vie sociale, l'intervention serait politique ; par contre, concernant la forme d'organisation du pouvoir, l'intervention du Fonds serait apolitique. Selon cet axe, l'élément économique est considéré comme supérieur à l'élément politique²⁸¹. Pourtant, on peut constater que l'intervention du Fonds n'est pas neutre. En fait, en favorisant un certain paradigme économique (le modèle orthodoxe libéral), le Fonds tend à intervenir politiquement et donc à s'ingérer dans les affaires intérieures des États. Ces affirmations corroborent le constat opéré pour le critère de réalisation : la diminution du rôle du secteur public est un des axes fondamentaux des programmes du Fonds. En l'espèce, c'est l'interventionnisme étatique qui est considéré comme un facteur déstabilisant²⁸². Or, dans les PVD, contrairement aux pays développés où une infrastructure préexistait à l'État interventionniste, c'est le plus souvent l'État qui a en charge non seulement la régulation mais aussi la formation même des modes de fonctionnement économique. L'attitude du Fonds dénote, à l'évidence, l'appréciation d'une portée hautement idéologique sur le rôle de l'État dans les PVD. Avec le deuxième amendement, le Fonds a acquis un droit de regard sur la politique économique interne de ses membres, mais l'absence de précision sur ce droit ne permet pas d'en déceler tous les contours. Peut-on regarder sans juger ? Et à partir du moment où le droit de regard s'accompagne de mesures concrètes, peut-on proposer sans juger ? C'est cette marge étroite que le Fonds n'a pu respecter, peut-être parce qu'il l'a volontairement enfreint mais surtout parce que le postulat de départ correspondait à une position quasiment

²⁸⁰ SOREL (J.-M.), *Les aspect juridique de la conditionnalité*, précité, p. 971.

²⁸¹ SOREL (J.-M.), *Les aspect juridique de la conditionnalité*, précité, p. 973-974.

²⁸² « *La politique budgétaire est devenue, dans beaucoup de pays, un facteur majeur de déstabilisation économique* ». Voir, l'allocution de J. DE LAROSIÈRE, bulletin du FMI, 29 mars 1982, pp. 81-94.

intenable. Au crédit du Fonds, il faut à l'inverse mettre l'impossibilité de s'adapter aux situations concrètes de chaque pays sans porter un regard particulier sur chacun d'eux. Or, ce sont les PVD développement qui revendiquaient la possibilité d'adaptation.

B) La nécessité de prôner des programmes de réforme adaptables

S'opposant à l'idée d'un remède uniforme proposé par le Fonds, les PVD n'ont jamais cessé de réclamer un traitement adapté à chaque cas précis. À ce stade, il faut rappeler que la décision du 2 mars 1979 apportait à cet égard une réponse à leurs interrogations. Il serait dûment tenu compte des spécificités internes lors de l'élaboration des programmes de réformes et ceci devrait se combiner avec l'unique prise en compte de critères macroéconomiques²⁸³. La question étant de savoir comment le Fonds a pu préconiser des programmes adaptés à chaque pays en se référant uniquement aux critères macroéconomiques ? Aussi, le droit de regard que possède le Fonds n'implique-t-il pas une étude plus précise de l'adaptabilité des critères microéconomiques et, en même temps, ceci ne risque pas de relancer l'accusation d'ingérence ? En fait, l'action du Fonds en matière d'assistance (technique et financière) nécessite l'accumulation de données et d'informations découlant de l'obligation de coopérer. Ceci s'apparente obligatoirement à une certaine ingérence selon l'importance du lien entre l'État et l'organisation. Il faut donc étudier la nécessité de la prise en compte de la situation concrète du pays (1°) avant de rapprocher ingérence et nécessité d'intervenir efficacement (2°), ce qui conduira à regarder la conditionnalité comme une illustration du problème de l'ingérence en droit international contemporain (3°).

1°) La nécessité de la prise en compte de la situation concrète du pays

Dès le départ, le Fonds en tant qu'organisation restreignant les compétences souveraines des États dans le domaine monétaire, a fait sortir la monnaie du « domaine réservé » de l'État. Ceci a déjà impliqué l'acceptation d'une certaine forme d'ingérence mais limitée à des prescriptions normatives contrôlées par le Fonds. Les caractéristiques de ce contrôle sont donc le flou et la dilution²⁸⁴. L'évolution du domaine de compétence du Fonds, suite au deuxième

²⁸³ § 4 et § 9 de la décision.

²⁸⁴ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, p. 980.

amendement, qui lui a donné un droit de contrôle plus large dans le domaine économique, et la position centrale prise par l'assistance financière ne pouvaient que renforcer cette impression de supranationalité. Néanmoins, le pouvoir de contrôle n'a jamais été défini de manière très précise²⁸⁵ pour éviter de heurter les États. Sur le plan pratique, le Fonds se retrouve contraint, pour exercer efficacement ce contrôle et pour mettre en œuvre les garanties nécessaires à l'utilisation des ressources, de s'informer auprès de cet État membre, de cumuler les données nécessaires qui pourront servir à adapter les programmes à chaque cas précis²⁸⁶. On ne peut pas à la fois réclamer une adaptabilité accrue et refuser de fournir les bases de cette adaptabilité. La nécessité de la prise en compte de la situation concrète conduit forcément à un degré de responsabilisation et à une forme d'ingérence²⁸⁷. En effet, c'est sur le plan idéologique et économique plus que juridique que le Fonds peut être contrôlé, car l'aspect juridique que prend une ingérence en quelque sorte « voulue » n'est que le vecteur d'une finalité. Le Fonds intervient effectivement car il souhaite que l'État arrive à un but précis. Le non prise en compte des critères microéconomiques par le Fonds paraît être un leurre dans cette démarche. Pour aller au plus près des spécificités des États, le Fonds a à connaître du détail des politiques nationales (tout le processus de négociation le montre). Se cantonner ensuite à des critères macroéconomiques revient à satisfaire à la fois un désir de déresponsabilisation et éviter une accusation d'ingérence.

2°) Ingérence et nécessité d'intervenir efficacement

Dans le droit de finalité, l'ingérence apparaît comme un faux débat. L'ingérence n'est que la résultante d'un moyen accepté tacitement. Le revers de la nécessité de prise en compte des situations concrètes est l'incontournable droit de regard sur les politiques économiques des pays membres, en l'absence de capacité de réponse de l'État membre face au Fonds « en dernier recours », dans le but poursuivi par l'organisation mais pas dans le strict cadre de la

²⁸⁵ « D'après les statuts, le FMI dispose d'un pouvoir de contrôle dont l'étendue et les modalités restent assez floues tout en étant limitées, afin de préserver les pays membres contre des interventions du Fonds dans leurs affaires internes, ce contrôle porte sur l'ensemble de la politique économique des États membres et non sur les seuls aspects monétaires et financiers » (CARREAU (D.), Le pouvoir de contrôle du FMI, Chronique annuelle de Droit monétaire, *AFDI*, 1977, p. 277-278).

²⁸⁶ L'article VIII section 5 en fait une obligation précise y compris pour les données nationales. L'ancienne Tchécoslovaquie fut même exclue en 1954 pour avoir refusé de fournir de tels renseignements.

²⁸⁷ Si le pays hôte donne son accord, les experts du Fonds, lors de missions, peuvent entrer en contact avec l'opposition parlementaire, la presse, les syndicats patronaux ou ouvriers (CARREAU (D.), Le pouvoir de contrôle, précité, p. 293).

demande d'assistance de l'État. Le Fonds reflète un vide juridique composé de plus en plus de règles de prestations positives et de moins en moins de règles d'interdiction²⁸⁸. Or, pour assister efficacement, il faut intervenir précisément. Le principe de non intervention a conduit le Fonds à effectuer, de manière déterminante, ce contrôle. Ce détour permet au Fonds de concilier la non ingérence et la prise en compte de situations concrètes. La barrière de principe étant intangible, l'État se retranche derrière sa souveraineté et le Fonds derrière un contrôle large préservant cette souveraineté. Il s'agit d'ailleurs d'une des trois contradictions majeures des revendications du Nouvel Ordre Économique International (N.O.E.I)²⁸⁹. Cette position contradictoire est due à la difficile conciliation entre un droit international du développement « de promotion » et les principes d'un droit international « de rétention » auxquels les PVD sont par ailleurs attachés. Entre les avancées souhaitées et la survivance, tout aussi souhaitée, des principes du droit international, un espace non défini peut survenir. Une autre contradiction symbolisant la question de l'ingérence, apparaît sur un plan général à propos de la préférence des PVD pour les « principes généraux » face à des règles juridiques détaillées, et précises²⁹⁰. L'accusation d'ingérence est une chose, et résoudre le dilemme technique de l'adaptabilité avec un droit de regard en est une autre. Sur ce second plan, le FMI dispose d'armes plus efficaces (acte volontaire de l'État, critères uniquement macroéconomique). Le non ingérence est désormais le point charnière entre la souveraineté et la coopération. Dans l'optique d'une tentative de conciliation entre ces deux derniers concepts, le Fonds peut servir de support à une illustration plus large de la question de l'ingérence en droit international contemporain.

3°) La conditionnalité comme illustration du problème de l'ingérence en droit international contemporain

Il faut reconnaître que le concept d'ingérence est un concept ambivalent. Cette ambivalence ne peut qu'être un élément en faveur du Fonds. L'imprécision du concept nous empêche d'avancer des arguments purement juridiques en faveur de l'accusation d'ingérence contre le FMI. Si la Charte des Nations Unies a reconnu le principe de non intervention, elle

²⁸⁸ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, p. 982.

²⁸⁹ BORELLA (F.), *Le nouvel ordre économique international et le formalisme juridique*, 1984, pp. 82 et s.

²⁹⁰ La finalité du droit du développement privilégie une voie plus directe faisant appel aux principes, la finalité du droit du FMI privilégie à l'inverse une technicité liée à une procédure détaillée qui évite au contraire de s'appuyer sur des professions de foi.

n'a pas présenté les conditions d'exercice de ce principe. Autrement dit, la Charte n'a pas fourni les moyens de déterminer le concept de non intervention. En fait, le Fonds reconnaît une intervention mais refuse de se voir accusé d'ingérence. C'est actuellement l'article 2 § 7 de la Charte²⁹¹ qui fait référence sur cette question. Selon cet article, il est interdit d'intervenir dans les affaires relevant de la compétence nationale d'un État. Cependant, la notion de compétence nationale est demeurée très controversée en l'absence d'assise sur des critères juridiques précis, et à défaut de désignation d'un organe à qui il appartiendrait de décider si une affaire relève ou non de la compétence nationale. Cette imprécision ne peut donc de nouveau que favoriser une organisation internationale qui interfère largement sur le champ des compétences nationales, et à laquelle on ne peut pas faire grief de s'immiscer dans un domaine non précisément défini par le droit international.

Certains auteurs²⁹², tout en considérant intervention et ingérence comme synonymes, établissent une certaine dichotomie entre eux. L'ingérence correspondrait à un terme plus fort que la simple intervention. L'intervention recouvrirait une certaine neutralité, alors que l'ingérence comporterait une présomption négative. D'autres auteurs, tel que P.-M. HENRY estiment cette distinction inutile : l'ingérence est une conséquence obligatoire de l'intervention, dès lors que l'État souverain émet une demande d'assistance intériorisant ainsi la responsabilité des éventuelles conséquences de cette aide²⁹³. En effet, l'absence d'un concept général d'intervention conduit à la contingence de ce principe en fonction de situations particulières. Il s'ensuit, qu'il faut qualifier au cas par cas une éventuelle ingérence du FMI sans qu'il soit possible de transposer ce cas au plan général. Le Fonds, selon un pragmatisme avoué, évite ce débat en s'inscrivant dans la perspective dégagée par P.-M. HENRY, et en étant conscient que le stade verbal de l'accusation pourra difficilement être dépassé²⁹⁴.

D'ailleurs, le champ d'application de ce principe en dehors du cadre des Nations Unies est imprécis. En fait, l'article 2 § 7 de la Charte vise expressément l'action de l'ONU elle-même dans ses relations avec ses membres. Ainsi, rien ne vient immédiatement préciser

²⁹¹ « Aucune disposition de la présente charte n'autorise les Nations-Unies à intervenir dans les affaires qui relèvent essentiellement de la compétence nationale d'un État ni n'oblige les membres à soumettre des affaires de ce genre à une procédure de règlement aux termes de la présente charte, toutefois ce principe ne porte en rien attention à l'application des mesures de coercition prévues au chapitre VII »

²⁹² VERDROSS (A.), Le principe de non intervention dans les affaires relevant de la compétence nationale d'un État et l'article 2 § 7 de la charte des Nations-Unies, in *Mélanges ROUSSEAU, La communauté internationale*, Paris, Pédone, 1974, p 267 ; ROSS (A.), La notion de compétence nationale dans la pratique des Nations Unies, in *Mélanges H. ROLIN*, Paris, Pédone, 1964, pp. 294-299.

²⁹³ FORTUNE ALAPINI (O.), *Dimension sociale de l'ajustement*, précité, p. 53.

²⁹⁴ D'ailleurs G. GUILLAUME note que les arguments alors avancés ne sont pas toujours de nature purement juridique ce qui permet au Fonds, en fonction d'une « primauté du droit » à géométrie variable, de les ignorer.

l'application conjointe du principe aux États. En revanche, il n'a jamais été contesté que l'article s'impose à l'ensemble des organes des Nations Unies²⁹⁵. Le Fonds en tant qu'institution spécialisée est directement concerné. Et ceci apparaît d'autant plus nettement que le domaine économique de cette organisation touche à un point sensible soulevé par KELSEN²⁹⁶ à propos des larges compétences incluses dans les articles 55 et 62 de la charte (et plus généralement dans les chapitres IX et X) dans le domaine économique et social²⁹⁷. Celui-ci notait qu'il apparaîtrait difficile d'exercer ces compétences sans intervenir dans le domaine national des États. Il reste à se contenter de quelques textes qui font références à l'interventionnisme économique mais, ces derniers ne sauraient suffire devant la relativité de l'interdiction dans le droit international contemporain. Les articles précités²⁹⁸ condamnent l'intervention directe dans des termes souvent très généraux.

A travers cet enchaînement d'incertitudes, l'article 2 § 7 apparaît comme une des dispositions centrales de la Charte, puisqu'elle tend à résoudre le difficile problème de l'équilibre nécessaire entre les intérêts de la collectivité internationale dans son ensemble. La question fondamentale est de savoir selon quels critères politiques ou juridiques cette disposition doit être interprétée et appliquée. La doctrine semble avoir quelques doutes à cet égard et la pratique suivie ne permet guère de dégager une interprétation agréée du texte²⁹⁹. En l'absence d'une telle précision, la position de la conditionnalité du Fonds vis-à-vis de l'ingérence, aussi ambiguë soit-elle, ne peut qu'illustrer la tendance générale du droit international. Cette ambivalence s'explique par la place des « principes » dans le développement du droit international.

En effet, beaucoup de principes sont proclamés alors que leur contenu peut difficilement être circonscrit dans la sphère juridique à cause de leur forte connotation idéologique. Toute

²⁹⁵ GUILLAUME (G.) cite, à l'appui, l'application de ce principe par la Cour Internationale de Justice elle-même lors de l'avis consultatif sur l'interprétation des traités de paix, entre Bulgarie, la Hongrie et la Roumanie (*Recueil C.I.J.* 1950, p 71).

²⁹⁶ Voir FORTUNE ALAPINI (O.), *La dimension sociale de l'ajustement*, précité, p. 54-55.

²⁹⁷ L'article 55 prévoit qu' « en vue de créer les conditions de stabilité et de bien être nécessaires pour assurer entre les nations des relations pacifiques et amicales fondées sur le respect du principe de l'égalité des droits des peuples et de leur droit à disposer d'eux-mêmes, les Nations Unies favorisent : a) le relèvement des niveaux de vie, le plein emploi et des conditions de progrès et de développement dans l'ordre économique et social ; b) la solution des problèmes internationaux dans les domaines économiques, social, de la santé publique et d'autres problèmes connexes, et la coopération internationale dans les domaines de la culture intellectuelle et de l'éducation, c) le respect universel et effectif des droits de l'homme et des libertés fondamentales pour tous, sans distinction de race, de sexe, de langue ou de religion ». Quant à l'article 62, il mentionne la possibilité pour l'ECOSOC de provoquer des études, des rapports, d'adresser des recommandations, de préparer des conventions ou de provoquer des conférences sur les questions évoquées à l'article 55 (a et b) ; voir PELLET (A.), *La charte des Nations-Unies*, pp 841-861.

²⁹⁸ À savoir les articles 2 § 7, 55 et 62 de la charte des Nations Unies.

²⁹⁹ GUILLAUME (G.), *La charte des Nations-Unies*, 1985, p 159.

l'histoire du principe de « non intervention » paraît s'inscrire dans ce dilemme. À ce principe réclamé contre le FMI s'oppose la promotion d'un droit international du développement interventionniste en matière économique auquel les attributs de la souveraineté continuent d'en constituer les limites. Le Fonds se défend contre l'accusation d'une quelconque ingérence et affirme son respect de l'égalité souveraine des États. Or, l'inégalité économique vient largement fausser l'acceptation d'une égalité souveraine. Le Fonds, malgré l'affirmation de la souveraineté, sera amené à traiter différemment les États en fonction de leur inégalité économique. Mais si un principe est proclamé (la non intervention) comme conséquence d'un autre (la souveraineté), l'impossibilité du respect réel du second entraîne réciproquement la dévalorisation du contenu du premier.

C) La conditionnalité face au principe de l'égalité souveraine

Dans la continuité des critiques précédentes, il est reproché à la conditionnalité du Fonds d'enfreindre le respect du principe de l'égalité souveraine des États. Le principe d'uniformité³⁰⁰ en vigueur dans le droit du Fonds empêche théoriquement un traitement inégalitaire des États³⁰¹. Or, les PVD, selon une revendication bien connue, souhaitent une inégalité compensatrice volontaire. Le dilemme est en fait contourné par la multiplication des politiques spécifiques réintégrant une inégalité de fait entre les États selon les besoins réels. Mais, c'est surtout dans la manière dont le FMI envisage ces compensations que le débat resurgit sur un plan plus théorique. En effet, le Fonds réaffirme un des principes essentiels du droit international concernant la possession de la souveraineté alors que son exercice réel est envisagé différemment. Partant de ce constat, le Fonds envisage l'inégalité économique réelle comme une exception au principe d'égalité (1°) alors qu'il est préférable de considérer l'inégalité comme ayant transformé le principe d'égalité lui-même. Il convient donc de remarquer que le Fonds conçoit son action en estimant que la normalité réside dans l'égalité souveraine en matière économique, ce qui reste très largement utopique. Néanmoins, les conséquences sont très pratiques : les politiques spécifiques sont considérées comme dérogoires au droit du Fonds alors qu'en toute logique il devrait s'agir de points essentiels

³⁰⁰ L'uniformité est énoncée au § 8 de la décision du Conseil d'Administration du 2 mars 1979.

³⁰¹ Cela ne signifie pas pour autant que chaque État reçoit un traitement précis strictement identique, mais chaque État a, au départ, les mêmes droits et obligations au regard de cette égalité de traitement. Cette position du Fonds représente la norme supérieure qui permet de garantir l'action du Fonds contre toute revendication inégalitaire.

que les Statuts n'ont jamais réformés dans ce sens. L'illusion persiste juridiquement faute de consensus mais, là encore, le Fonds se moule sur le caractère ambivalent du droit du développement où l'égalité et l'inégalité sont revendiquées simultanément selon les domaines (2°). Le but est de tendre vers un droit de finalité où les résultats comptent plus que les moyens pour y parvenir. Sur la démarche à suivre, le Fonds et les PVD ont finalement adopté la même logique (3°).

1°) La prise en compte de l'inégalité économique dans l'action du Fonds

En affirmant l'égalité souveraine de tous les pays membres devant le droit de l'organisation, le Fonds ne fait que mettre en avant un principe juridique, dont le résultat est l'uniformité de traitement et la non discrimination³⁰². Ce principe juridique s'accompagne de la reconnaissance de l'inégalité économique des États. Le Fonds s'inscrit dans la perspective contemporaine du droit international qui admet cette dualité tout en ayant des difficultés à concilier ces éléments.

En s'inscrivant dans la perspective directe de la coopération internationale et des progrès économiques, le Fonds intègre dans son droit la nécessité première de l'égalité souveraine tout en reconnaissant que l'inégalité de développement contraint à apprécier différemment chaque cas. La reconnaissance de l'inégalité économique devant le FMI constitue une exception au principe de l'égalité souveraine. La souveraineté est ressentie comme un concept invariable dans la sphère juridique alors qu'il est, dans la réalité, le résultat de diverses interdépendances et actions. En droit international contemporain, qui admet l'égalité juridique et l'inégalité économique des pays, la souveraineté est incapable sur le seul plan juridique d'induire cette graduation qui la viderait de son sens strict. Pour ces raisons, l'inégalité économique continue à siéger à côté de l'égalité souveraine sans qu'on puisse mettre en cause le second par l'action du premier. C'est le raisonnement inverse qui est souvent suivi : s'il y a inégalité économique, il y a (indirectement) atteinte à la souveraineté de l'État ; il est donc nécessaire de combattre cette inégalité pour restaurer la souveraineté réelle qui aboutira à l'accomplissement parfait de l'égalité souveraine. Bien entendu, cette restauration de l'égalité

³⁰² L'emploi du terme « non discrétionnaire » a un double sens : tous les pays, quelque soit le stade de leur développement économique seront soumis à une conditionnalité équivalente, et chaque pays verra prises en compte ses spécificités à partir du moment où la distinction ne sera pas arbitraire ni sans fondement réel.

souveraine réelle n'est pas la première des priorités et elle paraît de toute façon utopique³⁰³. Pour le Fonds, l'inégalité économique est reconnue et n'empêche pas l'égalité juridique de s'appliquer ; mais celui-ci refuse de dépasser cette fiction pour reconnaître que le concept étatique n'est pas adapté à l'égalité souveraine dans un monde économique interétatique de plus en plus interdépendant et que, l'inégalité économique influant sur l'égalité juridique, elle vide de son sens cette dernière.

Si l'État souverain doit signifier l'État politiquement souverain, alors le FMI en particulier et le droit international en général sont le reflet d'un décalage hypocrite mais incontournable. En droit international du développement, le concept de souveraineté n'est pas statique mais dynamique et reste à conquérir du point de vue économique. Simplement, cela permet de rendre compte de l'application des principes du droit international positif par le Fonds qui manie parfaitement le respect de la souveraineté avec une forme de non ingérence et de déresponsabilisation. Néanmoins, si la réponse du Fonds à ce dilemme est conforme au droit international, elle n'exclut pas certaines contradictions ou certains aspects subjectifs propres à l'institution. C'est donc en approfondissant la prise en compte de l'égalité souveraine par le Fonds dans le processus conditionnel qu'on peut déceler certaines failles.

2°) La transformation de l'égalité souveraine dans le processus conditionnel : le reflet d'un dilemme général

Si la souveraineté d'un État est menacée dans son exercice, le principe d'égalité souveraine devient caduc. Les termes de l'initiative d'Arusha³⁰⁴ laissent penser que le Fonds ne respecte pas la souveraineté dans son processus conditionnel. Cela ramène à une réalité simple : le concept de souveraineté ne peut s'accommoder dans ses conséquences économiques, de la notion « d'économie dominante ». Dans le même sens, l'interdépendance est remplacée par la dépendance. Dans le processus conditionnel, deux formes de traitement à l'égard des États ont été relevés : un traitement différent égal et un traitement différent inégal. Pour les distinguer, l'alternative suivante a été proposée : soit l'absence de critères objectifs de « traitement égal » signifie que le Fonds ne fait pas de cette égalité un but en soi, soit cela vient de la constatation que l'égalité, lorsqu'elle est un but en soi, ne peut être appréciée objectivement. En se privant de critères objectifs pour apprécier une égalité pourtant considérée comme une contrainte à

³⁰³ SOREL (J.-M.), *les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, pp. 1004-1005.

³⁰⁴ Initiative d'Arusha (Développement-dialogue 1980 (2), précité, p. 22.

respecter, le Fonds semble avoir retenu tacitement la seconde solution. C'est aussi reconnaître que la seule solution réside dans l'appréciation subjective de la différence de traitement pour celui envers qui elle est pratiquée³⁰⁵. Dans ce cas, on peut estimer que les PVD, dans le processus conditionnel, apprécient négativement leur « différence » alors que certains pays développés, lorsqu'ils étaient soumis à la conditionnalité, l'apprécient positivement.

Le FMI refuse de répondre au dilemme entre l'égalité proclamée et la réintroduction de l'égalité dans la pratique. La conciliation s'opère selon les opinions portées sur cette question³⁰⁶. Il n'y a pas de réponse ferme à cette transformation insidieuse de l'égalité souveraine et les contradictions ne cessent pas d'apparaître au fur et à mesure que l'on s'intéresse aux motivations profondes des pays occidentaux et des PVD. La communauté internationale, au plan juridique, privilégie la souveraineté et l'égalité souveraine, mais la société économique internationale privilégie l'interdépendance sur la souveraineté. Néanmoins, on s'aperçoit que l'interdépendance sans souveraineté réelle tend à la dépendance pratique et qu'inversement la revendication de souveraineté réelle dans le NOEI a été un facteur de blocage. On n'a pas réussi la conciliation d'un statut étatique uniforme avec la diversité des statuts étatiques réels. Sur ces principes inconciliables, le Fonds n'a guère varié, au sein d'une activité pourtant hautement interdépendante, il respectera la souveraineté de chaque État parce que ceci constitue un « standard minimum » parfois menacé mais jamais ébranlé. En effet, ce dilemme qui n'est pas particulier au Fonds semble provenir moins d'une contradiction que de la similitude des démarches entre les deux parties (le FMI et les PVD). Le but n'est pas le même mais les méthodes sont identiques en ce qu'elles promeuvent toutes les deux un droit interventionniste qui se défend contre toute accusation d'ingérence mais qui tend à chaque fois vers une finalité précise où le but compte plus que les moyens d'y parvenir.

3°) Une même démarche vers un droit de finalité

Lorsqu'on se réfère à la finalité des motivations du FMI et de ses principaux clients, les contradictions entre l'égalité souveraine proclamée et sa réalité apparaissent amoindries. Dans

³⁰⁵ L'HÉRITTEAU (M.-F.), *Le FMI et les pays du Tiers-Monde*, précité, p. 99.

³⁰⁶ À titre d'exemple, dans un domaine qui touche également aux liquidités, le Fonds présente la création des Droits de Tirage Spéciaux (DTS) comme respectant parfaitement le principe d'égalité. Pourtant, cette égalité formelle dans les droits et obligations vis-à-vis des DTS n'empêche pas en pratique des conséquences fortes différentes pour les États membres selon leurs besoins. Encore une fois, les pays développés apprécient positivement ces conséquences différentes car leur besoin en DTS est faible, alors que les pays en développement à cours de liquidité l'apprécient négativement.

les deux cas, l'aspect finaliste correspond à un droit visant des résultats et non pas un droit découlant simplement de principes. Dans le cas des PVD, il tend à favoriser des intérêts nationaux par une compensation de l'inégalité et, dans le cas du Fonds, à promouvoir un équilibre international par la réduction de cette inégalité. Pour le Tiers-Monde, elle a connu différents stades. On est parti d'un droit de défense par le renforcement de la souveraineté et l'introduction du droit des peuples à disposer d'eux-mêmes. Puis, on a abouti progressivement à la souveraineté sur les ressources naturelles qui donnait un sens concret à cette dernière. Le FMI, au contraire, à travers la conditionnalité essaye de promouvoir la libre compétition comme moteur de l'intégration économique et donc comme compensateur des inégalités « par le mérite ».

Toujours dans un souci de pragmatisme et malgré une nette préférence pour le dogme libéral, le FMI conçoit des aménagements (financement compensatoire et pour imprévu par exemple) lorsque ceci s'avère nécessaire pour parvenir à un équilibre. La finalité est la même mais le but diffère parce qu'il s'agit pour le Fonds de compenser les inégalités de manière à ce que les différents pays repartent sur une base égalitaire dans la compétition libérale. Le libéralisme en dernier ressort reste bien le but. Il absorbe les revendications mais, par un processus de transformation subtil, il en ressort l'application de principes libéraux qui ne correspondent plus aux revendications de départ. Les PVD revendiquent l'existence d'un droit international du développement qui puisse aboutir au développement, alors que le Fonds pratique le développement comme une composante inhérente à son modèle que les principes du droit international viennent garantir.

Si les principes du droit international sont malmenés et manipulés, c'est simplement parce qu'on privilégie une vision particulière de celui-ci. Le droit du développement est un droit essentiellement économique et politique à finalité sociale et culturelle ; le corps de règles développées par le Fonds privilégie le juridisme, s'avère moins politique mais n'en a pas moins une finalité inavouée tout aussi sociale et culturelle par l'entremise de la règle économique³⁰⁷. Il existe donc vis-à-vis du droit international une double illusion d'où provient l'impression d'impossible solution juridique entre le droit du développement et les règles du Fonds. Du côté des PVD, l'illusion ne provient pas du développement du droit mais du développement par le droit alors qu'on assiste à une simple transformation du droit international vers plus de réalisme et moins de rigidité. Du côté du FMI, l'illusion provient de l'affirmation du respect des principes du droit international alors qu'il s'agit d'une position de

³⁰⁷ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, pp. 1118-1119.

principe qui masque une transformation de ce droit au profit d'une *soft law*³⁰⁸. La finalité vers moins de rigidité et plus de réalisme prévaut dans les deux approches. Le Tiers-Monde se contente des « révélateurs » apportés par un ordre juridique nouveau qui n'a pas abouti, le Fonds agit concrètement en conservant les principes de base tout en privilégiant une version atténuée du formalisme juridique. Dans ce sens, et en termes de pression, le « droit mou » du Fonds paraît à la fois plus efficace et surtout constitue le seul cadre dans lequel il soit possible d'analyser l'activité opérationnelle conditionnelle de cette organisation.

La conditionnalité du Fonds est une parfaite illustration de la spécificité de l'encadrement juridique des relations économique internationales. Cet encadrement permet de mieux cerner les contours réels du concept à travers trois constats interdépendants³⁰⁹. D'abord, il y a dans la conditionnalité une prépondérance de l'élément économique sur l'encadrement juridique. L'encadrement juridique est réaliste au sens où il s'appuie sur la réalité pour la transformer alors que le NOEI tentait de transcender cette réalité pour la modifier. Le droit est également réaliste, si l'on se rappelle l'absence de formalisme rigide dans le cas de l'accord de confirmation. Il y a sans ambiguïté la volonté de faire prédominer la fonction de l'instrument sur sa forme. D'autre part, l'accord de confirmation illustre parfaitement la catégorie de normes intermédiaires entre le refus de la négation du droit et la reconnaissance d'obligations spécifiques qui ont des effets entre ceux qui les ont acceptées sans qu'il s'agisse d'obligations juridiques au sens classique du terme. Ce caractère peu contraignant *a priori*, et cette valeur « pré-juridique » font ressembler ces normes à des marginaux de l'univers juridique dont on finit par comprendre qu'elles forment une trame réelle et solide dans la sphère économique.

Enfin, la conditionnalité apparaît comme un simple vecteur d'un droit interventionniste. La conditionnalité à travers son support essentiel (accord de confirmation) a des buts qui se confondent avec ceux du Fonds. Il faut parvenir à intégrer les États dans l'économie mondiale. Dès lors, la conditionnalité n'est qu'un instrument, un intermédiaire dans un cadre d'affrontements. Mais ce concept est porteur d'un message qui n'est pas neutre. Ce phénomène est particulièrement visible dans le processus de l'accord de confirmation ou l'unilatéralisme convergent masque la contrainte du but à atteindre. Le vecteur porte en soi la solution que nous espérons. Au-delà du cadre juridique, il nous reste à envisager le cadre économique de cette conditionnalité, ce sera l'occasion de constater la réalisation contestable des objectifs des PAS.

³⁰⁸ SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, p. 1120.

³⁰⁹ SOREL (J.-M.), *Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité*, précité, pp. 62-63.

Chapitre 3

Une réalisation contestable des objectifs des PAS

Les effets des PAS ont fait l'objet d'une grande controverse. Leur estimation a varié et n'a pas fait l'unanimité de la doctrine. Cependant il ressort clairement de l'analyse que les objectifs des PAS ont donné lieu à des réalisations contestables. On pourra mesurer cette situation en étudiant comment les États ont recherché une crédibilité économique et financière au travers des PAS (section 1), puis en se penchant sur les effets mitigés produits par les PAS (section 2).

Section 1

La recherche de crédibilité économique et financière des États au travers des PAS

Dans un premier temps, les PAS ont pour but de rétablir un environnement macro-économique stable. Les mesures préconisées pour atteindre cet objectif s'appuient sur deux postulats implicites : l'excédent de la demande globale sur l'offre globale est à l'origine de tout déséquilibre extérieur ; toute correction d'un déséquilibre nécessite une réduction de la demande nominale et une réallocation des facteurs de production de façon à augmenter l'offre globale. Au-delà de la mise en place d'un environnement macro-économique stable, les PAS doivent donc modifier les structures du système économique afin de concrétiser une croissance durable. Nous étudierons ainsi successivement la première phase de stabilisation macro-économique à court terme (I), puis la deuxième phase concernant la croissance durable à moyen et long terme (II).

I- L'objectif de stabilisation macro-économique à court terme

Selon les PAS la stabilisation macro-économique doit être réalisée par l'application de certaines mesures : la dévaluation (A), la libéralisation des prix (B) et l'austérité budgétaire (C).

A) La dévaluation : un mécanisme inefficace dans le contexte des PVD

L'objectif de ce mécanisme est d'augmenter la compétitivité économique des PVD. En effet, la dévaluation a été insérée dans les PAS afin de baisser le prix des produits internes du pays par rapport aux produits étrangers et de les rendre plus compétitifs. Cela permet au pays de renforcer son solde commercial. Cependant, dans le contexte des PVD, et surtout les pays africains les moins avancés, la dévaluation n'a pas produit les effets recherchés, et a conduit à générer des effets néfastes et pervers dans certains pays, tels que l'inflation et la baisse de production industrielle.

Les PAS sont menés dans un contexte de libéralisation de l'économie, où les incitations par les prix sont l'instrument principal de réallocation des ressources. Selon la BM l'un des principes directeurs de ces plans est le maintien de taux de change réalistes. Or, la dévaluation, permet aussi de réduire la demande globale à court terme et d'augmenter les exportations, ce qui va baisser l'expression en devises des prix des produits nationaux exportés et augmentera la demande externe de ces produits. De même, du côté des importations, la dévaluation va augmenter l'expression en monnaie nationale des prix des produits étrangers, ce qui va décourager la demande d'importation³¹⁰. Le rééquilibrage de la balance des paiements implique une modification de la structure interne des prix au bénéfice des activités de productions de biens et services destinés au marché mondial, dont le prix doit s'accroître et au détriment des productions qui ne font pas l'objet du commerce international dont le prix doit diminuer³¹¹. La dévaluation permet une modification dans ce sens des prix relatifs, ce qui mène à une amélioration de la compétitivité-prix.

Mais, l'impact de la dévaluation sur le solde commercial dépend de l'élasticité de la demande d'importation et le rééquilibrage par la dévaluation suppose que la demande sur les produits importés diminue lorsque leur prix domestique augmente. Cependant, cette souplesse de la demande dépend de la nature des produits importés. Si la production nationale peut faire concurrence ou substituer les produits importés, la demande s'oriente vers les équivalents domestiques, la valeur totale des importations diminue et la balance commerciale s'améliore. Mais, si ces importations ne sont pas substituables (biens de première nécessité, énergie ou

³¹⁰ FONTAINE (C.), *Vingt ans d'ajustement structurel à l'épreuve des faits*, Mémoire de DEA, Bordeaux IV, 2003, p. 20.

³¹¹ SYLVAIN (G.), *Dévaluer en Afrique ? Observations et diagnostics Economiques*, *Revue de l'OFCE*, n°25, octobre, 1988, pp. 123-124.

produits alimentaires), la demande sera rigide et se maintiendra malgré la hausse des prix. Dans ce cas, le coût des importations ne change pas et n'est pas en faveur d'une amélioration de la balance commerciale³¹². Ce type d'effet pervers a été observé dans certains pays (Madagascar, Tanzanie), où l'industrie dépend fortement de l'importation des matières premières ou des biens capitalistiques. La dévaluation s'est traduite par une augmentation du prix des produits manufacturés et donc par une baisse de la production industrielle (la demande restant inchangée), qui n'a pas été compensée par l'augmentation des exportations car l'élasticité de la demande d'exportation était faible³¹³. De plus, dans les pays qui ont connu une succession de dévaluations, la part des importations essentielles et non substituables est importante, ce qui réduit l'efficacité des dépréciations suivantes. J.-M. FONTAINE indique que « *plus la contrainte extérieure est importante, plus la dévaluation semblera nécessaire, et plus la structure des importations est proche des importations incompressibles, plus celles-ci sont rigides et moins la dévaluation est efficace. Un cercle vicieux risque alors d'apparaître* »³¹⁴. Par ailleurs, l'augmentation de l'offre d'exportation ne garantit pas, à elle seule, que le solde commercial du pays soit amélioré, car les produits exportés doivent s'écouler sur le marché mondial sans s'accompagner d'une forte baisse de prix. Ce qui n'a pas été le cas, puisque l'exportation par de nombreux pays, en même temps, des mêmes produits, a conduit à des prix plus bas et très fluctuants sur le marché mondial. La réussite de la dévaluation dépend donc de facteurs extérieurs incertains tels que l'état de la conjoncture mondiale.

D'autre part, l'inflation est un effet potentiel de la dévaluation. Étant donné que le prix de la demande interne dépend du prix de la production intérieure et du prix des importations, le renchérissement de ces dernières entraîne une augmentation du prix de la demande interne, c'est-à-dire qu'une inflation importée est observée. Cette inflation est d'autant plus importante que la part des importations non substituables est grande. En fait, la hausse du prix des produits importés et qui rentrent dans la production industrielle dont il n'existe pas d'équivalent domestique entraîne une augmentation des prix de la production interne. Par conséquent, les prix relatifs des produits manufacturés s'élèvent et leur demande diminue ce qui conduit à la rétraction de l'activité manufacturière. La dévaluation produit ici un effet « stagflationniste ». Aussi, les importations de produits alimentaires accélèrent l'inflation par

³¹² FONTAINE (J.-M.), *Mécanisme et politique de développement économique : du Big Push à l'ajustement structurel*, Paris, Cujas, 1994, p. 155.

³¹³ GRELLET (G.), Les politiques d'ajustement orthodoxe, Un point de vue critique, *Revue Tiers Monde*, vol. 28, n° 109, Janvier-Mars 1987, pp. 15-18.

³¹⁴ FONTAINE (J.-M.), *Mécanismes et politiques d'ajustement*, précité, p. 156.

deux facteurs : le premier est une hausse des prix de la demande interne, le second est du à l'indexation des salaires³¹⁵. En effet, l'augmentation des prix due à la dévaluation engendre une baisse du pouvoir d'achat des consommateurs qui voudront compenser ce phénomène par un accroissement des rémunérations ce qui crée davantage d'inflation. Le risque est d'entrer dans une spirale inflationniste qui a des effets dépressifs sur l'activité car elle érode les gains de compétitivité-prix et amène une hausse du taux d'intérêt qui a un impact négatif sur l'investissement et, donc, sur le revenu national³¹⁶. En fin de compte, la dévaluation se traduit par une augmentation de la dette extérieure des pays et, étant donné que la dette extérieure est libellée en monnaie étrangère, la dévaluation nécessite plus d'argent en monnaie locale pour obtenir les devises étrangères nécessaires pour rembourser la dette.

B) L'austérité budgétaire

L'objectif cherché est de réduire le déficit budgétaire du pays concerné. Pour atteindre ce but, certaines mesures doivent être prises, telles que : la privatisation des entreprises publiques, la limitation de l'intervention publique de l'État et la diminution de l'investissement public³¹⁷. Il est vrai que ces mesures conduisent à l'amélioration du statut budgétaire du pays, mais non sans porter atteinte au peuple et surtout aux groupes sociaux les plus vulnérables par la diminution de qualité des services sociaux fournis³¹⁸ : augmentation du chômage, dégradation des conditions d'étude et de santé...

Le FMI impose des lignes directrices précises et prend en considération le déficit budgétaire ainsi que la composition des dépenses gouvernementales. Ces lignes directrices affectent à la fois les dépenses opérationnelles et les dépenses de développement. La réforme des dépenses publiques qui a été entreprise dans le cadre des PAS visait d'une part, à réduire les dépenses publiques, et d'autre part, à améliorer l'efficacité de ces dépenses. Pour atteindre cet objectif, les domaines d'intervention de l'État ont été redéfinis. Ils comprennent la production des biens publics (police, défense), la fourniture de biens engendrant des effets externes (l'enseignement primaire, les soins de santé de base et les programmes de

³¹⁵ C'est-à-dire, fait de conditionner l'augmentation du salaire par rapport à un indice extérieur.

³¹⁶ POUILLAUDE (A.), *Résultats des PAS en Afrique sub-saharienne, une étude comparée*, Mémoire, Nantes, 1995, p. 19.

³¹⁷ Cette mesure a été contestée de fait que ce type d'investissement et surtout dans l'infrastructure est indispensable pour la croissance économique du pays. Voir, MILLET (D.), TOUSSAINT (E.), *60 questions, 60 réponses sur la dette, le FMI et la Banque Mondiale*, Bruxelles, 2008.

³¹⁸ Voir Section II du Chapitre III de la première partie de cette étude.

vaccination), la mise en place d'investissement directs ou de réglementations pour contrôler les monopoles dus à une source d'approvisionnement unique ou à l'existence d'économies d'échelle importantes rendues possible par la taille de marché, enfin, la subvention ciblée des biens et services consommés par les pauvres. L'intervention publique directe dans la production ou la commercialisation des biens industriels et agricoles ou dans la fourniture de services de logement ou de transport est donc rejetée³¹⁹. En effet, depuis la fin des années quatre-vingts, la BM dirige étroitement la structure des dépenses publiques au moyen de ce qu'on appelle la « *revue des dépenses publiques* ». Dans ce contexte, la composition des dépenses de chaque ministère est sous supervision des IFI. La BM recommande un « *transfert effectif des coûts* » à partir des catégories de dépenses régulières vers des dépenses « *visant un objectif* ». Selon la BM cette supervision vise à « *promouvoir la diminution de la pauvreté par des coûts effectifs et efficace* »³²⁰. Aussi on peut soutenir que le glissement des programmes réguliers vers des programmes soumis à la poursuite d'objectifs imposés, « *est responsable de l'écroulement dans les secteurs des écoles, des cliniques et des hôpitaux* »³²¹.

Les réductions des dépenses publiques ont pris, dans un premier temps, la forme d'une diminution des investissements publics et non d'une baisse des dépenses courantes telles que les subventions et les salaires publics car elles risquaient de susciter l'opposition de groupes de pression et des perturbations sociales. Dans un second temps, la réduction des dépenses courantes a été entreprise notamment en réduisant les effectifs de la fonction publique. Les IFI imposent des licenciements d'employés du secteur public. Par ailleurs, la privatisation des entreprises publiques a été préconisée par la BM et le FMI pour réduire le déficit budgétaire. La privatisation contribue à alléger le fardeau budgétaire de deux manières. En premier lieu, lorsqu'il s'agit de cessation d'entreprises qui bénéficient de subventions ou de dotations publiques en capital, l'opération a pour effet immédiat de rompre un flux de transfert public. En second lieu, quand il s'agit d'entreprises de bonne viabilité financière, elle induit un flux de revenus³²². Mais, il faut noter ici que, la privatisation peut améliorer la position budgétaire courante par une réduction de dépense plutôt que par un accroissement des recettes sauf si le processus produit rapidement des gains d'efficacité économique. Si l'intervention directe de l'État dans la gestion du secteur marchand, surtout lorsqu'il existe des facteurs externes, était préconisée avant 1980, les programmes néo-classiques de la BM rompent avec cette logique

³¹⁹ POUILLAUDE (A.), *Résultats des PAS*, précité, p. 44.

³²⁰ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie : la finance contre les peuples*, CADTM, Bruxelles, 1998, p. 191.

³²¹ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie*, précité, pp. 191-192.

³²² PLANE (P.), *La privatisation dans les pays en développement : qu'avons-nous appris ?*, *Revue française d'économie*, 1994, vol. 9, n°2, pp. 155-156.

au profit du désengagement de l'État de l'activité économique. Le but de ce processus est de redonner de la rigueur aux mécanismes de marché, notamment par une libéralisation des prix propre à stimuler l'offre privée. La privatisation des entreprises publiques est considérée par les IFI comme une nécessité budgétaire, avant de constituer une sanction de l'inefficacité économique des entreprises publiques. Dans les pays où les programmes de privatisations sont encore embryonnaires, les chiffres parlent d'eux-mêmes. Entre 1990 et 1992, les 1600 entreprises publiques algériennes ont absorbé 70% des recettes budgétaires de l'année 1991. Au Cameroun, la BM évaluait, en 1989, à 700 milliards de francs CFA courants, le coût de la restructuration du secteur parapublic, soit davantage qu'une année normale de recettes budgétaires³²³.

Enfin, il faut signaler que le FMI applique le concept de cible mouvante au déficit budgétaire. Une cible de 5% du PNB est d'abord fixée, lorsque le gouvernement atteint cet objectif, le Fonds abaisse l'objectif à 3,5% sous prétexte que le plan de dépenses est inflationniste. À chaque fois que l'objectif est atteint, le FMI exige une autre réduction de déficit. Mais le mobile essentiel de cet exercice semble évident : « *il faut libérer les revenus de l'État afin de pouvoir payer le service de la dette extérieure* »³²⁴.

C) Modifier le système de prix : le constat d'effets nuisibles

Toujours dans l'objectif de stabiliser la situation macroéconomique, les PAS imposent la modification du système prix pour rendre les sociétés et entreprises plus rentables et le pays plus attractif aux investissements étrangers. Cependant, cela n'a jamais été sans effet nuisibles pour les tranches sociales les plus pauvres et les plus vulnérables. À titre d'exemple, la modification du système prix conduit au ralentissement des salaires et à l'augmentation du prix des matières premières, ce qui affecte les pauvres, et l'augmentation du prix du combustible pétrolier déstabilise les producteurs intérieurs³²⁵.

On peut diviser cette action en trois catégories. D'abord sur le marché du travail, les PAS concernent le niveau des salaires : ils visent au début un ralentissement de la croissance à

³²³ PLANE (P.), La privatisation dans les pays, précité, p. 161.

³²⁴ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie*, précité, p. 192.

³²⁵ Les prix intérieurs élevé de l'essence, souvent poussé au-delà des prix du marché mondial, se répercute sur la structure des coûts de l'industrie domestique et de l'agriculture. Les coûts de production sont ainsi gonflés bien au-delà des prix nationaux, ce qui mène un grand nombre de sociétés à la faillite. Voir, TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie*, précité, p 193 ; MILLET (D.), TOUSSAINT (E.), *50 questions, 50 réponses sur la dette, le FMI et la Banque Mondiale*, CADTM, Bruxelles, 2002, pp. 96-97.

moyen et long terme des salaires réels et, très fréquemment, une diminution même des salaires réels dans le court terme. Cette mesure permet, une meilleure rentabilité de l'entreprise, une incitation à l'investissement dans des activités créatrices d'emploi et un encouragement à l'entrée d'investissement étrangers directs. Par ailleurs, la diminution de la croissance des salaires réels contribue à la politique de réduction macro-économique de la demande globale³²⁶. Aussi, la BM (dans son rapport sur le développement dans le monde à la question du travail sous le titre « le monde du travail dans une économie sans frontières »), se prononce sans équivoque pour la suppression du salaire minimum dans les pays du Tiers Monde, car le salaire minimum est « *trop élevé par rapport au revenu du pays et aux autres salaires, de sorte que même une légère augmentation réduirait l'emploi* » ; son existence n'est donc pas justifiée dans des pays à revenu faible et intermédiaire³²⁷.

Ensuite, sur le marché du capital, les PAS ont pris en considération le niveau des taux d'intérêt. Dans les pays où s'appliquent des taux d'intérêt inférieurs ou égaux au taux d'inflation, les PAS insistent sur le rétablissement de taux d'intérêt positif. L'objectif de cette action est l'amélioration de l'allocation des investissements en encourageant des projets ayant une certaine rentabilité économique. De plus, l'application des taux d'intérêt positif peut réduire la fuite des capitaux nationaux mal rémunérés et encourager au contraire le retour des épargnes de nationaux résidant à l'étranger³²⁸.

Enfin, en ce qui concerne les prix relatifs des autres biens, les PAS visent à diminuer le rôle de l'État dans leur détermination et à promouvoir l'application de la logique du marché. Par exemple, le FMI exige souvent que les gouvernements reconsidèrent leur politique de subventions alimentaires. En fait, la dérégulation des prix des céréales à usage domestique et la libéralisation des importations de réserves de nourriture sont aussi des lignes essentielles des PAS. Ainsi, des produits agricoles européens ou nord-américains bénéficiant de subventions (par le biais de la Politique agricole commune en Europe) envahissent le marché local. Cela réduit les revenus de producteurs locaux ou les mène à la faillite. Dans le même sens, l'augmentation du prix des produits pétroliers résultant de la libéralisation des prix peut déstabiliser les producteurs intérieurs. La hausse massive du prix se reflète sur la structure des coûts de l'industrie domestique et de l'agriculture ce qui mène un grand nombre de sociétés à la faillite³²⁹.

³²⁶ FONTAINE (C.), *Vingt ans d'ajustement*, précité, p. 19.

³²⁷ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie*, précité, pp. 198-199.

³²⁸ HUGON (P.), PAGÈS (N.), *Ajustement structurel, emploi et rôle de partenaires sociaux en Afrique francophone*, Cahier de l'emploi et de la formation, première édition, 1998, p. 7.

³²⁹ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie*, précité, pp. 192-193.

Par ailleurs, la BM exige que toutes les services rendus par l'État deviennent payants et/ou soient transférés au secteur privé : « *le fait que même les pauvres soient tout à fait disposés à payer pour la majeure partie des services d'infrastructure rend d'autant plus possible l'institution d'un service de redevance. L'intervention du secteur privé au niveau de la gestion, du financement ou de la propriété sera, dans la plupart des cas, nécessaire pour donner un tour commercial à l'exploitation de l'infrastructure* »³³⁰.

II- La réalisation d'une croissance durable

La deuxième phase des PAS concerne la croissance durable, laquelle ne peut se réaliser, selon la pensée néolibérale, qu'en rétablissant les conditions nécessaires suivantes : la libéralisation du commerce extérieur (A), la libéralisation financière (B) et la privatisation des entreprises publiques (C).

A) Libéraliser le commerce extérieur : élément facilitant le transfert des ressources

La correction des déséquilibres extérieurs par la dévaluation doit s'accompagner de mesures facilitant le mouvement des ressources vers le secteur exportateur ou d'import-substitution, c'est-à-dire de mesures qui facilitent la transmission des prix relatifs des biens et lèvent les obstacles institutionnels aux comportements d'adaptation à ces variations de prix relatifs. Dans cette optique, les restrictions quantitatives à l'importation sont des obstacles majeurs à la rationalisation des échanges et à la croissance (1°). De plus, le but des réformes commerciales est de stimuler les exportations, y compris en réduisant les limitations aux importations pour les exportateurs (2°).

1°) La libéralisation des importations : la suppression des barrières douanières

Le but officiel de l'ouverture des marchés est de favoriser les consommateurs en faisant baisser les prix sur le marché local. Mais cela permet avant tout aux multinationales

³³⁰ BANQUE MONDIALE, *World development report 1994, Infrastructure for development*, p. 3.

étrangères de conquérir d'importantes parts de marché dans des secteurs économiques nombreux, de provoquer la disparition des producteurs locaux³³¹ et une fois en situation de monopole, d'augmenter les prix des produits importés. Avec cette ouverture, les productions étrangères souvent subventionnées³³² dans leur pays d'origine arrivent alors sur le marché local sans entraves et peuvent concurrencer librement les producteurs locaux, ce qui déstabilise toute l'économie nationale. De plus, les États du Sud ne peuvent plus recourir à des taxes à l'importation pour protéger leurs produits ce qui rend les importations moins chères et plus concurrentes que les produits nationaux sur le marché local. Cette interdiction est en contradiction avec la pratique appliquée dans certains pays du Nord. Par exemple, en 2002, le gouvernement du G. W. BUSH a décidé de protéger son industrie sidérurgique en appliquant des taxes sur les aciers importés d'Europe et d'Asie³³³. C'est exactement ce qui est refusé aux PVD.

La libéralisation des importations se décline en trois indicateurs. D'abord, il faut éliminer les barrières non tarifaires. La forme de ces barrières varie d'un pays à l'autre. Par exemple, en Afrique sub-saharienne, elles prennent principalement la forme de licences et d'autorisation d'importer³³⁴. Les licences servent, d'une part, au rationnement des devises car il faut avoir une licence afin de pouvoir se procurer des devises, d'autre part, ces licences servent à la protection des producteurs locaux contre la concurrence étrangère. La BM estime que ces barrières non tarifaires sont d'autant plus préjudiciables qu'elles ne transparaissent pas dans les distorsions de prix qu'elles créent. L'application des PAS a permis de réduire le nombre de biens importés sujet à des autorisations. Pour libéraliser les importations, le régime de licence générale automatique a été largement appliqué en Afrique-subsaaharienne. Il consiste à placer sur une liste un nombre limité de produits pour lesquels une autorisation est automatiquement accordée aux fins d'importation et d'attribution de devises. Ce régime joue un rôle important dans l'abaissement des barrières non tarifaires, permettant aux pays de passer d'un régime d'importations fortement rationnées à un régime plus ouvert. Par exemple, en Zambie, le système a commencé en 1989 par s'appliquer à 10% des importations autorisées, puis à 95% en 1992 (à l'exception du pétrole et de l'engrais)³³⁵. Ce moyen de

³³¹ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie*, précité, p. 195.

³³² Les États du Nord subventionnent largement leurs productions, surtout agricoles. On estime à 1 milliard de dollars par jour (soit plus de 350 milliards de dollars par an) le montant des subventions des pays du Nord à leurs exploitations agricoles.

³³³ MILLET (D.), TOUSSAINT (E.), *50 questions, 50 réponses sur la dette*, précité, p. 101.

³³⁴ POUILLAUDE (A.), *Résultats des PAS*, précité, p. 22.

³³⁵ BANQUE MONDIALE, *L'ajustement en Afrique : réformes, résultats et chemin à parcourir*. Washington D.C., Banque Mondiale, 1994, p 81-83.

libéralisation progressif des importations permet d'éviter une modification brutale de la structure des importations en faveur des biens de consommation au détriment des *inputs*³³⁶ industriels et ne conduise à un étranglement du secteur manufacturier par les importations³³⁷.

Le deuxième indicateur de la libéralisation des importations est la réforme des tarifs douaniers. Elle se déroule généralement en trois phases. D'abord, elle prend la forme d'une rationalisation (réduction du nombre de barèmes, des dérogations ponctuelles et des prélèvements séparés, fixation des tarifs applicables aux produits selon des critères systématiques...); ensuite, elle vise à réduire l'éventail des tarifs; enfin, elle consiste à abaisser le niveau général des tarifs afin de réduire le niveau moyen de protection. Cette réforme ne produit cependant ses effets qu'une fois levés tous les autres obstacles à l'importation³³⁸.

Le troisième indicateur de la libéralisation des importations concerne les barrières de nature réglementaire, tels que les monopoles sur les ventes d'un produit qui forment un autre obstacle aux échanges. En effet, s'il s'agit d'un monopole public, il choisira vraisemblablement le niveau d'importations requis pour protéger la production nationale. La BM estime que même si cela est politiquement difficile, il est nécessaire de limiter le pouvoir de ces monopoles si on veut augmenter la concurrence et réduire les prix à la consommation³³⁹.

Cependant, la question qui se pose est jusqu'à quel point et à quel rythme faut-il libéraliser le commerce, car il faut concilier l'assouplissement des restrictions d'importations avec le maintien des réserves de devises à un niveau suffisant. Certains pays ont appliqué un système de double taux de change : un taux de change préférentiel pour les importations essentielles et un taux de change moins favorable pour les autres. Mais, selon la BM ce système introduit une distorsion de prix défavorable aux exportateurs : il faudrait donc que ces pays adoptent une autre solution pour concilier la nécessité de maintenir leurs réserves de devises à un niveau suffisant avec une évolution progressive vers l'unification des taux de change et la libéralisation des importations. Pour cette période de transition, un système de licences générales automatiques permettant d'allonger progressivement la liste des importations préférentielles semble être une bonne solution³⁴⁰.

³³⁶ L'*input* est une expression anglaise signifiant l'ensemble des facteurs entrant dans une production donnée (matières premières, énergie...etc.). Voir <http://www.larousse.fr>.

³³⁷ FONTAINE (J.M.), *Réformes du commerce extérieur et politique de développement*, Paris, PUF, 1992, p. 206.

³³⁸ BANQUE MONDIALE, *L'ajustement en Afrique*, précité, p. 83.

³³⁹ BANQUE MONDIALE, *L'ajustement en Afrique*, précité, pp. 84-85.

³⁴⁰ BANQUE MONDIALE, *L'ajustement en Afrique*, précité, p. 226.

2°) Les incitations à l'exportation : moyen indispensable pour réduire le déficit budgétaire

L'objectif principal des incitations à l'exportation est de rendre les produits nationaux plus compétitifs sur le marché international, et par conséquent de pouvoir se procurer les devises nécessaires pour réduire le déficit et rembourser la dette. Cependant, dans beaucoup de pays, l'incitation n'a pas produit les effets espérés, et a parfois provoqué des effets négatifs sur les économies nationales. En effet, l'instabilité des économies s'en trouve accrue car les cours sur le marché mondial peuvent s'effondrer soudainement du fait que les pays exportent des produits primaires similaires. La croissance des exportations est préconisée dans les PAS, tant pour stimuler la croissance que pour réduire le déficit de la balance des paiements. Selon ces programmes, le principal obstacle aux exportations des PVD était la surévaluation de la monnaie locale et la dévaluation a quasiment résolu ce problème. Cependant, les exportations, surtout celles de produits agricoles, ont été freinées par certains mécanismes³⁴¹. De plus, pour permettre aux exportateurs de soutenir la concurrence sur le marché international, des mesures directes et indirectes de promotion des exportations doivent être prises telles que la mise en place d'une infrastructure adéquate, l'assouplissement des structures de marché du travail, l'application des mesures facilitant l'accès des exportateurs au crédit, le renforcement des garanties d'exécution des contrats, l'aide à la commercialisation et à la promotion des ventes. L'élimination des obstacles réglementaires à l'exportation s'impose aussi car la réussite des politiques d'ajustement dépend en partie de la croissance de ces dernières. Selon la BM, le secteur public est responsable de ces blocages. Par exemple, l'existence de monopoles publics des transports engendre pour les exportateurs un surcoût qui ne peut pas être répercuté sur les prix de vente. De même, l'accès des exportateurs aux services financiers internationaux est limité alors que cela leur permettrait de bénéficier de moyens de crédits efficaces et peu coûteux. Enfin, les barrières aux participations étrangères sont à atténuer car le développement des exportations dépend des contacts établis avec l'étranger. L'établissement

³⁴¹ La BM a ainsi indiqué, dans son rapport publié en 1994 et concernant l'ajustement en Afrique, que les exportations sont freinées par les systèmes de licences d'exportations et les contrôles à l'exportation ; les fortes taxes à l'exportation qui ont constitué une source de recette importante pour l'État, bien qu'elles aient été réduites dans beaucoup de pays, elles subsistent dans d'autres pour des raisons budgétaires ; les offices de commercialisation qui avaient le monopole de la vente des produits à l'exportation et de l'achat aux producteurs ont limité la rentabilité de l'exportation car les prix proposés aux exportateurs étaient bas.

d'entreprises étrangères permettrait de pallier à ce manque en passant des accords de coentreprise ou de commercialisation³⁴².

Finalement, la libéralisation du commerce a permis une augmentation des exportations mais ces résultats restent fragiles. Cette fragilité se réfère à deux éléments : le premier est l'absence de diversification des produits exportés. En effet, la majorité des PVD n'exporte que des produits primaires similaires et étant donné que la demande mondiale de ces produits est limitée, l'augmentation des volumes d'exportations risque d'accroître l'offre et de conduire à une chute des cours. À ce propos, et selon M. FONTAINE, ce sont les PAS qui découragent la diversification des exportations. La dévaluation, tout d'abord, exerce un effet d'éviction à l'encontre des utilisateurs d'*inputs* échangeables. Ainsi, au Ghana, le bois qui était utilisé dans l'industrie d'ameublement est désormais exporté, privant une industrie potentiellement exportatrice de son *input* de base. Ensuite, étant donné que la diversification est une opération risquée, aux coûts d'entrée élevée (les procédures d'apprentissage sont balbutiantes, les réseaux de commercialisation et de financement doivent être mis en place), elle nécessiterait une politique industrielle préférentielle telle que des subventions ciblées, un taux de change préférentiel, un accès prioritaire aux *inputs* importés. Cependant, ces mesures sont en contradiction avec les principes de l'ajustement structurel³⁴³. Le deuxième élément est la baisse des termes de l'échange qui se traduit par une réduction du revenu extérieur. Étant donné que les politiques d'ajustement conduisent à la stimulation des exportations de l'ensemble des pays, les biens exportés étant les mêmes, ceci pourrait conduire à une hausse de l'offre accompagné d'une baisse des cours.

B) Libéraliser le système financier : une nécessité pour la croissance et l'investissement

La réforme du système financier vise à répondre à la nécessité de moderniser le système financier national afin d'accroître son efficacité et d'améliorer son attractivité sur la scène internationale, attirer les capitaux privés étrangers et transformer l'économie d'endettement en une économie de financement. L'impact attendu de la libéralisation des services financiers est multiple. Il réside notamment dans l'accroissement des investissements du fait de l'accès à une masse croissante de capitaux mondiaux et de la confiance des marchés dans une plus

³⁴² BANQUE MONDIALE, *L'ajustement en Afrique*, précité, pp. 222-223.

³⁴³ FONTAINE (J.-M.), *Mécanisme et politique de développement économique*, précité, pp. 163-164.

grande rigueur dans la gestion macroéconomique, rigueur d'ailleurs imposée par l'intégration financière. Celle-ci renforce les marchés financiers internes, améliore leur efficacité, et par conséquent, favorise une meilleure affectation du capital. En effet, un certain nombre d'études montre que la mise en place d'un système financier solide et efficace est importante pour assurer une croissance durable de l'économie. Il existerait ainsi une corrélation entre le développement du système financier et la croissance, du fait de l'augmentation de l'investissement et de l'efficacité³⁴⁴.

Le secteur financier d'un pays devrait assurer plusieurs fonctions cruciales : gérer les paiements, mobiliser l'épargne, répartir les ressources financières, offrir un moyen de diversifier les risques et fournir les services facilitant le commerce. Les réformes financières comportent donc trois objectifs. Le premier objectif est d'alléger la répression financière en alignant les taux d'intérêt sur le niveau d'équilibre du marché et en réduisant les programmes d'orientation sélective du crédit. Concernant ce premier objectif, on remarquera que les hausses des taux d'intérêt, réels ou nominaux se répercutent sur les prix intérieurs car « *cette politique mène à l'écroulement du crédit, tant pour l'agriculture que pour l'industrie du pays. Les entrepreneurs locaux sont découragés par les hausses des taux d'intérêt* »³⁴⁵. Le second objectif est de rétablir la solvabilité et d'améliorer les incitations des banques. Pour cela, la restructuration et la recapitalisation d'établissement en difficulté, la liquidation de certaines institutions de crédit au développement et d'autres établissements spécialisés ou encore des privatisations sont mises en œuvre. Le troisième objectif est d'améliorer l'infrastructure financière par le renforcement de la supervision, de l'audit et des pratiques comptables et par l'amélioration des possibilités de formation et de perfectionnement professionnel offertes au personnel. Bien qu'amorcée au titre d'autres mesures d'ajustement, l'amélioration du cadre juridique fait partie des objectifs de développement à plus long terme³⁴⁶.

Malgré la nécessité de ces réformes financières, la financiarisation de l'économie comporte des risques. Alors que les tenants de la théorie de la répression financière attendent de la financiarisation une intermédiation accrue entre les épargnes et l'investissement, c'est-à-dire un déplacement de l'épargne vers les actifs financiers, ce type de changement d'affectation n'est pas la seule, ni la principale modalité de financiarisation. La redistribution de l'épargne

³⁴⁴ KING (R.G.), LEVINE (R.), *Financial indicators and growth in a cross section of countries*, police research working paper; country economic department, the World Bank, January 1992, WPS 819, pp. 21-22.

³⁴⁵ TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie*, précité, p. 195.

³⁴⁶ BANQUE MONDIALE, *Rapport sur le développement dans le monde : le déficit du développement*, document de travail, 1991, pp. 126-127.

et de l'investissement entre les secteurs et la multiplication des occasions de spéculation y contribuent. Et comme ces dernières peuvent aggraver la mauvaise allocation de l'épargne, la financiarisation n'est pas nécessairement bénéfique³⁴⁷. Ainsi, l'accroissement de la financiarisation de l'économie n'est pas corrélatif avec une élévation du niveau ou une meilleure utilisation de l'épargne³⁴⁸. Ainsi, le degré de financiarisation n'est pas un bon indicateur de la contribution de la finance à la croissance et au développement. Aussi, selon la BM, les résultats découlant de ces réformes financières sont limités du fait que l'allègement de la répression financière a été permis par la rationalisation et la libéralisation des taux d'intérêts. Cependant, ces réformes n'ont pas toujours réussi à alléger la répression financière dans les pays où les taux d'intérêt réels étaient fortement négatifs. Selon la BM, le peu de progrès vers des taux d'intérêts réels raisonnables est dû à l'absence de concurrence. D'autre part, la réduction de l'orientation du crédit a été entamée dans de nombreux pays mais ceux-ci reviennent sur ces mesures prises antérieurement pour redonner la priorité aux entreprises publiques et quasi publiques non viables. Enfin, l'amélioration de l'infrastructure financière est encore peu avancée. Les marchés de capitaux manquent particulièrement de cadres qualifiés à cause de niveaux d'instruction relativement plus faibles et du fait que, les indépendances étant récentes, les cadres bancaires n'ont pas eu la possibilité d'acquérir une solide expérience³⁴⁹.

C) La privatisation des entreprises publiques : pour une meilleure efficacité et rentabilité

Les pays développés et en développement, y compris les pays en transition vers l'économie de marché, reconnaissent aujourd'hui que la privatisation est un élément majeur du développement économique. En outre, la privatisation fait partie des PAS parrainés par les IFI. La privatisation des entreprises d'État est toujours liée à la renégociation de la dette extérieure du pays devant ces institutions. Ayant déjà étudié les justifications macro-économiques de la privatisation, nous aborderons ici l'analyse micro-économique. Sur ce plan, toute une littérature exploite l'idée que l'entreprise privée a une capacité intrinsèque à se montrer plus performante que son homologue publique. Les fondements théoriques de la

³⁴⁷ POUILLAUDE (A.), *Résultats des PAS*, précité, pp. 58-59.

³⁴⁸ AKYUZ (Y.), L'ouverture hétérodoxe : politiques et réformes économiques pour les années 1990, *Revue Tiers Monde*, 1994, tome 35, n° 139, pp. 6-7.

³⁴⁹ BANQUE MONDIALE, *Rapport sur le développement dans le monde*, précité, pp. 125-137.

privatisation s'appuie d'une part sur la théorie des droits de propriété et, d'autre part, sur le concept d'efficience. D'abord, l'école des droits de propriété a beaucoup argumenté autour du thème central de la supériorité de gestion de l'entreprise privée. L'individu contrôle l'intégralité de ces droits, sauf altérations dues à la réglementation étatique et aux coûts de transaction afférents, soit à la cession des droits, soit au besoin de les rendre opposable aux tiers. En s'appropriant le résultat net, le propriétaire est donc naturellement incité à maximiser son profit³⁵⁰. Par contre, l'entreprise publique échappe à ce type de contrôle pour plusieurs raisons : la notion de propriété est diluée et impersonnelle, les titres sont inaccessibles, les rémunérations sont accrochées aux grilles de la fonction publique et sont donc forfaitaires. Dans un tel cadre d'analyse, la privatisation se justifie par la supériorité de la gestion privée.

Ensuite, selon la théorie de l'efficience, en raison de l'opportunisme des individus qui n'est pas indépendant du degré de pression interne qui s'exerce sur eux, les entreprises ne sont pas spontanément sur leur courbe de coût minimal³⁵¹. Les agents peuvent généralement contrôler leur effort et le moduler en fonction de leur utilité. L'entreprise publique, pour sa part, est caractérisée par une inefficience. Le premier facteur générateur de celle-ci est l'environnement fortement abrité dans lequel se réalise la production intérieure. L'entreprise publique est souvent en situation de monopole dont la position est peu, voire pas, remise en cause par une structure de marché contestable. Autre argument qui n'est pas à négliger, les entreprises publiques sont immortelles, du moins lorsque la politique monétaire et financière est suffisamment expansive pour limiter la probabilité de faillite³⁵². Dans ce contexte, les agents développent une aversion pour le risque, une faible propension à l'innovation, et finalement, une mentalité proche de celle observée dans les bureaux non marchands.

Bien que les études mettent en évidence une efficacité productive relativement meilleure du côté des entreprises privées, leurs résultats restent fragiles pour deux raisons principales³⁵³ : la première est que la comparaison de l'efficacité technique des entreprises privées et publiques, pour une activité donnée, est difficile dans les PVD. Le tissu industriel étant encore en formation, une firme est généralement en situation de monopole sur son marché. Les comparaisons sont donc effectuées sur des données internationales qui posent le problème de la disparité des environnements. La seconde raison concerne le critère d'efficacité technique. Ce critère n'est pas bon pour évaluer l'action de l'entreprise publique,

³⁵⁰ PLANE (P.), *La privatisation dans les pays en développement*, précité, p. 149.

³⁵¹ POUILLAUDE (A.), *Résultats des PAS*, précité, p. 63.

³⁵² LAFFONT (J.), Privatisation et incitation, *Revue économique*, 1996, vol. 47, n°6, p. 1241.

³⁵³ PLANE (P.), *La privatisation dans les pays en développement*, précité, pp. 153-154.

du fait qu'elles poursuivent des objectifs de redistribution du revenu ou de stabilisation macro-économique. Ainsi, la limitation de l'influence des entreprises publiques dans l'économie à sa production directe peut-être injustifiée, car celle-ci a également pour effet d'induire des externalités. Par exemple, l'efficacité technique peut se révéler faible en raison de sureffectifs maintenus à des fins sociales. Cependant, les subventions des entreprises publiques ne doivent pas engendrer une pression fiscale trop forte, ni entraîner des tensions budgétaires.

Après avoir expliqué les fondements théoriques de la privatisation, nous devons nous pencher sur les objectifs de ce processus. D'abord, il faut dire que le contexte dans lequel les mesures de privatisation sont prises diffère entre les pays développés et ceux en développement. Dans les PVD, des motivations plus négatives que positives ont conduit à la privatisation par exemple, comme on l'a déjà mentionné, la réduction des déficits et des taux d'inflation. Par contre, dans les pays développés, la privatisation est un moyen de générer des revenus, de favoriser un capitalisme populaire et de s'assurer du vote de la classe moyenne³⁵⁴. Les objectifs de la privatisation sont donc d'abord, l'efficacité et rentabilité. La privatisation devrait amener des changements dans les objectifs des entreprises publiques. Ainsi, à la suite de la privatisation, l'attention se tourne vers la recherche de l'efficacité et de la rentabilité plutôt que vers la satisfaction d'objectifs sociopolitiques tels que l'accroissement de la production et de l'emploi. Ainsi, la plupart des entreprises publiques sont rarement soumises à une concurrence intérieure ou extérieure. Beaucoup d'entre elles bénéficient d'une protection statutaire de leur situation de monopole ou d'autres instruments artificiels faisant obstacle à la concurrence. La privatisation supprime toute mesure qui pourrait être perçue comme un privilège pour l'entreprise publique. En supprimant l'intervention étatique la concurrence devient possible, et l'entreprise et ses gestionnaires vont œuvrer pour assurer une rentabilité. Ensuite, la privatisation poursuit la réduction des déficits budgétaires. La plupart des gouvernements qui mettent en place un programme de privatisation reconnaissent qu'ils visent aussi à réduire leur dette, soit en utilisant les recettes apportées par les ventes des entreprises publiques, soit en leur prélevant des impôts supplémentaires maintenant qu'elles font des profits. Enfin, la privatisation permet la dynamisation des marchés boursiers, mais ce type de marché n'est pas un véhicule majeur de privatisation dans les PVD car ils se caractérisent par une certaine étroitesse de la classe moyenne et des marchés des capitaux.

³⁵⁴ BOUBAKRI (N.), COSSET (J.-C.), La privatisation tient-elle ses promesses ? Le cas des pays en développement, *L'actualité économique*, 1998, vol. 74, n°3, p. 365.

Section 2

La production d'effets mitigés par les PAS

Il existe une littérature abondante sur les effets des PAS en général et dans le contexte de l'Afrique subsaharienne en particulier. Cette littérature peut être divisée en deux catégories principales : les études réalisées par la BM ou le FMI, et les études non officielles ou indépendantes réalisées par d'autres analystes. Les conclusions tirées de l'évaluation d'un programme de développement dépend en effet des sources d'évaluation utilisées et des pays considérés, ce qui montre la difficulté méthodologique de porter un jugement sur les conséquences des PAS. Cette difficulté s'explique pour trois raisons³⁵⁵. En premier lieu, une partie des recommandations de la BM et du FMI ne sont pas respectées. Cela rend presque impossible de porter un jugement sur leur efficacité. En second lieu, certaines conséquences de ces plans ne sont pas mesurables. Par exemple, la pauvreté pose de nombreux problèmes méthodologiques dans la mesure où, d'une part, l'évolution de la pauvreté n'est pas réductible à l'évolution des revenus et, d'autre part, l'absence d'enquêtes systématiques sur l'évolution de la satisfaction des besoins essentiels des populations cibles ne permet pas une meilleure appréciation. Enfin, il est difficile de juger de l'efficacité d'un PAS quand varie l'environnement extérieur sur lequel les pays n'ont pas d'influence réelle. On ne peut pas comparer les résultats économiques d'un plan relatif à un pays, avec ce qui aurait pu se produire dans ce pays en l'absence de PAS. Sous ces réserves, on peut néanmoins préciser, d'une part, que les IFI considèrent que les PAS améliorent insuffisamment le progrès économique (I) et d'autre part que les PAS produisent des conséquences négatives, voire perverses (II).

I- Les IFI considèrent que les PAS améliorent insuffisamment le progrès économique

Au niveau des analyses officielles, les résultats sont donnés dans la majorité des cas par rapport à la comparaison entre pays sous ajustement et pays hors ajustement. Cette méthode

³⁵⁵ BADARA (D.), *La Banque Mondiale et les pays en développement*, précité, pp. 109-110.

est complétée par deux autres méthodes : la méthode « avant et après », qui consiste à comparer les niveaux des indicateurs économiques d'un pays avant et après l'application des PAS, et la méthode « du groupe de contrôle modifié ». On distinguera cependant l'évaluation menée par la BM et celle conduite par le FMI.

A) L'évaluation de la BM

Les évaluations effectuées par la BM prennent deux formes. La première, concerne les PAS jusqu'à la fin des années quatre-vingt-dix, et la deuxième concerne la stratégie de réduction de la pauvreté (SRP) lancée en 1999.

1°) L'évaluation des PAS : une évolution récurrente et des effets mitigés

Afin d'évaluer les PAS, la BM a effectué plusieurs enquêtes et publié plusieurs rapports. En s'appuyant sur ces derniers, on peut dire que les effets engendrés par les PAS sont mitigés. En effet, l'évaluation des PAS dépend des pays concernés et des domaines analysés. Si un succès relatif peut être constaté dans les pays à revenu moyen, c'est plutôt l'échec qui apparaît dans les pays à revenu faible et surtout en Afrique subsaharienne. De plus, les PAS ont contribué à la progression de certains domaines relatifs à la performance économique tels que le taux de croissance, tandis que la politique de lutte contre la pauvreté a échoué.

Le premier rapport de la BM concernant 30 pays ayant bénéficié des prêts d'ajustement de la BM et des crédits du FMI³⁵⁶, entre 1981-1983 et 1984-1986, a conclu que la moitié des pays à revenu intermédiaire bénéficiaires des PAS ont amélioré leurs résultats en ce qui concerne la croissance économique, les exportations, les taux de change réel, la balance des paiements courants, le budget et le service de la dette. En revanche, des résultats négatifs sont constatés pour le taux d'investissement, l'inflation et la dette. L'institution reconnaît que les pays pauvres, particulièrement en Afrique, ont moins profité des PAS que les pays à revenu moyen. Globalement, cette première étude d'évaluation montre que durant les années quatre-vingts, de nombreux progrès ont été réalisés dans les indicateurs de politique économique. La politique monétaire a été moins expansionniste et les déficits budgétaires hors service de la dette sont restés constants en pourcentage du PIB. La stabilité du taux de change réel

³⁵⁶ WORLD BANK, *Structural adjustment lending: a first review of experience*, 1986, Washington D.C.

appliquée a été un succès car les pays ont fait des progrès dans la dévaluation de leur monnaie locale et dans la réduction de leur déficit. Toutefois, les résultats sont mitigés selon les pays et les conséquences sociales semblent être ignorées par l'étude. Pour cela, de nombreuses critiques s'élèvent³⁵⁷. Ces critiques ont infléchi les positions initiales de la BM et du FMI qui ont promis de modifier les réformes en allongeant le calendrier initial de cinq à sept ans prévu pour mener à bien les réformes, et en introduisant une dimension sociale à l'ajustement. La BM a même indiqué que cette première étude relative aux cinq années d'expérience ne pouvait pas constituer une base suffisante pour formuler des conclusions finales quant à l'efficacité des crédits liés à la mise en œuvre des réformes³⁵⁸.

Aussi, l'étude de la BM de 1988³⁵⁹ a tenté d'évaluer les impacts des PAS sur les indicateurs de performance économique (croissance, la balance extérieure, la balance intérieure et la dette extérieure). Deux approches ont été adoptées pour l'évaluation des résultats de ces indicateurs. En premier lieu, une comparaison entre les valeurs de ces indicateurs pour les trois années qui précèdent l'introduction du PAS et les valeurs pour les trois années après exécution du PAS. En second lieu, une comparaison des valeurs moyennes non pondérées des indicateurs de tous les pays sous ajustement et des pays hors ajustement, trois ans avant et après la mise en œuvre des PAS. Les résultats indiquent que les performances des pays sous ajustement en Afrique subsaharienne étaient équivoques, d'un côté, on trouve une amélioration pour deux déséquilibres fondamentaux : le déficit de la balance des paiements et le déficit budgétaire et, de l'autre côté, on trouve que les effets à long terme sont moins favorables. Les trois variables suivantes sont moins favorable que dans les pays hors ajustement : croissance de la production intérieure brute (PIB), du ratio investissement/PIB et taux d'inflation³⁶⁰.

Un autre rapport en 1990, a mis l'accent sur la contribution du prêt pour un ajustement à la croissance durable et a examiné, outre le taux de croissance de la production, une série d'indicateurs intermédiaires courants (ratio épargne, investissement et exportations). Le rapport conclut que la croissance du PIB a ralenti substantiellement au cours de la période 1970-1980 et 1981-1984 pour se rétablir au cours de la période 1985-1989 pour les deux groupes de pays appliquant des prêts pour ajustement. Le taux de croissance du PIB continuait cependant à baisser pour tous les pays hors ajustement. Mais, le ratio investissement/PIB des

³⁵⁷ En particulier le rapport de l'UNICEF (« l'ajustement à visage humain ») publié en 1987, précité.

³⁵⁸ REED (D.), *Ajustement structurel, environnement et développement durable*, Paris, Harmattan, 1999, p. 10.

³⁵⁹ World Bank, *Adjustment lending : an evaluation of ten years of experience*, police and research series, n°1, Washington DC, 1988.

³⁶⁰ FONTAINE (C.), *Vingt ans d'ajustement*, précité, p. 35.

premiers pays sous ajustement intensif est tombé progressivement au cours des années quatre-vingts, tandis que les taux d'investissement dans les autres pays sous ajustement et hors ajustement croissaient au cours de la période 1981-1984 et baissait au cours de la période 1985-1988.

En 1992, la BM a publié une étude consacrée à l'évaluation de l'incidence des prêts à l'ajustement variable dans 57 pays³⁶¹. Ses conclusions se sont appuyées sur des mesures classiques de performance économique, et la méthode utilisée est « avant et après ». Cette étude indique que les taux de croissance des pays à revenu moyen et faible étaient plus élevés après l'ajustement structurel qu'avant les réformes. Les pays à revenu moyen ont enregistré des taux de croissance moyen d'environ 5% pour la période 1989-1990, soit quatre points de plus qu'en l'absence de PAS³⁶². Quant aux pays à faible revenu, ils ont enregistré des taux de croissance plus élevés de deux points par rapport à une situation d'absence de PAS, en indiquant toutefois, que ces taux sont inférieurs au niveau requis pour une réduction rapide de la pauvreté³⁶³. Cette étude, en effet, a préconisé des efforts supplémentaires, visant à assortir les crédits d'incitation et de conditions favorables à la croissance du secteur privé et des efforts plus soutenus dans l'amélioration de l'efficacité des dépenses publiques, en favorisant un mode de croissance économique qui soit apte à réduire la pauvreté³⁶⁴.

En 1994, la BM a effectué une étude spécifique sur l'Afrique subsaharienne³⁶⁵. Les résultats des PAS ont porté sur une vingtaine de pays qui ont élaboré des PAS au cours des années quatre-vingts. En premier lieu, sur le plan macro-économique, la BM affirme qu'il y a eu une nette amélioration dans six pays, un léger progrès dans neuf pays et une détérioration dans onze pays. Mais dans l'ensemble, le déficit a été réduit et l'inflation a été ramenée à des niveaux modérés. En deuxième lieu, dans le domaine commercial, beaucoup de pays ont réduit de manière importante le nombre des importations soumises à des barrières non tarifaires. Dans le secteur agricole, deux tiers des pays concernés par cette étude ont allégé la charge fiscale de leurs agricultures. De plus, les changements de politique se sont traduits, dans dix pays, par une hausse des prix réels à la production pour les exportateurs de produits agricoles malgré une baisse considérable des prix réels à l'exportation. Enfin, peu de changements sont à signaler en ce qui concerne les entreprises publiques et le secteur

³⁶¹ WORLD BANK, *The third report of adjustment lending: Private and public resources for growth*, Washington D.C, 1992.

³⁶² WORLD BANK, *The third report of adjustment lending*, précité, p. 13.

³⁶³ WORLD BANK, *The third report of adjustment lending*, précité, p. 13.

³⁶⁴ WORLD BANK, *The third report of adjustment lending*, précité, p. 25.

³⁶⁵ BANQUE MONDIALE, *L'ajustement en Afrique : réformes, résultats et chemins à parcourir*, 1994.

financier puisque les États africains n'ont cédé qu'une petite partie de leur actifs et la demande de crédit émanant du secteur public reste, malgré les efforts de réformes entreprises par la BM, une lourde charge pour le secteur financier³⁶⁶.

Finalement, en 2000, dans son rapport sur l'Afrique intitulé « L'Afrique peut-elle revendiquer sa place dans le XXI siècle ? », la BM a admis qu' « *il faut reconnaître que l'ajustement en Afrique a été fortement contesté et que les réformes restent incomplètes. (...) Plusieurs études ont trouvé un rapport limite, voir inexistant, entre les réformes et la réussite tant sur le plan de la croissance que de la réduction de la pauvreté. Puisque la conception des réformes était laissée aux conseillers extérieurs, on a assisté à une érosion de la capacité interne de gestion économique et la responsabilisation des gouvernements africains à l'égard des résultats économiques s'en est trouvée amoindrie* »³⁶⁷.

2°) L'évaluation de la SRP : l'observation d'effets mitigés

En 1999, la BM a changé sa démarche d'aide aux PPTE en lançant la SRP pour étayer l'initiative PPTE : cette stratégie a donné lieu à des DSRP, décrivant les politiques et les programmes qu'un pays entend mettre en œuvre sur le plan macroéconomique, structurel et social afin de promouvoir la croissance et de réduire la pauvreté, ainsi que les besoins de financement extérieur qui y font pendant³⁶⁸. Comme le souligne le nom de cette stratégie, son objectif principal est de réduire la pauvreté dans les pays concernés. Le caractère assez récent de cette stratégie nous empêche de soutenir une position définitive. Cependant, les données disponibles et les rapports publiés par certains pays nous permettent de préciser le caractère variable des effets produits par cette stratégie. Par exemple, Au Sénégal cette stratégie a produit des effets positifs. La part des ménages pauvres a diminué de 16%. L'impact de la croissance sur l'incidence de la pauvreté de la population a été atténué par l'efficacité des politiques de redistribution³⁶⁹. Aussi, les ressources allouées pour l'éducation et la santé ne cessent pas de croître, elles sont passées de 32% en 2002 à 40% en 2005³⁷⁰ pour le premier

³⁶⁶ FONTAINE (C.), *Vingt ans d'ajustement*, précité, p. 37.

³⁶⁷ Exemple cité dans rapport d'information de la commission des finances de l'Assemblée nationale sur les activités et le contrôle du Fonds Monétaire International et de la Banque Mondiale, par 198, daté 1/11/2001.

³⁶⁸ WORLD BANK, *Document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP)*, fiche technique.

³⁶⁹ RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL, *Document de stratégie pour la croissance et la réduction de la pauvreté 2006-2010*, octobre 2006, p. 12.

³⁷⁰ RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL, *Document de stratégie pour la croissance*, précité, p. 13.

secteur, et de 9,5% en 2003 à 10% en 2005³⁷¹ pour le deuxième. Malgré cette croissance de ressources consacrées à améliorer le niveau des services sociaux, ceci n'a pas produit des effets spectaculaires en ce qui concerne les conditions de vie des groupes sociaux les plus vulnérables, faute d'un système efficace de protection sociale³⁷². Par ailleurs, selon une étude récente³⁷³, ces effets positifs ne se manifestent pas dans les pays d'Amérique Latine. Ainsi, l'évaluation des trois DSRP (au Nicaragua, au Honduras et en Bolivie) démontre que cette stratégie n'obtient que de faibles gains sur la pauvreté. De plus, chaque évaluation de cette stratégie, doit prendre en compte l'effet de la conjoncture économique mondiale sur celle-ci. Les effets de la SRP ont été impactés par la crise économique et financière mondiale qui a éclaté en 2008. De même, l'évaluation du DSRP au Sénégal, dans sa deuxième phase, a démontré que la crise a fait chuter le taux de croissance de deux points. Une situation qui a également eu des répercussions sur les prix de consommation courante qui ont atteints un niveau jamais égalé au risque de causer des préjudices considérables aux populations³⁷⁴. Enfin, cette stratégie, via son dispositif DSRP, a été contestée pour avoir rendu les interventions de la BM plus intrusives et tournées contre la propriété nationale des pays concernés³⁷⁵. En fait, c'est la soumission de ces documents à l'appropriation du Conseil de la BM qui a suscité cette contestation, car cette pratique a été considérée comme une mainmise par l'institution sur une stratégie censée nationale. Ainsi le caractère conditionnel, qui a marqué les aides du FMI aux pays endettés, ne disparaît pas dans ce dispositif : il est seulement « internalisé »³⁷⁶.

La BM, pour sa part, s'est prononcée sur cette stratégie³⁷⁷. D'abord, parce que cette dernière a réussi à donner plus d'importance à la lutte contre la pauvreté dans les stratégies nationales. Ensuite, parce que le dispositif DSRP est axé essentiellement sur les dépenses publiques et privilégie les dépenses dans des programmes sociaux plutôt que dans

³⁷¹ RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL, *Document de stratégie pour la croissance*, précité, p. 15.

³⁷² RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL, *Evaluation du DSRP 2003-2005*, Rapport de Synthèse, juillet, 2007, p. 10.

³⁷³ RUCKERT (A.), A decade of Poverty Reduction Strategies in Latin America: Empowering or Disciplining the poor, *Capital and Society*, 2009, Special Issue 1/2, pp. 56-81.

³⁷⁴ Pour plus de détails de l'impact de la crise sur la pauvreté, voir McCORD (A.), L'impact de la crise financière mondiale sur la protection sociale dans les pays en développement, *Revue Internationale de Sécurité Sociale*, vol. 63, issue 2, 1 January 2010, pp. 35-51.

³⁷⁵ FRUCHART (F.), PER EIGEL (W.), WEBSTER (W.), *Effective Poverty Reduction Strategies in Fragile and Conflict-Affected Countries: Lessons and Suggestions*, Social Development Department, The World Bank Group, September 2009, 23 p.

³⁷⁶ CLING (J.P.), RAZAFINDRAKOTO (M.), ROUBAUD (F.), Processus participatif et lutte contre la pauvreté : vers de nouvelles relations entre les acteurs, *L'Economie Politique*, n° 16, 2002, p. 36.

³⁷⁷ BANQUE MONDIALE, *L'initiative de la stratégie de réduction de la pauvreté : une évaluation indépendante du soutien de la Banque Mondiale*, Département de l'Évaluation des Opérations de la Banque Mondiale, 2004, 115 p.

l'infrastructure, ce qui a conduit à l'accroissement de dépenses publiques destinées à réduire la pauvreté³⁷⁸. De plus, la BM a signalé que cette stratégie a abouti à l'amélioration de la gestion économique, politique structurelle et de la gestion des institutions publiques. Enfin, la stratégie a fait augmenter l'APD des pays qui ont achevé leur DSRP plus que les autres pays³⁷⁹. La BM a pu ainsi établir que « *la contribution de l'initiative a jusqu'à présent fortement variée selon les pays, restant essentiellement tributaire des conditions initiales de la capacité du secteur public dans chaque pays, des relations gouvernement-partenaires, et des relations entre bailleurs de fonds* »³⁸⁰.

B) L'évaluation du FMI

Depuis le milieu des années quatre-vingts, le FMI a mis en place plusieurs guichets concessionnels, par lesquels il accorde des prêts aux pays appliquant des PAS : la Facilité d'Ajustement Structurel (FAS) en 1986, puis, la Facilité d'Ajustement Structurel Renforcé (FASR) en 1987, afin de s'attaquer aux difficultés de balance des paiements auxquelles se trouvent confrontés nombre de PVD les plus pauvres. En 1993, le FMI a étendu la portée de la FASR, et en a prolongé la durée, pour que le Fonds puisse continuer d'apporter une aide concessionnelle aux pays à faible revenu (en 1996, il a approuvé un cadre général visant à assurer la poursuite des opérations de la FASR). Enfin, la FASR a été remplacée par la Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et pour la Croissance (FRPC) en 1999, afin de placer les objectifs de lutte contre la pauvreté et de promotion de la croissance au centre de ces opérations de prêts dans des pays membres les plus pauvres. Une évaluation a été entreprise à l'égard de chaque guichet : FAS et FASR (1°), DSRP et FRPC (2°).

1°) L'évaluation des FAS et FASR : un avancement insuffisant et varié entre les pays

L'application des PAS par les dispositifs FAS et FASR a abouti à certaines améliorations dans les pays concernés. Cependant, ces améliorations ont été insuffisantes pour atteindre une

³⁷⁸ EHRHART (Ch.), Croissance, redistribution et la lutte contre la pauvreté : l'évolution non linéaire de l'approche de la Banque Mondiale, l'Actualité Economique, *Revue d'Analyse Economique*, vol. 82, n°4, Décembre 2006, pp. 634-635.

³⁷⁹ BANQUE MONDIALE, *L'initiative de la stratégie de réduction de la pauvreté*, précité, pp. 36-39.

³⁸⁰ BANQUE MONDIALE, *L'initiative de la stratégie de réduction de la pauvreté*, précité, p. xv.

croissance durable à long terme. Par exemple, ces programmes ont réussi à éviter le cas d'hyperinflation, mais ils ne l'ont pas ramené à un niveau tolérable. Le progrès atteint diffère aussi d'un pays à un autre en fonction de l'application rigoureuse et complète de ces programmes. Enfin, ces dispositifs n'ont pas prévu les mesures nécessaires pour atténuer les effets indésirables sur les couches les plus vulnérables à court et moyen terme.

En effet, le FMI a effectué une étude afin d'évaluer le bilan de 36 pays qui, au cours de la période 1986-95, ont obtenu un financement au titre de la FAS ou FASR à l'appui de 68 programmes pluriannuels³⁸¹. Cette étude interne a été complétée par une évaluation externe effectuée par un groupe d'experts. Selon l'étude interne, les administrateurs du FMI ont estimé que la situation économique des pays appliquant des PAS appuyés par les ressources accordées dans le cadre des FAS et FASR est nettement meilleure qu'il y a dix ans. Les déséquilibres budgétaires ont été réduits et les politiques macroéconomiques appliquées ont permis d'éliminer tous les cas d'hyperinflation. Aussi, certains avancements, dans les domaines de la déréglementation et des réformes structurelles, ont permis aux pays d'élever leur taux de croissance et leur niveau de vie et donc de progresser vers la viabilité extérieure³⁸². Par contre, l'étude affirme que les progrès obtenus ont été inégaux, et que la plupart des pays ont continué à enregistrer des résultats inférieurs à leur potentiel, souvent même après avoir bénéficié de multiples programmes appuyés par la FASR. De même, l'ouverture de l'économie est insuffisante et l'inflation n'a pas non plus été ramenée durablement à un niveau tolérable. Sur ce point, le FMI a jugé préoccupant le fait que l'inflation reste au-dessus de 10% dans beaucoup de pays, bien que les objectifs du programme en matière d'expansion du crédit et de déficit budgétaire aient souvent été respectés, et ont attiré l'attention sur la relation étroite et positive qui est observée entre un bas niveau d'inflation et la croissance économique. Par ailleurs, le service de la dette reste excessivement élevé. En effet, les administrateurs acceptent que les politiques appliquées, dans certains domaines, ne soient pas complètes. Ils indiquent que « *ces résultats décevants dénotent en grande partie les lacunes des politiques appliquées dans un certain nombre de domaines, tant au plan macroéconomique que structurel* »³⁸³. Le FMI accuse les pays qui ne parviennent pas à des résultats satisfaisants de ne pas effectuer des ajustements vigoureux, il affirme que « *très souvent, les objectifs budgétaires n'ont pas été atteints parce que les*

³⁸¹ FMI, La FASR à dix ans : *l'ajustement et la réforme économique dans les pays à faible revenu*, étude spéciale du FMI, n° 165, 1997.

³⁸² FMI, *Rapport annuel du Conseil d'administration pour l'exercice clos le 30 avril 1998*, 1998, p. 78.

³⁸³ FMI, *Rapport annuel du Conseil d'administration pour l'exercice*, précité, p. 78.

pouvoirs publics n'ont pas réussi à faire progresser de manière décisive la réforme de la fonction publique ni à réduire la charge que les entreprises publiques font peser directement ou indirectement sur le budget de l'État»³⁸⁴. Aussi, cette évaluation recommande d'intensifier l'ajustement des finances publiques, de l'orienter vers des compressions durables des dépenses budgétaires, de réorganiser la fonction publique et de réduire les aides apportées aux entreprises publiques, toute en protégeant les dépenses dans l'éducation et la santé qui favorisent la croissance³⁸⁵.

Enfin, en distinguant entre les pays où l'ajustement a été le plus intensif, et ceux où l'ajustement a été plus lent, le FMI affirme que dans les pays du premier groupe, des progrès ont été réalisés. L'épargne et l'investissement public ont augmenté. A l'opposé, les pays du deuxième groupe sont caractérisés par des progrès trop limités au niveau de la stabilité macro-économique et par des efforts plus timides dans la mise en œuvre de réformes structurelles³⁸⁶. En fait, le Fonds reconnaît l'importance que revêtent les mesures structurelles visant à stimuler l'investissement, la libéralisation du commerce extérieur et la création d'un système bancaire sain et efficace. Le Fonds recommande ainsi de « *déployer des efforts mieux concertés en vue d'adopter des réformes dites de deuxième génération, qui visent surtout à libéraliser davantage les échanges, à réorganiser les entreprises publiques, à restructurer le système bancaire, et à renforcer les droits afférents à la propriété* »³⁸⁷.

Cette étude interne a été complétée par une évaluation externe. Au printemps de 1997, un groupe d'expert externe a amorcé une évaluation indépendante des programmes appuyés par la FAS et la FASR³⁸⁸. Les experts sont arrivés aux conclusions suivantes : au niveau de la politique sociale, ils affirment l'importance des programmes de réforme sur la croissance et la répartition de revenu, et ils indiquent que ces programmes entraînent, au même temps, des coûts temporaires pour certaines couches de la population et surtout les groupes les plus vulnérables. Pour protéger ces groupes, il faut bien prévoir des mesures appropriées au stade de l'élaboration des programmes. Aussi, les experts ont demandé de coopérer avec la BM, en profitant de ses compétences et données dans ce domaine, afin d'affiner davantage l'évaluation des répercussions éventuelles des mesures d'ajustement sur les groupes à faible revenu³⁸⁹. En ce qui concerne la prise en charges des programmes par les pays, les experts ont

³⁸⁴ FMI, *Rapport annuel du Conseil d'administration pour l'exercice*, précité, p. 78.

³⁸⁵ FMI, *Rapport annuel du Conseil d'administration*, précité, Encadré 11, p. 77.

³⁸⁶ FONTAINE (C.), *Vingt ans d'ajustement*, précité, p. 38.

³⁸⁷ FMI, *Rapport annuel du Conseil d'administration*, précité, Encadré 11, p. 77.

³⁸⁸ FMI, *External evaluation of the ESAF*, report by a group of independent experts, June 1998.

³⁸⁹ FMI, *External evaluation of the ESAF*, précité, pp. 51-52.

conclu que « *les pays partagent le sentiment que la teneur des réformes et le rythme d'exécution du programme échappent à leur contrôle* »³⁹⁰. Ils ont estimé que les services du FMI doivent prendre en considération les contraintes politiques qui s'exercent sur les autorités des pays. En plus, les experts ont reproché au Fonds de donner un sentiment d'inflexibilité sur ses programmes. Mais, ils ont noté que « *le fait de ne pas procéder d'emblée à des réformes structurelles dont les effets sont lents à se faire sentir constitue peut-être le défaut majeur de l'ajustement structurel dans sa conception actuelle* ». Ce défaut tient souvent à ce que le FMI est prêt à céder devant la résistance des autorités à mettre en œuvre des réformes précises. Les experts recommandent que « *le FMI devrait être plus flexible lors de négociations (par exemple, chercher à identifier avec les autorités les divers types de programmes possibles, laisser le pays choisir, avec les conseils des services de l'institution, les mesures qui répondent le mieux à sa situation), mettre en place des mécanismes permettant d'appuyer a posteriori les programmes lancés par les pays, étoffer la mission des représentants résidant dans les pays ayant recours à la FASR et engager un dialogue régulier et informel avec les dirigeants politiques des pays ; le FMI devrait en outre trouver le moyen d'améliorer son image* »³⁹¹. Enfin, les experts ont estimé que de nouvelles perspectives s'offrent à plusieurs pays africains qui ont stabilisé leur économie et sont sur le point d'atteindre un taux élevé de croissance grâce aux réformes accomplies. Cependant, le taux d'investissement de ces pays reste beaucoup trop faible pour que ce niveau de croissance puisse être maintenu à long terme, aussi doivent-ils mobiliser un volume élevé de capitaux extérieurs pour compléter une épargne intérieure dont le taux ne progresse que lentement. Afin d'attirer l'épargne extérieure tant publique que privée dans un environnement que le marché juge plein de risque, il est souvent indispensable, pour atténuer l'incertitude, que le FMI signale que la politique suivie est adéquate³⁹².

2°) L'évaluation des DSRP et de la FRPC

Certains progrès ont été constatés suite à l'application des DSRP et de la FRPC. En effet, ces dispositifs ont pris davantage en compte la lutte contre la pauvreté et ont conduit à l'augmentation de la dépense dans les domaines sociaux. Cependant il manque une analyse

³⁹⁰ FMI, *External evaluation of the ESAF*, précité, p. 54.

³⁹¹ FMI, *External evaluation of the ESAF*, précité, p. 55.

³⁹² FMI, *Rapport annuel du Conseil d'administration*, précité, pp. 81-82.

adéquate pour mesurer l'impact exact de ces programmes sur la pauvreté et la situation sociale. Aussi, même si ces programmes ont amélioré en partie la gestion des dépenses publiques, il faut souligner l'échec de ces programmes à être intégrés dans une stratégie locale de croissance et de réduction de la pauvreté ainsi que l'absence de prise en compte de la spécificité de chaque pays, lors de l'élaboration des programmes de réforme. D'ailleurs, une sorte de contradiction a été remarquée entre les rapports publiés du FMI. Par exemple, son rapport publié en 2003³⁹³, a signalé que les DSRP ont amélioré l'internalisation des programmes de réforme, tandis que son rapport publié en 2004³⁹⁴, a relevé l'échec de ces documents à guider les pays à élaborer leurs propres politiques macroéconomiques.

En effet, en 1999, le FMI et la BM ont adopté une nouvelle démarche d'aide aux pays à faible revenu, afin de renforcer l'appropriation par ces pays des politiques, de faire une place plus importante à la lutte contre la pauvreté dans les programmes d'aide, et de renforcer la collaboration entre les IFI et les partenaires du développement. À partir de cette date, les deux institutions ont commencé à fonder les prêts concessionnels et les allègements de dette accordés aux pays à faible revenu sur des DSRP, et les prêts concessionnels du FMI ont dû être apportés dans le cadre du mécanisme de prêt révisé, la FRPC, axé davantage sur la lutte contre la pauvreté. Ainsi, suite aux évaluations interne et externe effectuées en 1997 et 1998, et les recommandations qui en ont découlées, cette nouvelle démarche a été adoptée par le FMI et la BM. Depuis l'adoption des DSRP et de la FRPC, les premiers résultats obtenus ont fait l'objet d'un examen interne par les services du FMI et de la BM en 2001 et 2002. Les principales conclusions de ces contrôles sont les suivantes³⁹⁵ : s'agissant des DSRP, la validité des objectifs de ces documents et leur utilité pour la lutte contre la pauvreté sont reconnues. Ensuite, les Documents ont réussi à améliorer la réalisation en interne des programmes de réformes dans la plupart des pays concernés, à donner une grande importance à la lutte contre la pauvreté dans les débats politiques. Certains domaines continueront de requérir l'attention : la nécessité de faire preuve de réalisme dans la fixation des cibles ou objectifs et dans la gestion des attentes du public ; l'importance de l'ouverture et de la transparence ; la souplesse indispensable pour prendre en compte la spécificité de chaque pays. Par contre, divers problèmes sont apparus dans un nombre significatif de cas : certains groupes, dont les

³⁹³ FMI, *Évaluation des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté et de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance*, bureau indépendant d'évaluation, 31 janvier 2003, Washington, D.C, 29 p.

³⁹⁴ IMF, *Evaluation of the IMF's role in Poverty Reduction Strategy Papers and the Poverty Reduction and Growth Facility*, IMF, Independent evaluation office, Washington D.C, 2004, 140 P.

³⁹⁵ FMI, *Évaluation des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté*, précité, 2003, 29 p.

parlements ne s'impliquent pas dans le processus de participation ; les modalités de la participation des bailleurs de fonds (à l'exception du FMI et de la BM) sont insatisfaisantes ; des carences persistent dans les données sur la pauvreté, il n'existe pas d'analyse adéquat de l'impact sur la pauvreté et sur la situation sociale ; l'intégration des DSRP dans les processus de décision est inégale³⁹⁶. S'agissant de la FRPC, les services internes du FMI et de la BM ont mentionné que des progrès ont été accomplis dans le contenu des programmes, leur réalisation par les pays, et le rôle du FMI, mais il reste beaucoup à faire. Aussi, il est possible d'améliorer la cohérence entre les objectifs des programmes appuyés par la FRPC ou des DSRP et les cadres macroéconomiques dans lesquels ils s'inscrivent, d'affecter des moyens accrus à la lutte contre la pauvreté, de rationaliser les conditionnalité structurelle et de mieux coordonner les actions conduites avec la BM. Enfin, cet examen a conclu que la marge de progression reste particulièrement importante dans des domaines tels que la prise en compte plus systématique de l'impact sur la pauvreté et la situation sociale dans la formulation des programmes ou l'intensification des efforts consentis pour améliorer la qualité et la gestion des dépenses publiques ; il semble nécessaire d'encourager les pays à approfondir et élargir l'examen et l'analyse des cadres macroéconomiques et des mesures inscrites dans les programmes appuyés par la FRPC, en mettant davantage l'accent sur les ressources produits par la croissance³⁹⁷.

En 2004, le bureau indépendant d'évaluation du FMI a effectué un autre rapport d'évaluation³⁹⁸. Ce rapport s'appuie sur des analyses transversales détaillées, des études de documents internes du FMI, des enquêtes auprès des parties prenantes et des études de cas. Dans son communiqué de presse³⁹⁹, le bureau indépendant a signalé les principaux constats mentionné dans le rapport : d'abord, la plupart des DSRP n'ont pas réussi à guider les pays pour élaborer leurs politiques macroéconomiques et les mesures s'y rapportant. À ce stade, le rapport indique que *« l'incapacité à résoudre les problèmes controversés, l'absence de repères précis permettant de mesurer les progrès accomplis en direction des objectifs intermédiaires définis par les pays, et l'inaptitude à mieux intégrer les analyses spécifiques de chaque pays (par exemple en matière d'interactions micro-macroéconomiques) aux cadres d'action sont en grande partie responsable de cet échec »*⁴⁰⁰. Ensuite, un des objectifs

³⁹⁶ FMI, *Évaluation des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté*, précité, pp. 6-7.

³⁹⁷ FMI, *Évaluation des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté*, précité, pp. 7-8.

³⁹⁸ IMF, *Evaluation of the IMF's role in Poverty Reduction Strategy Papers*, précité, 2004, 140 p.

³⁹⁹ Bureau indépendant d'évaluation du FMI, communiqué de presse, 27 Juillet 2004, Washington, D.C. 20431 USA.

⁴⁰⁰ Bureau indépendant d'évaluation du FMI, communiqué de presse, précité, p. 2.

attendus des DSRP, à savoir, susciter de grands débats ou internaliser les politiques notamment macroéconomiques, n'est pas atteint. En plus, la contribution du FMI à une plus vaste participation à l'élaboration de la politique macroéconomique a été limitée, et son concours pour combler le manque de données spécifiques sur les interactions micro et macroéconomiques de chaque pays a été modeste. Par ailleurs, certains progrès ont été réalisés dans les programmes appuyés par le FMI au titre de la FRPC. Par exemple, la souplesse budgétaire croissante pour absorber des flux d'aide supérieurs, la diminution du nombre de conditions structurelles dans les programmes du FMI, l'augmentation des dépenses consacrées à la lutte contre la pauvreté et l'amélioration de la gestion des dépenses publiques⁴⁰¹. Mais, malgré ces progrès, les programmes ne sont pas pleinement intégrés à une stratégie locale de croissance et de réduction de la pauvreté. En effet, les programmes ne se sont pas nettement inspirés d'analyses des interactions micro et macroéconomiques de chaque pays, et malgré une sensibilisation croissante à l'importance des analyses préalables d'impact sur la pauvreté et la situation sociale des grandes réformes économiques, leur intégration dans la formulation des programmes a déçu les attentes, ce qui tient essentiellement à la pénurie de ressources et d'expertises, au manque de clarté de la division du travail entre institutions et à l'incapacité à donner un degré de priorité suffisamment élevé à ces analyses assez tôt dans le processus⁴⁰². De ce qui précède, et de manière générale, les résultats diffèrent selon les pays. Ils semblent favorables pour les pays à dépréciation moyenne de change et défavorables pour les PPTE. On peut dire que les résultats macroéconomiques de la stabilisation sont meilleurs que ceux de l'ajustement structurel car les réformes relevant de ce dernier aurait besoin de plus de temps pour porter leurs fruits. Dans tous les cas, les résultats globaux sont décevants et les critiques ne se sont pas fait attendre.

II- Les PAS produisent des conséquences négatives, voire perverses

L'application massive des PAS et leurs résultats ont fait l'objet de critiques adressées aux IFI. Ces critiques mettent l'accent sur l'importance des coûts économiques, sociaux supportés par les populations du tiers monde en matière de stabilisation et d'ajustement structurel (A). Elles mettent en cause aussi les PAS dans l'aggravation de la crise financière (B).

⁴⁰¹ Bureau indépendant d'évaluation du FMI, communiqué de presse, précité, pp. 2-3.

⁴⁰² Bureau indépendant d'évaluation du FMI, communiqué de presse, précité, p. 3.

A) Les inconvénients économiques et sociaux

Les inconvénients économiques et sociaux des PAS se manifestent aussi bien sous la forme de l'échec économique des PAS (1°) que des conséquences sur l'environnement (2°) ou encore sur la dégradation des services d'éducation et de la santé (3°).

1°) L'échec économique des PAS

Les PAS ont été préconisés afin d'aider les pays à redresser leur économie, en recherchant la croissance et l'amélioration générale du niveau de vie de la population. Cependant, certaines analyses et études montrent les effets négatifs de ces programmes de réforme et leur incapacité à atteindre ces objectifs. En général, l'application des PAS a entraîné la croissance du chômage et la baisse des salaires et par conséquent l'aggravation de la pauvreté. Dans le contexte du développement international, les pays ayant soigneusement suivi les recommandations des PAS n'ont pas obtenu, globalement, de meilleurs résultats économiques, tandis qu'ils ont eu à supporter les multiples conséquences sociales de l'ajustement⁴⁰³. En effet, les impacts économiques, sociaux et financiers de l'ajustement dépendent de la nature et de l'intensité des mesures appliquées. Si certaines difficultés étaient sans doute inévitables, l'architecture et la mise en œuvre des réformes ont très vraisemblablement étendu leur impact et prolongé leur durée⁴⁰⁴. La transmission des effets sociaux des réformes se fait par le changement de prix relatifs, et la redistribution budgétaire des revenus. Dans les deux cas, c'est l'effet positif de la dévaluation monétaire qui est attendu par les IFI. Pour le FMI, le taux de change réalise la parité des pouvoirs d'achat entre l'intérieur et l'extérieur. Aussi, la dévaluation absorbe la perte de compétitivité passée et elle doit enclencher un mécanisme de rééquilibrage. Mais, dans le contexte des pays africains, la dévaluation a été particulièrement nuisible du fait que les exportations des pays africains sont, très souvent, des produits primaires dont le prix est fluctuant à l'échelle mondiale, et du fait que leurs importations ne sont pas substituables par la production nationale. En Afrique, les effets négatifs combinés de la dévaluation en termes de déflation des revenus réels et d'inflation monétaire conduisent au renforcement des difficultés sociales par les coupures

⁴⁰³ BERRE (E.), COMBARNOUS (F.), *L'impact du Consensus de Washington sur les pays en développement : une évaluation empirique*, Centre d'économie de développement, Université de Bordeaux IV, 2004, p. 12.

⁴⁰⁴ DIOUBATÉ (B.), *La Banque Mondiale et les pays en développement*, précité, p. 115.

dans les budgets sociaux qui ont été réduits de même que les subventions à la consommation. Par ailleurs, la libéralisation du commerce extérieur a entraîné de nombreux licenciements sans créer en contrepartie un nombre d'emplois équivalent dans le secteur privé. Cet accroissement du chômage a grandi avec les privatisations et les liquidations d'entreprises publiques. Si on prend par exemple la Zambie, en raison de la coupure dans les budgets sociaux et les effectifs de la fonction publique, ainsi que de l'effet des dévaluations et de l'inflation, le secteur formel⁴⁰⁵ qui employait 24% de la population active en 1980, se retrouve sous l'effet des PAS à 10% seulement en 1990⁴⁰⁶. Cela a entraîné une augmentation de la grande pauvreté au niveau des groupes sociaux les plus vulnérables.

En effet, il faut signaler que l'accès au travail et à sa rémunération est un problème essentiel de la lutte contre la pauvreté car il représente l'essentiel du pouvoir d'achat des pauvres. Mais l'ajustement structurel remise cette considération au second plan derrière des objectifs plus « prioritaires ». En effet, pour réduire l'inflation, les IFI préconisent la déflation salariale. Cet effet est accru par un deuxième objectif qui est d'attirer l'investissement étranger par le biais de salaires toujours plus bas et par la détérioration de la protection du travail. Ainsi, on a pu remarquer qu'au Mexique, le peuple et les classes moyennes ont souffert de paupérisation et que les revenus salariaux ont chuté de 50% en sept ans⁴⁰⁷. Aussi, selon l'OIT, dans la plupart des pays d'Afrique, par exemple, les salaires réels ont baissé de 50 à 60% depuis le début des années quatre-vingts et, alors que le pourcentage de pauvres a pratiquement doublé dans plusieurs pays appliquant des PAS, la part de revenu national allant à la couche la plus riche de la population a nettement augmenté dans la même période⁴⁰⁸. De sorte qu'il a été relevé que « *les politiques d'ajustement dans beaucoup de cas ont aggravé la situation des pauvres. Les salaires réels ont chuté* »⁴⁰⁹. De même, au début des années 2000, une étude de l'économiste de la BM W. EASTERLY a montré que les pays n'ayant pas suivi les PAS ont obtenu de meilleurs résultats en matière de lutte contre la pauvreté par rapport à ceux ayant appliqué les réformes du FMI et de la BM⁴¹⁰.

⁴⁰⁵ Le secteur formel est une expression qui désigne l'ensemble des activités organisées et planifiées par l'Etat dans le cadre de sa politique économique, et par conséquent il a toute régulation par l'État.

⁴⁰⁶ REED (D.), *Ajustement structurel environnement et développement durable*, Paris, Harmattan, p. 143.

⁴⁰⁷ SOREL (J.M.), Les conséquences sociales et culturelles des activités opérationnelles du FMI, in PELLET (A), SOREL (J.-M.), *Le droit international de développement social et culturel*, Hermes, Paris, 2001, p. 197.

⁴⁰⁸ Commission des Droits de l'Homme, *Rapport de l'expert indépendant M. Fantu Cheru, « effets des politiques d'ajustement structurel sur la jouissance effective des droits de l'homme »*, 24 Février 1999, paragraphe 63/71.

⁴⁰⁹ Rapport E/1990/81 du Secrétariat Général des Nations Unies cité dans Commission des Droits de l'Homme, *Realisation of economic, social and cultural rights*, Rapport de D. TÜRK, 18 July 1991, paragraphe 92.

⁴¹⁰ Voir ZACHARIE (A.), *Vers quelles institutions financières internationales?*, 1/11/2001. <http://users.skynet.be/cadtm/pages/francais/quellesif.htm>.

Enfin, le FMI et ses PAS ont été critiqués par J. STIGLITZ (vice-président et économiste à la BM en 1997, a démissionné en 1999) : « *les problèmes des PVD sont difficiles, et le FMI est souvent sollicité dans les pires situations, quand il y a crise. Mais ces remèdes ont échoué aussi souvent et même plus souvent qu'ils n'ont réussi. Ces politiques d'ajustement structurel (les mesures censées aider un pays à s'ajuster face à des crises et à des déséquilibres chroniques), ont provoqué de nombreux cas de famines et des émeutes ; et quand bien même leurs effets n'ont pas été aussi terribles, même quand elles ont réussi à susciter une maigre croissance, une part démesurée de ces bénéfiques est souvent allée aux milieux les plus riches de ces PED, tandis qu'au bas de l'échelle, la pauvreté s'est parfois aggravée. Mais, ce qui me paraissait stupéfiant, c'est que, chez beaucoup de hauts dirigeants du FMI et de la BM, ceux qui prenaient des décisions cruciales, il n'y avait pas le moindre doute sur le bien-fondé de ces politiques* »⁴¹¹. Il estime que le FMI sert l'idéologie libérale pour promouvoir les intérêts des pays industrialisés, et notamment ceux de l'Amérique : « *prenons la question du commerce international. Les pays industrialisés et notamment les États-Unis, sont de fervents défenseurs de la libéralisation du commerce. Mais si vous regardez ce qui se passe vraiment, ce commerce mondial est très asymétrique, très injuste. Sous la pression des pays développés, le Sud ouvre ses frontières, abolit les subventions, pendant que le Nord, qui devrait pourtant être en mesure de s'adapter beaucoup plus vite, continue d'interdire l'entrée des produits en provenance du Sud et maintient les subventions pour défendre ses propres produits. Quand les États-Unis ont négocié sur le textile avec la Chine, les Américains ont donné à celle-ci dix ans pour s'adapter à la libéralisation du commerce, alors qu'eux-mêmes ont expliqué avoir besoin de quatre années de plus pour le faire, soit quatorze ans au total* »⁴¹².

2°) La négligence de l'environnement

L'environnement dans les PVD a été influé par l'application des PAS. En effet, les PAS n'ont pas pris en considération ses impacts sur l'environnement. Ainsi, l'absence de mesures complémentaires concernant l'environnement a produit des effets néfastes sur les ressources naturelles des pays concernés. Cependant, on ne peut pas définir exactement le degré de responsabilité des PAS dans les problèmes environnementaux dans ces pays. Les acteurs du développement ont reconnu que les PAS ont porté atteinte aux ressources naturelles des pays.

⁴¹¹ STIGLITZ (J.), *La grande désillusion*, précité, p. 22.

⁴¹² Entretien paru dans *Le Figaro* daté du 19 Août 2002.

En 1992, le fonds mondial pour la nature (WWF) a lancé une première étude⁴¹³ pour analyser les incidences des PAS sur l'environnement en Côte d'Ivoire, au Mexique et en Thaïlande. Cette étude a montré les coûts élevés qu'entraînait le refus de prendre en compte les impacts environnementaux des réformes économiques. Elle a conclu que, les PAS ont entraîné une dégradation importante de l'environnement et encouragé le gaspillage et la perte inutile de richesses naturelles. Aussi, l'étude a indiqué que malgré la difficulté d'établir avec précision les rapports entre la politique d'ajustement et les problèmes environnementaux, il était déterminant que les réformes n'ont jamais pris en compte les problèmes environnementaux. Enfin, cette étude a signalé que les impacts environnementaux ont été fortement influencés par différents facteurs institutionnels comme l'insuffisance des capacités de gestion. En effet, les mesures de restriction budgétaires, préconisées par les PAS, ont conduit à l'affaiblissement des institutions chargées de veiller à la sécurité de l'environnement. Du fait des coupures dans les dépenses de fonctionnement de ces institutions, elles ont purement et simplement disparu dans certains cas, ce qui a donné par exemple une grande liberté aux braconniers⁴¹⁴. Une deuxième étude, lancée en 1999⁴¹⁵, a conclu que certaines réformes économiques ont eu des incidences négatives avec l'intensification des cultures de subsistance, la déforestation accélérée et la surexploitation des capacités productives des sols et du sous-sol. En fin de compte, il faut dire que si le lien entre l'ajustement et l'environnement est ambigu et l'impact net de l'ajustement sur l'environnement difficile à étudier, il semble clair que l'absence de mesures complémentaires en matière d'environnement ou de renforcement des institutions et des réglementations a eu des effets forcément négatifs sur le plan environnemental. Le WWF a formulé une série de recommandations visant à alléger le poids de l'ajustement structurel et de l'intégration économique sur l'environnement, et à orienter leurs objectifs vers le développement durable. Ainsi, il devient extrêmement urgent d'intégrer la problématique de l'environnement aux réformes économiques structurelles, en prévoyant des études d'impact écologique. Il est essentiel d'avoir une vision stratégique du rôle que peuvent jouer les ressources naturelles et les biens et services qui en découlent dans la transformation des économies des PVD. Aucun effort d'industrialisation ne devrait être entrepris sans qu'il soit tenu compte de ses implications écologiques. Les services sociaux et les organisations de protection de l'environnement doivent être associées aux PAS afin d'empêcher une aggravation de la

⁴¹³ REED (D.), *Structural adjustment and the environment*, Westview Press, 210 p.

⁴¹⁴ DIOUBATÉ (B.), *La Banque Mondiale et les pays en développement*, précité, p. 120.

⁴¹⁵ REED (D.), *Ajustement structurel environnement et développement durable*, Paris, Harmattan, 377 p.

pauvreté et une dégradation supplémentaire de la nature, dont les conséquences sur le développement se font sentir à court comme à long terme⁴¹⁶. Les IFI doivent repenser leurs politiques et leurs stratégies de mise en œuvre en tenant compte de l'impact profond des réformes macroéconomiques sur l'environnement et des perspectives de développement durable⁴¹⁷.

3°) La dégradation des services d'éducation et de la santé

En ce qui concerne les services essentiels, à savoir l'éducation et la santé, la réduction des dépenses publiques et les coupures dans les budgets sociaux, préconisés par les programmes de réforme, ont aggravé la situation sociale des pays africains, où les indicateurs de santé et d'éducation se sont détériorés. Avec la réduction drastique de tous les budgets sociaux, les familles les plus fragiles sont souvent exclues de toute forme d'accès aux soins de base, elles ne peuvent plus financer les frais liés à la scolarisation des enfants et les retirent de l'école, leurs conditions de vie se dégradent sévèrement. Cette évolution entre en contradiction avec différents instruments juridiques internationaux et en particulier avec le Pacte de 1966 relatif aux droits économiques, sociaux et culturels⁴¹⁸. On peut prendre conscience de la gravité de la situation en se référant au Recueil des données mondiales sur l'éducation 2004⁴¹⁹, et au rapport régional sur l'Afrique subsaharienne⁴²⁰ : au niveau de la durée de scolarisation, il y a une grande disparité entre les pays en indiquant qu' « *au Burkina Faso, à Djibouti et au Niger, un enfant peut s'attendre à recevoir moins de quatre années d'enseignement, comparativement à près de treize ans en Afrique du Sud et en Tunisie* »⁴²¹. D'autre part, dans les pays Africains le nombre d'enfants qui pratique l'école est bien moindre que celui dans les autres pays : « *dans sept pays (Burkina Faso, République centrafricaine, Congo, Djibouti,*

⁴¹⁶ REED (D.), Ajustement structurel environnement et développement durable, *le Courrier ACP-UE*, n°159, septembre-octobre 1996, pp. 82-83.

⁴¹⁷ REED (D.), Ajustement structurel environnement et développement durable, précité.

⁴¹⁸ L'article 13 du pacte reconnaît un droit à l'enseignement et notamment : « *l'enseignement primaire doit être obligatoire et accessible gratuitement à tous ; l'enseignement secondaire, sous ses différentes formes, y compris l'enseignement secondaire technique et professionnel, doit être généralisé et rendu accessible à tous par tous les moyens appropriés et notamment par l'instauration progressive de la gratuité ; l'enseignement supérieur doit être rendu accessible à tous en pleine égalité, en fonction de la capacité de chacun, par tous les moyens appropriés et notamment par l'instauration progressive de la gratuité ; l'éducation de base doit être encouragée ou intensifiée, par toutes les mesures possibles, pour les personnes qui n'ont pas reçu d'instruction primaire ou qui ne l'ont pas reçu jusqu'à son terme* ».

⁴¹⁹ UNESCO, *Recueil de données mondiales sur l'éducation 2004*, Institut de statistique, Montréal, 2004.

⁴²⁰ UNESCO, *Afrique Subsaharienne rapport régional*, Institut statistique, 2001.

⁴²¹ UNESCO, *Recueil de donnée mondiale...*, précité, p. 9.

Erythrée, Mali et Niger), les taux bruts d'admission en primaire sont inférieurs à 66%, ce qui indique qu'un enfant sur trois ne fréquente pas l'école »⁴²². Ensuite, la région est marquée par un très faible pourcentage d'enfants qui fréquente l'école maternelle et une faible participation du secteur public dans ce domaine : « l'école pré-primaire reste relativement marginale en Afrique subsaharienne puisqu'elle ne concerne qu'un enfant sur dix... les écoles privées jouent un rôle significatif dans l'éducation pré-primaire, puisque plus de huit enfants scolarisés sur dix dans l'ensemble de la région le sont dans ce type d'institution... Dans huit pays (Comores, Djibouti, Éthiopie, Kenya, Lesotho, Sierra Leone, Soudan et Togo), la totalité de l'enseignement pré-primaire est assurée par le secteur privé. Le rôle de ce secteur est le reflet de celui plus effacé de l'État dans la plupart des pays où l'éducation préscolaire demeure marginale et ne fait toujours pas partie des domaines prioritaires des politiques éducatives »⁴²³. De plus, bien que les budgets publics d'éducation soient presque entièrement consacrés au primaire, la scolarisation en primaire reste largement insuffisante dans de nombreux pays, dans lesquels la réalisation de l'objectif de l'éducation pour tous en 2015 y semble incertaine, voir illusoire : « l'objectif de l'universalisation de l'éducation primaire d'ici 2015 reconduit à Dakar reste un défi pour l'ensemble de l'Afrique subsaharienne, compte tenu des niveaux d'accès et de participation encore relativement faibles, avec un taux net de scolarisation moyen de 60% en 1998. En d'autres termes, quatre enfants sur dix ayant l'âge de fréquenter l'école primaire n'y étaient toujours pas inscrits »⁴²⁴. Par ailleurs, la situation de l'enseignement secondaire dans cette région n'est pas mieux que celle de l'enseignement primaire. L'enseignement secondaire demeure peu répandu en Afrique subsaharienne : « le taux de participation dans l'enseignement secondaire des jeunes d'âge officiel du secondaire est très faible en Afrique subsaharienne, le taux net médian de scolarisation parmi les vingt et un pays pour lesquels les données sont disponibles est de l'ordre de 19%. Cet indicateur varie de façon considérable entre les pays, avec des valeurs allant de 6% au Niger à 63% à l'île Maurice. Outre le Niger quatre autres pays présentent un taux inférieur à 10% (Burkina Faso, Guinée, Mozambique et Tchad). À l'autre extrémité, un quart des pays pour lesquels les données sont disponibles enregistre un niveau de participation supérieure à 30% (Botswana, Maurice, Namibie, Swaziland et Zimbabwe) »⁴²⁵.

⁴²² UNESCO, *Recueil de donnée mondiale*, précité, p. 24.

⁴²³ UNESCO, *Afrique Subsaharienne*, précité, p. 66.

⁴²⁴ UNESCO, *Afrique Subsaharienne*, précité, p. 73.

⁴²⁵ UNESCO, *Afrique Subsaharienne*, précité, p. 79.

L'enseignement supérieur pour sa part a été affecté par la réduction des dépenses sociales, ce qui a ralenti le développement dans ces pays, en tenant en compte de son rôle crucial dans ce domaine, notamment par la formation des cadres : *« le faible niveau de participation dans l'enseignement supérieur peut être un handicap pour une région où de nombreux pays n'ont pas décollé du point de vue économique (surtout les pays les moins avancés). D'autre part, le développement de ce type d'enseignement est extrêmement coûteux pour les budgets limités de ces pays. L'université africaine, outre qu'elle accueille encore peu de jeunes, est également en crise depuis une quinzaine d'années. Destinée au départ à former les cadres et les élites nationales, les universités ont des difficultés à poursuivre cette mission dans des contextes de crises économiques et sociales en tout genre et de pénurie d'emplois »*⁴²⁶. En outre, la qualité des enseignants, faute de formations nécessaires, a été également affectée par la compression budgétaire découlant de l'application des PAS, et s'est reflété sur la qualité de l'enseignement reçu par les élèves : *« la pénurie générale d'enseignants ayant reçu un minimum de formation pédagogique reste un problème épineux dans la région... Le taux d'encadrement dans l'enseignement primaire est très variable en Afrique subsaharienne. Le nombre d'élèves par enseignant y est en effet de quarante en moyenne... Des conditions d'enseignement particulièrement difficiles dans ces pays ont de profondes répercussions sur la qualité de l'enseignement reçu par les élèves »*⁴²⁷.

Au niveau de la santé, les PAS ont deux conséquences directes très graves dans le domaine de la santé : ils ponctionnent les budgets sociaux des États et incitent fortement à la commercialisation des soins, via la privatisation pure et simple des systèmes de soins ou bien via les politiques de recouvrement des coûts. Les IFI estiment, pour des raisons d'équité et de plus grande efficacité, que l'utilisateur des soins de santé primaire doit payer des droits d'utilisation. En fait, la réduction des dépenses sociales a fortement affecté le budget consacré à la santé. Une étude conjointe effectuée par l'OMS et le Programme alimentaire mondial en 1992 concluait *« que dans la moitié des cas étudiés, le secteur de la santé avait été le premier touché par les difficultés budgétaires des pays s'étant soumis à l'ajustement structurel »*. Par exemple, au Nicaragua, où l'ajustement structurel a pris effet après 1990, le budget du ministère de la santé qui était de 200 millions en 1998, est passé à 70 millions en 1992⁴²⁸. L'exigence, contenue dans les PAS, de diminution des dépenses publiques se reflète à

⁴²⁶ UNESCO, *Afrique Subsaharienne*, précité, p. 86.

⁴²⁷ UNESCO, *Afrique Subsaharienne*, précité, pp. 93-94.

⁴²⁸ PÉLUCHOU (R.), *La santé un angle d'analyse de l'impact des processus de la globalisation et des programmes de développement*, CADTM, 8 mars 2007. p. 3.

plusieurs niveaux. D'abord, cette réduction de dépenses conduit à la réduction de nombre des fonctionnaires de santé, par l'arrêt des embauches et les licenciements. Les conditions de travail désastreuses et les salaires très bas imposés par les PAS ont découragé les personnels de santé et les incitent à émigrer. Ainsi, en 1995, le ministre de la santé nigérian avait estimé qu'il y avait à peu près autant de médecins nigériens travaillant aux États-Unis qu'au Nigéria⁴²⁹. De même, au Sénégal le personnel de santé a été réduit de 20% entre 1987 et 1995⁴³⁰. Du côté des traitements médicaux, tant la disponibilité que l'accessibilité des traitements posent problème. La faible disponibilité de traitements efficaces découle de plusieurs raisons, parmi lesquelles le faible investissement dans la recherche pharmaceutique. Aussi, la faible accessibilité aux traitements relève de plusieurs facteurs, parmi lesquels les ressources financières limitées des pays pauvres⁴³¹. À Djibouti, par exemple, les dépenses publiques en médicaments ont été réduites de plus de 75% entre 1991 et 1995⁴³². Par ailleurs, la réduction des dépenses publiques et la politique de recouvrement des coûts⁴³³ ont augmenté le pourcentage de la population sans accès aux services sanitaires, surtout dans les zones rurales. L'effet de l'introduction des tarifs supplémentaire sur la demande des soins de santé a fait l'objet d'une grande controverse. Cependant, suite aux récentes études effectuées, les chercheurs, dans leur grande majorité, concluent à l'existence de cet effet négatif, en particulier pour les populations les plus pauvres⁴³⁴. Si l'on se réfère aux chiffres publiés on reconnaît la situation médiocre du secteur de la santé en Afrique. Premièrement, et selon le PNUD (Rapport mondial sur le développement humain 2003), en 2001 la probabilité de ne pas atteindre l'âge de 5 ans était 26 fois plus élevée pour un enfant d'Afrique que pour un enfant des pays riches, alors que ce rapport n'était que de 19 en 1990⁴³⁵. Deuxièmement, les chiffres de l'OMS liés à la maternité sont eux aussi inquiétant : « *c'est en Afrique que la mortalité maternelle est de loin la plus élevée, avec un risque, à la naissance, de décès lié à la maternité de 1 sur 16, contre 1 sur 2800 dans les pays riches* »⁴³⁶. Troisièmement, au niveau

⁴²⁹ PÉLUCHOU (R.), *La santé un angle d'analyse de l'impact des processus de la globalisation...*, précité, p. 3.

⁴³⁰ MILLET (D.), *L'Afrique sans dette*, CADTM, syllepse, paris, 2005, p. 75.

⁴³¹ MEESEN (B.), VAN DAMME (W.), *Systèmes de santé des pays à faible revenu : vers une révision des configurations institutionnelles ?*, *Monde en développement*, 2005, 3, n°131, pp. 60-61.

⁴³² Rapport d'évaluation du programme d'action nationale pour la survie, la protection et le développement de l'enfant pour les années 90, République de Djibouti, Février 2001.

⁴³³ Lors de la réunion du Comité régional de l'OMS à Bamako en 1987, le directeur général de l'UNICEF, proposa d'instituer le principe du recouvrement des coûts, instaurant ainsi le paiement des soins de santé dans des régions où les systèmes d'assurance maladies n'existent pas ou ne sont pas développés ou tout au moins accessibles, et faisant ainsi supporter directement aux budgets des familles les coûts des soins de santé.

⁴³⁴ CISSÉ (B.), LUCHINI (S.), MOUATTI (J.P.), *Recouvrement des coûts et demande de soins dans les PED*, *Revue française d'économie*, 2004, vol 18, n° 4, pp. 122-130.

⁴³⁵ MILLET (D.), *L'Afrique sans dette*, précité, p. 75.

⁴³⁶ MILLET (D.), *L'Afrique sans dette*, précité, pp. 75-76.

des dépenses sanitaires, les dépenses de santé, en moyenne, en Afrique représente 4,3% du PIB des États africains, contre 6,4% en Asie, 8,8% en Amérique latine, 16,6% en Amérique de Nord, et 24,8% en Europe⁴³⁷. Selon le rapport PNUD en 2004 « *la plupart des indicateurs déterminant de la bonne santé des enfants se sont sérieusement dégradés durant la dernière décennie. Il s'agit notamment des taux de vaccination, de malnutrition et de l'incidence de maladies courantes comme le paludisme. Dans le meilleur des cas, le taux de mortalité infanto-juvénile sera ramené à 120 pour mille en 2015, loin des objectifs du millénaire* »⁴³⁸. Finalement, la BM reconnaît que la situation des soins de santé en Afrique subsaharienne reste l'une de pires au monde, peu de pays de la région pouvant dépenser les 34 à 40\$ par an et par personne que l'OMS considère être le montant minimum requis pour assurer des soins de santé de base⁴³⁹. Par comparaison, la dépense de santé par habitant et par an était, en 2007, en France de 3601\$, dans l'ensemble des pays OCDE de 2964\$ et aux États-Unis 7290\$⁴⁴⁰.

D'autres effets négatifs apparaissent en abordant la question de la santé via l'article 25 de la Déclaration universelle des Droits de l'Homme qui indique que : « *Toute personne a droit à un niveau de vie suffisant pour assurer sa santé, son bien-être et ceux de sa famille, notamment par l'alimentation, l'habillement, le logement, les soins médicaux ainsi que pour les services sociaux nécessaires ; elle a droit à la sécurité en cas de chômage, de maladie, d'invalidité, de veuvage, de vieillesse ou dans les autres cas de perte de ses moyens de subsistance par suite de circonstances indépendantes de sa volonté* ». Selon cet article, la possession d'un logement décent et la jouissance d'un bon niveau de nutrition figurent parmi les éléments construisant la santé de la personne. Ces deux éléments se sont rapidement dégradés à cause des PAS. Une des premières mesures établies par ceux-ci est la suppression des subventions aux produits de première nécessité, parmi lesquels de nombreux produits servant à l'alimentation de base ; riz, pain, lait, sucre. Par exemple, au Pérou suite à l'application des PAS en 1991, le prix du pain a été multiplié par douze en une nuit⁴⁴¹. Pour sa part, la Commission des droits de l'homme montre par exemple que « *des faits probants montrent que le niveau nutritionnel a baissé dans les couches défavorisées de la population par suite de la suppression des subventions alimentaires. La réorientation des politiques agricoles, qui consiste essentiellement à remplacer des productions vivrières destinées à la*

⁴³⁷ PÉLUCHOU (R.), *La santé un angle d'analyse*, précité, p. 3.

⁴³⁸ PÉLUCHOU (R.), *La santé un angle d'analyse*, précité, p. 4.

⁴³⁹ BANQUE MONDIALE, *Les soins de santé en Afrique : un rapport de l'IFC fait état de la demande d'investissement*, 18 décembre 2007.

⁴⁴⁰ OCDE, *Eco-santé 2009 comment la France se positionne* (www.oecd.org/dataoecd/45/20/38980771.pdf).

⁴⁴¹ PÉLUCHOU (R.), *La santé un angle d'analyse*, précité, p. 5.

consommation intérieure par des cultures de café, de tabac ou de coton afin de générer des ressources en devises, a entraîné, avec le recul considérable des disponibilités alimentaires, une baisse des niveaux nutritionnels et la malnutrition »⁴⁴². Aussi, une étude réalisée par l'UNICEF dans dix pays, sur les effets de l'ajustement sur la santé, a montré que dans huit pays l'ajustement a engendré une hausse de la malnutrition. Cet état s'explique par l'élimination des subventions alimentaires, la baisse du pouvoir d'achat et la hausse des prix des produits alimentaires qui crée une baisse de l'apport alimentaire touchant 20 à 40% de la population selon le pays⁴⁴³. Concernant le droit au logement, il faut signaler que l'accès au logement est aussi touché par l'ajustement structurel. En effet, la baisse des salaires conjuguée à la montée du chômage pose le problème du maintien d'un logement décent pour les classes les plus touchées de la population. La Commission des droits de l'homme précise en plus que « le niveau élevé des taux d'intérêt met définitivement fin au rêve de ceux qui auraient souhaité être propriétaire d'un logement, et la dévaluation de la monnaie entraîne un renchérissement des matériaux de construction. Comme l'État cesse de fournir directement des logements ou des allocations de logement aux pauvres et que le marché de l'immobilier locatif n'est plus réglementé, les pauvres sont exploités par les propriétaires de logements privés et le loyer absorbe souvent plus de la moitié de leurs maigres ressources »⁴⁴⁴. Enfin, pour conclure on peut citer le docteur G. L. MONEKOSSO, directeur régional de l'OMS pour l'Afrique, qui résumait ainsi la situation en 1990 « l'ajustement est une médication qui nous rend malades »⁴⁴⁵.

B) L'aggravation de la crise financière

L'aggravation de la crise financière se trouve, à la fois, à l'origine des mesures de stabilisation et d'ajustement structurel, et comme une conclusion de l'application de ces PAS. La crise de la dette est à l'origine de l'émergence des PAS dans les PVD. Aussi, l'une des critiques les plus importantes résultant des conséquences des PAS est fondée sur un constat d'aggravation de la crise financière des PVD. Dans ce contexte, les PAS sont un échec dans la mesure où l'objectif clef pour lequel ils ont été élaborés et appliqués, s'est finalement

⁴⁴² LAVERIE (C.), *La cohérence de la double conditionnalité des Institutions de Bretton Woods*, Mémoire, Paris X, 2001, p. 107.

⁴⁴³ CORNIA (G.A.), JOLLY (R.), STEWART (F.), *L'ajustement à visage humain*, Economica, 1987, pp. 25-28.

⁴⁴⁴ Commission des Droits de l'Homme, *Rapport de l'expert indépendant M. Fantu Cheru*, précité, para. 65c.

⁴⁴⁵ PÉLUCHOU (R.), *La santé un angle d'analyse*, précité, p. 6.

transformé en un facteur provoquant la crise financière, le signe le plus visible de cette crise étant l'explosion de la dette des pays les plus pauvres. Les IFI utilisent principalement trois indicateurs de mesure pour évaluer les problèmes de dette des PVD : la dette en pourcentage du PNB, la dette en pourcentage des exportations de biens et de services et la charge du service de la dette ramenée aux recettes fiscales. Ces indicateurs se sont fortement dégradés pendant les périodes d'ajustement : la dette extérieure totale représentait en 2000, 37,4% de leurs PNB cumulés, contre 18,2% en 1980 et 114,3% de leurs recettes d'exportation contre 84,4% en 1980. En Afrique subsaharienne, la dette est passée de 60,6 milliards de dollars en 1980 à 206,1 milliards de dollars en 2000. Dans la même période, son ratio stock de dette/PNB est passé de 23,4% à 66,1%, son ratio stock de dette/recettes d'exportation est passé de 65,2% en 1980 à 180,2% en 2000. L'accroissement du ratio dette/exportations est dû à la perte de compétitivité des économies nationales résultant elle-même d'une détérioration des termes de l'échange⁴⁴⁶. Quant au service de la dette, il est passé de 6,7 milliards de dollars en 1980 à 14,6 milliards de dollars en 2000. En Amérique latine, le stock de dette est passé de 257,3 milliards de dollars en 1980 à 809,1 milliards de dollars en 2000 ; le service de dette est passé de 46,3 milliards de dollars à 167,3 milliards de 1980 à 2000⁴⁴⁷. Entre 1980 et 1985, les statistiques montrent que l'endettement public des PPTE a doublé. Il triple une seconde fois entre 1985 et 1990, passant de 47,7 à 181 milliards de dollars⁴⁴⁸, et cinq ans plus tard l'encours de la dette atteint 202 milliards de dollars, le ratio dette/PNB, indicateur principal de l'endettement, étant passé de 60% à 112% entre 1980 et 1995⁴⁴⁹.

Certains auteurs parlent d'une surexploitation des pays endettés par les IFI au travers du système international d'endettement. L'endettement des PVD est passé de 580 milliards de dollars en 1980 à 1420 milliards de dollars en 1990 et à 2400 milliard en 2002, dont 1600milliards de dollars comme dette publique. Selon les chiffres du FMI, l'endettement a atteint le montant de 2700 milliards de dollars en 2008. Ce chiffre comprend la dette de l'Afrique, de l'Amérique latine et des Caraïbes, du Moyen Orient et de l'Asie⁴⁵⁰. De ce qui précède, on constate que la dette externe des pays endettés a fortement augmenté au cours de la période de l'ajustement. Ce fort accroissement a épuisé les ressources financières des pays au travers du remboursement de service de la dette. Le service de la dette est passé de

⁴⁴⁶ MILLET (D.), TOUSSAINT (E.), *Les chiffres de la dette 2009*, CADTM, 2009, p. 4.

⁴⁴⁷ DETTE ET DÉVELOPPEMENT, *La dette des pays du Sud et le financement du développement*, rapport de la plate-forme, 2000-2001, pp. 16-17.

⁴⁴⁸ BADARA (D.), *La Banque Mondiale et les pays en développement...*, précité, p. 121.

⁴⁴⁹ BADARA (D.), *La Banque Mondiale et les pays en développement...*, précité, p. 121.

⁴⁵⁰ PEDRAZA (G.C.H.), *Évolution de la dette externe du Tiers Monde au cours de l'année 2008*, CADTM, 2009, p 5.

90 milliards de dollars en 1980 à 160 milliards en 1990 et à 340 milliards en 2002. Entre 2000 et 2008⁴⁵¹, le Tiers Monde a payé 3100 milliards de dollars au titre de service de la dette, ce qui donne une moyenne annuelle de 350 milliards de dollars. La BM indique que le montant remboursé par les PVD au titre de service de la dette extérieure s'élevait à 523 milliards de dollars en 2007⁴⁵². En ce qui concerne les pays très endettés à faible revenu, la BM indique que son service total de la dette serait passé de 21 milliards en 1991 à 31 milliards en 2007⁴⁵³. En fait, d'après le Comité pour l'Annulation de la Dette du Tiers Monde (CADTM), entre 1980 et 2002 les pays de la périphérie ont remboursé quatre mille six cent milliards de dollars soit huit fois ce qu'ils devaient en 1980⁴⁵⁴.

Par ailleurs, l'évolution de la structure de la dette des pays endettés et notamment les pays d'Afrique, montre que l'objectif réel des PAS n'était pas d'aider à s'extraire de la crise économique et financière des années quatre-vingts mais de rembourser les créanciers privés. Ainsi, en 1980 la part des créances privées dans la structure de la dette des pays d'Afrique était de 43%, en 2003 cette part tombe à 16%. Cependant, sur la même période, on constate que la part des créances multilatérales est passée de 17% à 37%⁴⁵⁵. Cette satisfaction des créances privées, en termes de remboursement obligatoire, a aggravé de façon inadmissible les conditions sociales de vie des populations africaines. En moyenne, selon les statistiques, plus de 40% des budgets publics des pays d'Afrique subsaharienne vont au remboursement de la dette⁴⁵⁶. Enfin, et dans le même ordre d'idées, le rapport 2004 de la CNUCED sur le développement économique en Afrique indique qu'entre 1970 et 2002, l'Afrique a reçu 540 milliards de dollars environ en prêts, mais elle a remboursé près de 550 milliards de dollars en principal et intérêts et elle affichait encore un encours de dette 295 milliards de dollars fin 2002. L'Afrique subsaharienne, qui a reçu 294 milliards de dollars en prêt et remboursé 268 milliards de dollars en service de la dette, reste débitrice de quelque 210 milliards de dollars. Selon ce rapport, le remboursement de cet encours de dette représenterait un transfert inverse de ressources⁴⁵⁷.

⁴⁵¹ PEDRAZA (G.C.H.), *Évolution de la dette externe du Tiers Monde...*, précité, p. 6.

⁴⁵² CDTM, *Conjoncture internationale en 2008*, 3 septembre 2008, p. 4.

⁴⁵³ WORLD BANK, *Global development finance*, 2008, p. 23.

⁴⁵⁴ RAKOTOMALA (J.B.), *Le FMI et la gestion des crises financières internationales depuis les années quatre vingt*, Mémoire, Bordeaux IV, 2004, p. 52.

⁴⁵⁵ BADARA (D.), *La Banque Mondiale et les pays en développement...*, précitée, p. 122.

⁴⁵⁶ BADARA (D.), *La Banque Mondiale et les pays en développement...*, précitée, p. 123.

⁴⁵⁷ CNUCED, *Le développement économique en Afrique, endettement viable : oasis ou mirage ?*, CNUCED, Genève, 2004, pp. 9-11.

Partie 2

L'extension continue des dettes incluses dans le traitement collectif

La révision de la pratique internationale en matière d'endettement, à partir des années quatre-vingts, nous montre que les États souverains ont connu plusieurs crises de la dette dont la nature et le traitement ont différé. La dette extérieure des États peut être classée soit dans la dette officielle (contractée auprès des pays souverains, ou auprès des IFI), soit dans la dette privée (accordée par les banques commerciales internationales, ou par les porteurs d'obligations). Étant donné qu'une crise de la dette étatique pourrait mettre en danger les intérêts des pays endettés et ceux des créanciers, plusieurs types de traitement collectif de la dette ont été mis en place. Ainsi, le traitement de la dette officielle est négocié au sein du Club de Paris (groupe informel de créanciers officiels bilatéraux), tandis que, le traitement de la dette privée est effectué au sein du Club de Londres (forum qui regroupe les banques commerciales prêteuses). Le caractère spécifique de la dette obligataire, du fait qu'elle contient un très grand nombre de créanciers, a empêché jusqu'à présent d'avoir un tel forum pour négocier collectivement son traitement. La compréhension des crises de la dette a évolué ce qui s'est reflété sur le processus de traitement de la dette. Ainsi, plusieurs mécanismes ont été mis en œuvre afin d'aider les pays endettés de sortir de leurs crises. Au cours de cette partie nous allons mettre en évidence les mécanismes et les modalités du traitement collectif de la dette appliqué à partir des années quatre-vingts. Dans un premier temps, on va examiner la question de la dette officielle accordée par les États souverains (chapitre 1) puis celle de la dette accordée par les IFI (chapitre 2). Ensuite, on traitera la question de la dette privée (chapitre 3) et celle contractée auprès des porteurs d'obligations (chapitre 4).

Chapitre 1

Un traitement de plus en plus important de la dette officielle bilatérale

Le traitement de la dette officielle bilatérale se fait au sein du Club de Paris⁴⁵⁸. Il a connu au fil des années des évolutions marquantes en faveur des pays endettés. L'analyse du contexte financier international dominant à la fin des années quatre-vingts a convaincu les créanciers membres du Club que la méthode de traitement appliqué était insuffisante. Ainsi, l'abandon du réaménagement classique de la dette a entraîné l'évolution des termes de rééchelonnement de la dette et le recours à la réduction de la dette officielle bilatérale. Dans cette section l'accent sera mis, d'abord, sur le champ d'intervention, c'est-à-dire la notion de prêt officiel bilatéral et ses variantes (section 1), ensuite, on abordera la question des modalités de la restructuration des dettes (section 2). Enfin et pour conclure, les initiatives unilatérales du traitement de la dette seront brièvement évoquées (section 3).

Section 1

Le champ d'application : définition et variantes

La dette sujette à réaménagement par le Club de Paris est dite officielle ou publique. Cette nature ne dépend pas de la qualité de l'emprunteur mais de celle du prêteur (ou du garant). Ainsi, les créanciers officiels bilatéraux sont les États ou leurs institutions compétentes (surtout les établissements de crédit à l'exportation) qui accordent des prêts à l'État emprunteur. On peut distinguer deux catégories de créances officielles. D'une part, les prêts accordés par des gouvernements ou leurs institutions compétentes (banques centrales, fonds de développement, caisses publiques d'assistance) et, d'autre part, les prêts garantis par ces derniers. Des prêts gouvernementaux peuvent être accordés dans le cadre de l'APD. Cette

⁴⁵⁸ L'établissement du Club de Paris ne se réfère pas à l'éclatement de la crise de la dette des années quatre-vingts. Il a été mis en place dès 1956 pour faciliter le rééchelonnement de la dette argentine à l'égard de certains États européens, voir GRARD (L.), *Le Club de Paris et les dettes Publiques des États, La dette extérieure*, L'Académie de droit international de La Haye, Dordrecht/Boston/London, 1995, p. 200.

qualification exige la réunion des critères suivants⁴⁵⁹ : le prêt doit être destiné à financer le développement dans le pays bénéficiaire, il doit avoir un caractère concessionnel (prêt à taux faible) et comprendre un élément de don. Selon des estimations de la BM, le don, dans le cas des prêts accordés par l'Association Internationale de Développement (AID), doit s'élever à 64%. La CNUCED exige un pourcentage de 25% au moins pour que le prêt soit qualifié d'APD⁴⁶⁰. Les participants au Consensus ou Arrangement de l'OCDE exigent, quant à eux, un niveau minimum de don de 35%⁴⁶¹. Relèvent aussi des créances officielles bilatérales, les prêts garantis par le gouvernement ou l'une de ses institutions compétentes. Ce type de prêts vise à financer les importations du pays débiteur. En se référant à ces éléments de définition, on peut dire que c'est l'ensemble des obligations financières publiques de l'État emprunteur qui est traité au sein du Club de Paris. Enfin, le rapport stock de la dette officielle bilatérale/dette extérieure totale, est passé de 41% en 1970 à 33% en 1990, et à 29% en 1999⁴⁶². Cette diminution s'explique par l'émergence d'autres types de financement (les prêts bancaires et la dette obligataire), l'intervention des IFI (prêts officiels multilatéraux), les régimes successifs d'annulation de la dette mis en place par le Club de Paris ainsi que l'augmentation du nombre des dettes concessionnelles au détriment des dettes non concessionnelles (forme implicite de la réduction de la dette⁴⁶³). Selon le rapport annuel du Club de Paris, le nombre d'accords concessionnels est passé de cinq accords en 1988 à 15 accords en 2001 avant de redescendre à 10 accords en 2004⁴⁶⁴. Cependant, le stock de la dette officielle bilatérale risque d'augmenter suite à la crise financière actuelle. Cette dernière a conduit au durcissement des conditions des prêts privés, ce qui a contraint les grands pays occidentaux à injecter des milliards de dollars afin de garantir la stabilité du marché international⁴⁶⁵. La notion de la dette officielle bilatérale fait donc apparaître le rôle déterminant du Club de Paris et, la progression de la dette concessionnelle, ce qui conduit à examiner l'institution du traitement de la dette officielle bilatérale.

⁴⁵⁹ FATOU (G.), *Efficacité de l'Aide Publique au Développement : le cas du Sénégal*, Mémoire, Dakar, 2002, p. 35.

⁴⁶⁰ United Nations Conference on Trade and Development (2000), p 11.

⁴⁶¹ OCDE, *Arrangement sur les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public de 1987*, Direction des Echange, version révisée, 2004, article 34.

⁴⁶² REINHART (P.), *La dette du Tiers Monde et les divers stratégies d'allègement de la dette*, Luxembourg, 2001, p. 8.

⁴⁶³ EASTERLY (W.), *How did highly indebted poor countries become highly indebted? Reviewing tow decades for debt relief*, The World Bank, working paper, 1999, p. 6.

⁴⁶⁴ CLUB DE PARIS, rapport annuel, 2007, p16.

⁴⁶⁵ CADTM, *Pays en développement : vers une nouvelle crise de la dette*. 1 août 2009, pp. 4-5 (<http://www.cadtm.org/>).

Section 2

Le traitement collectif de la dette : une méthode évolutive

Le traitement collectif de la dette a évolué. Il faut rappeler quelques principes généraux (I), avant d'analyser pourquoi le rééchelonnement classique est une réponse insuffisante au problème de la dette bilatérale (II) et comment l'évolution des termes du rééchelonnement a conduit à la réduction de la dette (III).

I- Principes généraux

L'établissement du Club de Paris en 1956, pour traiter la question de la dette argentine, est fondé sur les intérêts collectifs des pays membres. Les grands pays créanciers ont visé à renforcer leur solidarité et à défendre plus efficacement leurs intérêts collectifs, ce qui n'aurait pas été facile si chacun d'entre eux avait négocié isolément avec les pays débiteurs. Le Club de Paris constitue une instance multilatérale, ce qui lui permet de corriger les distorsions induites par les accords bilatéraux de réaménagement selon lesquelles les ressources épargnées par un accord avec un créancier servaient à payer un autre créancier non désireux de renégocier. De plus, ce caractère multilatéral permet aux créanciers d'exercer aisément des pressions sur le débiteur afin d'ajuster sa situation économique pour dégager de nouvelles ressources nécessaires à l'apurement de ses dettes⁴⁶⁶. En effet, le Club de Paris n'a pas de statut légal, et il est dépourvu de règles juridiques formelles de sorte que son action et son organisation ne sont pas formalisées. Cependant, il y a des règles spécifiques que les pays créanciers prennent l'engagement de respecter. Premièrement, les décisions sont prises par consensus. Deuxièmement, l'admissibilité au réaménagement de la dette exige la mise en œuvre d'un PAS appuyé par le FMI. Troisièmement, les pays membres s'engagent à respecter le principe de la comparabilité du traitement. Enfin, les décisions sont prises au cas par cas.

Le Club de Paris ne traite pas toutes les dettes bilatérales : il doit s'agir d'une dette à moyen ou long terme (plus d'un an), sous réserve de cas exceptionnels où des facilités ont été

⁴⁶⁶ GRARD (L.), *Le Club de Paris...*, *La dette extérieure*, précité, p. 201.

accordées à court terme⁴⁶⁷; l'accord ne peut pas couvrir l'ensemble des dettes dues, mais seulement les échéances dues au cours d'une période déterminée (période de consolidation qui dure ordinairement entre 12 et 18 mois) ; les paiements correspondant à des dettes ayant fait précédemment l'objet d'une opération de réaménagement sont exclus (cependant, dans des cas qualifiés d'extrêmes, ils peuvent être traités de nouveaux). En fait, depuis 1985, le Club de Paris a accepté, s'il y avait lieu, de négocier des dettes rééchelonnées afin de financer la balance des paiements, dans des cas extrêmes, le plus souvent en faveur de pays à revenu faible, surendetté⁴⁶⁸. Toutefois, fréquemment, seule une partie des paiements déjà rééchelonnée a été prise en compte dans la nouvelle restructuration.

Les discussions au sein du Club de Paris sont conclues par un procès-verbal agréé sans valeur juridique formelle. Il s'agit de recommandations aux gouvernements concernés. C'est pourquoi les pays débiteurs et créanciers doivent par la suite adopter des accords bilatéraux, qui sont obligatoires pour les deux parties. Dans ces accords bilatéraux, les parties se mettent d'accord sur les points les plus importants (comme le montant précis des emprunts à rééchelonner et les taux d'intérêts⁴⁶⁹).

II- Le rééchelonnement classique: une réponse insuffisante au problème de la dette bilatérale

Suite à l'éclatement de la crise de la dette des années quatre-vingts, les pays créanciers au sein du Club de Paris ont commencé à rééchelonner la dette des pays débiteurs incapables d'honorer leurs échéances. Au début de la crise, les pays créanciers ont cru qu'il s'agissait d'un problème de liquidité temporaire, où les pays endettés n'avaient pas de devises suffisantes pour payer leurs obligations, qui touchait les pays concernés. C'est pourquoi les pays créditeurs ont trouvé que le rééchelonnement était un mécanisme approprié à ce type de problème financier. Cependant, la crise perdurant, et la situation des pays débiteurs se tournant vers le Club de Paris s'aggravant, ce dernier a découvert que ce n'était pas un problème de liquidité temporaire, mais un problème de solvabilité dont le remède devrait être différent. C'est la raison pour laquelle le Club de Paris a commencé à développer les

⁴⁶⁷ GRARD (L.), *Le Club de Paris...*, *La dette extérieure*, précité, p. 204.

⁴⁶⁸ Entre 1983 et 1986, dans seize cas, il a été nécessaire de consolider la dette déjà rééchelonnée sur les vingt-neuf accords relais signés avec le Club de Paris.

⁴⁶⁹ VILANOVA (J.C.), MARTIN (M.), *Le Club de Paris*, Debt relief international Ltd, 2001, pp. 15-16.

conditions de rééchelonnement et à inventer de nouveaux mécanismes de traitement, qui seront détaillés au paragraphe suivant. En effet, la cause essentielle de l'échec du rééchelonnement réside dans l'incapacité des pays de servir la totalité des intérêts dus sur la dette rééchelonnée ; ceci malgré des excédents souvent considérables de leurs balances commerciales ayant permis de régler une fraction non négligeable des intérêts, mais au prix toutefois de transferts nets négatifs importants. L'effet de stock lié à l'énormité des montants à régler explique que ces transferts soient restés insuffisants pour obtenir la stabilisation de l'encours de la dette, compte tenu des apports d'argent frais nécessaires pour le règlement du solde des intérêts. Dès lors, au lieu que les rééchelonnements aient abouti à réduire progressivement la dette jusqu'à son extinction totale, ils ont conduit nécessairement, à travers les exercices d'argent frais destinés à régler tout ou partie des intérêts, à une augmentation permanente et sans fin de l'encours, équivalent à une capitalisation au moins partielle des intérêts⁴⁷⁰. Sur le plan pratique, de 1981 à 1987, malgré le nombre croissant des pays confrontés à des difficultés de paiement, les créanciers du Club de Paris ont continué à appliquer les règles définies au cours de la période précédente⁴⁷¹. Les termes classiques du rééchelonnement conçus pour surmonter des problèmes de liquidité temporaires ont été systématiquement appliqués au traitement de la dette. Les montants concernés étaient généralement faibles, correspondant à une ou deux années d'échéances dues aux créanciers, durée correspondant à la période couverte par un PAS soutenu par le FMI⁴⁷².

La méthode de réaménagement de la dette, basée sur le rééchelonnement classique, n'a pas été suffisante. Il est apparu que les rééchelonnements répétés au Club de Paris n'ont pas conduit à accroître le volume de fonds publics, encore moins de fonds privés, en direction des États les plus défavorisés⁴⁷³. Cela signifie que les remboursements de prêts ont continué à dépasser le niveau des nouveaux prêts et que les États débiteurs n'ont pu se sortir du cercle des rééchelonnements. En conséquence, le recours répété au rééchelonnement de la dette a augmenté les intérêts versés à chaque réaménagement et provoqué un gonflement du service de la dette. Pour ces raisons, au moins pour les pays les plus pauvres, ce système du rééchelonnement ne semblait plus, à partir de 1987, constituer une solution suffisante. En fait,

⁴⁷⁰ FLAMANT (Ch.), La titrisation de la dette sous forme de bons à durée variable, *Tiers Monde*, 1989, vol. 30, n° 120, p. 850.

⁴⁷¹ C'est-à-dire les termes de traitement appliqués pendant la période 1956- 1980.

⁴⁷² CLUB DE PARIS, Développement historique, Fiche technique.

⁴⁷³ GRARD (L.), Le Club de Paris..., *La dette extérieure*, précité, p. 237.

la plupart des accords conclus au sein du Club de Paris emploient des termes classiques⁴⁷⁴. Selon ces termes, les créances traitées sont rééchelonnées au taux de marché, avec un profil de remboursement négocié au cas par cas. Le principe de traitement au cas par cas provoque une différence entre les clauses des accords en Club de Paris, mais pas de manière radicale et arbitraire. Cependant, certaines clauses sont régulièrement incluses dans les accords de rééchelonnement.

Il s'agit par exemple de la clause fixant la date butoir (*cut-off date*) : cette clause vise à limiter le champ des dettes traitée en excluant les crédits accordés après la date butoir. Lorsqu'un pays débiteur rencontre pour la première fois ses créanciers au sein du Club de Paris, une date butoir est alors fixée, et seuls les engagements signés avant cette date sont soumis à un rééchelonnement. La date butoir initiale est maintenue dans les traitements ultérieurs en Club de Paris pour sauvegarder au débiteur une certaine crédibilité lui permettant d'obtenir de nouveaux financements⁴⁷⁵. Ainsi, cette clause protège les crédits accordés par les créanciers du Club de Paris après un rééchelonnement, et elle permet de restaurer l'accès au crédit des pays débiteurs confrontés à des crises de liquidités.

On peut citer aussi la clause de phasage : le rééchelonnement de la dette au sein de Club de Paris s'organise en plusieurs phases, généralement en deux ou trois. Pour que chaque phase entre en vigueur, le pays débiteur doit respecter, d'une part, ses engagements envers le FMI en respectant les critères de réalisation des programmes de réforme, et d'autre part, ses engagements à l'égard des pays créanciers (paiements dus)⁴⁷⁶. L'objectif de cette clause est donc, d'abord, de garantir le plus possible la réussite des programmes de réforme préconisés par le FMI, du fait que les pays débiteurs doivent respecter les critères de réalisation et, ensuite, la protection des intérêts des créanciers en forçant les débiteurs à honorer les échéances dues.

On peut encore trouver une clause de « pull-back » : elle consiste à annuler purement et simplement l'accord de rééchelonnement si certaines conditions, stipulées dans l'accord, ne sont pas remplies. Elle vise à protéger les intérêts des créanciers. De manière analogue, une clause intitulée (la clause d'entrée en vigueur) vise à garder les intérêts des pays débiteurs en

⁴⁷⁴ ROSE (A.K.), *One reason countries pay their debts: renegotiation and international trade*, Federal Reserve Bank of New York, December 2001, number 142, p. 12.

⁴⁷⁵ KUHN (M.), GUZMAN (G.), *Multilateral official debt rescheduling, recent experience*. November 1990, p. 19.

⁴⁷⁶ BÉRANGER-LACHAND (S.), EUGÈNE (C.), *Le Club de Paris : instrument stratégique au sein de la communauté financière internationale*, Bulletin de la Banque de France, n°81, septembre 2000, p. 74.

conditionnant l'entrée en vigueur de l'accord à l'exécution de certaines conditions, comme le paiement de sommes consolidées⁴⁷⁷.

Il existe aussi une clause de retour à meilleure fortune : elle permet de modifier les modalités de rééchelonnement de l'accord dès lors que certaines conditions sont remplies. Par exemple, certains accords anciens dépendaient de l'évolution du cours des matières premières. Aussi, on peut signaler le cas péruvien, où les modalités de l'accord conclu en 1996 avec ses créanciers ont également été soumises à l'évolution des indicateurs de croissance économique⁴⁷⁸.

Enfin, on trouve une clause de comparabilité de traitement entre les créanciers : la notion de comparabilité se réfère, d'une part, aux relations des créanciers bilatéraux entre eux et, d'autre part, aux relations des créanciers bilatéraux avec les autres catégories de créanciers. Cette clause a pour objectif d'obtenir un partage équitable du fardeau de la dette entre les créanciers. Pour parvenir à la comparabilité de traitement entre les différents créanciers, le Club de Paris demande au pays débiteur de s'engager à rechercher auprès de ses autres créanciers, et notamment auprès des créanciers publics non membres du Club de Paris et des créanciers privés (banques, porteurs de titres obligataires...) un rééchelonnement dans des termes comparables à ceux négociés dans le procès-verbal agréé au sein du Club de Paris. Selon cette clause, chaque pays créancier du club de Paris doit accorder un allègement proportionné à son exposition en tant que créancier. Toutefois, l'existence de plusieurs catégories de créanciers bilatéraux et de termes contractuels contrarie la mise en œuvre de cette clause entre les créanciers au sein du Club de Paris. Aussi, les pays débiteurs ont l'obligation de ne pas accorder un traitement plus favorable à leurs créanciers privés ou publics hors Club de Paris⁴⁷⁹. Pour assurer son efficacité, la clause est liée à une clause de « pull-back » prévoyant l'annulation de l'accord si la clause de comparabilité n'est pas respectée. On peut prendre comme exemple, l'accord conclu en 1999 avec le Pakistan⁴⁸⁰.

⁴⁷⁷ BÉRANGER-LACHAND (S.), EUGÈNE (C.), *Le Club de Paris : instrument stratégique au sein de la communauté financière internationale*, précité, p. 74.

⁴⁷⁸ BÉRANGER-LACHAND (S.), EUGÈNE (C.), *Le Club de Paris : instrument stratégique au sein de la communauté financière internationale*, précité, p. 74.

⁴⁷⁹ UNITED NATIONS INSTITUTE FOR TRAINING AND RESEARCH, *Debt restructuring*, Geneva, 1992, p. 6.

⁴⁸⁰ BÉRANGER-LACHAND (S.), EUGÈNE (Ch.), *Le Club de Paris...*, précité, p. 75.

III- L'évolution des termes du rééchelonnement et le recours à la réduction de la dette

Au début de 1988, la méthode de traitement de la dette a changé pour plusieurs raisons : d'abord, le contexte financier international a été marqué par une forte augmentation des taux d'intérêts, la hausse du dollar et le ralentissement de la croissance du commerce international. Ensuite, une situation de surendettement a touché les pays africains à bas revenu, les pays à revenu intermédiaire d'Amérique Latine très endettés et certains pays d'Europe de l'Est. De ce fait, la communauté financière internationale a abandonné le diagnostic de la simple crise de liquidité, adoptée au début et au milieu des années quatre-vingts, pour reconnaître la crise de solvabilité qui a frappé les PVD et admettre les limites des réaménagements classiques de la dette⁴⁸¹. Une nouvelle stratégie de gestion de la dette s'est donc imposée à l'échelon international. Ce changement d'attitude a entraîné, au sein du Club de Paris, l'évolution des termes du rééchelonnement, au niveau du temps de la consolidation, de la durée de grâce et de la durée de remboursement⁴⁸², et le recours à la réduction de la dette. Ainsi, les rééchelonnements de la dette publique bilatérale au sein du Club de Paris se sont accompagnés à partir de 1988 de mécanismes autorisant la réduction de la dette. Le Club de Paris a mis en place plusieurs régimes d'annulation de dette comportant un élément de libéralité (élément don), pour permettre aux pays endettés de sortir de l'impasse du surendettement. Suivant les termes de certains régimes, les créanciers envisagent la possibilité de convertir les dettes couvertes par les accords de rééchelonnement. L'applicabilité de l'option de conversion de la dette change selon la nature de la dette convertie. Pour les prêts d'APD, il n'y a pas, en principe, de limite aux montants de créances qui peuvent être converties⁴⁸³. Quant aux crédits non APD, les nouveaux régimes inventés imposent une limite de 20% de l'en-cours à une date fixée ou 15 à 30 millions de dollars de droits de tirage spéciaux (DTS). Cela étant, le Club de Paris a distingué le régime de rééchelonnement des pays les moins avancés (PMA) (A) de celui des pays à revenu intermédiaire (PRI) (B).

⁴⁸¹ BERANGER-LACHAND (S.), EUGENE (C.), *Le Club de Paris...*, précité, p.77.

⁴⁸² Mathématiquement : la période de la consolidation = période de grâce+durée de remboursement.

⁴⁸³ BOUILLET-CORDONNIER (G.), Aspect juridiques des conversions de dettes pour le développement, *Revue Droits des Affaires Internationales*, n°4, 1994, p. 422.

A) L'apparition de la consolidation concessionnelle⁴⁸⁴ en faveur des PMA

Plusieurs régimes ont été créés au sein du Club de Paris afin de régler le problème d'endettement des PMA. Ainsi, le mécanisme de Toronto de 1988, a marqué un tournant dans la stratégie de traitement de la dette car les gouvernements créanciers ont, pour la première fois, reconnu la nécessité d'un allègement concessionnel de la dette publique contractée à des conditions commerciales. Trois options sont prévues pour la dette non APD : la première est l'annulation partielle portant sur un tiers des paiements dus pendant la période visée par la renégociation, le reste étant rééchelonné aux taux de marché sur 14 ans (période de grâce de 8 ans). La deuxième option est l'allongement des échéances qui permet de rééchelonner le montant intégral du service de la dette au taux de marché, sur une période de 25 ans dont 14 ans d'amortissement. La troisième option est le taux d'intérêt de faveur, qui assure un rééchelonnement du montant intégral aux taux d'intérêt concessionnel sur 14 ans dont 8 ans de grâce. En ce qui concerne les dettes APD, ce régime a prévu un rééchelonnement des échéances sur 25 ans avec un délai de grâce de 14 ans (les taux d'intérêt devant être aussi bas que les taux initiaux).

Malgré son importance, ce mécanisme n'est pas exempt de critiques : le degré de concessionnalité consenti (l'élément don), pour les 17 pays qui en ont bénéficié, a été de l'ordre de 20% en moyenne, loin des 50% accordés en 1988 en faveur de l'Afrique subsaharienne⁴⁸⁵, tandis que l'assiette de la dette consolidée a été déterminée restrictivement⁴⁸⁶. Aussi, devant l'insuffisance du plan de Toronto, le Club de Paris a été régulièrement invité à aller au-delà de ces conditions en faveur des PPTE. C'est pourquoi, en suivant les recommandations du G7 à Londres, un nouveau traitement a été accordé sous l'appellation « Menu de Londres ». Ce nouveau régime représente une progression vers le traitement de la dette bilatérale des PPTE : la part de la dette non APD annulée est passée de 33% à 50% ; le solde a été rééchelonné sur 23 ans (dont 6 ans de grâce), au lieu de 14 ans (dont 8 ans de grâce). En corollaire, la période de consolidation de la dette APD est devenue plus longue : le rééchelonnement des échéances s'étale sur 30 ans, avec un délai de grâce de 12 ans, et des taux d'intérêt au moins aussi bas que les taux d'intérêts initiaux. Par ailleurs, le Menu de

⁴⁸⁴ C'est une consolidation dont les conditions sont de plus en plus ambitieuses pour les pays endettés, c'est-à-dire, fondée sur une modification des conditions du remboursement d'une dette (durée du remboursement, période de grâce...) pour qu'elles soient plus favorables pour les pays endettés.

⁴⁸⁵ GRARD (L.), *Le Club de Paris...*, *La dette extérieure*, précité, p. 243.

⁴⁸⁶ Fréquemment, les dettes déjà rééchelonnées ont été exclues ; dans certains cas, les arriérés et les intérêts impayés n'auraient pas été entièrement consolidés, et la dette à court terme ainsi que le service de la dette contractée après la date butoir n'ont pas pu être rééchelonnés.

Londres introduit certaines nouveautés en offrant la possibilité de convertir la dette. Ainsi, les titres de la dette contractée dans le cadre du Club de Paris peuvent être échangés contre des obligations en monnaie nationale, sous forme, par exemple, d'échanges dette/nature et de conversion de dettes en capital. Certes, la participation des gouvernements créanciers à ces échanges est volontaire et doit être ratifiée par chaque gouvernement créancier dans le cadre des accords bilatéraux du Club de Paris. En effet, l'importance de ce régime vient du fait que, pour la première fois, il est admis, en faveur des PMA et d'une part, que les taux d'intérêt applicables à la dette non concessionnelle peuvent être nettement inférieurs aux taux du marché tandis que, d'autre part, des opérations de conversion de dette peuvent être entreprises sur une base facultative.

De fin 1991 à 1994, vingt-cinq pays ont bénéficié du régime de Londres, pour un montant de dette consolidée de neuf milliards de dollars⁴⁸⁷. Cependant, en dépit de ces chiffres importants, ce régime est apparu insuffisant pour apporter une solution durable au problème de l'endettement des PPTE. Aussi, un nouveau traitement a été mis au point pour remplacer les deux régimes précédents : celui de Naples en 1994. Il concerne les pays pauvres⁴⁸⁸ admissibles seulement aux financements AID de la BM⁴⁸⁹. Ce nouveau mécanisme représente deux avancées importantes par rapport au régime de Londres. Premièrement, le niveau d'annulation de la dette non APD atteint 67% de sa valeur actuelle nette⁴⁹⁰. Deuxièmement, une nouvelle option a été introduite pour permettre aux pays de réduire le stock de leur dette. Concernant la dette APD, elle peut être refinancée sur une période de remboursement de 40 ans (comprenant un délai de grâce de 16 ans).

Mais, la persistance du problème de l'endettement des pays les plus pauvres à faible revenu, malgré les régimes d'annulation de plus en plus favorables mis en place successivement à partir de 1988, a poussé les pays créanciers du Club de Paris à renforcer leurs interventions en faveur des pays concernés. Il en résulte l'approfondissement de la concessionnalité qui s'est traduit par la participation du Club de Paris à l'initiative PPTE (et à sa version renforcée PPTE-R), qui permet une réduction de la dette jusqu'à 80% (régime de Lyon, dans le cadre de l'initiative PPTE), voire 90% (régime de Cologne, dans le cadre de

⁴⁸⁷ BÉRANGER-LACHAND (S.), EUGÈNE (CH.), *Le Club de Paris...*, précité, p. 78.

⁴⁸⁸ Il s'agit des pays les plus pauvres ayant un revenu par habitant de moins de 755 dollars par an.

⁴⁸⁹ KLEIN (Th.), *External debt management: an introduction*, The World Bank, 1994, p.144.

⁴⁹⁰ Au départ, lorsque les termes de Naples ont été introduits, certains pays ayant un revenu par habitant de moins de 500 dollars et un ratio valeur actualisée/exportations de moins de 350%, ne bénéficiaient pas que d'une réduction de 50%. Toutefois, cette condition a été abandonnée et tous les pays peuvent demander 67% d'allègement.

l'initiative PPTE-R)⁴⁹¹. En effet, l'incapacité du cadre bilatéral à résoudre le problème des pays débiteurs a conduit à établir un cadre multilatéral du traitement de la dette, au sein duquel s'impliquent les IFI et, paraissent l'initiative PPTE et sa version renforcée PPTE-R.

B) La conversion de la dette : une nouvelle option en faveur des PRI

Les pays créanciers, au lendemain de la mise en œuvre du menu de Toronto, ont commencé à s'intéresser de plus près au réaménagement de la dette des PRI. Ceux-ci sont classés en deux tranches : inférieure, et supérieure. Les pays à revenu intermédiaire de tranche inférieure sont soumis à un nouveau régime du traitement, sous le nom de Houston⁴⁹² mis en place en 1991, qui se caractérise par trois avancées par rapport aux termes classiques. D'abord, les délais de remboursement ont devenus plus longs puisque, d'une part, la dette non APD est rééchelonnée sur 15 ans (dont 8 ans de grâce), au lieu de 10 ans (dont 6 ans de grâce) et, d'autre part, la dette APD est rééchelonnée sur 20 ans (dont 10 ans de grâce) au lieu de 10 ans (dont 5 à 6 ans de grâce). Ensuite, les crédits APD sont rééchelonnés à un taux concessionnel. Enfin, il est possible d'introduire une option permettant, sur une base volontaire, des conversions de dette.

Le menu de Houston est cependant insuffisant pour traiter au fond le problème de l'endettement de ces pays, car, aucune réduction de dette n'est apportée dans ce régime⁴⁹³. Bon nombre de ces pays doivent obtenir une réduction de leur dette publique bilatérale autrement que sous la forme d'une conversion. Une proposition a donc été présentée devant l'assemblée annuelle du FMI mais aucun consensus n'a été obtenu. Cette proposition, présentée par la France dès fin 1990, demandait l'adoption d'un menu d'options plus varié incluant réduction de la dette et du service de la dette⁴⁹⁴. Elle a été présentée de nouveau à

⁴⁹¹ En appliquant le principe du comparabilité de traitement, le Club de Paris a mis en place un nouveau régime en faveur des pays non éligibles à l'initiative PPTE (l'approche d'Evian en 2003). Dans cette approche, il n'y a pas de termes standards de traitement. Le Club de Paris définit un traitement sur mesure en fonction de la situation financière du pays débiteur. L'objectif de cette approche est de rendre soutenable la dette du pays concerné. Pour être éligible, le pays doit avoir un cas de défaut imminent.

⁴⁹² Pour être admissible aux termes de Houston, le pays débiteur doit satisfaire aux critères suivants : 1°) un faible niveau de revenu (PIB par habitant inférieure à 2995 dollars) ; 2°) un endettement élevé (ratio de dette sur PIB supérieure de 50%, ou ratio de dette sur exportation supérieure à 275%, ou ratio de service de la dette due sur exportations supérieure à 30%) ; 3°) avoir un stock de dette bilatérale d'au moins 150% de la dette privée.

⁴⁹³ VILANOVA (J.C.), MARTIN (M.), *Le Club de Paris...*, précité, p. 4.

⁴⁹⁴ GRARD (L.), *Le Club de Paris...*, *La dette extérieure*, précité, p249. En effet, dès 1990, des efforts unilatéraux ont été fournis dans ce sens. Le Canada a annoncé en mai 1990 des mesures d'annulation sur des prêts APD au profit d'Etat Caraïbes appartenant au Commonwealth. La France a annoncé au sommet de la

l'automne 1991 devant l'assemblée annuelle du FMI par J. DE LA ROSIÈRE, gouverneur de la Banque de France. Mais aucun consensus ne s'est alors dégagé. Pourtant le projet était nuancé, dans le sens où il considérait que, pour les PRI de la tranche inférieure, l'homogénéité n'était qu'apparente. Il est certain que des États, tel le Maroc, connaissent des difficultés spécifiques du fait que leurs dettes sont principalement de nature publique⁴⁹⁵. Ces États attendent donc davantage du Club de Paris que leurs soi-disant semblables latino-américains qui sont principalement engagés auprès des banques⁴⁹⁶. Finalement, le projet français n'a été concrétisé, du moins dans son principe, qu'au sommet du G7 de Munich en juillet 1992 où il fut reconnu la nécessité d'une consolidation concessionnelle de la dette des PRI de la tranche inférieure d'Afrique subsaharienne (le Cameroun, le Congo, la Côte d'Ivoire, le Gabon).

Pour les PRI de tranche supérieure, aucun régime de réduction n'a été mis en place. Toutefois, la pratique du Club de Paris consistait en un remboursement rééchelonné sur dix ans avec six ans de grâce. Mais, deux événements sont venus perturber cette jurisprudence bien établie : les réaménagements des dettes polonaises et égyptiennes. En accordant une réduction allant jusqu'à 50% de la dette publique bilatérale de ces États, le Club de Paris a affecté un principe qu'il appliquait depuis 1988 selon lequel seuls les PMA bénéficiaient d'un allègement de leur dette⁴⁹⁷ : les intérêts politiques des pays créanciers du Club de Paris expliquent sans doute cette différence de traitement.

En somme, et après avoir abordé les différents régimes mis en place pour le traitement de la dette, on peut dire que trois éléments différencient ces régimes des termes classiques du traitement. D'abord, des délais supplémentaires de remboursement de la dette rééchelonnée ont été accordés. Ensuite, le rééchelonnement de la dette à un taux concessionnel, contrairement aux termes classiques qui adoptent le taux du marché approprié. Enfin, la possibilité d'effectuer des opérations de conversions de créances sur une base volontaire et bilatérale

Baule, le 10 juin 1990, une réduction de 5% du taux d'intérêt de tous les prêts de la Caisse centrale de coopération économique aux pays à revenu intermédiaire d'Afrique subsaharienne. Les États-Unis, toujours en juin 1990, ont annoncé un programme de réduction des dettes concessionnelles concernant l'Amérique latine.

⁴⁹⁵ À la fin des années quatre-vingts, seulement cinq pays d'Afrique subsaharienne (Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Nigeria et Zimbabwe) doivent davantage à des banques commerciales qu'à des créanciers officiels.

⁴⁹⁶ KLEIN (T.), Allègement de la dette des pays africains : une nouvelle approche de la part des créanciers officiels du Club de Paris, *Finances et développement*, décembre, 1987 n° 4, p. 10.

⁴⁹⁷ GRARD (L.), Le Club de Paris..., *La dette extérieure*, précité, p. 251.

Chapitre 2

Un traitement tardif et limité de la dette officielle multilatérale

L'implication des IFI dans le processus du traitement de la dette, à partir des années quatre-vingts⁴⁹⁸, les a conduit à fournir de plus en plus de nouveaux prêts⁴⁹⁹ en faveur des pays endettés. Bien qu'elles aient joué dès le début un rôle très important en tant que fournisseurs de prêts⁵⁰⁰, leurs créances n'ont fait l'objet d'un traitement qu'à partir de 1996. Avant cette date, les IFI avaient le statut de créancier privilégié et leurs créances devaient être remboursées en priorité et selon les échéances initiales. En fait, l'insuffisance du traitement de la dette bilatérale, pour aider les pays pauvres endettés à sortir de leur cycle insupportable d'endettement, a fait du traitement de la dette multilatérale une question principale pour ces pays. Ainsi, la mise en place de l'initiative PPTE et de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) ne peut être comprise que dans cette logique. Toutefois, ces deux initiatives ont fait l'objet d'une contestation. L'importance de la question de la dette multilatérale rend nécessaire l'examen de la méthode de traitement propre aux IFI (section 3). Mais avant, il faudra mettre en évidence les mécanismes d'octroi des prêts (section 1), et la spécificité des défauts auprès de ces Institutions (section 2).

⁴⁹⁸ Selon leur mission initiale, le FMI devait assurer la stabilité du système financier international, tandis que la BM devait financer le développement. Cependant, le passage à un système monétaire de change flottant en 1971 et l'éclatement de la crise de la dette au début des années quatre-vingts, a entraîné une modification d'objectif. Ainsi, à partir des années quatre-vingts, on a assisté à une forte coopération et interaction entre ces deux institutions en matière de traitement de la dette.

⁴⁹⁹ Les prêts multilatéraux se caractérisent, par rapport aux autres types de prêts, par deux avantages : d'abord, ils sont accordés à un taux d'intérêts plus bas que celui applicable sur les marchés financiers internationaux. Ensuite, ils ont accordés à plus long terme.

⁵⁰⁰ Ceci a influencé la composition du stock de la dette des pays endettés, et en particulier les PPTE. Ainsi, la part des prêts multilatéraux a augmenté de 27,4% en 1980 jusqu'à 39,5 en 1999, et elle a dépassé 50% pour plusieurs PPTE, voir DEBLOCK (Ch.), KAZI AOUL (S.), *La dette extérieurs des pays en développement*, guide méthodologique, 2001, p 91 et BROWEN (S.), *waiving and drowning? Debt and Millennium Declaration Development Goals*, 2001, p. 5.

Section 1

Les types de financement accordé par les IFI : des mécanismes d'intervention variés pour satisfaire aux besoins des pays

L'importance du FMI en tant que bailleur de fonds est évidente, car ses financements représentent une partie considérable des flux financiers vers les PVD. Les instruments de financement du FMI ont évolué au fil des ans. Initialement, les financements étaient exclusivement accordés au titre de la politique générale d'accès dans le cadre de la politique des tranches de crédit et accords de confirmation⁵⁰¹. À partir de 1960, plusieurs principes ont été définis pour faire face à divers problèmes de balance des paiements attribuables à des causes particulières, ce qui allait progressivement se traduire par l'existence d'une multiplicité de politiques d'utilisation des ressources du FMI en dehors des tranches de crédit. Quoiqu'il en soit, le FMI a inventé différents mécanismes pour fournir une assistance à ses membres, que l'on peut classer en trois catégories : les mécanismes ordinaires ou traditionnels (I), les mécanismes spéciaux (II), et les mécanismes en faveur des PPTE (III).

I- Les mécanismes ordinaires ou traditionnels

Les mécanismes ordinaires ou traditionnels sont l'Accord de confirmation et le Mécanisme élargi de crédit (MEC). L'Accord de confirmation est le mécanisme le plus utilisé. Il couvre en général une période d'un an à un an et demi et peut aller jusqu'à trois ans. Le remboursement doit s'effectuer dans un délai de deux ans et demi à quatre ans, qui peut être prolongé pour donner une période maximale de 3 ans et trois mois à 5 ans. Le MEC⁵⁰² a été créé en 1974 pour remédier aux déficiences structurelles de la balance des paiements. Le financement, au sein de ce mécanisme, est fourni pour une période de 3 ans et remboursé sur une période de 4 ans et demi à dix ans. Dans le cadre de ces mécanismes traditionnels, un État membre peut emprunter jusqu'à 90% (Accords de confirmation), et jusqu'à 110% (MEC) de

⁵⁰¹ DEBLOCK (Ch.), KAZI AOUL (S.), *La dette extérieure des pays en développement*, précité, p. 165.

⁵⁰² Ils conviennent particulièrement aux pays qui ont dépassé le stade des accords au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) ainsi qu'aux pays en transition qui n'ont pas un accès suffisant aux marchés des capitaux.

sa quote-part par an, et jusqu'à 270 et 330% respectivement pour trois ans⁵⁰³. Ces limites pouvant être dépassées dans des circonstances exceptionnelles⁵⁰⁴.

II- Les mécanismes spéciaux

Au fil des années, le FMI a mis en place certains mécanismes spéciaux destinés à permettre à un membre de faire face à une situation imprévue. Plusieurs de ces mécanismes ont été récemment abolis ou refondus⁵⁰⁵. Parmi les plus récents figurent la Facilité de Réserve Supplémentaire (FRS) et la Ligne de Crédit Préventive (LCP).

La FRS a été introduite en décembre 1997, pendant la crise asiatique, dans le cadre du montage financier qui a permis au FMI d'intervenir en faveur de la Corée. Cette facilité permet d'apporter un appui financier complémentaire aux accords de confirmation et aux accords élargis, au profit des pays qui doivent faire face à des problèmes de financement à court terme résultant d'une perte de confiance des investisseurs. Le montant du financement est déterminé en fonction des besoins du pays, de sa capacité de remboursement, de son programme de réforme ainsi que de ses antécédents en matière de relation avec le FMI. La création de cette facilité tend à faire évoluer le rôle du Fonds vers celui de prêteur en dernière instance, une évolution vivement critiquée du fait qu'elle aggraverait l'aléa moral⁵⁰⁶. Pour prévenir ce risque le FMI n'accorde d'aide, au sein de cette facilité, que pour un an maximum, cette aide doit être remboursée sur une période d'un an à un an et demi, à moins d'obtenir une extension.

La LCP, créée en 1999, a été conçue comme une autre facilité de crédit ayant pour fonction d'assurer un appui financier complémentaire. Ce mécanisme avait pour objectif de mettre à la disposition d'un pays membre des ressources à titre exceptionnel, sous des conditions très strictes, pour lui permettre de faire face à des difficultés de balance des paiements imputables à des mouvements spéculatifs. Cette facilité visait à prévenir les crises et le risque de

⁵⁰³ DEBLOCK (Ch.), KAZI AOUL (S.), *La dette extérieure des pays en développement*, précité, p. 167.

⁵⁰⁴ GROUP OF SEVEN, Action plan implementation, April, 2003.

⁵⁰⁵ Concernant les mécanismes abolis, on peut indiquer ici la Facilité de Financement Compensatoire, créée dans les années soixante et abolie en 2000. Cette facilité fournissait des ressources à un État membre qui enregistrait temporairement une baisse de ses recettes d'exportation ou une augmentation du coût de ses importations. Le pays pouvait emprunter jusqu'à 45% de sa quote-part pour chaque élément et jusqu'à 55% de manière cumulative pour les deux éléments. Voir IMF, *Financial organisation and operations of the IMF*, 2001, II, 2.

⁵⁰⁶ La volonté de la communauté financière internationale à réduire la dette extérieure des pays endettés, pour éviter ses effets négatifs sur le fonctionnement du système financier international, pourrait inciter les débiteurs à manifester plus d'imprudence au lieu de montrer de grande intention pour régler ses problèmes économiques et honorer leurs engagements à l'égard des créanciers.

contagion, mais elle a été officiellement abandonnée en 2005. Elle n'a d'ailleurs jamais été utilisée, surtout en raison des conditions trop rigoureuses qu'elle exigeait (politique macroéconomique, régulation interne etc.). Cependant, il faut reconnaître qu'elle avait des avantages : contrairement à d'autres instruments de prêts, qui impliquent des délais considérables, l'utilisation de la LCP aurait permis que les fonds soient tirés promptement en temps de crise⁵⁰⁷. Par ailleurs, en 1995, le FMI a inventé des mécanismes spéciaux d'aide d'urgence pour aider les pays membres touchés par une catastrophe naturelle ou les pays sortant d'un conflit armé⁵⁰⁸.

III- Les mécanismes en faveur des PPTE

Plusieurs mécanismes ont été mis en place à partir des années quatre-vingts pour aider les pays pauvres à faire face à leur problème structurel de balance des paiements. Ces mécanismes sont qualifiés de concessionnels, c'est-à-dire assortis de conditions favorables. Ainsi, la Facilité d'Ajustement Structurel (FAS) et la Facilité d'Ajustement Structurel Renforcée (FASR), créées en 1986 et 1987, étaient destinées à fournir une aide financière concessionnelle aux PVD à faible revenu. Elles permettaient d'appuyer les programmes macroéconomiques et les PAS à moyen terme des pays membres à faible revenu qui connaissaient des problèmes persistant de balance des paiements. L'objectif était d'aider les pays membres à réunir les conditions d'une croissance durable, à renforcer leur balance des paiements, ainsi qu'à faciliter l'instauration de relations ordonnées avec les créanciers et la réduction des restrictions au commerce et aux paiements. Les conditions pour y avoir droit et les caractéristiques principales des programmes sont similaires, tandis que le montant de l'aide, le suivi et le financement diffèrent.

Mais en novembre 1999, la Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et pour la Croissance (FRPC) est venue remplacer la FAS et la FASR. Elle constitue dorénavant l'élément clé des stratégies mises en place par les IFI pour soutenir les réformes et lutter contre la pauvreté dans les PVD. Elle propose des financements à un taux d'intérêt concessionnel de 0,5% par an⁵⁰⁹, remboursable sur une période de dix ans, avec une période de grâce de cinq ans et demi. L'accès aux prêts concessionnels du FMI au titre de cette facilité ainsi qu'à ceux de l'AID

⁵⁰⁷ PAVALIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 129.

⁵⁰⁸ IMF, *Review of Fund Facilities- preliminary considerations*, 2 March, 2000, p. 31.

⁵⁰⁹ En effet, à l'exception de cette facilité, tous les mécanismes et facilité de prêt sont assortis d'un taux d'intérêt basé sur le marché. Voir FMI, *Par quel moyen le FMI prêt-t-il des fonds ?*, fiche technique, avril, 2003.

repose sur l'acceptation par les autorités du FMI et de la BM d'un document cadre appelé DSRP, dans lequel tous les programmes financés par cette facilité doivent s'intégrer.

Une nouvelle facilité a été introduite, en novembre 2005⁵¹⁰, en faveur des pays à faible revenu ; il s'agit de la Facilité de Protection contre les Chocs Exogènes. Elle vise à fournir une aide d'urgence aux pays qui sont frappés par des chocs exogènes (crise pétrolière par exemple). Pour en profiter, il faut que ces événements aient des effets négatifs sensibles et qu'ils échappent au contrôle du pays affecté. Cette nouvelle facilité profite aux pays qui sont admissibles au bénéfice de la FRPC, sans cependant appliquer de programmes au titre de la FRPC⁵¹¹. Les conditions de financement accordées au sein de cette facilité sont équivalentes à celles d'un accord FRPC et plus avantageuses que celles des autres prêts d'urgence. Enfin, il faut signaler que les prêts concessionnels accordés au titre de cette nouvelle facilité sont administrés par le FMI via le compte de fiducie de la FRPC⁵¹².

La BM, pour sa part, fournit des financements aux pays débiteurs. Au début, sa mission principale était de fournir des prêts à long terme pour aider les pays membres à reconstruire leur développement. Ces accords de prêts sont fournis à un taux d'intérêt plus bas que celui des marchés financiers internationaux. Initialement, ces prêts étaient accordés pour financer des projets spécifiques, comme la construction d'écoles, et la lutte contre les maladies. Cependant, l'objectif de la BM, comme c'était le cas pour le FMI, a évolué au fil des ans. L'implication de la BM, à partir des années quatre-vingts, dans le problème de l'endettement, a introduit une modification de son intervention. En effet, la BM a commencé à concentrer ses opérations dans les pays pauvres n'ayant pas d'accès aux marchés financiers pour financer leur développement, en particulier en Afrique Subsaharienne⁵¹³, et à financer, non seulement des projets spécifiques, mais aussi, l'ajustement structurel de l'économie entière ou des secteurs économiques particuliers. Toutefois, les financements de la BM restent toujours destinés aux objectifs productifs et ne sont pas des aides de trésorerie pour soutenir le budget national.

Il faut dire que les prêts accordés aux pays les plus pauvres se font via l'AID. Ce sont des prêts à très long terme, allant jusqu'à 40 ans, assortis d'une période de grâce de dix ans, avec

⁵¹⁰ IMF, *The international Monetary Fund establishes an Exogenous Shocks Facility?*, fiche technique, 2005.

⁵¹¹ Si le pays qui subit d'un choc exogène applique déjà un accord FRPC, le Fonds peut lui venir en aide en augmentant les ressources disponibles au titre de cet accord.

⁵¹² FMI, *La facilité de protection contre les chocs exogènes -PCE*, fiche technique, avril, 2009.

⁵¹³ Cependant, en réponse à la crise financière éclatée en 2007, la Banque Mondiale a intervenu massivement dans les pays en développement à revenu intermédiaire. Pour maintenir l'investissement à long terme dans les infrastructures, et relancer la croissance, la Banque a octroyé, entre juillet 2008 et janvier 2010, un montant record de 89 milliards de dollars. Voir Banque Mondiale, *Crise Financiers*, Thèmes, disponible sur le site de la Banque Mondiale.

un taux d'intérêt nul ou très faible⁵¹⁴. L'objectif de cette facilité est la réduction de la dette commerciale des pays éligibles par le biais d'opérations de rachat. En fait, les financements concessionnels dans le cadre de l'AID sont utilisés pour effectuer des rachats de créances, qui s'échangent sur le marché secondaire⁵¹⁵ de créances avec une décote significative⁵¹⁶.

Très récemment et pour aider les pays pauvres à amortir les impacts négatifs de la crise financière récente, la BM a inventé un nouveau programme d'aide appelé (Mécanisme d'Intervention Rapide). L'Arménie et la République Démocratique du Congo sont les deux premiers pays à bénéficier de ce mécanisme, d'un montant de deux milliards de dollars sous forme de dons et de prêts à long terme sans intérêts⁵¹⁷.

⁵¹⁴ BANQUE MONDIALE, *Association Internationale de Développement*, Actualité, disponible sur le site de la Banque Mondiale.

⁵¹⁵ Le marché secondaire est celui où des actifs financiers tels la dette peuvent être échangés avec décote.

⁵¹⁶ Au total, 4,5 milliards de dollars de principal de dette commerciale extérieure et plus de 3,5 milliards de dollars d'arriérés d'intérêts et de pénalité relatifs ont été annulés de cette manière. Voir *IDA Debt Reduction Facility: Summary of Completed Facility Operations*.

⁵¹⁷ BANQUE MONDIALE, *La Banque Mondiale approuve les premiers programmes d'aide rapide*. Fiche technique, 26 mai 2009.

Section 2

La spécificité des défauts auprès des IFI

La spécificité des défauts nous mène à étudier les deux questions suivantes : les arriérés de paiement (I) et le statut de créancier privilégié (II).

I- Les arriérés de paiement à l'égard des IFI

Lorsqu'un État membre est incapable d'honorer les échéances des prêts accordés par une des organisations financières Internationales, on dit que ce pays est en arriéré vis-à-vis de l'organisation en question. Deux conséquences, découlant de cette situation, peuvent être marquées : D'abord, l'organisation financière internationale est affectée du fait qu'elle ne peut plus mobiliser ses ressources pour répondre à ses engagements. Ensuite, l'incapacité de l'organisation à utiliser ces ressources au profit d'autres États membres en difficulté, conduit à l'augmentation du coût des prêts pour ces derniers.

Le problème devient plus important et plus grave que les sommes en cause sont plus augmentées, et que les pays qui font face à ce genre du problème sont plus nombreux. Par exemple, les montants des arriérés de paiement au sein du FMI sont passés de 500 millions de dollars en 1986⁵¹⁸ à 2,8 milliards de dollars en 1989 et à 3,5 milliards de dollars en 1990⁵¹⁹. Aussi, le nombre de pays en arriéré vis-à-vis du FMI au cours d'une seule année a atteint son maximum dans les années quatre-vingts : en 1986, 63 pays se sont trouvés dans une telle situation. En 1997, il y avait 32 pays en arriéré, dont six⁵²⁰ en arriéré prolongé⁵²¹.

Pour faire face au problème, les organisations financières peuvent appliquer, soit le droit international, soit le droit propre interne de l'organisation. En appliquant le droit international général, l'organisation peut tenir la responsabilité internationale de l'État résultant d'un fait international illicite (cessation du paiement), ce qui constitue la violation d'une obligation internationale. La responsabilité internationale de l'État a comme conséquence fondamentale l'obligation de réparer, c'est-à-dire la nécessité de faire cesser la situation illicite et réparer le

⁵¹⁸ CARREAU (D.), Chronique de droit international économique, *AFDI*, volume 36, n°36, 1990, p. 656.

⁵¹⁹ CARREAU (D.), Chronique de droit international économique, précité, p. 656.

⁵²⁰ L'Afghanistan, l'Irak, le Libéria, la Somalie, le Soudan, et la République Démocratique du Congo.

⁵²¹ Les arriérés prolongés, sont les arriérés qui durent plus de six mois.

dommage. Cependant, cette position est assez conflictuelle et inadéquate⁵²². La pratique nous montre que les organisations financières n'ont pas agi d'une telle manière. À ce stade, il faut signaler que, sauf le cas du FMI, tous les prêts accordés par les organisations internationales prennent la forme d'un traité international.

L'application du droit propre interne est une autre possibilité, plus pratique, pour résoudre le problème des arriérés. En effet, les traités constitutifs des sept organisations internationales économiques les plus importantes⁵²³, disposent certaines mesures qui peuvent être sollicitées à cet égard. Ces mesures ont déjà fait l'objet d'une étude spécialisée⁵²⁴, toutefois, il convient de mettre en évidence les dispositions du FMI pour deux raisons : premièrement, l'importance financière de cette institution, et deuxièmement, le système de sanction prévu par cette organisation est le plus développé à l'égard des arriérés de paiement. Avant de traiter le système de sanction du FMI, il faut signaler que cette dernière a établi en 1990, pour régler le problème des arriérés, le programme d'accumulation de droits, qui a permis à certains pays⁵²⁵ de régler ce problème. Il consiste à financer par des ressources inemployées de la FASR, de nouveaux concours financiers. Pour être éligible à cet outil, le pays doit mettre en œuvre un PAS et effectuer des remboursements durant la mise en œuvre du programme⁵²⁶. Si le pays manque à ses obligations vis-à-vis du FMI et refuse de mettre en place un programme d'accumulation de droit, il doit affronter le risque des sanctions plus dures puisque le droit de vote peut être retiré⁵²⁷.

Les sanctions sont stipulées à l'article 26 des statuts du FMI, qui a subi d'une modification, en vue de résoudre le problème des arriérés, lors du troisième amendement aux statuts du Fonds⁵²⁸. Trois types de sanctions sont prévus dans les statuts du FMI. La première consiste à déclarer l'État irrecevable à utiliser les ressources générales du Fonds (article 26, section 2, alinéa a). Cette sanction, qui est considérée comme une mesure exceptionnelle, a commencé à être appliquée à partir des années quatre-vingts. Il résulte de cette irrecevabilité, que le pays se trouve également privé d'autres assistances financières extérieures dont l'octroi est

⁵²² DE LOS MONTEROS (R.Z.E.), Les dettes publiques des Etats à l'égard des organisations Internationales, dans *La dette extérieure*, 1995, p. 263.

⁵²³ À savoir : la Banque des Règlements Internationaux (1930), le FMI (1945), la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (1945), la Banque Interaméricaine de Développement (1959), la Banque Africaine de Développement (1963), la Banque Asiatique de Développement (1965), et la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement.

⁵²⁴ DE LOS MONTEROS (R.Z.E.), Les dettes publiques des Etats..., *La dette extérieure*, précité, pp. 264-269.

⁵²⁵ Le Pérou en 1993, la Sierra Leone en 1994, et la Zambie en 1995.

⁵²⁶ FMI, *Organisation et opérations financières du FMI*, Département de la trésorerie, 2001, p. 171.

⁵²⁷ DE LA CHAPELLE BIZOT (B.), PATAT (J.-P.), *La dette des pays en développement, vers une nouvelle gouvernance internationale*, document n° 5124, 15 décembre 2000, p. 22.

⁵²⁸ Résolution n° 45-2 du 28 juin 1990 du Conseil des gouverneurs.

conditionné par l'intervention du Fonds. Ainsi, la conclusion des accords de rééchelonnement est conditionnée par l'intervention du Fonds, ou encore, l'État ne peut pas bénéficier de l'initiative PPTE, où, si ses arriérés à l'égard du FMI et la BM ont augmenté antérieurement au point de décision. La deuxième sanction consiste à l'exclusion de l'État membre (article 26, section 2, alinéa c). Il s'agit d'une mesure de nature radicale qui n'a été prise qu'une seule fois dans toute l'histoire du Fonds⁵²⁹. La troisième sanction, introduite suite au troisième amendement, est la suspension des droits de vote (article 26, section 2, alinéa b) : l'État membre ne peut plus participer à la prise des décisions des organes du Fonds⁵³⁰.

II- Le statut de créancier privilégié des IFI : une situation pratique sans fondement juridique

Il est connu qu'en temps de crise, les créanciers procèdent, par le biais du rééchelonnement ou de l'allègement, au réaménagement de la dette des pays en difficultés. Cependant, toutes les dettes d'un pays ne peuvent pas faire l'objet d'un tel réaménagement. Certaines dettes continuent à être remboursées selon les termes et conditions d'origine. Parmi ces créances, figure la dette publique contractée par l'État ou un de ses démembrements à l'égard des IFI. Ce type de créance bénéficie d'un traitement privilégié : il doit être honoré en priorité et selon les échéances initiales. Autrement dit, les dettes contractées à l'égard de ces institutions ne peuvent être ni rééchelonnées, ni annulées. Toutefois, l'initiative PPTE, à laquelle participent quatre IFI, a violé cette pratique⁵³¹.

Qu'en est-il du fondement juridique de cette priorité ? Du point de vue juridique, le statut de créancier prioritaire, n'est pas reconnu et codifié dans un instrument international, ou même dans les traités constitutifs des institutions financières multilatérales. Il convient, donc, de savoir s'il s'agit d'une règle coutumière. Pour pouvoir affirmer qu'il s'agisse d'une telle règle, il faut la présence de deux éléments constitutifs de toute coutume : la pratique et *l'opinio juris*. En ce qui concerne le premier élément la pratique (c'est-à-dire l'existence de précédent), on peut affirmer que l'attitude des parties concernées soutient ce caractère prioritaire. En effet, si on analyse la pratique des marchés privés, on se rend compte que les

⁵²⁹ Il s'agit de la Tchécoslovaquie au début des années cinquante.

⁵³⁰ Un des exemples les plus récents est le Zimbabwe. Suspendu depuis 2003, le droit de vote de ce pays a été rendu le 19/2/2010 après avoir réglé son problème des arriérés. Voir Le Parisien, 19/2/2010.

⁵³¹ REINHART (P.), *La dette du Tiers Monde et les divers stratégies d'allègement de la dette*, 2001, p. 24.

banques commerciales tenaient pour acquis que les dettes dues par les États aux IFI bénéficient d'un remboursement prioritaire. On peut dire que c'est une réalité contre laquelle les banques n'ont jamais protestée. Et cela fondamentalement pour plusieurs raisons. D'une part, cet usage bancaire est né de la pratique même des États, surtout fortement endettés. D'autre part, en cas de grandes difficultés financières, les banques se préoccuperaient bien davantage de trouver des formules de rééchelonnement leur permettant de maintenir dans leur bilan les créances rééchelonnées comme créances normales ; cela afin de leur éviter d'avoir à constituer des réserves coûteuses pour faire face à de « mauvaises dettes »⁵³². Aussi, on peut vérifier dans la pratique que la volonté des États (surtout les États développés) est de respecter le caractère prioritaire des dettes publiques dues aux IFI. En fait, la plupart des réaménagements concernant les dettes publiques se sont développés dans le cadre du Club de Paris, dont l'une des règles de procédure est l'exclusion des dettes publiques multilatérales⁵³³. L'attitude des IFI, qui sont les plus intéressées par le respect d'une telle situation privilégiée, était de refuser systématiquement de procéder à des opérations de réaménagement avec leurs États membres bien qu'elles soient présentes dans les réunions du Club de Paris.

Pour que cette pratique constitue une coutume, il faut démontrer l'existence de l'*opinio juris*, à savoir que la pratique générale doit être acceptée comme étant de droit. Dans notre cas, il faudrait que tous les participants aux opérations de restructuration observent cette priorité en ayant la conviction de respecter une règle de droit. Cela est très difficile à prouver. Il s'agit plutôt d'un « usage commercial »⁵³⁴ pour les Banques et pour les États créanciers, d'une nécessité pour les États endettés⁵³⁵ et d'un choix pour les organisations internationales. En réalité, même en l'absence de règle de droit, les dettes contractées auprès des organisations internationales sont toujours honorées en priorité et selon les échéances initiales.

⁵³² FOCSANEANU (L.), Endettement extérieur, renégociation des dettes, contrôle du crédit transnational, *RGDIP*, 1985, n° 2, p. 352.

⁵³³ Les règles d'usages du Club de Paris ont été reconnues par les États dans plusieurs forums (réunions G7, réunions générales de la CNUCED, Assemblée générale des Nations Unies).

⁵³⁴ DE LOS MONTEROS (R.Z.E.), Les dettes publiques des États..., précité, p. 270.

⁵³⁵ Pour qu'ils soient toujours éligibles aux ressources du Fonds, et aux ressources d'autres institutions pour lesquelles l'intervention du Fonds est requise, et pour protéger leur réputation en tant qu'emprunteurs à l'égard des marchés de capitaux internationaux.

Section 3

L'adoption de l'allègement de la dette comme méthode pour traiter le problème de la dette multilatérale

Au moment où les IFI ont décidé de traiter les dettes contractées à leur égard, elles ont suivi la logique de l'allègement. Celui-ci consiste à réduire le poids de la dette, en annulant une partie du stock de cette dette ou des intérêts dus. L'objectif de cette logique se traduit en trois points : tout d'abord, faciliter le remboursement de la dette restante, vu que le pays en difficulté ne peut pas honorer la totalité de sa dette. Ensuite, aider les pays endettés à retrouver la croissance économique. Enfin, éviter que le surendettement des pays en difficultés affecte le fonctionnement du système financier international.

Malgré les arguments contre cette logique⁵³⁶, l'idée de l'allègement de la dette a obtenu le soutien de la communauté des créanciers. Cependant, il aurait fallu que l'allègement de dette s'ajoute à l'APD et ne s'y substitue pas⁵³⁷ pour que l'allègement de la dette soit efficace et qu'il ait des effets plus tangibles sur les pays bénéficiaires. Sous cette réserve, deux initiatives⁵³⁸ ont concrétisé la volonté de la communauté internationale d'alléger la dette des pays en difficulté : l'initiative PPTE (I) et l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) (II).

⁵³⁶ Deux arguments ont été avancés ici : premièrement, l'idée de l'allègement de la dette favorise l'aléa moral chez les pays endettés au lieu d'encourager la réforme. Deuxièmement, les pays endettés risquent de se trouver de nouveau très endettés car les raisons du surendettement ne sont pas résolues.

⁵³⁷ Cet engagement a été pris par la communauté internationale lors de la conférence des Nations-Unies sur le financement et développement de Monterrey en mars 2002. Selon le paragraphe 51 du consensus de Monterrey l'engagement est de « garantir que les ressources dégagées pour alléger la dette ne porte pas atteinte aux ressources d'APD ». A ce stade, il faut indiquer que les pays donateurs se sont engagés en 1970 devant les ONU de consacrer à l'APD 0,7 de leur PNB. Toutefois, la pratique nous montre que l'APD est passée de 0,34% en 1990 à 0,22% en 2001 pour atteindre 0,25% en 2004, ce qui est très loin du seuil initial fixé en 1970. Voir, Toussaint (E.) et Millet (D.), *Les faux-semblants de l'aide au développement*, 26 août 2005 (www.cadtm.org). Les initiatives d'allègement de dettes ont entraîné la réduction des sommes destinées aux APD, voir ARSLANALP (S.), BLAIR (H.P.), *The world's poorest countries: debt relief or aid?*, 2003, p. 21 ; le caractère additionnel des allègements accordés au sein de l'IADM n'est absolument pas garanti, et surtout en ce qui concerne les créances dues à l'égard de la BM et la BAD, dont les échéances sont longues (allant jusqu'à 30 et 40 ans), ce qui rend difficile le maintien des apports des actionnaires (DETTE ET DÉVELOPPEMENT, *La lois des créanciers contre les droits des citoyens*, rapport 2005-2006, précité, pp. 38-39).

⁵³⁸ Ces deux initiatives sont d'une importance sans précédent au niveau international car, pour la première fois, les IFI ont accepté que leurs créances soient l'objectif d'un réaménagement, et que les deux initiatives concernent les pays les plus touchés par le problème de la dette (les PPTE), des sommes considérables étant consacrées au profit de ces initiatives.

I- L'initiative PPTE⁵³⁹ pour rendre la dette soutenable

L'initiative PPTE implique pour la première fois les IFI dans une initiative d'allègement de la dette. Pour qu'elle prenne une forme juridique concrète, les créanciers officiels, bilatéraux ou multilatéraux, doivent signer au cas par cas un accord international avec les pays éligibles⁵⁴⁰. Il faut rappeler le contexte de la création de l'initiative et ses objectifs (A) avant d'examiner les critères d'éligibilité à l'initiative (B) et la mise en œuvre de l'initiative (C). Il faudra reconnaître enfin les limites de l'initiative PPTE (D).

A) Le contexte de la création de l'initiative et ses objectifs

L'insuffisance des actions prises par les pays bailleurs de fonds pour aider les pays endettés à sortir de leur cycle insupportable d'endettement après le déclenchement de la crise de la dette mexicaine en 1982, a conduit la communauté internationale à prendre conscience de l'importance du problème. En fait, tous les acteurs ont reconnu alors qu'une solution définitive de la dette extérieure devait être prise dans l'intérêt de tous. Ainsi, le travail a été entamé afin de compléter les mécanismes existant d'allègement de la dette bilatérale et commerciale⁵⁴¹. De leur côté, les Organisations Non Gouvernementales et la société civile dans les pays occidentaux ont milité afin de créer un nouveau mécanisme de traitement du problème de la dette. Leur influence grandissante⁵⁴² a transformé le régime de la dette par le biais d'actions politiques au plus haut niveau auprès des gouvernements du G7, des IFI, et a

⁵³⁹ Cette initiative est une disposition globale de réduction de la dette des pays appliquant un programme de réforme appuyé par la BM et le FMI. Elle est lancée en septembre 1996, lors du sommet du G7 à Lyon, et renforcée en juin 1999 au sommet de Cologne. L'initiative diffère des mécanismes traditionnels de traitement de dettes dans le sens où elle prend en considération l'ensemble de la dette extérieure tant bilatérale que multilatérale.

⁵⁴⁰ WORLD BANK, *Allègement de la dette pour les plus pauvres, examen OED de l'initiative PPTE*, préparé par Madhur Gautam, Washington, 2003, p. 28. Il faut signaler que les accords conclus entre le FMI et la BM et le pays admissible appartiennent à la catégorie des accords qui « relèvent du droit interne de ces organisations aux termes de leurs chartes constitutives », voir MEETARBHAN (M.), *Vers un droit international de la dette extérieure ?*, précité, pp. 490-492.

⁵⁴¹ Par exemple, le rééchelonnement de la dette, et les prêts et dons concessionnels de la BM ont substitué aux prêts non concessionnels à la fin des années 1980.

⁵⁴² La campagne Jubilé 2000 a très bien réussi à créer un mouvement de masse à l'appui de l'abandon de créances en mobilisant le soutien de personnalités très connues, de leaders religieux et d'universitaire. La large résonance politique du message simple et puissant « alléger la dette pour réduire la pauvreté » a contribué à mobiliser une coalition qui alliait la force du militantisme de développement dominant et les critiques radicales du processus d'aide, permettant ainsi de vaincre l'opposition à l'abandon de créance dans un contexte de diminution générale de l'aide pour le développement.

réussi à mettre en discussion la question de la dette multilatérale. Ainsi, dans ces conditions on comprend la création de l'initiative PPTE.

Dans son cadre initial, l'objectif de l'initiative était de réduire la dette extérieure des pays remplissant les conditions requises au moyen d'une stratégie visant à établir un niveau d'endettement soutenable, et à éliminer ainsi l'excédent de la dette et le frein que ce facteur exerçait sur la croissance et la réduction de la pauvreté⁵⁴³. Toutefois, le démarrage lent⁵⁴⁴ de l'initiative initiale a conduit à de nouvelles modifications au processus, et l'initiative a été renforcée en 1999 ce qui a permis à d'autres pays d'être admissibles. Suite à ces modifications, l'objectif a évolué et il est devenu plus ambitieux : l'initiative renforcée vise à assurer une sortie définitive du cycle de rééchelonnement de la dette, promouvoir la croissance, et libérer des ressources pour un surcroît de dépenses sociales⁵⁴⁵. En effet, dans le cadre de ce nouveau dispositif, un lien entre l'allègement de la dette et la réduction de la pauvreté a été établi, lien qui s'est matérialisé par un ciblage des économies qu'il était prévu de réaliser au titre du service de la dette sur des dépenses dans les secteurs sociaux.

B) Les critères d'éligibilité à l'initiative PPTE

Pour pouvoir bénéficier de l'initiative trois conditions doivent être réunies. Premièrement, l'initiative n'est accessible qu'aux pays classés « pauvres et très endettés » par la BM⁵⁴⁶. Cette qualification répond à des critères de richesse et d'endettement, et n'est attribuée qu'aux pays qui sont éligibles aux financements concessionnels de l'AID⁵⁴⁷, le guichet concessionnel de la BM, et aux pays bénéficiant des prêts du FMI, appelés FRPC⁵⁴⁸, et dont l'endettement extérieur est jugé tellement fort qu'il obère leurs perspectives de croissance à moyen et à long terme. Dans ces pays le revenu annuel par habitant ne dépasse pas 875 \$. Deuxièmement, le pays doit faire face à un niveau insoutenable de la dette. En effet, le pays doit avoir ce niveau d'endettement après l'application des mécanismes traditionnels

⁵⁴³ BANQUE MONDIALE, *Initiative PPTE : accomplissement et perspectives*, Département de l'Évaluation des Opérations, hiver 2003, n°230, p. 2.

⁵⁴⁴ Entre 1996 et 1999, seuls sept pays ont été admis à bénéficier de l'allègement de la dette.

⁵⁴⁵ BANQUE MONDIALE, *Initiative PPTE : accomplissement et perspectives ...*, précité, p. 2.

⁵⁴⁶ Selon la BM, est considéré comme pays pauvre, chaque pays éligible à ses crédits en bénéficiant des apports de l'AID avec des taux d'intérêt très faibles de l'ordre de 0,75% et remboursable sur 40 ans.

⁵⁴⁷ Les pays éligibles aux financements concessionnels de l'AID sont les 76 pays les plus pauvres des 111 pays en développement. Les pays en développement sont définis comme les 63 pays à faible revenu et les 54 pays à revenu intermédiaire (tranche inférieure).

⁵⁴⁸ BARRAIS (C.), *Gestion de la dette des pays pauvres...*, précité, pp. 64-65.

d'allègement (c'est-à-dire, après l'application des termes de Naples)⁵⁴⁹. Le caractère soutenable de la dette est la capacité d'un pays à faire face à ses obligations sans rééchelonnement ni accumulation d'arriérés dans le futur. Le caractère soutenable de la dette des PPTE est défini au cas par cas. Enfin, la signature d'un accord PAS est indispensable pour être éligible à l'initiative. Il s'agit de faire des réformes pour que l'économie considérée obéisse aux incitations du marché dans le but, recherché par le FMI et la BM, de modeler l'économie en développement à l'image de l'économie mondiale⁵⁵⁰. Suite à la modification survenue en 1999, le pays se trouve obligé, à coté de l'application d'un PAS, de présenter un DSRP⁵⁵¹ qui décrit généralement les politiques économiques, structurelles et sociales à suivre.

C) La mise en œuvre de l'initiative PPTE

Il faut se pencher sur les conditions de la mise en œuvre (1°) et les étapes de l'initiative PPTE (2°).

1°) Les conditions de la mise en œuvre

La viabilité de la dette constitue l'objectif primordial de l'initiative initiale et reste un objectif essentiel de l'initiative renforcée. L'analyse de viabilité de la dette⁵⁵² comporte deux éléments clés : les critères de la viabilité, et les projections futures de la dette. Les critères

⁵⁴⁹ Organisation de coopération et de développement économique, *Résoudre le problème de la dette : de l'initiative PPTE à Cologne*, Centre de développement de l'OCDE, document de travail n°163, 2000, p. 16.

⁵⁵⁰ Les préceptes libéraux qui sont à la base des PAS des années quatre-vingts et des programmes de lutte contre la pauvreté des années 90, menés conjointement par la BM et le FMI, ont été résumés en dix points qui font le consensus de Washington. Les objectifs de ce consensus peuvent être rangés en deux catégories : la première concerne les mesures de stabilisation, tandis que la deuxième traite des mesures structurelles.

⁵⁵¹ Le DSRP est soumis à l'approbation du FMI et de la BM, et il est devenu le cadre de référence unique pour tous pays désirant bénéficier de crédits, en termes concessionnel, de la part de ces deux organisations. C'est sur ce cadre de référence que s'alignent tous les autres donateurs qu'ils soient bilatéraux ou multilatéraux. Bien que les DSRP doivent être rédigés en tenant compte des caractéristiques propres de chaque pays, ceux-ci sont encadrés par de principes de base dictés par la BM. En fait, l'analyse du contenu des DSRP nous permet de constater que les stratégies proposées sont relativement uniformes, et qu'il s'agit d'une simple reprise des politiques antérieures avec des ajustements à la marge pour établir le lien avec la pauvreté. Pour consulter ces principes de base et le contenu des DSRP, voir TIKARE (S.), YOUSSEF (D.), DONNELLY-ROARK (P.), SHAH (P.), *Organizing participatory processes in the PRSP, a sourcebook for Poverty Reduction Strategies*, World Bank, 2001, 47 p. ; CLING (J.-P.), RAZAFINDRAKOTO (M.), ROUBAUD (F.), *Les nouvelles stratégies de lutte contre la pauvreté*, Economica, 2^{ème} éd., 2003, pp. 202-206.

⁵⁵² Cette analyse, effectuée conjointement par la BM, le FMI et les autorités du pays concerné, aide à déterminer quels sont les pays éligibles à l'initiative, le niveau d'allègement à offrir dans chaque cas, et le degré vraisemblable de réussite de l'initiative dans le maintien pour chaque pays du poids future de sa dette à un niveau soutenable.

adoptés au titre de l'initiative initiale n'ont pas changé dans le cadre de l'initiative renforcée, seuls les seuils de ces critères ont changé. En fait, deux critères⁵⁵³ ont été adoptés afin d'effectuer l'analyse de la viabilité de l'endettement réalisé dans le cadre de l'initiative PPTE. Le principal critère pour juger de l'admissibilité et pour calculer le montant de l'allègement de la dette est le ratio Valeur Actuelle Nette (VAN) de la dette/ Exportation⁵⁵⁴. Ensuite, pour des économies très ouvertes, on utilise un critère budgétaire, défini comme le ratio VAN de la dette/ Recettes publiques⁵⁵⁵. L'indicateur choisi a été critiqué par les ONG. Elles pensent qu'il donne une idée inadéquate du poids du service de la dette d'un pays. Elles ne considèrent pas non plus que les exportations soient pertinentes en ce qui concerne la capacité totale de remboursement d'un pays. Elles suggèrent⁵⁵⁶ d'utiliser le ratio service de la dette/ recettes. Mais ce choix a été largement critiqué par les IFI⁵⁵⁷. Les seuils de ces critères, jugés trop élevés dans le cadre de l'initiative PPTE initiale, ont été abaissés au titre de l'initiative PPTE-renforcée afin d'obtenir un allègement de la dette plus profond⁵⁵⁸. Malgré cela, certains critiques les considèrent encore arbitraires et privés de base scientifique⁵⁵⁹.

Le deuxième élément de l'analyse est les projections futures de la dette. Ces projections n'ont pas d'incidence sur les critères d'admissibilité à l'allègement ni du montant de l'allègement qui ira aux pays individuels, toutefois, elles servent à évaluer si, une fois reçu l'allègement PPTE, le profil du poids de la dette d'un pays donné a des chances de rester dans la fourchette prescrite sur les dix à vingt ans à venir et donc de démontrer si l'initiative a des

⁵⁵³ Implicitement, on associe à ces deux critères deux sous critères, à savoir le critère d'ouverture de l'économie (Exportations en pourcentage du PIB) et le seuil des recettes publiques (Recettes en pourcentage du PIB). Les seuils d'admissibilité concernant le degré d'ouverture de l'économie était d'au moins 40% pour le ratio Exportations/PIB et était d'au moins 20% pour le ratio Recettes/ PIB. Voir, FMI, *Allègement de la dette des pays à faible revenu ; l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, Série de brochures n°51-F, Washington, 1999, p. 15.

⁵⁵⁴ VAN de la dette extérieure à long terme publique et à garantie publique/ moyenne de trois dernières années d'exportation de marchandises et de services non facteurs. La VAN de la dette est estimée en se servant d'une méthodologie détaillée dette-stock qui ajoute tous les paiements du service de la dette prévu pour chaque prêt non remboursé, actualisé grâce au taux d'intérêt du marché dans la monnaie.

⁵⁵⁵ Aussi, dans ce critère on se sert de la même méthodologie dette-stock adoptée dans le premier critère.

⁵⁵⁶ OXFAM INTERNATIONAL, *Debt relief: stil failing the poor*, April, 2001, 14 p.

⁵⁵⁷ Selon la BM « le service de la dette ne sera pas un indicateur précis du poids de la dette auquel est confronté un pays si le service n'est pas assuré sur toute la dette. La VAN de l'endettement est plus précise : en éliminant l'élément don intégré dans les conditions concessionnelles, on obtient un stock de la dette qui peut être comparé entre les pays et qui devrait mieux refléter le fardeau du service de la dette... », WORLD BANK, *Allègement de la dette pour les plus pauvres, examen OED de l'initiative PPTE*, Madhur Gautam, Washington, 2003, p. 109.

⁵⁵⁸ Les seuils d'admissibilité ont été abaissés comme la suite : Le ratio VAN de la dette /Exportation a été abaissé de 200-250% à 150%, le ratio VAN de la dette / Recettes publiques a été abaissé de 280% à 250%. En ce qui concerne les deux sous critères, les seuils ont été abaissés comme la suite : De 40% à 30% pour le ratio Exportation/ PIB, et du 20% à 15% pour le ratio Recettes publique/PIB.

⁵⁵⁹ Les seuils ont été fondés sur des études empiriques de données passées, voir COHEN (D.), *The sustainability of African debt, 1996*, document de recherche stratégique n°1621, Banque Mondiale, Washington.

chances d'atteindre son principal objectif. Dans ce cadre, pour bénéficier de l'allègement de la dette au titre de l'initiative, il existe deux critères de performance qu'un pays doit satisfaire : en premier lieu, le pays doit établir des antécédents positifs de performance économique⁵⁶⁰. La BM et le FMI ont indiqué que l'absence d'une politique soutenue d'ajustement macroéconomique et de réforme structurelle a contribué à l'accumulation de la dette dans les pays PPTE⁵⁶¹. Au titre de l'initiative initiale, la BM et le FMI ont exigé une période de six ans d'antécédents positifs (3 ans avant le point de décision et 3 ans avant le point d'achèvement). Dans le cadre de l'initiative renforcée, cette période a été réduite à des antécédents positifs sur trois ans avant le point de décision et un point d'achèvement flottant qui permettrait au pays d'entreprendre des réformes à son propre rythme⁵⁶². En second lieu, il faut que le pays adopte des mesures permettant d'atteindre le point d'achèvement. Pour cela, le pays doit suivre un programme de réforme du FMI, et élaborer et mettre en œuvre un DSRP participatif ce qui assure, selon la BM et le FMI, le fondement d'une croissance durable et la réduction de la pauvreté requis par l'initiative⁵⁶³. Une fois ces conditions préalables remplies, l'initiative PPTE se déploie en plusieurs étapes.

2°) Les étapes de la mise en œuvre

L'initiative PPTE suit deux étapes : la première est la période probatoire menant au point de décision. Cette période se déroule sur trois ans, pendant laquelle le pays doit appliquer un PAS avec le soutien de la BM et du FMI. Au cours de cette période, le pays reçoit une assistance à titre concessionnel des créanciers multilatéraux, aussi qu'une réduction du service de la dette basée sur les termes de Naples de la part des créanciers membres du Club de Paris. Les créanciers bilatéraux non membres du Club, pour leur part, doivent accorder une réduction équivalente. À la fin de cette période, la dette restante fait l'objet d'une analyse (selon les critères déjà mentionnés) afin de déterminer le caractère soutenable de la dette et

⁵⁶⁰ La nécessité d'établir une politique économique positive et une gestion économique saine a été réaffirmée dans le consensus de Monterrey, voir UNITED NATIONS, *Monterrey consensus of the international conference on financing for development* (18-22 march 2002), 2003, pp. 6-7.

⁵⁶¹ BANQUE MONDIALE, *Allègement de la dette pour les plus pauvres...*, précité, Annexe I, pp. 89-96.

⁵⁶² En tous cas, le pays doit mettre en œuvre les stratégies définies dans son DSRP pendant une durée minimale d'un an et le programme avec FMI pendant au moins six mois pour atteindre le point d'achèvement. Pour promouvoir l'adhésion, l'initiative envisage que la conditionnalité FRPC naisse du nouveau processus DSRP, avec une large participation de la société civile dans la définition et le soutien du programme d'ajustement pour atteindre la stabilité macroéconomique.

⁵⁶³ L'attention portée à la réduction de la pauvreté, surtout à l'initiative PPTE- renforcée, a conduit à la réforme de la politique du secteur social, souvent dans l'affectation d'économies à des dépenses sociales.

d'établir l'éligibilité du pays à l'initiative. Si la dette restante est insoutenable, le point de décision est atteint sous condition de présenter un DSRP intermédiaire⁵⁶⁴.

La deuxième période est qualifiée d'intérimaire menant au point d'achèvement. Pendant cette période, le pays éligible bénéficie d'un allègement intérimaire⁵⁶⁵ plus important que celui découlant des mécanismes traditionnels⁵⁶⁶. Afin d'atteindre le point d'achèvement et de bénéficier à ce moment du traitement du stock de sa dette, le pays éligible doit satisfaire à trois critères : d'abord, faire preuve de sa capacité de gestion en matière de politique économique, c'est-à-dire exécuter de manière satisfaisante les réformes fondamentales convenues au point de décision. Ensuite, rédiger un DSRP final. Enfin, mettre en œuvre, pendant au moins une année, les orientations du DSRP final⁵⁶⁷. Une fois le point d'achèvement atteint, le stock de la dette sera réduit de manière à atteindre un niveau soutenable de la dette⁵⁶⁸. La mise en œuvre de l'initiative PPTE a cependant montré certaines limites.

D) Les limites de l'initiative PPTE

Le bilan de la mise en œuvre de l'initiative PPTE demeure globalement négatif. L'initiative devait alléger considérablement la dette pour libérer le développement, mais en dépit de quelques avancées son impact a été très limité⁵⁶⁹. L'initiative devait aussi ouvrir la voie à des stratégies de lutte contre la pauvreté, élaborées de façon participative dans chaque

⁵⁶⁴ Le point de décision est la date à partir de laquelle les IFI se prononcent sur l'éligibilité d'un pays aux allègements prévus par l'initiative, voir DIALLO (M.), *Contribution à l'étude de l'efficacité de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE)*, mémoire, Bordeaux IV, 2005-2006, p. 16.

⁵⁶⁵ Cette assistance intérimaire se fait sur le service de la dette du pays jusqu'au point d'achèvement.

⁵⁶⁶ L'allègement intérimaire se fait sur le service de la dette jusqu'au point d'achèvement où débute le traitement du stock de la dette. Au niveau des créanciers multilatéraux, la BM et le FMI apportent une assistance intérimaire, tandis que les autres accordent un allègement transitoire de la dette à des conditions discrétionnaires. Les créanciers bilatéraux membres du Club de Paris, pour leur part, octroient, au cas par cas, un allègement intérimaire avec un taux d'annulation de 90% pour les créances commerciales (les 10% restants sont rééchelonnés à long terme) et de 100% pour la dette APD (terme de Cologne).

⁵⁶⁷ Selon l'initiative initiale, la durée de la période et celle du point d'achèvement était fixé à 3 ans pour chacun. Au titre de l'initiative renforcée, la durée est devenue flottante en fonction de la réalisation des trois critères mentionnés ci-dessus.

⁵⁶⁸ Les créanciers multilatéraux réduisent leurs dettes en s'assurant que le partage de la remise de dette soit respecté entre les différents créanciers. Les créanciers bilatéraux membres du Club de Paris accordent une réduction du stock des créances commerciales suivant les termes de Cologne. Les autres créanciers doivent accorder, aussi, une réduction du stock de leurs créances à des niveaux similaires.

⁵⁶⁹ Le PNUD a déclaré que : « *La dette continue d'être frein au développement humain et à la réalisation des droits de l'homme... L'initiative n'a jusqu'ici eu qu'un impact limité... L'allègement de la dette reste toujours loin derrière les intentions et les promesses* », voir KUEDIASALA (F.), *Initiative PPTE et allègement de la dette- nouveau mécanisme de subordination des pays pauvres*, 7 septembre 2006, p. 4.

pays bénéficiaire, mais en réalité, la tutelle des IFI sur ces États souverains surendettés a été maintenue (2°)⁵⁷⁰. C'est que le PPTE ne correspond pas à la nécessité (1°) et qu'il a rencontré des problèmes de mise en œuvre.

1°) Un programme qui ne correspond pas à la nécessité

L'initiative a été élaborée afin de rendre soutenable la dette des pays concernés, et de lutter contre la pauvreté. Toutefois, les critères stricts⁵⁷¹ de cette initiative ont réduit le nombre de pays éligibles, et la non prise en compte des facettes multiples de la pauvreté a conduit à l'exclusion de nombreux pays plus pauvres que certains États admissibles à l'initiative⁵⁷². De plus, des considérations politiques ont joué un rôle important dans la définition des seuils d'admissibilité à l'initiative PPTE. À l'origine, celle-ci devait s'attaquer aux problèmes d'endettement des pays à faible revenu mais, dans sa version finale, elle a été réservée aux pays bénéficiant exclusivement de l'assistance de l'AID et de la FRPC⁵⁷³. Il faut ajouter à cela que l'allègement du stock de la dette a pu, à première vue, paraître important, alors qu'en réalité, il ne se traduit que très faiblement au niveau de l'évolution du service de la dette⁵⁷⁴. En effet, les IFI et le gouvernement du G8 ont exagéré la portée de l'initiative. D'après les estimations de la BM et du FMI⁵⁷⁵, les 27 pays ayant atteint le point de décision devaient bénéficier d'une réduction d'environ 60% de leur dette extérieure, tandis que, selon les

⁵⁷⁰ BARRAIS (C.), *Gestion de la dette des pays pauvres...*, précité, p. 74.

⁵⁷¹ À savoir être éligible aux prêts de l'AID, avoir un niveau de dette qualifiée de non soutenable après l'application des mesures traditionnelles, et disposer d'un PIB annuel inférieur à 875 dollars par habitant. Ces critères ont empêché l'éligibilité à cette initiative de certains pays, bien que n'étant pas éligibles aux prêts de l'AID, sont confrontés à des problèmes de pauvreté et de surendettement très proche de ceux des PPTE. Les instituts de recherche Jubilé 2000 et le World Watch Institute ont notamment identifié 14 pays répondant aux critères de classification de PPTE et qui sont pourtant exclus de l'initiative. Les pays sont : Afghanistan, Bangladesh, Cambodge, Guinée équatoriale, Haïti, Indonésie, Jamaïque, Maroc, Népal, Nigeria, Pakistan, Pérou, Philippines, Zimbabwe. Là il faut signaler qu'en fin Avril 2006, quatre nouveaux pays ont été alignés à l'initiative dont les Népal et Haïti font partie ; les deux autres pays sont : Kirghizstan et Erythrée.

⁵⁷² Selon la CNUCED, beaucoup de pays africains sont plus pauvres que la Bolivie et le Guyana qui sont admissibles à un allègement au titre de l'initiative. Voir, CNUCED, *Le développement économique en Afrique...*, 2004, précité, voir tableau 6, p. 34.

⁵⁷³ CNUCED, *Le développement économique en Afrique...*, 2004, précité, voir tableau 6, p. 32

⁵⁷⁴ Par exemple, le secrétaire au Trésor américain admis que la majeure partie des allègements américains porte sur des vieilles créances impayable et sans valeur. Il reconnaît donc que la portée réelle de ces allègements est largement inférieure à leur valeur comptable. Voir, CNUCED, *Les pays les moins avancés*, rapport 2000, pp. 153-154.

⁵⁷⁵ IMF AND WORLD BANK, *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative: Status of implementation*, 12 September 2003, p. 8.

chiffres avancés par *Jubilee Research*⁵⁷⁶, à peine plus d'un tiers du stock de la dette de l'ensemble des PPTE aurait été effacé. Ainsi il est manifeste que l'initiative PPTE a échoué dans son ambition de régler, une fois pour toutes, le lancinant problème de la dette des PPTE, à savoir rendre soutenable celle-ci⁵⁷⁷. Le fait que beaucoup de pays créanciers accordent leurs allègements sur 30 ou 40 ans, risque d'affaiblir l'efficacité de ces allègements et rend douteux que les pays atteignent la soutenabilité au point de décision ou à la date de fin du processus⁵⁷⁸. En outre, l'inadéquation des deux indicateurs de viabilité d'endettement adoptés dans le cadre de cette initiative a conduit à sous-estimer les montants d'allègement nécessaires pour rendre la dette des pays concernés soutenable. En fait, le choix du ratio VAN de la dette / Exportation est sujet à caution car les pays visés par cette initiative dépendent largement de l'APD et d'importation et, que la possibilité d'accroître les exportations est limitée en raison de leur dépendance à l'égard d'exportations de produits de base, dont les prix fluctuent en fonction du marché international, ce qui empêche les pays de préciser leur capacité à rembourser leurs dettes et de déterminer la viabilité de leur endettement⁵⁷⁹. Concernant le ratio VAN de la dette/Recettes publiques, ce sont les seuils fixés qui posent problème plus que le choix de l'indicateur⁵⁸⁰. En effet, les seuils exigés dans cette initiative ont empêché 11 des 17 pays qui ont atteint le point de décision de bénéficier de l'allègement de dette⁵⁸¹. Enfin, l'initiative a été établie afin de présenter une réponse rapide au problème de la dette des PPTE. Toutefois, les lourdes contraintes⁵⁸² économiques et politiques, que les IFI imposent aux gouvernements de pays concernés, ont ralenti le processus et retardé l'allègement⁵⁸³. Dès

⁵⁷⁶ Jubilee Research, *Real progress report on HIPC*, 2003. Cité dans Dette et développement, La dette face à la démocratie, rapport 2003, p. 15.

⁵⁷⁷ 17 des 27 pays ayant franchi le point de décision ont continué de consacrer plus de 10% de leur budget au remboursement de la dette (Ces parts dépassent 20% pour certains pays comme : la République Démocratique du Congo, la Gambie et la Zambie). Voir IMF AND WORLD BANK, *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative...*, précité, p. 79, et DIALLO (M.), *Contribution à l'étude de l'efficacité de l'initiative...*, précité, p. 32.

⁵⁷⁸ MARTIN (M.), *Allègement des dettes et réduction de la pauvreté : Avons-nous besoin d'une III PPTE ?*, 2002, p. 11.

⁵⁷⁹ En prévoyant une hausse moyenne des recettes d'exportations des PPTE de 8,9% pour 2000-2010, alors qu'elle ne dépassait pas 4,2% lors de la décennie précédente, le FMI a nettement surestimé ce que ces pays disposeraient pour rembourser leurs dettes et par conséquent sous-estimé l'allègement nécessaire pour rendre la dette soutenable. Voir, Dette et Développement, *La loi des créanciers contre les droits...*, précité, p. 47, et Dette et Développement, *La dette face à la démocratie...*, précité, p. 26.

⁵⁸⁰ La CNUCED a indiqué que ces seuils ne reposent pas sur aucun fondement théorique, CNUCED, *Le développement économique en Afrique...*, 2004, précité, p. 48.

⁵⁸¹ CNUCED, *Le développement économique en Afrique...*, 2004, précité, p. 37.

⁵⁸² Voir MARTIN (M.), *Allègement des dettes et réduction de la pauvreté...*, précité, p. 12.

⁵⁸³ Au cours des trois ans qui ont suivi le lancement de l'initiative (automne 1996, automne 1999), seuls six pays ont atteint le point de décision. Aussi, entre avril 2002 et 2006, seuls trois pays ont atteint le point de décision et quatre le point d'achèvement. Voir IMF AND WORLD BANK, *Debt sustainability in low-income countries...*, 2004, précité, p. 16.

son lancement, l'initiative avait été assortie d'une « clause d'expiration » d'une durée de deux ans, mais face au ralentissement de l'initiative la clause a été prolongée plusieurs fois⁵⁸⁴.

2°) Un programme qui maintient la tutelle du FMI sur les pays concernés

Avant d'accorder l'aide proposée dans le cadre de l'initiative PPTE, les pays doivent appliquer pendant trois ans des PAS appuyés par le FMI et la BM et, prouver que leur mise en œuvre est satisfaisante. Le fait d'insister pour appliquer de tels programmes, malgré les nombreuses critiques⁵⁸⁵ à leur égard tant en raison de leur échec économique que de leurs effets néfastes au niveau social, a été mal accueillie de la part des ONG qui ont confirmé son caractère de tutelle sur les PPTE⁵⁸⁶. Le maintien de la tutelle apparaît aussi dans l'obligation d'élaborer et de mettre en œuvre un DSRP⁵⁸⁷. En fait, cette nouvelle SRP appuyée par le FMI et la BM a été la réponse aux sévères critiques portées contre les PAS. Cependant, l'analyse du contenu du DSRP révèle une extraordinaire similitude entre eux. Cette uniformité nous laisse penser que cette nouvelle stratégie est en réalité dictée par les IFI. Les DSRP, bien qu'étant rédigés par les pays dans le cadre du processus participatif, restent finalement étroitement encadrés par les IFI. En effet, la dépendance des DSRP à l'égard de l'évaluation conjointe réalisée par les services du FMI et de la BM et de l'approbation par les conseils d'administration de ces deux Institutions limite la liberté d'action de ceux qui sont chargés de les élaborer⁵⁸⁸. Enfin, l'élaboration des DSRP a eu lieu pour répondre à l'échec des PAS, parce que ces derniers avaient été imposés de l'extérieur, sans prendre en compte la réalité de chaque pays⁵⁸⁹. Ainsi, les DSRP prévoient un processus qui favorise la participation de la

⁵⁸⁴ En fin mars 2009, c'est-à-dire treize ans après le lancement de l'initiative, parmi les 41 pays concernés, 35 pays avaient bénéficié d'un allègement de la dette (24 pays avaient atteint le point d'achèvement, et 11 avaient reçu une aide intermédiaire), voir BANQUE MONDIALE, *Allègement de la dette*, actualité médias, 2009.

⁵⁸⁵ Voir *Supra*.

⁵⁸⁶ Voir, *La dette face à la démocratie*, rapport Dette et Développement 2003-2004, et *La loi des créanciers contre les droits des citoyens*, rapport Dette et Développement 2005-2006.

⁵⁸⁷ Afin de renforcer l'initiative PPTE les DSRP ont constitué, à partir de septembre 1999, le nouveau cadre de référence pour l'annulation de la dette et l'octroi de nouveaux prêts, dans lequel les pays donateurs alignent leurs politiques d'aides. En réalité, Les IFI ont visiblement gardé la mainmise sur la définition des politiques macroéconomiques que les pays doivent effectuer dans le cadre du DSRP. Les noms des objectifs peuvent varier, mais la recette reste la même partout et ressemble fortement et étrangement aux PAS. Par exemple, « croissance équitable » au Burkina-Faso, « croissance pro-pauvres » au Cambodge, « croissance large » au Nicaragua, voir STEWART (F.), WANG (M.), *Do PRSP empower poor countries and disempower the World Bank, or is it the other way round?*, working paper number 108, 2003, p. 19.

⁵⁸⁸ CNUCED, Rapport sur les pays les moins avancés : *échapper au piège de la pauvreté*, 2002, p. 208-209.

⁵⁸⁹ Dans un document préparé pour la conférence des Nations Unies sur le financement du développement tenue à Monterrey en mars 2002, la BM indique qu' « une leçon tirée de l'expérience passée est que la réforme ne réussit généralement pas sans une forte appropriation locale (), une leçon qui constitue le moteur du

société civile et l'adhésion de la population aux politiques appliquées. Toutefois, la pratique nous a montré que, malgré certaines maigres avancées, le processus dit participatif n'a souvent constitué qu'une façade⁵⁹⁰. En fait, les discussions, lorsqu'elles ont eu lieu, n'ont jamais porté sur les grandes orientations en matière de politiques macroéconomiques, domaine réservé des gouvernements et des IFI. L'objectif prioritaire d'adaptation aux normes de l'économie mondialisée n'a été en aucun cas discutable. Ainsi, les questions macroéconomiques et fiscales échappent à ce processus participatif et les élites porteuses du projet d'intégration continuent de monopoliser le pouvoir d'initiative dans ce domaine essentiel de la stratégie⁵⁹¹.

3°) Les problèmes rencontrés par la mise en œuvre de l'initiative PPTE

La mise en œuvre de l'initiative PPTE renforcée a soulevé certaines difficultés qui ont réduit un succès déjà limité. Ces difficultés concernent la participation des créanciers à l'initiative, la poursuite des réformes, et la viabilité de la dette. En premier lieu, on peut dire que l'initiative PPTE a été conçue de façon à traiter de façon globale le problème de la dette des PPTE par le biais d'une approche concertée et uniforme avec la participation de tous les créanciers. Toutefois, la mise en œuvre de cette initiative a dévoilé la non participation ou la participation tardive⁵⁹² de certains créanciers, ce qui a affecté l'allègement nécessaire pour rendre la dette des pays concernés soutenable⁵⁹³. Aussi, on peut dire que la participation des créanciers bilatéraux non membres du club de Paris a été très limitée⁵⁹⁴. Par ailleurs, le comportement des créanciers commerciaux a été un obstacle encore plus élevé du fait que la

processus des DSRP », cité par CLING (J.-P.), RAZAFINDRAKOTO (M.), ROUBAUD (F.), *Processus participatif et lutte contre la pauvreté : vers de nouvelles relations entre les acteurs, L'économie politique*, 2002, n° 16, p. 1.

⁵⁹⁰ Voir DETTE ET DÉVELOPPEMENT, *La dette face à la démocratie...*, précité, p.p. 19, 58-60. Diallo (M.), *Contribution à l'étude de l'efficacité de l'initiative...*, précité, p. 35.

⁵⁹¹ LAPEYRE (F.), YEPEZ (I.), *Les processus participatifs dans les Documents stratégiques de réduction de la pauvreté, in Quels acteurs pour quel développement*, GEMDIV, Karthala, Paris, 2005, p. 35.

⁵⁹² Concernant les créanciers membres du Club de Paris, on a observé des retards dans leurs discussions ou dans les accords. Les raisons de ces retards ne sont pas transparentes, mais ils coûtent de gros montants de liquidité aux PPTE. Aussi, des retards similaires ont été observés chez les créanciers multilatéraux ce qui a privé de nombreux pays endettés des premiers mois d'allègement intérimaire ou du plein d'allègement dès la date de fin du processus. Voir MARTIN (M.), *Allègement des dettes et réduction de la pauvreté : Avons-nous besoin d'une IIIe PPTE? Dans Institut Nord-Sud, rapport sur l'Afrique : une évaluation de nouveau partenariat*, 2003, p. 91.

⁵⁹³ CNUCED, *Le développement économique en Afrique...*, 2004, précité pp. 23-25.

⁵⁹⁴ BANQUE MONDIALE, *Allègement de la dette pour les plus pauvres...*, 2003, précité, pp. 38-39.

plupart d'entre eux ont refusé de prendre part au processus⁵⁹⁵ et beaucoup ont intenté des actions en justice pour recouvrer leurs créances⁵⁹⁶. En deuxième lieu, la poursuite de la mise en œuvre des PAS a été difficile dans la pratique, ce qui a produit des retards pour parvenir au point d'achèvement et par conséquent pour bénéficier de l'allègement final. En effet, il s'est avéré très difficile de maintenir la stabilité macroéconomique et d'établir un DSRP complet⁵⁹⁷, dont l'objectif est avant tout d'établir un lien entre les ressources dégagées par l'allègement de la dette et les mesures permettant de réduire la pauvreté. En troisième et dernier lieu, la viabilité de la dette, qui est l'un des objectifs principaux de l'initiative, est loin d'être garantie pour tous les pays admissibles à cette initiative⁵⁹⁸. Cela peut s'expliquer par diverses raisons : la chute brutale des cours des produits de base entre 1999 et 2002⁵⁹⁹ ; les hypothèses trop optimistes en matière de croissance économique et d'exportation⁶⁰⁰ ; la crise économique mondiale récente en 2008-2009⁶⁰¹. En réalité, certains éléments, qui influent bien sur la croissance économique du pays, n'ont pas été pris en compte dans le cadre de l'analyse de viabilité de la dette. Par exemple, l'effet de la dette intérieure des PPTE : ce qui a conduit à surestimer la probabilité que les pays endettés atteignent des taux de croissance élevés durables, compatibles avec la viabilité à long terme de l'endettement et la réduction de la pauvreté⁶⁰². L'autre élément négligé dans le cadre de l'analyse de viabilité de dette est la vulnérabilité des PPTE aux chocs extérieurs, ce qui a conduit à surestimer la croissance

⁵⁹⁵ La CNUCED a indiqué dans son rapport publié le 30 septembre 2004 que des accords d'allègement de la dette n'ont pas encore été signés entre le Malawi, la Guinée et la Zambie (pays ayant atteint leur point de décision) et leurs créanciers ne faisant pas partie du club de Paris. La Mauritanie a atteint le point d'achèvement en juin 2002 avant le début du processus de négociation à l'issue duquel ses créanciers ne faisant pas partie du club de Paris devraient alléger son service de la dette, en septembre 2003, ce pays n'avait encore obtenu de ces créanciers aucun allègement de service de la dette.

⁵⁹⁶ CNUCED, *Le développement économique en Afrique...*, 2004, précité p 26.

⁵⁹⁷ La pleine participation de tous les acteurs à ce processus, la collecte et l'analyse de données, la définition des objectifs prioritaires et des stratégies sectorielles, ainsi que le calcul des coûts ont pris beaucoup plus de temps que prévu. En plus, les difficultés de mettre en place des systèmes de gestion des dépenses publiques et de mécanismes transparents de surveillance de l'affectation des ressources dégagées par l'allègement, ainsi que l'insuffisance des capacités institutionnelles ont retardé l'établissement des DSRP.

⁵⁹⁸ IMF AND WORLD BANK, *The challenge of maintaining long-term external debt sustainability*, Washington, DC, April 2001, 48 p.

⁵⁹⁹ Ce qui confirme notre avis sur l'inadéquation de l'indicateur VAN de la dette/Exportations pour analyser la viabilité de l'endettement.

⁶⁰⁰ La BM estime que « la moyenne arithmétique du taux de croissance utilise dans l'analyse de la viabilité de l'endettement (...) est plus de deux fois supérieure à la moyenne historique de la période 1990-2000, et près de six fois plus élevée que la moyenne pour la période 1980-2000 ». Voir, World Bank, *The heavily indebted poor countries (HIPC) debt initiative*, an OED review, Washington, DC, 2003, p. 28.

⁶⁰¹ FIDA, *Participation du FIDA à l'initiative pour la réduction de la dette des pays pauvres très endettés*, 2009, p. 8.

⁶⁰² CNUCED, *Le développement économique en Afrique...*, 2004, précité, p. 23.

économique des pays concernés et leur capacité à atteindre un niveau d'endettement viable⁶⁰³.
A l'initiative PPTE va succéder une autre initiative : l'IADM.

II- L'IADM pour annuler la dette des IFI

L'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), permet pour la première fois, aux IFI de procéder à une annulation des créances des PPTE. Ainsi, il est nécessaire d'analyser la justification de cette initiative (A), ensuite son champ d'application et ses modalités d'exécution (B).

A) La justification d'une nouvelle initiative

L'initiative PPTE a échoué à rendre la dette des pays éligibles soutenable, et à atteindre les Objectifs Millénaire pour le développement (OMD), dont le but essentiel est de réduire de moitié, à l'horizon 2015, le nombre de personnes vivant dans la pauvreté⁶⁰⁴. Ainsi, la nécessité d'une nouvelle action en faveur des PPTE, en combinaison de la pression pratiquée par les ONG, a conduit à l'élaboration de l'IADM⁶⁰⁵. Trois propositions⁶⁰⁶ ont été présentées en faveur de cette initiative. En fin de compte, c'est la proposition américaine qui a été adoptée, mais elle inclut aussi le principe d'additionnalité « dollar par dollar ». La proposition finale exige une annulation complète de la dette de ces pays par l'AID, le FMI, et le Fonds africain de développement (FAD)⁶⁰⁷ pour les pays qui ont atteint le point d'achèvement de l'initiative renforcée pour les PPTE. L'IADM fournit une annulation irrévocable du stock de

⁶⁰³ Dans son rapport publié en 2009, la CNUCED a indiqué, à propos des pays les moins avancés, que « la viabilité de leur endettement extérieur demeure très vulnérable aux chocs, et la crise économique mondiale nuit à leur capacité de servir leur dette extérieure sans pénaliser leurs importations ». Voir, CNUCED, *rapport sur le commerce et le développement*, aperçu général, 2009, p. 16.

⁶⁰⁴ Après une décennie de l'application de l'initiative PPTE, cette dernière a montré ses limites, et les OMD n'ont été ni réels, ni atteints.

⁶⁰⁵ Puisque la dette bilatérale a été réduite par le Club de Paris et que la plupart des créanciers bilatéraux ont maintenant accordé des prêts à conditions concessionnelles pour les pays pauvres, la part restante de dette des PPTE est détenue principalement par les IFI. Ainsi, en 2005 les créanciers principaux et les actionnaires de contrôle des IFI conviennent de s'occuper de cette dette résiduelle une fois pour toutes.

⁶⁰⁶ Le Royaume-Uni a proposé que les pays donateurs assurent la responsabilité du service de la dette et effectuent juste des paiements aux IFI au nom des pays endettés. Les États-Unis, pour leur part, ont proposé d'annuler 100% de la dette. Une troisième proposition européenne a été soutenue, elle consiste à réduire la dette des PPTE au degré qu'elle soit soutenable selon les seuils déterminés au sein de l'initiative PPTE. Cette dernière proposition a été rejetée par les États-Unis et le Royaume-Uni.

⁶⁰⁷ La Banque Interaméricaine de Développement (BID) est devenue partie de cette initiative au début de l'année 2007.

la dette. Certains pays non membres du G8 avaient formulé avec le personnel de la BM des objections contre le plan, réclamant qu'il pouvait risquer la capacité financière future de la BM puisqu'il n'y avait aucune garantie que les actionnaires couvriraient les revenus perdus par cette annulation⁶⁰⁸. Cet obstacle a été surmonté à la dernière minute par la signature d'une lettre des principaux ministres des finances, par laquelle ils ont assumé la compensation pour la BM de tout futur revenu perdu. Si cette disposition traite la part multilatérale de la dette des PPTE envers les IFI principales, son champ et ses modalités d'application peuvent varier de l'une à l'autre.

B) Le champ d'application et les modalités d'exécution de l'initiative

Les pays bénéficiant de l'IADM sont les PPTE ayant atteint leur point d'achèvement dans le cadre de l'initiative PPTE. Ainsi, 18 pays⁶⁰⁹ ont été éligibles à cette initiative lors de son lancement en 2005, et depuis, six autres pays⁶¹⁰ ont atteint leur point d'achèvement et bénéficié d'une annulation de leur stock de la dette multilatérale. Bien que l'IADM soit réservée aux PPTE, les règles propres du FMI, qui exigent que l'utilisation des ressources de l'institution respecte le principe de l'uniformité de traitement de tous les pays membres, ont permis à d'autres pays non PPTE de bénéficier, seulement à l'égard du FMI, de cette initiative (Cambodge, Tadjikistan)⁶¹¹.

L'IADM n'exige, selon la proposition initiale du G8, aucune conditionnalité supplémentaire à celles demandées au sein de l'initiative PPTE renforcée. Il suffit d'atteindre le point d'achèvement dans le cadre de l'initiative PPTE pour que le pays bénéficie de l'annulation accordée par cette initiative. Cependant, en réalité il faut distinguer, parmi ces pays, ceux qui ont atteint leur point d'achèvement après le lancement de l'IADM et

⁶⁰⁸ Concernant le FMI, il n'y a aucune disposition similaire, car il peut employer ses réserves d'or et d'autres ressources internes pour financer cette initiative. Voir, MOSSE (T.), *Will debt relief make a difference? Impact and expectation of the multilateral debt relief initiative*, working paper n°88, 2006, Centre of Global Development.

⁶⁰⁹ Bénin, Bolivie, Burkina Faso, Ethiopie, Ghana, Guyana, Honduras, Madagascar, Mali, Mauritanie, Mozambique, Nicaragua, Niger, Rwanda, Sénégal, Tanzanie, Ouganda et Zambie.

⁶¹⁰ Ce fut le cas du Cameroun (avril 2006), du Malawi (septembre 2006), de la Sierra Leone (décembre 2006), de Sao Tomé-et-principe (mars 2007), de la Gambie (décembre 2007) et du Burundi (janvier 2009).

⁶¹¹ Étant donné que l'octroi d'un allègement de dette relève de la responsabilité distincte de chaque institution, et que les ressources employées par l'AID de la BM pour alléger la dette ne sont pas soumises à la même exigence d'uniformité de traitement que les ressources du FMI, ces deux pays n'ont pas bénéficié d'une annulation de leur stock de la dette multilatérale détenue par la BM. Toutefois, ils peuvent bénéficier des ressources accrues que l'AID accord à tous les pays à faible revenu dans le cadre de l'IADM. Voir FMI, *L'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)*, fiche technique, Mars 2009.

bénéficient automatiquement de l'annulation accordée par opposition à ceux qui ont atteint leur point d'achèvement avant le lancement de cette initiative et qui doivent présenter un bilan satisfaisant dans trois domaines avant qu'ils puissent bénéficier d'un tel allègement (les politiques macroéconomiques, la mise en œuvre d'une stratégie de réduction de la pauvreté et une gestion des dépenses publiques conforme aux critères de bonne gouvernance). Dans ce dernier cas, un pays qui ne satisfait pas aux critères retenus devra appliquer des mesures correctrices pendant au moins six mois avant de pouvoir prétendre à un nouvel examen d'éligibilité à l'annulation de ses dettes. En fait, une telle évaluation ne se conforme pas à la proposition initiale du G8 et peut être considéré comme une conditionnalité supplémentaire⁶¹². En ce qui concerne les pays non PPTE admissibles à l'IADM (Cambodge et Tadjikistan) ils devaient en outre présenter des antécédents satisfaisants dans ces trois domaines⁶¹³. Enfin, la date butoir⁶¹⁴, permettant de déterminer l'assiette de la dette couverte par l'initiative, n'est pas identique pour toutes les Institutions. Elle est fixée à la fin décembre 2004 (pour le FMI, BAD, et Banque interaméricaine de développement), et à la fin décembre 2003 pour l'AID de la BM.

L'objectif de l'IADM est d'aider les PPTE à atteindre les OMD⁶¹⁵. Selon les fondateurs de l'IADM, la réduction accordée s'ajoute aux montants de l'APD⁶¹⁶, distribués par les pays donateurs, ce qui permet aux pays pauvres à faible revenu d'accroître les dépenses dans le secteur social et par conséquent d'atteindre les OMD. En réalité, l'IADM constitue un avancement insuffisant. Elle représente un pas dans la bonne direction en effaçant une bonne partie de la dette multilatérale des PPTE, mais elle n'offre pas de solution à la hauteur du problème de la dette et de l'enjeu du financement des OMD. L'annulation accordée, bien qu'elle soit significative pour les pays concernés, reste marginale⁶¹⁷ quand on la rapporte à

⁶¹² Par exemple, à cause de cette évaluation, la Mauritanie s'est vue refuser une annulation immédiate de ses dettes. La Mauritanie a atteint son point d'achèvement au sein de l'initiative PPTE en 2002, cependant elle n'a pas été éligible à l'initiative d'allègement de la dette multilatérale qu'en juin 2006.

⁶¹³ FMI, *L'initiative d'allègement de la dette multilatérale questions et réponses*, fiche technique, 16 Mars 2006.

⁶¹⁴ La date butoir est la date à partir de laquelle les remboursements des prêts ne sont pas couverts par l'initiative. Autrement dit, chaque remboursement de dette effectué entre cette date et la date de commencement d'annulation n'est pas pris en compte dans le cadre de l'IADM.

⁶¹⁵ Ces objectifs sont les suivants : éradiquer l'extrême pauvreté et la faim, assurer l'éducation primaire pour tous, promouvoir l'égalité des sexes et l'autonomie des femmes, réduire la mortalité infantile, améliorer la santé maternelle, combattre le sida, le paludisme et d'autres maladies, assurer un environnement durable, et la mise en œuvre d'un partenariat global pour le développement assorti d'objectifs en matière d'aides, de relations commerciales et d'allègement de dettes.

⁶¹⁶ L'APD comprend, selon la définition du comité d'aide au développement de l'OCDE, les dons et les prêts préférentiels prévus au budgets et transférés des pays développés vers les pays en voie de développement.

⁶¹⁷ Pour beaucoup de pays d'Afrique subsaharienne et d'Asie de Sud-est, c'est la totalité de la dette extérieure publique qui devrait être annulée (respectivement 99% et 94%), en plafonnant le service de la dette à 20% du revenu net disponible, pour parvenir à un niveau d'endettement soutenable du point de vue des droits humains.

l'ensemble de la dette des pays à faible revenu qui ont une dette de 424 milliards de dollars⁶¹⁸. En plus, pour que l'annulation ait un impact significatif pour les pays concernés, elle doit porter sur des créances fortes, qui étaient effectivement remboursées, et être additionnelle à l'APD, autrement dit, elle ne doit pas s'y substituer⁶¹⁹. Par ce fait, l'impact de l'annulation de la dette détenue par la BM et la BAD est moins important que l'annulation effectuée à l'égard du FMI⁶²⁰. D'autres facteurs extérieurs rendent difficile à mesurer l'efficacité de l'initiative. Il s'agit bien évidemment de la crise mondiale récente de 2007. En fait, la conjoncture mondiale en 2007-2009 a eu un impact négatif sur les pays à faible revenu. Ces derniers ont subi, à cause de la récession mondiale, une baisse des exportations, des prix des matières premières, des envois de fonds, de l'investissement étranger direct et même de l'aide extérieure. Ces chocs se sont répercutés sur les recettes publiques compromettant davantage les programmes de dépenses publiques. Le ralentissement de la croissance économique⁶²¹ causé par la crise freine la réduction de la pauvreté et la réalisation des OMD⁶²². Pour conclure, on peut se demander pour quelles raisons les ministres des finances, ont réservé l'IADM aux PPTE, malgré l'engagement pris en septembre 2000 de l'appliquer à tous les PVD. Le principe d'une annulation intégrale, devrait alors être appliqué beaucoup plus largement, à d'autres pays et à d'autres créances.

À cet égard l'IADM ne fait qu'un peu plus de 10% du chemin. Voir, DETTE ET DÉVELOPPEMENT, *La loi des créances contre les droits...*, précité, p. 52.

⁶¹⁸ WORLD BANK, *Global Development finance*, 2005.

⁶¹⁹ L'engagement a été pris par la communauté internationale, lors de la conférence des Nations Unies sur le financement de développement de Monterrey, en mars 2002, de « *garantir que les ressources dégagées pour alléger la dette ne portent pas atteinte aux ressources d'APD* ».

⁶²⁰ L'annulation des dettes du FMI, dont les échéances sont courtes et les taux d'intérêts relativement élevés, libérera automatiquement un espace budgétaire pour les pays concernés qui n'auront plus à en supporter le remboursement. Ainsi, un dollar annulé par le Fonds se traduit par un dollar supplémentaire dans le budget de l'État. Tandis que, le bénéfice des annulations accordées au sein de la BM et de la BAD est très aléatoire, du fait qu'elles s'étalent sur plusieurs dizaines d'années (Jusqu'à 2044 pour la BM, et 2054 pour la BAD), alors que les nouveaux apports des actionnaires sont renégociés tous les trois ans. Donc, la satisfaction de cet engagement est difficile à mesurer sur la durée.

⁶²¹ La croissance prévue du PIB des pays en développement est la plus faible depuis les années 90. En 2009, le taux de croissance moyenne du PIB dans ces pays tombe à 1,6% dans l'ensemble des pays en développement, contre une croissance moyenne de 8,1% en 2006-2007, et à 1,7% en Afrique subsaharienne contre 6,7% en 2006-2007. Voir WORLD BANK, *Global Monitoring Report, a development emergency*, 2009, p. 2.

⁶²² Cette crise a renforcé l'impact négatif des prix élevés des produits alimentaires sur la pauvreté. La crise alimentaire et la nouvelle crise financière annulent les progrès accomplis dans la lutte contre la faim et la malnutrition. Le nombre de personne qui ne mangeraient pas à leur faim a augmenté de quelques 850 millions en 2007 à 960 millions en 2008 et devrait dépasser un milliard fin 2009. Voir WORLD BANK, *Global Monitoring Report, a development emergency*, 2009, p. 3.

Chapitre 3

Un traitement diversifié et un volume décroissant de la dette bancaire

L'implication des banques commerciales internationales a été marquante pendant les années soixante-dix et au début des années quatre-vingts⁶²³. Pendant cette période les prêts bancaires⁶²⁴ consortiaux constituaient la principale source de financement des pays endettés. En fait, pour ne pas assumer seules le risque de crédit, puisque les sommes prêtées sont considérables, la pratique nous montre que les prêts bancaires se font via un consortium bancaire, permettant de répartir le risque entre les banques participantes. Le réaménagement de ce type de dette s'est fait, au sein du Club de Londres⁶²⁵, par l'adoption de plusieurs méthodes, en fonction de l'estimation de l'origine de la crise de dette. L'implication des banques commerciales n'a pas gardé son importance, et elle a commencé, à partir de la fin des années quatre-vingts⁶²⁶, à rétrograder du fait du renforcement du marché secondaire de la dette et de la réémergence de la dette obligataire. Au cours de ce chapitre, nous allons aborder, d'abord, les techniques suivies dans le traitement de la dette bancaire (section 1), ensuite l'évolution de ses termes (section 2), et pour conclure nous allons traiter la question du marché secondaire de la dette bancaire (section 3).

⁶²³ La part de la dette bancaire a évolué dans le temps. Elle est passée de 32% avant 1970 à 50% au début des années 80. Cette augmentation relève du recyclage des capitaux au profit des pays en développement à partir de 1974. Voir GOOPTU (S.), SOLEDAD MARTINEZ PERIA (M.), *Factors that affect short-term commercial bank lending to developing countries*, World Bank, working paper, April 1992, p. 4.

⁶²⁴ Le prêt bancaire d'État peut être défini comme un contrat à titre onéreux par lequel une banque commerciale, qui souvent participe à un consortium bancaire international, remet à l'État ou à un de ses démembrés de l'argent, à charge pour ces derniers de restituer dans un délai déterminé la somme reçue plus les intérêts calculés au taux convenu.

⁶²⁵ On désigne sous le nom de Club de Londres les différents comités bancaires consultatifs chargés de réaménager la dette bancaire. Un comité consultatif est constitué pour chaque négociation, et il est constitué de représentants des principales banques créanciers et il est dirigé par le principal créancier (chef de file).

⁶²⁶ En 1988, la part de la dette bancaire dans la dette à long terme des pays en développement a baissé d'environ 40%. Voir GOOPTU (S.), SOLEDAD MARTINEZ PERIA (M.), *Factors that affect short-term commercial bank lending to developing countries*, précité, p. 4. Toutefois, les prêts à court terme, qui risquent d'être retirés en période de crise, ont connu une expansion rapide au début des années 90.

Section 1

Les techniques suivies de traitement de la dette bancaire : des techniques variées visant à sécuriser les créanciers

Les banques commerciales ont commencé à réaménager les prêts bancaires de manière à protéger leurs propres intérêts. Les techniques de traitement de la dette bancaire reviennent à deux points. Premièrement, les banques ont lié leurs nouveaux prêts à la conclusion d'un accord de confirmation entre le pays concerné et le FMI. Autrement dit, une relation étroite s'est nouée entre le Club de Londres et les IFI (I). Deuxièmement, un principe de traitement égal a été adopté dans le cadre du rééchelonnement de la dette en ce qui concerne les nouveaux prêts syndiqués (II).

I- Le Club de Londres et l'interaction avec les IFI

Le rôle du FMI a été très important dans la phase initiale de la stratégie de la dette. Il était fondé sur l'idée selon laquelle le FMI devait servir de catalyseur pour assurer le maintien de flux financiers privés vers les pays débiteurs, au moment où la confiance des créanciers privés était ébranlée⁶²⁷. En effet, dès les premiers moments de la crise de la dette, une pratique s'est développée aboutissant à faire du FMI le pivot central de la stratégie de la dette. En ce qui concerne la dette bancaire, dès 1982, les banques ont lié leur assistance dans le cadre du traitement de cette dette aux accords que le FMI avait approuvés pour appuyer la mise en œuvre des PAS. Autrement dit, le traitement de la dette bancaire était conditionné par la conclusion d'un accord de confirmation, ce qui implique la mise en place d'une politique de stabilisation économique approuvée par le FMI. Ainsi, les États devaient obtenir une aide financière du FMI avant de pouvoir bénéficier nouveaux prêts bancaires. Cependant, Les banques commerciales peuvent aussi fournir des financements intermédiaires au cas où les IFI ne peuvent pas mobiliser immédiatement toutes les sommes nécessaires pour soutenir un PAS ou un allègement de la dette. Par exemple, les banques commerciales ont accordé au Mexique des prêts de ce type (1,2 milliards de dollars), dans le cadre du programme de réduction de la

⁶²⁷ Voir GUITIAN (M.), *Rules and Discretion in International Economic Policy*, IMF, Occasional paper, n°97, juin 1992, pp. 15-16.

dette de 1989, financé par le FMI, la BM et l'Export-Import Bank of Japan⁶²⁸. Le lien étroit entre les nouveaux prêts privés et l'accord de confirmation du FMI nous conduit à nous interroger sur le statut juridique du Fonds. En effet, le lien entre prêts privés et accord de confirmation ne fait en aucun cas du Fonds un garant, au sens juridique du terme, de la solvabilité du débiteur⁶²⁹. Toutefois, il porte, via l'accord de confirmation, un jugement favorable sur les politiques économiques que cet État s'apprête à mettre en œuvre. En effet, l'approbation par le Fonds d'un accord de confirmation signifie que le Fonds a passé en revue les politiques et les perspectives économiques de l'État membre et a jugé qu'elles méritent d'être appuyées. D'ailleurs, sur le plan pratique, la politique du Fonds consistait à conditionner l'utilisation de ses ressources, par un État membre, en vue de supporter un PAS, à l'assurance qu'un certain volume de financement serait mis à la disposition du pays membre en question. D'abord le Fonds a développé une pratique fondée sur l'approbation de principe (*approval in principle*)⁶³⁰ d'un arrangement par le Conseil d'administration, sous réserve de l'obtention d'un financement suffisant en provenance des banques commerciales, jugé nécessaire pour assurer le succès du programme. L'approbation de principe intervenait généralement pour convaincre certaines banques réticentes à accepter l'accord de restructuration. Mais ce système a été modifié en mai 1989 pour tenir compte de l'évolution de l'environnement financier international et notamment du besoin pour les créanciers ainsi que les débiteurs de disposer de plus de temps pour arriver à un accord sur des montages financiers satisfaisants pour toutes les parties intéressées. C'est ainsi que le Fonds a décidé qu'il serait disposé à approuver d'emblée (*outright approval*), mais au cas par cas, un arrangement, avant qu'un pays membre et ses banques commerciales ne se mettent d'accord sur un montage financier, pourvu que l'appui rapide du Fonds soit considéré comme indispensable à la mise en œuvre du PAS et à condition que les négociations entre le pays débiteurs et ses créanciers aient déjà commencé et qu'il y ait lieu de croire qu'elles aboutiront dans un délai raisonnable à un accord qui soit compatible avec la viabilité extérieure⁶³¹ du pays⁶³².

⁶²⁸ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État...*, précité, p. 173.

⁶²⁹ EDWARDS (R.W.), *Is an IMF Stand-by Arrangement a Seal of Approval On Which Other Creditors can Rely ?*, *New York University Journal, International Law and Politic*, 1985, pp. 593-594.

⁶³⁰ Cela signifie que le Fonds approuve un arrangement mais assujettit son entrée en vigueur à certaines conditions relatives au financement extérieur du programme économique du pays.

⁶³¹ C'est-à-dire que les conditions de l'accord conclu entre les banques et le pays concerné sont en faveur de ce dernier, de manière que le pays puisse financer son PAS et au même temps honorer ses engagements extérieurs.

⁶³² Cissé (H.), *Le Fonds Monétaire International et l'endettement extérieur des États*, dans *La dette extérieure*, 1995, p. 284.

II- La comparabilité du traitement : un principe régissant pour protéger tous les créanciers

Même si elle évolue dans la dynamique collective d'un prêt syndiqué ou d'un contrat de rééchelonnement, une institution prêteuse cherche tout naturellement à promouvoir ses intérêts propres. Afin de dissuader les créanciers de se livrer une concurrence contre-productive, le prêt syndiqué ou le contrat de rééchelonnement contient une série de dispositions dont l'objet est d'assurer un traitement égal des créanciers. Le plan BRADY, lancé en 1989, et fondé sur une stratégie de réduction de l'endettement, n'altère pas l'essence de ce principe même s'il en atténue parfois la rigueur ou le subordonne au déploiement d'initiatives innovatrices visant la réduction de la dette. Le principe de traitement égal n'est pas incorporé aujourd'hui en une seule section dans les accords de restructuration. Plusieurs clauses déclarent individuellement ou collectivement ce principe⁶³³.

On trouve ainsi la clause de sûreté négative qui interdit au débiteur de créer une sûreté tant que subsiste sa dette, et empêche l'emprunteur de fournir, de manière préférentielle, des garanties au bénéfice de certains créanciers. Cependant, cette interdiction n'est pas absolue. Le contrat de rééchelonnement typique contient une liste limitative d'exceptions, car soumettre l'État débiteur à une prohibition absolue de constituer des sûretés pourrait empêcher ou compliquer la conclusion de transactions commerciales pourtant bénéfiques à son économie⁶³⁴.

La clause « *pari passu* » illustre, quant à elle, le principe du traitement égal des créanciers dans le champ des créances non garanties car elle protège les banques prêteuses contre un traitement défavorable de leurs créances par rapport aux autres créanciers non garantis. L'objectif est d'éviter que les créances des banques prêteuses soient subordonnées aux autres créances non garanties. Cette clause, empêche le pays débiteur d'attribuer de manière formelle des priorités différentes aux créances non garanties libellées en devises étrangères, ou encore d'assigner des sources de revenus en devises étrangères au service de dettes spécifiques. Comme pour la clause de sûreté négative, la clause *pari passu* n'est pas absolue.

⁶³³ MORALES (R.A.), Equality of Treatment of Creditors in the Restructuring of Foreign Debt, dans *La dette extérieure*, 1995, p 385.

⁶³⁴ LOUNGNARATH (V.), Les cadres juridiques de la capitalisation des dettes commerciales des Etats, dans *La dette extérieure*, 1995, p. 359.

Il existe des situations où le traitement différentiel ne transgresserait pas ladite clause⁶³⁵. Par exemple, un pays débiteur pourrait rendre inéligibles à son programme de capitalisation des dettes des créanciers ayant refusé de participer à un rééchelonnement de sa dette ou d'avancer de nouveaux crédits. D'ailleurs, la clause *pari passu* n'affecte pas la capacité de l'État débiteur de mettre en place un programme de capitalisation des dettes⁶³⁶.

Il est possible d'avoir aussi recours à la clause « *cross default* », qui permet de remédier à l'absence de coordination entre les créanciers, les contrats de prêts consortiaux incluant alors, en général, une clause d'exigibilité croisée ou de manquement réciproque (*cross default*). Ce type de clause assure que, dès que le débiteur fait défaut, les dettes de l'ensemble des créanciers deviennent exigibles. Les créanciers n'ont donc pas intérêt à invoquer un défaut de paiement relatif à un prêt seulement, puisqu'une telle décision peut entraîner l'exigibilité d'autres prêts, selon les pratiques bancaires et la documentation des contrats. Cependant, on doit admettre que les pays débiteurs, touchés par la crise de la dette dans les années quatre-vingts, n'ont pas essayé d'accorder un traitement préférentiel à quelques catégories de créanciers, ce qui avait endommagé les intérêts des autres⁶³⁷.

Enfin, la clause de partage « *sharing clause* » a pour objectif de rembourser la dette en intérêt et en capital sous la forme d'une distribution aux institutions participantes au prorata de leur créance. Cette clause ne s'applique pas seulement aux paiements volontaires de l'État débiteur en devises étrangères mais aussi à tout type de paiement de la part du pays débiteur. Elle s'applique à la compensation et au paiement résultant d'une poursuite judiciaire ou l'exécution d'une sûreté. Ainsi, les fonds récupérés par une banque dans un tel cadre seront partagés au prorata entre toutes les banques qui participent au consortium ; elles découragent donc une banque d'engager individuellement une action directe contre le pays débiteur⁶³⁸.

Les banques commerciales se protègent enfin en concédant des prêts *B-loans*, qui sont sans risque et non soumis au rééchelonnement⁶³⁹. Pour ce type de prêt, une IFI, qui jouit d'un statut de créancier privilégié, prête, en tant que chef de file, des fonds aux pays emprunteurs et en même temps elle conclut des accords de participations avec des banques commerciales. Ces participations peuvent par la suite être transférées à d'autres banques intéressées.

⁶³⁵ BUCHHEIT (L.), *The pari passu clause Sub Specie Aeternitatis*, 1991, p. 11.

⁶³⁶ CARSTEN (T.), WOOGEN (R.), *The Development of the Equal Treatment Principle in the International Debt Crisis*, 1991, p. 709.

⁶³⁷ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État...*, précité, p. 176.

⁶³⁸ BUCHHEIT (L.), *Changing bond documentation: the sharing clause*, 1998, p. 18.

⁶³⁹ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État...*, précité, p. 174.

Section 2

L'évolution du traitement : du rééchelonnement à la réduction de la dette

D'abord, il faut signaler que les États-Unis ont largement influé sur la stratégie adoptée pour le traitement de la dette bancaire, car les banques américaines détenaient la majorité des créances sur les PVD et l'État américain disposait d'un poids important dans les organismes financiers multilatéraux. De ce fait, les États-Unis ont pu, à partir du milieu des années quatre-vingts⁶⁴⁰, formuler des initiatives destinées à trouver une solution à la crise de l'endettement des PVD. En ce qui concerne le traitement accordé aux prêts bancaires, la stratégie adoptée a évolué en fonction de l'estimation de l'origine de la crise de dette.

Au départ, la crise de la dette était considérée comme une crise passagère de liquidités liée à des problèmes de traitement, dont le remède était l'austérité et l'ajustement : cela a conduit à l'adoption du mécanisme de rééchelonnement. Alors, pour qu'un pays puisse rééchelonner sa dette bancaire, il devait trouver un accord avec le FMI approuvant que la réforme mise en place par le pays débiteur méritait qu'elle soit soutenue. Sur le plan pratique, dans les années quatre-vingts, le mécanisme utilisé pour traiter la dette bancaire était le rééchelonnement. Les principes de rééchelonnement appliqués au sein du Club de Londres étaient assez similaires à ceux adoptés par le Club de Paris (date butoir, période de consolidation et précisions au cas par cas). Dans le cadre d'une opération de rééchelonnement, les remboursements sont différés, toutefois, le pays débiteur doit payer des intérêts⁶⁴¹ sur le montant rééchelonné. En substance, les banques créancières accordent aux pays débiteurs plus de temps pour rembourser la créance. Quelquefois, la valeur actualisée nette de la dette est réduite par négociation d'un taux d'intérêt plus bas (rééchelonnement de faveur)⁶⁴².

Le rééchelonnement de la dette peut être combiné avec une opération de refinancement, dans laquelle les créanciers fournissent au pays débiteur de l'argent frais sous forme de

⁶⁴⁰ Si au début de la crise de la dette le gouvernement américain s'est borné simplement à donner son soutien aux mesures adoptées par les autres agents financiers internationaux, à partir de 1985, avec la formulation de l'initiative Baker, il va diriger la recherche d'une solution à la crise. Ce revirement s'explique dans la mesure où les États-Unis ont pris conscience des conséquences nuisibles pour les intérêts commerciaux et stratégiques que supposait la continuation avec la même approche globale.

⁶⁴¹ Ici il faut signaler que le Club de Londres ne rééchelonne jamais les intérêts, au contraire du Club de Paris, mais seulement le capital. Cette volonté de ne pas rééchelonner les intérêts tient, notamment, aux règles de la consolidation bancaire. Toute suspension de plus de 90 jours du paiement des intérêts débiteurs oblige les banques créancières à provisionner. Celles-ci subissent, alors, une perte sur leur compte d'exploitation.

⁶⁴² REINHART (P.), *La dette de Tiers Monde et les diverses stratégies d'allègement...*, précité, 2001, p. 17.

subvention ou de prêt afin de lui permettre de reprendre sa croissance économique et de rembourser sa dette : C'est dans cette logique que s'inscrit le plan BAKER de 1985⁶⁴³. Ce dernier comprend trois éléments essentiels étroitement liés : l'adoption par les pays débiteurs de politiques macroéconomique et structurelles tendant à promouvoir la croissance ; le maintien du rôle central du FMI appuyé par des prêts d'ajustement accordés par les banques internationales régionales ; l'augmentation du volume des prêts accordés par les banques commerciales. Sur ce dernier point, après avoir constaté que les prêts accordés par les banques commerciales étaient passés de 25 milliards de dollars en 1982 à 4 milliards de dollars en 1984, l'initiative BAKER proposait pour les trois années à venir un programme de développement de prêt à hauteur de 20 milliards de dollars en provenance de banques commerciales et de 9 milliards de dollars de prêts de la part des banques internationales multilatérales⁶⁴⁴. Le plan était destiné à financer les quinze pays choisis parmi les plus endettés⁶⁴⁵. Cependant, l'initiative BAKER n'a pas eu le succès escompté, pour la simple raison que les banques n'ont pas augmenté leurs financements aux pays concernés : malgré leur acceptation formelle⁶⁴⁶, les banques commerciales ont refusé d'augmenter leurs engagements envers les pays concernés. Les IFI, quant à elles, ont fini par apporter un soutien insuffisant. Au lieu de l'augmentation de 9 milliards de dollars proposée par le plan Baker, le financement ne s'est élevé qu'à 4 milliards de dollars (essentiellement du fait du FMI⁶⁴⁷).

De sorte que les banques commerciales ont dû prendre une décision stratégique : maintenir leurs engagements envers les pays en difficulté ou se désengager. Il semble que les banques n'étaient pas disposées à restructurer constamment leurs créances et à fournir éternellement des fonds aux pays en difficulté ; ces préoccupations se sont traduites en une stratégie concrète de désengagement. La communauté internationale a compris que la stratégie fondée sur l'octroi de nouveaux prêts et du renouvellement constant des prêts anciens n'était pas réalisable. Ce changement d'attitude et le renforcement de la position financière des banques, grâce à l'accroissement de la capitalisation et des réserves, ont favorisé le recours à la réduction de la dette. De ce fait, le plan BAKER a été modifié. En fait, en 1987, le secrétaire d'État Baker a incorporé dans son programme initial les options du « menu du marché » pour

⁶⁴³ L'initiative Baker a été présentée par le secrétaire du Trésor des États-Unis, à l'occasion de l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque Mondiale tenue à Séoul le 8 Octobre 1985.

⁶⁴⁴ CLINE WILLIAM (R.), *The Baker plan: progress, shortcoming, and future*, The World Bank, 1989, pp. 2-3.

⁶⁴⁵ CLINE WILLIAM (R.), *The Baker plan: progress, shortcoming, and future...*, précité, p. 3.

⁶⁴⁶ Les représentants de 58 banques privées ayant consenti des prêts importants aux pays en développement se sont réunis à Washington le 28 octobre 1985 et ont donné leur accord de principe au plan Baker, sans toutefois préciser le montant des nouveaux financements que leurs banques acceptaient d'assumer.

⁶⁴⁷ GUIER (E. N.), La position du gouvernement américain en matière d'endettement des États : du plan Baker à l'initiative Brady, dans *La dette extérieure*, 1995, p. 121.

opérer des conversions et des réductions volontaires de la dette⁶⁴⁸. Ces nouvelles propositions ont été faites peu de temps après que le Brésil ait suspendu le service de sa dette extérieure (le 20 février 1987)⁶⁴⁹. L'approche des « options du menu du marché » du plan BAKER avait été conçue comme une opération entièrement volontariste du marché privé sans intervention du secteur public.

En effet, il faudra attendre le plan BRADY, mis en place en 1989, pour que les opérations de conversion et de réduction de la dette soient renforcées. L'objectif de cette initiative était de permettre aux banques prêteuses de répondre aux besoins de financement des PVD sans pour autant accroître les risques. Cela impliquait un certain coût : l'initiative proposait des opérations d'échange de dette avec une décote⁶⁵⁰. L'initiative BRADY reposait par ailleurs sur la proposition d'un menu d'options entre lesquelles les différents créanciers pourraient choisir. La formulation de ce plan marque le passage d'une stratégie fondée sur la sauvegarde des banques et du système financier international, à une stratégie visant à porter remède à la détérioration économique et sociale des pays endettés via la réduction de la dette et de son service. Au début de la crise, la préoccupation d'assurer la solvabilité des banques commerciales avait écarté la réduction de la dette en tant qu'élément du traitement de la dette des PVD⁶⁵¹. Mais la stratégie appliquée entre 1982-1988, consistant à percevoir les intérêts des anciennes créances en même temps qu'elle réduit significativement l'engagement vers les pays endettés, avait permis d'introduire la réduction de la dette dans la nouvelle stratégie, appliquée à partir de 1989, sans risque de voir s'effondrer le système financier international⁶⁵². La réduction de la dette annoncée dans le plan Brady s'est traduite par l'une des options suivantes⁶⁵³ : la conversion avec décote de la dette en obligation à long terme au taux du marché (l'intérêt de cette conversion est la décote enregistrée par le capital qui allège le fardeau de la dette du débiteur) ; la conversion en obligation à long terme à un taux d'intérêt très inférieur au taux du marché (la conversion et la décote portent alors sur les intérêts et non sur le capital car les titres conservent la même valeur faciale) ; le rachat des créances par le pays débiteurs (ce rachat se fait à une valeur moindre et correspond à une décote). Sur le plan pratique, plusieurs mécanismes ont ainsi été développés, à partir des

⁶⁴⁸ Ces mécanismes sont ; le rachat de dettes (*Debt buy-back*), le rachat-conversion en actifs réels (*Debt-equity swap*), les conversions en obligations (*exit bonds*).

⁶⁴⁹ GUIER (E.N.), La position du gouvernement américain..., dans *La dette extérieure*, précité, p. 123.

⁶⁵⁰ RORY (M.), *The next sovereign debt crisis*, 1995, p. 314.

⁶⁵¹ Alors, en raison du volume des prêts, l'adoption de cet élément aurait risqué de mettre en faillite une bonne partie des banques commerciales.

⁶⁵² SACHS (J.), Making The Brady Plan Work, *Foreign Affairs*, vol 68, n°3, 1989, pp.88-90.

⁶⁵³ DE LA CHAPELLE BIZOT (B.), *La dette des pays en développement...*, précité, p. 81.

années quatre-vingts, afin de convertir la dette des PVD. On peut distinguer entre trois types de conversion de dette.

En premier lieu, on peut avoir recours à la conversion de dettes en fonds propres (*Debt to Equity Swaps*)⁶⁵⁴. Il s'agit de convertir des titres de dette en d'autres titres de créances comme, par exemple, une conversion en action pouvant prendre la forme d'une participation dans le capital d'une société locale existante ou créée à cette occasion. Cette conversion a des atouts certains : elle permet au pays débiteurs d'attirer sur son sol des investisseurs étrangers qui ne seraient probablement pas intervenus autrement. Selon ce mécanisme, la banque, premièrement, cède avec une décote un prêt en cours consenti au pays endetté. Deuxièmement, un investisseur achète la créance à prix réduit et la présente à la banque centrale du pays débiteur, qui rembourse en monnaie nationale le prêt à sa valeur nominale ou avec une décote minimale (10% par exemple) au taux de change en vigueur sur le marché. Troisièmement, l'investisseur prend une participation dans le pays endetté avec cette monnaie nationale, qu'il s'est procurée à de meilleures conditions que sur le marché des changes.

En second lieu, il est possible d'utiliser la conversion dette-dette (*Debt for Debt Swaps*). Cette substitution de créance est le cœur de processus de la dette inauguré par le plan BRADY. Ici, de nouvelles obligations sont émises par le pays débiteur remplaçant les prêts anciens. Bien évidemment, les transformations et les conversions de dette ne sont crédibles pour les créanciers bancaires que si les nouveaux titres bénéficient d'une meilleure garantie de remboursement. Les établissements financiers n'acceptent une décote ou une baisse d'intérêt que si le remboursement des nouveaux titres est assuré. Sans ce type d'assurance, la logique de traitement de la dette du plan BRADY serait tronquée. Par exemple, le Mexique, pour garantir le remboursement du capital de dette, a acheté des obligations du Trésor américain⁶⁵⁵. En effet, ces obligations ont la même date d'échéance, sont à coupon zéro, et ne donnent lieu à aucun versement d'intérêt. Le débiteur a l'interdiction formelle de revendre ces obligations avant terme, ce qui assure la pérennité du fonds. Les montants souscrits auprès du Trésor américain servent au nantissement des titres mexicains⁶⁵⁶. Il faut dire que la forme juridique des contrats de dettes des PVD peut perturber les opérations d'échange dette-dette. En effet, pour qu'un pays débiteur puisse inciter les créanciers à participer à une opération d'échange,

⁶⁵⁴ Entre 1985 et 1990, ce mécanisme de conversion de dette a réduit plus de 33,5 milliards de dollars en valeur faciale de la dette des pays ayant appliqué le programme (*Debt-equity*). Voir SUNG (W.), TROIA (R.), *Development in Debt Conversion Programs and Conversion Activities*, World Bank, 1992, p. 1.

⁶⁵⁵ Mais l'Équateur a renoncé à assurer le service de ses obligations Brady en Septembre 1999, ce qui peut mettre en jeu, pour la première fois, la garantie du Trésor américain sur ces titres.

⁶⁵⁶ DE LA CHAPELLE BIZOT (B.), *La dette des pays en développement...*, précité, p. 84.

il doit accorder aux créanciers un niveau de protection supérieure (nantissement ou garantie additionnelles). Certes, des clauses contractuelles, incluses traditionnellement dans les emprunts souverains, comme la clause *pari passu* et les clauses de nantissement négatives ne permettent pas que le pays débiteur accorde à une nouvelle émission d'emprunts un gage de priorité. Donc, des problèmes se posent dans le contexte des échanges dette-dette, surtout quand il y a des investisseurs qui décident de garder leurs titres anciens. Il s'ensuit qu'une nouvelle catégorie de porteurs d'obligations est créée. Il s'agit des détenteurs de nouveaux instruments bénéficiant de garanties additionnelles. Ces garanties additionnelles sont, précisément, ce que les clauses contractuelles, comme la clause *pari passu*, ne permettent pas. Ainsi, l'accord BRADY du Mexique n'aurait pas été conclu, si la majorité des créanciers participants n'avait pas renoncé à la clause de nantissement négative⁶⁵⁷. Si le gouvernement du Mexique avait émis des obligations garanties sans avoir obtenu le consentement de la majorité des banques créancières, il y aurait eu une violation de la clause de nantissement négative, ce qui aurait donné le droit aux autres banques créancières d'exiger l'exécution immédiate des dettes, sans attendre la date de l'échéance. L'impact de la clause *pari passu* sur la capacité des pays débiteurs à mettre en place un programme de conversion de dette a fait l'objet de controverses parmi les auteurs. Certains ont estimé que leur portée est limitée et que leur effet se limite à empêcher l'État débiteur d'instituer un système de priorités formelles entre les créances non garanties libellés en devises étrangères. Tandis que d'autres estiment qu'elle n'a réalisé aucune signification pratique⁶⁵⁸.

Il reste enfin l'hypothèse de la conversion type de dette pour le développement (*Debt for Development Swaps*). Dans ce cas, le pays débiteur rachète lui-même ses créances à un prix négocié. Les fonds sont généralement avancés par une organisation internationale et en contrepartie le pays débiteur finance, en monnaie nationale, un projet de développement approuvé par lui et mis en œuvre par l'organisation internationale. En théorie, il n'y a pas conversion en d'autres titres mais extinction de la dette⁶⁵⁹. En pratique, cela revient à changer de créancier : l'organisation internationale remplace la banque commerciale. Du point de vue des pays débiteurs, ces conversions sont considérées comme une opération d'allègement de la dette avec une conditionnalité, puisqu'ils sont obligés d'investir dans des activités précisées par le créancier. Cependant, l'effet positif de la conversion de dettes sur le fardeau de la dette

⁶⁵⁷ CARSTEN (T.), *The changing legal framework for resolving the debt crisis: a European's perspective*, International Lawyer, 1989, p. 648.

⁶⁵⁸ LOUNGNARATH (V.), Les cadres juridiques de la capitalisation des dettes..., dans *La dette extérieure*, précité, p. 360.

⁶⁵⁹ DE LA CHAPELLE BIZOT (B.), *La dette des pays en développement...*, précité, p. 82.

des PVD n'empêche pas que certains problèmes, d'ordre économique, monétaire et budgétaire, peuvent être associés aux opérations de conversion de dettes, ce qui implique que le montant des opérations de conversion devra rester limité. En effet, la conversion de dettes via l'émission de monnaie locale par la banque centrale se solde par une augmentation de la masse monétaire⁶⁶⁰ et des pressions inflationnistes, ce qui engendre de sa part des pressions sur la balance des paiements. Le caractère inflationniste pose donc une limite structurelle à son emploi dans une entreprise de réduction de l'endettement extérieur. Enfin, les conversions de dettes doivent être perçues comme un moyen pour accomplir des objectifs spécifiques⁶⁶¹, et non comme le remède universel au problème d'endettement d'un pays.

⁶⁶⁰ À la fin de 1986, la capitalisation de cinq pour cent de l'encours de la dette commerciale aurait entraîné une augmentation potentielle de masse monétaire de 35,8%, en Argentine, 32,8% au Brésil, 58,5% au Mexique et 33,6% aux Philippines.

⁶⁶¹ Les conversions ont généralement toujours eu des objectifs plus limités comme les privatisations, le soutien à la protection de l'environnement, le développement social etc.

Section 3

Le développement d'un marché secondaire⁶⁶² pour les prêts bancaires consortiaux

Rappelons le contexte de la création du marché secondaire (I) avant d'analyser sa dimension juridique (II).

I- Le contexte de la création du marché secondaire

A partir de 1982, suite à la crise de la dette mexicaine, les petites banques régionales des États-Unis⁶⁶³ qui avaient pris part à l'octroi de crédits internationaux, se mirent à chercher un moyen de se libérer des titres de dette dont le processus de renégociation s'avérait sans fin. Aussi pour se débarrasser de ce type de créance difficilement recouvrables, elles ont décidé de les vendre à un prix bien inférieur au nominal. Il s'est d'abord agi de troquer la dette contre celle d'un autre pays⁶⁶⁴. Puis, les banques ont vendu la dette à des spéculateurs qui espéraient en tirer des bénéfices importants si le pays débiteur sortait de ce passage difficile⁶⁶⁵.

C'est ainsi qu'a fait son apparition un marché secondaire, non officiel, où la dette extérieure de la plus part des PVD est cotée au dessous de sa valeur nominale. Le marché secondaire a joué un rôle capital dans l'endettement des PVD. Si l'émergence de ce marché a lieu au début des années quatre-vingts, il a pris de l'expansion à partir du milieu des années quatre-vingts, sous l'impulsion des programmes de recouvrement de la dette. En effet, la modification du plan BAKER, et la mise en place du plan BRADY, qui avaient permis d'opérer des conversions de dettes, dans le cadre du réaménagement de la dette dans le cadre

⁶⁶² Le marché secondaire est celui sur lequel sont échangés et vendus des actifs financiers déjà créés (sur le marché primaire). Sur le marché secondaire les créanciers essaient de se débarrasser des créances difficilement recouvrable, c'est pourquoi leur prix s'éloigne, normalement, de la valeur nominale. Ainsi, ces transactions, qui s'analysent en des ventes de créances, constituent ce que l'on appelle le marché secondaire par opposition au marché primaire qui regroupe les opérations de placement de titres qui n'ont pas encore eu du propriétaire.

⁶⁶³ HILLCOAT (G.), QUENAN (C.), Les banques créancières face à la dette latino-américaine, *Tiers Monde*, 1987, p. 230.

⁶⁶⁴ Par exemple, en 1984, on a constaté un échange d'une dette de 5 millions de dollars sur le Pérou, contre une dette de 2,5 millions de dollars sur le Brésil. Autrement dit, la banque qui a effectué cet échange et qui vend « du Pérou » accepte de perdre la moitié du montant nominal de sa créance car elle a une bonne confiance dans le Brésil et ne veut plus mettre les pieds au Pérou.

⁶⁶⁵ FAO, *Debt for nature swaps to promote natural resource conservation*, FAO Corporate Document Repository, Rome, 1993, p. 11.

du Club de Londres, ont largement influé sur le développement du marché secondaire pour les prêts bancaires⁶⁶⁶.

Selon les estimations de la BM, le volume du marché secondaire de la dette est passé de 4 milliards de dollars en 1985 à 50 (1989), 100 (1991) et 120 milliards de dollars en 1992⁶⁶⁷. Le marché secondaire n'a pas cessé d'être plus actif dans les années quatre-vingt-dix, les opérations réalisées sur ce marché ont représenté un chiffre d'affaires impressionnant de 5900 milliards de dollars en 1997⁶⁶⁸. On doit cependant noter que le marché secondaire est véritablement liquide seulement pour un petit nombre de pays et il ne traite pour chaque pays que des montants généralement faibles par rapport au niveau total de ses dettes.

II- Les aspects juridiques du marché secondaire

Le transfert de la créance sur le marché secondaire est ordinairement effectué au moyen d'un arrangement contractuel établissant une cession de créance (*assignment*)⁶⁶⁹ ou une participation dans la créance⁶⁷⁰. En ce qui concerne la participation, sous cette structure un contrat est conclu entre une banque et un acheteur. Ce contrat engage seulement ces deux parties, sans que le contrat de prêt original soit altéré, sans que l'acheteur obtienne le droit de vote au consortium, et souvent, sans que le débiteur ait connaissance de la vente du prêt qui a été réalisée. Le contrat de participation, ainsi, donne à l'acquéreur de la créance un droit opposable au créancier nominal quant aux paiements en intérêt et capital, bien qu'en matière d'intérêt le taux prévu peut être différent au taux stipulé dans le contrat de prêt initial ou rééchelonnement. Le contrat de participation transfère aussi à l'acquéreur de la créance les risques associés au prêt, ou à tout le moins une partie des risques qui y sont associés⁶⁷¹.

⁶⁶⁶ Selon une étude des Nations-Unies, quatre facteurs auraient contribué à l'expansion du marché secondaire : 1) un nombre croissant de banques souhaitent vendre ou convertir leurs créances à une valeur inférieure à la valeur nominale ; 2) l'uniformisation progressive des instruments financiers utilisés comme secteur de la dette extérieure des pays en développement, ce processus rend le marché secondaire plus fluide et plus facile à gérer ; 3) une simplification graduelle des procédures de transfert de créances ; 4) la mise en place de programme de conversion de la dette dans plusieurs pays débiteurs. Voir LOUNGNARATH (V.), Les cadres juridiques de la capitalisation des dettes..., précitée, p. 348.

⁶⁶⁷ RAKOTOMALALA ARILANTOVAO (J.B.), *Le FMI et la gestion des créances financières internationales depuis les années quatre-vingt*, mémoire, Bordeaux IV, 2004, p. 30.

⁶⁶⁸ LAROCHE (J.), *La dette endémique des pays en développement*, 2000, p. 379.

⁶⁶⁹ L'*assignment* est un concept de *common law* tandis que la cession de créance est une institution du droit civil. Bien que ces deux véhicules juridiques présentent des similarités, ils ne sont pas rigoureusement identiques.

⁶⁷⁰ Participation en droit new-yorkais, sous-participation en droit anglais.

⁶⁷¹ BRAY (M.), *Developing a Secondary Market in Loan Assets*, *International Financial Law Review*, 1984, p.22.

Sous la première structure (l'*assignment*), une banque membre du consortium peut vendre sa participation à une autre banque, qu'elle soit membre du groupe ou non. Le consentement du mandataire et du débiteur sont souvent nécessaires pour que la transaction soit valable. L'opération aboutit au transfert complet des droits et des obligations du vendeur à l'acquéreur. Les principaux paramètres du régime juridique du transfert de la créance organisé sous forme d'*assignment* se retrouvent essentiellement dans deux documents contractuels, soit le contrat de prêt (ou l'accord de rééchelonnement) et le contrat documentant le transfert de la créance. Alors, une problématique de droit international privé se pose lorsque ces contrats relèvent de droits différents. Afin d'éviter ce problème, une approche analytique a été suggérée⁶⁷². Afin de déterminer si les droits et obligations sont transférables, on appliquerait la loi gouvernant le contrat de prêt ou l'accord de rééchelonnement. En revanche la validité du transfert, tant au plan des conditions de forme que de fonds dépendrait de la loi applicable au contrat par lequel le transfert s'effectue.

De manière générale, le contrat constatant le transfert de la créance stipule que ce transfert porte autant sur les droits que sur les obligations du créancier initial. Il prévoit aussi que l'exécution du transfert de la créance est subordonnée à la délivrance d'un avis au débiteur et à la banque agissant à titre de coordonnatrice du prêt. L'avis précisera l'étendue des droits et obligations transférés et indiquera le montant en cause⁶⁷³. En outre, un contrat de transfert typique assujettira l'effectivité du transfert de la créance à la délivrance au débiteur et à l'institution coordonnatrice d'un engagement écrit de la part de l'acquéreur de la créance, engagement par lequel ce dernier s'oblige à être lié par les termes et conditions du contrat de prêt ou de l'accord de rééchelonnement. Ces deux types de conditions se retrouvent aussi dans la clause du contrat de prêt ou de l'accord de rééchelonnement relative à la possibilité de transfert des créances⁶⁷⁴. La délivrance de ces avis et engagements produit plusieurs effets aux termes du contrat constatant le transfert des créances et du contrat de prêt ou de l'accord de rééchelonnement. Sur délivrance de ces avis et engagement, les paiements en capital et intérêts sont dus directement à l'acquéreur de la créance. A partir de ce moment, l'acquéreur assumera entièrement le risque associé à la créance, et le lien de droit entre le créancier initial et le débiteur sera définitivement rompu.

⁶⁷² WOOD (Ph.), *Law and practice of international finance*, Sweet and Maxwell, London, 1980, pp.. 340-341.

⁶⁷³ LOUNGNARATH (V.), Les cadres juridiques de la capitalisation des dettes..., *La dette extérieure*, précité, p. 351.

⁶⁷⁴ LOUNGNARATH (V.), Les cadres juridiques de la capitalisation des dettes..., *La dette extérieure*, précité, p. 351.

Chapitre 4

La dette obligataire souveraine : un mode de financement croissant

Un État peut émettre des obligations, c'est-à-dire, des titres d'emprunt collectif, remis par une collectivité publique à ceux qui lui prêtent des capitaux, à savoir aux investisseurs privés, pour répondre à une demande d'emprunt à long terme ou à moyen terme. Si les pays émergents faisaient, déjà et trop souvent, recours aux banques commerciales pour satisfaire leurs besoins de financement, ils ne le faisaient plus qu'occasionnellement à partir des années quatre-vingt-dix, car les marchés obligataires publics n'étaient pas suffisamment réceptifs⁶⁷⁵. À partir de cette date les titres de dettes ont joué un rôle essentiel dans le financement des pays émergents. Ils viennent en seconde position, après les investissements directs étrangers, en tant que source de financement international des économies émergentes. Leur flux a dépassé ceux des prêts bancaires et des concours officiels ces dernières années. Les émissions nettes de titres de dette sont passées de 2% à 35%⁶⁷⁶. Pour certains pays, les obligations souveraines représentent une grande partie de la dette extérieure publique. Par exemple, elles représentent 79% de la dette extérieure publique de Venezuela en décembre 2001, 76% de la dette brésilienne en avril 2002 et 72% de la dette de l'Argentine en septembre 2001⁶⁷⁷. En fait, le désengagement des banques commerciales, au début des années quatre-vingt-dix, et la possibilité de titrisation de la dette bancaire par le biais du plan BRADY ont conduit à cette évolution. La conversion de la dette a donné un élan décisif à la dette obligataire des économies émergentes, dont l'encours a atteint 485 milliards de dollars en 2002, soit une hausse de 27% par an en moyenne⁶⁷⁸. Aussi, il faut s'interroger sur les caractéristiques et les justifications de la dette obligataire (section 1), avant d'analyser les différentes catégories d'obligations souveraines (section 2). Il sera alors temps d'évaluer la méthode de traitement de cette dette, basée sur l'échange des titres (section 3).

⁶⁷⁵ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 189.

⁶⁷⁶ SCHRIJVERS (M. A), *Primes des économies émergentes : facteurs communs*, rapport trimestriel BRI, décembre, 2003, p. 67.

⁶⁷⁷ PALACIO (L.), *Sovereign Bond Defaults and Restructurings in Emerging Markets: A preliminary Review*, July, 2002, p. 7 (Voir table 3).

⁶⁷⁸ SCHRIJVERS (M.A), *Primes des économies émergentes...*, précité, 2003, p. 66.

Section 1

Les caractéristiques générales de la dette obligataire

Un emprunt obligataire est un emprunt représenté par des titres négociables, émis par l'emprunteur (le gouvernement) afin d'emprunter un capital important, généralement à long terme⁶⁷⁹, auprès des investisseurs privés. Les transactions entre ces deux parties sont facilitées par des intermédiaires financiers. Cela présuppose l'existence d'une infrastructure juridique et technologique appropriée, à savoir un système de compensation et de règlement approprié⁶⁸⁰.

Malgré l'existence de plusieurs types d'obligations, il y a des éléments communs à tout emprunt obligataire. En premier lieu, il existe une pluralité de prêteurs qui disposent tous des mêmes droits définis dans le contrat d'emprunt dont les clauses sont identiques pour tous les obligataires⁶⁸¹. Leur adhésion à ce contrat résulte de la conclusion des contrats de souscription dont la multiplicité n'affecte pas l'unité de l'emprunt lui-même. En second lieu, les titres représentatifs de la créance des obligations sont nécessairement des titres négociables. Ce caractère négociable des titres se manifeste dans la possibilité de les transmettre, de les transférer par les transactions, ou encore de les négocier en bourse⁶⁸². Sur le plan pratique, une grande partie des obligations internationales sont enregistrées et l'échange s'effectue, en général, par enregistrement (*registration*), sans que le consentement du débiteur, la notification de l'agent financier, ou d'autres formalités soient nécessaires. L'établissement d'un registre spécial pour les obligations émises par le gouvernement central signifie que les transactions seront sans risques, que l'imposition de taxes éventuelles sera plus efficace. Toutefois, quelques émissions d'obligations de type BRADY et presque toutes les nouvelles émissions d'euro-obligations prennent la forme de titres au porteur, qui peuvent être transférés par une transaction simple⁶⁸³. Cela indique que le titre n'est pas immatriculé dans un registre public centralisé. Cette structure offre évidemment quelques avantages, comme l'anonymat

⁶⁷⁹ Les créances obligataires sont des créances à long terme, c'est-à-dire des créances dont l'échéance de remboursement (sans cependant qu'il y ait de dispositions impératives sur ce point) se situe généralement entre sept et vingt ans suivant la date d'émission.

⁶⁸⁰ Pour connaître les éléments qui caractérisent l'organisation et le fonctionnement des marchés obligataires voir, WORLD BANK, *Developing government bond markets : a handbook*, publication n° 22866, July, 2001.

⁶⁸¹ JACQUEMONT (A.), *L'émission des emprunts euro-obligataires : pouvoir bancaire et souveraineté étatiques*, 1976, p. 21.

⁶⁸² Conséquence du caractère négociable, l'obligataire peut vendre ses titres en bourse ou de gré à gré à un prix qui est le résultat de la confrontation de l'offre et de la demande sur cette catégorie de titres et qui peut donc s'éloigner sensiblement de la valeur nominale.

⁶⁸³ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 192.

du porteur ultime et la liquidité élevée des instruments, à savoir la convertibilité facile des titres en argent liquide, qui attirent les investisseurs à acheter des titres au porteur. Par ailleurs, le prêt des obligataires est rémunéré par un intérêt versé annuellement et calculé selon un taux fixé irrévocablement dans le contrat d'emprunt⁶⁸⁴. En fait, les obligations sont des instruments d'emprunt collectif, par lesquels l'émetteur s'engage envers les porteurs de titres à rembourser, à l'échéance indiquée, la somme qui constitue la dette. En plus du capital principal, l'émetteur s'engage à verser, régulièrement et pendant la période indiquée, les sommes déterminées par le taux d'intérêt convenu.

La présence de la dette obligataire n'est pas récente, bien qu'elle ait connu une forte croissance à partir des années quatre-vingt-dix où les émissions obligataires ont suscité un vif intérêt chez les investisseurs. Deux facteurs y ont contribué : premièrement, de nombreuses banques dans les pays industrialisés étaient exposées en tant que créancières des PVD dans les années quatre-vingts ; en effet, compte tenu de l'importance des crédits accordés, en comparaison des capitaux propres des banques, la crise de la dette, à savoir les risques de défaut de paiement des principaux pays débiteurs, aurait conduit les banques créancières au dépôt de bilan. Ces expériences des banques commerciales se trouvent à l'origine de leur hésitation à s'impliquer encore une fois dans les années quatre-vingt-dix et à fournir de l'argent frais aux PVD. Deuxièmement, cette expansion rapide peut encore s'expliquer par les avantages associés à ce type de financement, si on le compare à d'autres alternatives de financement, principalement aux prêts émanant de consortiums bancaires, mais aussi aux prêts directs par la banque centrale ou par de gros investisseurs institutionnels. En effet, les obligations permettent un transfert de fonds volontaire et direct, puisque le surplus de l'épargne du public est transféré au gouvernement central⁶⁸⁵. De plus, les obligations diffusent des informations plus efficacement, puisque ce sont, par leur nature, les contrats de dette les plus publics⁶⁸⁶. Enfin, le risque limité d'investissement et la liquidité élevée des instruments permettent l'exécution d'une variété de stratégies financières, ce qui attire également l'attention des investisseurs.

Au-delà de ces caractéristiques générales, les différentes catégories d'obligations souveraines ont chacune des spécificités.

⁶⁸⁴ On connaît, cependant, certains emprunts dans lesquels le taux est recalculé à période fixe par référence à des éléments précisés dans le contrat.

⁶⁸⁵ CASTELLANOS (J.), *Developing Government Bond Markets*, March, 1998, p. 3.

⁶⁸⁶ CASTELLANOS (J.), *Developing Government Bond Markets*, précité, pp. 3-4.

Section 2

Les catégories d'obligations souveraines

Trois types d'obligations internationales existent : les deux types les plus employés sont les obligations BRADY (II) et les euro-obligations (I). Il faut y jouter les *Global bonds* (III) et les obligations islamiques (*sukuk*) (IV).

I- Les euro-obligations

Les euro-obligations sont des titres d'emprunt collectif à taux fixe, émises dans une monnaie autre que celle de l'émetteur, placées simultanément dans plusieurs pays par l'intermédiaire d'un syndicat bancaire international auprès des détenteurs⁶⁸⁷. Les termes contractuels peuvent être différents d'une émission à l'autre. Cependant, on trouve quelques éléments communs caractérisant toutes les euro-obligations.

En premier lieu, le bénéficiaire privilégié de l'opération est le gouvernement central du pays qui émet des obligations afin de financer ses dépenses en minimisant les coûts sociaux du financement. Les investisseurs, auxquels s'adressent les émissions obligataires sont diversifiés : compagnies d'assurance, fonds communs de placement mutualistes, caisses de retraites, investisseurs institutionnels, toute autre institution financière, intéressée aux différents risques de crédit et aux secteurs économiques. Ils bénéficient d'avantages économiques, tels que des retours plus élevés pour compenser des investissements à long terme⁶⁸⁸. Dans les marchés les plus développés, la proportion des obligations détenues par les investisseurs internationaux s'est accrue substantiellement ces dernières années. Ainsi, l'abolition progressive des mesures de contrôle, de changes, et de capitaux dans les pays européens a permis aux investisseurs européens d'acheter des euro-obligations⁶⁸⁹.

⁶⁸⁷ Les euro-obligations sont des obligations en euro devises (devises placées en Europe par un étranger, dans une banque qui n'est pas celle du pays d'où viennent ces devises). Les émetteurs d'euro-obligations sont des entreprises privées, des États, des organismes publics et internationaux.

⁶⁸⁸ HARWOOD (A.), *Building Local Bond Markets: Some Issues and Actions*, 2000, pp. 10-11.

⁶⁸⁹ Cette évolution ne s'est pas limitée à l'Europe. En ce qui concerne les investisseurs aux États-Unis, même si la loi fédérale exige l'enregistrement des titres offerts au public américain avec la S.E.C. (*Securities Exchange Commission*), l'introduction de l'exception du placement privé a permis aux investisseurs institutionnels américains d'acheter, à leur tour, des euro-obligations.

En deuxième lieu, l'émission et l'échange des euro-obligations sont traditionnellement effectués hors du marché de l'État l'émetteur. Les émissions obligataires sur l'euromarché sont organisées par un syndicat bancaire international qui comprend un ou plusieurs chefs de file⁶⁹⁰ dirigeant l'opération, un syndicat de garantie (groupe de banques qui se portent garantes de la bonne marche de l'émission) et un syndicat de vente (qui assure le placement des titres)⁶⁹¹. Sur le plan pratique, le chef de file cherche à s'adjoindre quelques institutions financières pour l'aider à la réalisation et à la garantie de l'emprunt. Il essaiera de faire admettre par l'emprunteur ses banques associées, ou ses correspondants. Pourront également être sollicitées des banques qu'il veut récompenser en raison d'une attitude antérieure très efficace. Il proposera également des banques dont la présence lui semble indispensable pour assurer le succès de l'opération, à cause de leur réputation et de leur position dominante sur le marché international qui garantit une grande capacité de placement⁶⁹². Le rôle des banquiers dans les émissions obligataires est donc principalement celui de l'intermédiaire entre l'emprunteur et les clients des banques qui achètent les titres émis. Toutefois, une banque membre du consortium peut également jouer un rôle d'investisseur, en achetant des titres pour son propre compte.

En troisième lieu, une émission d'euro-obligations n'est pas un emprunt en elle-même mais tend à la réalisation d'un emprunt. En effet, le contrat d'emprunt entre l'émetteur et les obligataires ne se réalise que par les actes de souscription, donc après l'intervention des intermédiaires et la conclusion des conventions entre l'émetteur et le syndicat de banque. Il s'ensuit que l'émission euro-obligataire se traduit sur le plan juridique par un ensemble de contrats, tandis qu'elle représente une incontestable unité d'un point de vue économique et financier. Ainsi, les euro-obligations sont des titres publiés par un syndicat bancaire international, sans tomber sous la juridiction de n'importe quel pays particulier⁶⁹³. Puisque les euro-obligations ne sont pas soumises aux lois nationales, elles sont habituellement dispensées des impôts retenus à la source. Toutefois, cette caractéristique qui attirait l'investisseur dans les années quatre-vingts, s'est relativisée progressivement car des régimes

⁶⁹⁰ Quant aux critères de choix du chef de file, il semble possible de les systématiser dans deux directions. Critère commerciale, c'est-à-dire, le dynamisme commercial, la qualité de ses services, l'expérience acquise, et critère de localisation géographique. Voir, JACQUEMONT (A.), *L'émission des emprunts euro-obligataires*, précité, pp. 52-54.

⁶⁹¹ L'appréciation de l'opportunité de la date de lancement d'une euro-émission dépend en grande partie des banquiers chefs de file et l'équilibre du marché du comportement plus ou moins rigoureux de ceux-ci. Les banques dirigeantes n'ont pas intérêt à lancer un emprunt lorsque le marché est saturé car, du fait de leur engagement de garantie (ou d'achat), elles supportent en définitive les risques de non-placement.

⁶⁹² JACQUEMONT (A.), *L'émission des emprunts euro-obligataires*, précité, pp. 57-62.

⁶⁹³ BECKER (T.), RICHARDS (A.), THAICHAROEN (Y.), *Bond Restructuring and Moral Hazard: Are Collective Action Clauses Costly*, IMF working paper, WP/01/92, July, 2001, pp. 7-8.

d'impôts à la source ont été supprimés dans plusieurs pays⁶⁹⁴ et des accords bilatéraux ont permis d'éviter une double taxation, les investisseurs pouvant réclamer les sommes retenues à la source⁶⁹⁵.

La législation de certains pays ne permet pas d'offrir directement au public des euro-obligations. Aux États-Unis, par exemple, l'achat d'euro-obligations n'a été possible que grâce à l'exception *private placement*, sous réserve de ne pouvoir échanger ces obligations qu'après un délai de 40 jours à compter de la date de l'émission⁶⁹⁶ et de l'enregistrement, auprès de la *Securities Exchange Commission* (SEC), des titres offerts au public. Les émetteurs d'euro-obligations bénéficient, cependant, de l'exception du placement privé, pour vendre des obligations à des investisseurs institutionnels. Ainsi, le chef de file distribue les obligations entre les banques membres du syndicat de vente. Ces obligations seront ensuite placées chez des investisseurs institutionnels, comme des sociétés d'assurances, des fonds de placement...⁶⁹⁷. Ainsi, les émissions peuvent aussi être organisées de manière semi privée, afin que les obligations, les émetteurs et le groupe de placement ne soient pas soumis à des restrictions par la loi fédérale américaine.

Enfin, les euro-obligations peuvent être émises dans une monnaie autre que celle de l'émetteur, mais doivent être souscrites par une majorité de non-résidents. La décision d'investir en euro-obligation implique donc un double risque, d'abord, le risque de crédit (éventualité de non remboursement), ensuite, le risque de changes (éventualité de dévaluation). Pour limiter le risque de crédit, les investisseurs optent pour les obligations émises par des emprunteurs crédibles (*prime issuers*), comme les États souverains, les institutions internationales et les entreprises multinationales. Pour limiter le risque de changes, les investisseurs optent pour des obligations émises dans des devises fortes (*hard currency*) : l'euro, le dollar, la livre sterling et le franc suisse (qui sont les monnaies les plus liquides).

II- Les obligations BRADY

Les obligations BRADY jouent un rôle déterminant en tant que source de financement des pays émergents. Elles servent de catalyseur au marché secondaire de la dette (A) mais leur

⁶⁹⁴ Aux États-Unis en 1984, en Allemagne en 1989.

⁶⁹⁵ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 195.

⁶⁹⁶ BECKER (T.), RICHARDS (A.), THAICHAROEN (Y.), *Bond Restructuring and Moral Hazard...*, précité, p. 8.

⁶⁹⁷ ARMSTRONG (J.), *The Syndicated Loan Market: Development in The North American Context*, 2003, p. 10.

titrisation les a affectées (B). Bien que diverses, elles comportent des caractéristiques générales (C). Au total, cependant, elles ont produit des effets mitigés (D).

A) Les obligations Brady constituent un élément catalyseur du marché secondaire de la dette

Si le marché secondaire de la dette bancaire existait avant le lancement des obligations BRADY, en 1989, celles-ci ont donné au marché secondaire un nouvel essor. Elles favorisent les échanges de dette avec une décote et, du fait qu'elles peuvent être assorties d'un nantissement constitué principalement grâce à des financements des IFI, elles ont abouti à l'annulation d'un tiers des intérêts dus aux banques commerciales au profit des vingt-six pays qui ont bénéficié de l'opération. En compensation, les banques participantes ont reçu des obligations BRADY, garanties par le gouvernement américain, la BM, le FMI et la Banque d'Export-Import du Japon⁶⁹⁸. Le but du plan BRADY était de restaurer l'accès des pays emprunteurs aux financements, en mettant l'accent sur le rôle des marchés. Ainsi, les obligations BRADY ont facilité le transfert de la créance qui est devenue transférable par une simple transaction de titre. C'est ainsi que la restructuration de la dette a permis l'émission d'obligations BRADY pour une valeur nominale de 160 milliards de dollars⁶⁹⁹.

Sur le plan pratique, on peut affirmer qu'à partir de 1983 s'est développé un marché des titres de créances sur les emprunteurs des PVD. Tout d'abord, il permit de mettre en contact les banques afin qu'elles puissent vendre ou échanger des créances pour concentrer leurs portefeuilles sur un nombre limité de pays, ou à l'inverse, acheter des créances pour diversifier leurs portefeuilles. Jusqu'au défaut du Mexique, en 1982⁷⁰⁰, les prêts consortiaux ont constitué la forme la plus répandue de prêts aux PVD. Les difficultés du paiement de nombre d'entre eux dans les années quatre-vingts ont abouti au réaménagement de la dette mexicaine, convertie en obligation BRADY. Les économies émergentes se sont alors tournées vers les obligations et les crédits consortiaux ont stagné⁷⁰¹. En 1987, Citibank a annulé une large part de ses créances sur les économies émergentes, et plusieurs grandes banques américaines l'ont imitée, ce qui a incité le secrétaire américain du Trésor, Nicolas BRADY, à

⁶⁹⁸ REINHART (P.), *La dette du Tiers Monde et les diverses stratégies...*, précité, 2001, p. 21.

⁶⁹⁹ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'Etat*, précité, p. 198.

⁷⁰⁰ En août 1982 le Mexique a cessé d'assurer le service de sa dette, et bientôt a été suivi par d'autres pays, notamment le Brésil, l'Argentine, le Venezuela et les Philippines.

⁷⁰¹ Les prêts accordés sont tombés à leur plus bas en 1985, à 9 milliards de dollars.

élaborer un plan consistant, notamment, à échanger les prêts consortiaux aux États souverains émergents en titres de créance (obligations BRADY) dont les paiements (intérêt et principal) étaient garantis, à des degrés divers, par des obligations du Trésor des États-Unis. En effet, le plan BRADY a tiré les conséquences des premières années de gestion de la crise, où l'on a prît conscience que sans réduction de la charge de la dette, toutes les solutions d'ajustement envisagées étaient vouées à l'échec⁷⁰². Le succès des obligations Brady a tenu à leur sécurité, du fait qu'elles sont assorties d'un nantissement, et à leur liquidité, du fait qu'elles sont transférables par une simple transaction de titre.

B) La titrisation de la dette : la divergence d'intérêts est un facteur qui affecte ce mécanisme

Sur le plan théorique, la titrisation est simple à définir. Elle consiste à associer l'échange de crédits contre des obligations, moyennant une décote, et la souscription de bons de Trésor à coupon zéro comme garantie. Cependant, sur le plan pratique, la question nous semble plus compliquée. En effet, les souhaits opposés des banques créancières et des pays débiteurs endettés sur la détermination du prix de l'échange (problème de calcul de la décote) et sur le montant et le champ de la garantie, nécessitent souvent de longues discussions⁷⁰³.

Ce montage financier suit différentes étapes. D'abord, un pays industrialisé qui soutient l'accord de titrisation de la dette émet des bons du Trésor à coupon zéro⁷⁰⁴ qui sont souscrits par le pays endetté concerné, à l'aide de ses réserves et parfois grâce à un prêt (accordé par les IFI ou par les pays industrialisés), pour servir de garantie. Ces bons du Trésor sont conservés dans le pays industrialisé émetteur pour le compte des banques ayant accepté la titrisation de leurs prêts sur ce pays endetté. Puis, le pays endetté, acquéreur des bons du Trésor à coupon zéro, émet à son tour des obligations d'une maturité équivalente à celle des bons du Trésor achetés et pour un montant maximum n'excédant pas la valeur des bons du Trésor à l'échéance. La valeur de remboursement du principal des obligations émises par le pays endetté doit donc être égale à la valeur des bons du Trésor à l'échéance. Aussi, pour éviter le

⁷⁰² THUILIER (D.), *Le marché secondaire de la dette des pays en développement* « P.E.D », 1994, p. 31.

⁷⁰³ À titre illustratif, le plan BRADY mexicain annoncé le 13 juillet 1989 ne s'est concrétisé qu'au mois de mars 1990. Les négociations pour l'échange de la dette brésilienne entamées en août 1991 ont abouti à un accord de principe en novembre 1992 et ce dernier ne s'est concrétisé qu'en avril 1994.

⁷⁰⁴ Rappelons que les bons du Trésor à coupon zéro sont des obligations qui ont la particularité de ne pas entraîner de versement d'intérêt durant la période de leur maturation. Les intérêts cumulés et le capital étant versés à l'échéance.

risque de change, les obligations émises par les pays débiteurs sont libellés dans la même unité monétaire que les bons du Trésor, c'est-à-dire dans la monnaie du pays industrialisé. Enfin, le pays endetté et les banques substituent à une partie ou à la totalité des crédits les obligations nouvellement émises, à cet effet, par le pays endetté. La substitution peut se faire de deux manières : soit, en fonction d'une décote, relativement proche des prix du marché secondaire de la dette du pays endetté concerné, auquel cas, on parle de *discount bonds*⁷⁰⁵ ; soit au pair, c'est-à-dire une unité monétaire d'obligation nouvelle, à taux d'intérêt réduit, contre une unité monétaire du principal d'un crédit. Dans ce cas, les obligations alternatives aux crédits bancaires sur les PVD sont dénommées des *par bonds*⁷⁰⁶.

Au total, au cours de l'échange des crédits contre les obligations, il se produit deux effets. Premièrement, une contraction de la dette (réduction du capital et/ou des intérêts) qui intervient par le biais de la décote ou d'une rémunération réduite. Deuxièmement, une substitution de fait du débiteur. Le débiteur en dernier ressort des banques ou autres acquéreurs des obligations émises par le PVD devient le pays industrialisé émetteur des bons du Trésor à coupon zéro.

On peut donc souligner, à travers ce qui précède, que la titrisation de la dette souveraine ne se réduit pas à un simple échange de crédits et d'obligations entre banque et pays endetté. C'est une opération assez compliquée qui allie réduction de dette et garantie des créanciers et met en relation, directe ou indirecte, un ou plusieurs pays industrialisés, des institutions financières, des banques et le pays débiteur.

C) Les caractéristiques générales des obligations Brady

Il existe différents types d'obligations BRADY⁷⁰⁷. Malgré cette variété de formes, quelques caractéristiques générales se dégagent. Premièrement, ce sont des produits de titrisation, en particulier, d'une opération financière par laquelle des dettes bancaires

⁷⁰⁵ KIBONGUI (J.B.), *Banque et titrisation-réduction de dette dans les pays en développement : une analyse comparative entre obligation Brady et bons à durée variable*, 1998, p. 83.

⁷⁰⁶ KIBONGUI (J.B.), *Banque et titrisation-réduction de dette dans les pays en développement*, précité, p. 83.

⁷⁰⁷ Les obligations au pair, émises à la même valeur que la créance initiale et assorties d'un coupon inférieur au taux de marché (les paiements de principal et d'intérêt étant garantis) ; les obligations à prime d'émission, émises au-dessous de la valeur initiale de la créance, mais assorties d'un coupon au taux du marché (les paiements de principal et d'intérêt étant garantis) ; les obligations de conversion de la dette, émises à la même valeur que la créance initiale, mais à la condition que l'argent frais soit fourni sous la forme de nouvelles obligations monétaires ; enfin les obligations à taux d'intérêt croissant, émises avec un coupon fixe à taux bas qui augmente au bout de quelques années. Il existe d'autres catégories d'obligations courantes, voir, FMI, *Statistique de la dette extérieure : guide pour les statisticiens et les utilisateurs*, 2003, p. 252.

internationales sont échangées contre de nouvelles obligations, émises par le pays débiteur⁷⁰⁸. La taille d'une émission d'obligations BRADY dépend pour l'essentiel de la capacité du pays endetté à garantir le remboursement de ces titres, du niveau de la perte (décote) acceptable pour les banques compte tenu de leur provision sur les créances-pays douteuses, de la liquidité potentielle des nouvelles obligations⁷⁰⁹. De plus, la liquidité des titres sur le marché secondaire des créances-pays douteuses a tendance à augmenter avec la taille de l'émission⁷¹⁰. Puisque les emprunts bancaires sont transformés en valeurs négociables, la banque créancière peut être exemptée de prêts dans le futur en cas de renégociation de la dette bancaire. En outre, ces obligations sont des valeurs négociables et sont échangées sur les marchés internationaux. Donc, la banque créancière qui a décidé de participer à un échange du plan BRADY peut, à son tour, vendre les nouvelles obligations, avant l'échéance à d'autres investisseurs⁷¹¹.

Deuxièmement, les obligations Brady bénéficient d'une meilleure garantie de remboursement. Ceci peut convaincre les banques créancières d'approuver l'opération de conversion et les compenserait pour les décotes considérables qu'elles devraient accorder. En effet, dans la plupart des émissions obligataires du plan Brady, l'émetteur achète des obligations du Trésor américain à coupon zéro⁷¹², souvent à l'aide des financements du FMI. Ces titres sont utilisés comme garantie du capital principal de la créance. En ce qui concerne les intérêts, l'émetteur détient aussi d'autres titres comme garantie ; la valeur de ces titres doit assurer, à tout moment, le remboursement d'un ou de deux versement d'intérêt.

Troisièmement, les obligations BRADY sont des titres le plus souvent régis par la loi anglaise ou la loi de l'État de New York. Les obligations ne peuvent donc pas être modifiées sans le consensus de tous les porteurs d'obligations, ce qui rend le processus de restructuration très compliqué et difficile. De plus, ces titres sont plus difficiles à restructurer en temps de crise financière, parce que leur mobilité rend assez difficile l'identification

⁷⁰⁸ RORY (M.), *The next sovereign debt crisis*, 1995, p. 313.

⁷⁰⁹ Les obligations BRADY sont des titres négociables qui font l'objet d'une cotation sur les marchés financiers émergents. L'inscription en bourse est une nécessité pour faciliter la circulation et le placement des titres.

⁷¹⁰ KIBONGUI (J.B.), *Banque et titrisation-réduction de dette dans les pays en développement...*, précité, 1998, p. 87.

⁷¹¹ GOLDMAN (S.), *Mavericks in the market: the emerging problem of hold-outs in sovereign debt restructuring*, 2000, p. 168.

⁷¹² Cette formule de garantie a été initiée en 1987, par la banque J.P Morgan, puis reprise dans la cadre des plans BRADY à partir de 1989. Il s'agit pour les pays en développement débiteurs de souscrire de bons du Trésor à coupon zéro émis par un pays industrialisé et d'émettre en contrepartie des obligations dont la valeur en capital est égale à la valeur des bon du Trésor à l'échéance. Cette technique permet aux banques et autres investisseurs, ayant souscrit les obligations émises par le pays en développement endetté, de bénéficier d'une garantie émanant d'un pays industrialisé tout en étant créanciers d'un pays en développement endetté.

opportune des porteurs. En fait, les porteurs d'obligations sont anonymes, dispersés et difficiles à coordonner. Enfin, leurs réflexes en temps de crise sont souvent imprévisibles⁷¹³ : peut-être, vont-ils se débarrasser de leurs obligations, engager un procès contre le pays débiteurs, bloquer la restructuration pour obtenir un traitement préférentiel.

Quatrièmement, en ce qui concerne la nature juridique de ces instruments, la plupart des obligations BRADY sont des titres au porteur : elles ne sont pas enregistrées auprès des autorités du pays où elles sont échangées. Il est bien connu que la loi fédérale des États-Unis exige l'enregistrement des titres offerts au public américain auprès de la SEC. Toutefois, les obligations BRADY peuvent être vendues sans être enregistrées grâce à l'exception du *private placement* ; dans ce cas une note doit attester la prohibition de revente⁷¹⁴.

Cinquièmement, les obligations BRADY peuvent aussi contenir des dispositions selon lesquelles le pays débiteur s'engage à ne pas demander de restructuration. La valeur pratique d'une telle disposition est peu concrète. En effet, l'existence d'une telle clause explicite fait de la demande de restructuration de la dette un événement de défaut. Malgré cela, il est peu probable que cette clause empêche le pays endetté de présenter une telle demande de restructuration quand la réalité économique rend un tel développement inévitable.

Enfin, les transactions sur les obligations Brady sont souvent réglées au moyen du système de règlement-livraison⁷¹⁵ car pour des raisons pratiques, les obligations Brady sont détenues par des dépositaires internationaux⁷¹⁶.

D) Les effets mitigés des obligations BRADY

Les obligations BRADY ont sans doute joué un rôle très important dans les années quatre-vingt-dix, et la pratique nous a montré que l'échange de la dette bancaire avec des obligations de type BRADY a entraîné des avantages et des inconvénients pour les deux parties de l'opération, à savoir la banque créancière (1°) et l'État endetté (2°).

⁷¹³ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 199.

⁷¹⁴ BUCKLEY (R.), *Emerging market debt: an analysis of the secondary market*, 1999, pp. 244-245.

⁷¹⁵ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 199.

⁷¹⁶ Aux États-Unis, le système de règlement-livraison employé est celui de *The Depository Trust & Clearing Corporation* (DTCC), créée en septembre 1999, ayant comme filiales l'ancienne *Depository Trust Company* (DTC) de New York et la *National Securities Clearing Corporation* (NSCC) (; alors qu'en Europe, les dépositaires centraux les plus importants sont les sociétés *Euroclear* et *Clearstream*

1°) Les effets sur les banques créancières

La participation d'une banque créancière à une émission obligataire de type BRADY conduit à renforcer sa solvabilité bancaire et lui donne une dimension nouvelle dans la gestion de sa dette envers les pays endettés. Mais en contrepartie, cette implication entraîne une perte de capital et une faible rémunération. Lorsque, au cours d'une titrisation de la dette bancaire, la banque acquiert, en contrepartie des crédits, des obligations dont le principal est garanti par des bons du Trésor à coupon zéro émis par un pays industrialisé, il s'agit de ce qu'on peut appeler une substitution implicite de débiteur : le débiteur en dernier ressort de la banque n'est plus le PVD endetté mais le Trésor du pays industrialisé (émetteur des bons) dont les emprunts (les titres représentatifs de ces emprunts) sont affectés d'un coefficient de pondération de risque 0%. La conséquence de cette situation est simple et se dégage d'elle-même : en acceptant des obligations garanties en échange des créances douteuses, la banque entraîne une amélioration de sa solvabilité financière. En plus, la titrisation de la dette offre un deuxième avantage pour les banques. Elle permet aux banques d'acquérir, en échange des créances douteuses, des titres de créances négociables, relativement bien acceptés sur les marchés internationaux des capitaux⁷¹⁷ et que les banques, si elles le souhaitent, peuvent librement négocier sur les marchés financiers émergents. Cette situation ouvre aux banques une dimension nouvelle dans la gestion de la dette des PVD. Elles peuvent notamment spéculer, c'est-à-dire, développer des techniques d'achat et de vente des titres négociables de risque-pays en vue de tirer profit des fluctuations de leur cours sur le marché⁷¹⁸. D'ailleurs, la titrisation de la dette, lorsqu'elle s'effectue avec décote, s'accompagne d'une perte en capital pour les banques. Ainsi, la décote concédée lors de l'échange des crédits contre des obligations, nécessite, de la part de la banque, l'enregistrement d'une perte comptable dans son bilan. Dans la mesure où les créances douteuses sont cédées en deçà de leur valeur nominale, cette perte comptable, en influant sur le bilan, peut affecter négativement la notation (rating) de la banque. Ce qui peut avoir pour effet, entre autres, de limiter la capacité (ou d'accroître le coût) de refinancement de la banque sur les marchés des capitaux. En ce qui concerne les obligations BRADY sans décote, on n'assiste pas à une perte en capital, mais elle implique une forte baisse des taux d'intérêt. En effet, la banque en échange de sa dette

⁷¹⁷ À ce propos on peut souligner qu'au milieu des années quatre-vingt-dix, 90% des obligations BRADY étaient considérées comme liquides.

⁷¹⁸ KIBONGUI (J.B.), *Banque et titrisation-réduction de dette dans les pays en développement...*, précité, 1998, p. 91.

obtient des obligations garanties sur le principal mais à taux d'intérêt réduit. Cette baisse de taux d'intérêt peut entraîner la baisse du chiffre d'affaires prévisionnel de la banque.

2°) Les effets sur les pays débiteurs

Le premier avantage de la titrisation de la dette pour les débiteurs souverains est la réduction de la charge de la dette. Cette dernière intervient, soit par abaissement des taux d'intérêts, soit par contraction du capital. Le deuxième avantage de cette technique, pour les pays endettés, est lié au fait que la titrisation consiste à racheter la dette bancaire présente contre des flux de paiements futurs⁷¹⁹. Ce qui donne la possibilité au pays débiteur de pouvoir racheter sa dette à un prix proche ou équivalent à son prix marginal. De plus, la titrisation de la dette étant une technique de transformation de la dette en titres négociables, elle ouvre aux pays endettés la perspective de pouvoir intervenir directement sur le marché secondaire. En d'autres termes, une fois la dette titrisée, le pays endetté peut, le cas échéant, racheter ses titres de créance directement sur le marché, sans pour autant solliciter l'accord des créanciers. Ce qui veut aussi dire que la titrisation de la dette affranchit les pays endettés des règles juridiques qui régissent les contrats de crédits syndiqués. En fait, le pays endetté peut racheter ses propres dettes de manière indirecte et clandestine, à savoir par des intermédiaires opérant sur le marché⁷²⁰. Mais pourquoi le pays débiteur aurait-il besoin de l'autorisation des banques créancières pour racheter ses propres créances ? Les prêts consortiaux ne contiennent aucune disposition prohibant explicitement au débiteur d'effectuer des rachats de dettes sur le marché secondaire. Toutefois, il y a deux dispositions habituellement incluses dans les accords de rééchelonnement, qui peuvent être interprétées de manière à obtenir cet effet. Il s'agit, d'une part, de la clause de partage, et d'autre part, de la clause dite *mandatory prepayment*. La première disposition exige la répartition entre toutes les banques de toute somme reçue par une banque au-delà de sa part proportionnelle. La deuxième clause, empêche le débiteur de rembourser par anticipation une partie seulement de son endettement. Est-ce que le rachat de créances par le débiteur constitue en réalité un cas de remboursement anticipé, événement déclenchant les clauses de partage et de *mandatory prepayment* ? Pour éviter la question, il convient de retenir que les banques créancières ne peuvent pas récuser cette pratique, si le

⁷¹⁹ BARTHELEMY (J.-C.), GIRARDIN (E.), Crise de la dette et nouvelles stratégies financières, in GIRARDIN (E.), *Finance internationale, l'état de la théorie*, Economica, 1992, p. 450.

⁷²⁰ LAROCHE (J.), *La dette endémique des pays en développement*, 2000, p. 380.

pays débiteur fait attention à ne pas racheter ses créances en plein jour. Pourquoi alors risquer un procès de la part de ses créanciers, si le débiteur peut aisément racheter les créances de manière indirecte, grâce à un tiers qui agira au profit du pays débiteur et avec son soutien financier indirect⁷²¹ ? En tout cas, les opérations de rachat restent possibles, quand il y a accord avec les banques créditrices⁷²².

Néanmoins, l'un des inconvénients majeurs, pour les pays endettés, de la titrisation de la dette sous forme obligations BRADY, est sans conteste la charge de la garantie. En effet, le financement de la garantie des obligations BRADY génère de nombreux effets pervers pesant sur les pays endettés. D'abord, parce que ce financement représente une ponction exercée sur les réserves de change du pays débiteur, réserves qui auraient pu servir à d'autres fins. En particulier, la diminution de ces réserves peut être à l'origine d'une inflation par la pénurie. C'est-à-dire, par manque de devises, un pays débiteur peut être amené à limiter l'importation de certains produits faisant l'objet d'une forte demande au plan national. La collusion entre la rareté de ces produits et la forte demande va générer des hausses de prix qui peuvent affecter des pans entiers de l'économie. Ensuite, ce financement constitue un endettement nouveau, notamment auprès des IFI, contre productif et particulièrement néfaste pour la souveraineté du pays débiteur, car il confère au FMI, un droit de regard accru sur la politique économique nationale.

III- Les *Global bonds*

Les *global bonds* sont des émissions réalisées en même temps sur plusieurs structures de marché (Euromarché, marché domestique comme le marché de New York et celui de Tokyo). Le premier Global bond a été émis, en 1990, par la BM, qui a procédé à douze émissions⁷²³ jusqu'en 2000. Ce nouveau type d'obligations, résultant de la déréglementation des marchés d'obligations domestique, ressemble aux émissions étrangères, puisque le placement a lieu en dehors du pays de l'emprunteur. Cependant, il est bien plus complexe, car le placement a lieu dans plusieurs pays étrangers en même temps. Dans le cas des *global bonds*, l'emprunteur étranger s'adresse en même temps à plusieurs marchés nationaux. Alors que, dans les émissions étrangères, l'emprunt est libellé en dollars américains, dans les émissions globales

⁷²¹ BUCHHEIT (L.), *Moral hazard and other delights*, 1991, pp. 10-11.

⁷²² Par exemple, le Bolivie a pu racheter en 1989 avec des moyens de financement fournis par les créanciers publics environ la moitié de sa dette, soit 270 millions de dollars, avec une décote de 89%.

⁷²³ PEZARD (A.), Les obligations : évolutions récentes, *bulletin Joly Bourse*, 1 juillet 2000, n°4, p. 315.

l'emprunt est libellé dans une monnaie différente de celle de tous les pays prêteurs moins un, du fait que ces obligations ont lieu simultanément dans plus d'un pays. Aussi, les obligations globales ressemblent aux euro-obligations : elles sont montées par un syndicat bancaire international et placées en dehors du pays de l'emprunteur. Cependant, il y a des spécificités importantes. D'une part, les obligations globales, contrairement aux euro-obligations, sont soumises à des réglementations nationales données, notamment aux règles concernant la publicité de l'émission et l'information des souscriptions. Les émissions globales doivent donc être enregistrées auprès des autorités compétentes. L'idée principale est de permettre aux investisseurs d'acheter les mêmes instruments dans les marchés financiers principaux. D'autre part, les transactions sur les obligations globales sont réglées par plusieurs systèmes de règlement-livraison, du fait qu'elles sont placées simultanément sur plusieurs marchés, de manière à ce que les obligations puissent circuler entre ces systèmes, moyennant une commission minimale. Enfin, il faut signaler que les marchés d'obligations ont connu, à partir des années quatre-vingt-dix, une tendance en faveur des *global bonds*. Certains grands pays débiteurs⁷²⁴ ont effectué des retraits d'obligations anciennes de type BRADY en les échangeant contre de nouveaux *global bonds*⁷²⁵. Les États ont accepté d'échanger des obligations garanties (obligations BRADY) contre des obligations non garanties (*global bonds*) car ces nouvelles obligations offraient des rendements plus élevés, en termes de taux d'intérêt, ce qui est un avantage du point de vue de l'État débiteur⁷²⁶.

IV- La montée en puissance des obligations islamiques (*Sukuk*)

Les obligations islamiques (*Sukuk*) jouent un rôle de plus en plus important dans le financement international, y compris occidental⁷²⁷. Ainsi, en France, le parlement a adopté, le 17 septembre 2009, une proposition de loi qui autorise l'émission de *sukuk*. Ces dernières continuent de progresser malgré la crise financière de 2007-2008. Le marché du *sukuk* est

⁷²⁴ Le Mexique en avril 1996, les Philippines en septembre 1996, le Brésil en juin 1997, le Venezuela en septembre 1997 et l'Équateur en 2000.

⁷²⁵ 13 milliards de dollars d'obligation BRADY ont été échangées contre 10,6 milliards de dollars de *global bonds*. Voir EICHENGREEN (B.), KLETZER (K.), MODY (A.), *Crisis resolution: next step*, 2003, p. 27.

⁷²⁶ BUCKLEY (R.), *Emerging market debt: an analysis...*, précité, 1999, pp. 195-197.

⁷²⁷ À Londres, le gouvernement souhaite devenir « le portail occidental et le centre mondial de la finance islamique » (Gordon Brown, 13 juin 2006). Pour se faire, le gouvernement a mis en place plusieurs réformes comme la suppression de la double imposition à l'occasion des doubles transferts de propriété ou encore en 2005 et 2007 une modification du traitement fiscal des rendements des *sukuk* en les assimilant à des charges d'intérêts déductibles pour l'acheteur et l'émetteur du *sukuk*.

passé de 6,7 milliards de dollars en 2004, à 97 milliards de dollars en 2008 et 110 milliards de dollars en 2009. Cette augmentation continue s'explique par l'exigence de transparence des transactions, de symétrie de l'information entre les parties, de solidarité et de justice sociale que l'on retrouve dans les grands principes de la finance islamique⁷²⁸. Examinons d'abord la question de la conformité des obligations islamiques aux principes de la *Charia* (A), avant d'analyser les caractéristiques principales des *sukuk* (B).

A) La conformité des obligations islamiques aux principes de la Charia

Selon la loi islamique (*Charia*), certaines transactions financières sont interdites. En effet, chaque transaction financière impliquant un intérêt est prohibée. En fait, plusieurs produits financiers ont été inventés par les banques islamiques afin de contourner élégamment la prohibition de paiement d'intérêts, comme par exemple la transaction de *murabaha*, qui est une méthode de financement islamique très populaire. Il s'agit, en général, d'un financement à court terme. Concrètement, le client demande à sa banque de bien vouloir acheter un bien déterminé (bien meuble ou immeuble) conforme aux prescriptions de la *Charia*. La banque l'achètera alors à un fournisseur à un prix déterminé pour le revendre au client à un prix plus élevé. Le montant de ce second paiement aura été fixé au préalable par les parties. Si un délai de paiement est prévu, le montant de ce dernier ne pourra pas varier au cours de ce délai⁷²⁹. Une autre variation est la transaction *ijara*, où la banque islamique achète l'actif et le loue à bail à l'investisseur, qui paie le montant du loyer, l'équivalent fonctionnel de l'intérêt. D'ailleurs, selon le Trésor des États-Unis, ces deux transactions (*murabaha* et *ijara*) équivalent effectivement à des opérations de prêt⁷³⁰. Des techniques de ce type peuvent être également employées par les États dans le cadre des emprunts souverains : ce sont les obligations de type *sukuk*. Les émetteurs peuvent être des entreprises privées ou des États souverains. Parmi les émetteurs souverains se trouvent le Bahreïn, le Qatar et la Malaisie⁷³¹.

⁷²⁸ Voir Finance islamique : un potentiel de 4200 milliards de dollars, 25/8/2009 (www. City-dz.com).

⁷²⁹ CAPDEVILLE (J.-L.), La finance islamique : une finance douteuse ? *Revue de droit bancaire et financier*, n°5, 2009, étude 32.

⁷³⁰ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'Etat*, précité, p. 203.

⁷³¹ Ici, il faut mentionner qu'en avril 2005, la BIRD, membre du groupe de la Banque Mondiale, a réalisé sa première émission d'obligations islamiques (*World Bank Wawasan bonds*), d'une valeur de deux cents millions de dollars.

B) Les caractéristiques principales du sukuk

Le terme *sukuk* est traduit en anglais par l'expression *islamic bond*, toutefois, l'expression Certificat islamique d'investissement (*Islamic Investment Certificate*), semble être plus précise⁷³². Ce type d'obligation peut être défini comme des titres représentant pour leur titulaire un titre de créance ou un titre participatif dont la rémunération et le capital sont indexés sur la performance d'un ou plusieurs actifs détenus par l'émetteur, affectés au paiement de la rémunération et au remboursement des *sukuk*. Leur porteur bénéficie d'un droit de copropriété indirect sur ce ou ces actifs qu'il peut exercer en cas de défaillance de l'émetteur. Les actifs concernés sont des actifs tangibles ou l'usufruit de ces actifs tangibles⁷³³.

Du point de vue juridique, le certificat *sukuk* représente effectivement la propriété des investisseurs sur des valeurs sous-jacentes spécifiques, notamment des valeurs immobilières. La structure financière d'une émission *sukuk* est fondée sur des flux de revenus, à savoir sur des bénéfices financiers provenant précisément de ces valeurs sous-jacentes. Enfin, les valeurs sous-jacentes doivent elles aussi être conformes à la loi islamique, ce qui exclu, entre autres, les instruments de dette et des actions de société impliquées dans la fourniture de porc et d'alcool ou toute opération non-conforme à la loi islamique⁷³⁴.

Les produits de l'achat d'obligations *sukuk* sont employés à financer des projets d'investissement spécifiques. Les investisseurs reçoivent des paiements, qui représentent une partie des profits retirés du projet en question. Contrairement aux émissions obligataires classiques, les détenteurs de certificats *sukuk* savent donc quels projets seront financés grâce aux fonds investis. Cependant, les investisseurs ne participent pas à la gestion du projet, mais possèdent une partie déterminée du projet. Ils constituent en réalité des actionnaires sans droit de vote. Le partage des profits a lieu au prorata et les rendements des investisseurs ne sont pas assurés, ce qui marque la différence entre ce type de rémunération et le paiement d'intérêt.

Deux exemple seront, par la suite, montrés pour mieux illustrer les aspects juridiques et financiers des émissions d'obligations islamiques. Le premier exemple est celui des obligations *sukuk salam*⁷³⁵, émises par le Bahreïn, le 13 juin 2001. Le concept du *salam* se

⁷³² WILSON (R.), *Islamic Bonds: your guide to issuing, structuring and investing in Sukuk. Overview of the Sukuk market*, 2004, p. 3.

⁷³³ BOURABIAT (F.), Finance islamique en France : éclairage sur les nouvelles opportunités offertes aux investisseurs. *Revue de droit bancaire et financier*, n°4, juillet 2009, étude 27.

⁷³⁴ WILSON (R.), *Islamic Bonds: your guide to issuing...*, précité, p. 5.

⁷³⁵ Le montant de cette émission était de 25 millions de dollars.

rapporte à une vente par laquelle le vendeur s'engage à fournir un produit spécifique à l'acheteur à une future date en échange d'un prix payé entièrement sur tâche. Il représente un type de contrat à terme, mais un tel contrat est interdit en vertu de la *Charia* à moins qu'il y ait des conditions strictes jointes qui visent l'élimination de l'incertitude (*gharar*)⁷³⁶. En fait, le gouvernement du Bahreïn a été le premier pays à émettre des obligations conformes à la loi islamique. Dans le passé, les contraintes de la loi islamique obligeaient les gouvernements du monde arabe à emprunter sur les marchés internationaux, au lieu de s'adresser aux marchés nationaux. Le gouvernement du Bahreïn a surmonté ces difficultés : les titres émis en 2001 n'offrant pas d'intérêts mais des rendements calculés par rapport aux bénéficiaires (un rendement fixe équivalent à 3,95% à un taux annuel, non basé sur l'intérêt⁷³⁷). Le succès de cette expérience a abouti à l'établissement, par trois institutions financières importantes du monde arabe⁷³⁸, d'un « Islamic liquidity management centre », en février 2002. Cette institution achète et met en syndicat des valeurs conformes à la loi islamique. Par la suite, elle émet des obligations *sukuk* fondées sur la valeur des actifs sous-jacents. Ces obligations peuvent être achetées et échangées sur les marchés financiers. Le rendement de l'investissement est lié à ces actifs, il ne prend donc pas la forme d'intérêt.

Le deuxième exemple est celui du gouvernement du Qatar, qui a émis des obligations *global sukuk* d'un montant de 700 millions de dollars en 2003⁷³⁹. Pour cette émission d'obligations *sukuk*, le gouvernement du Qatar a mis en place une société (*Qatar Global Sukuk*), qui était l'émetteur enregistré de ces obligations⁷⁴⁰. Dans le cadre de cette émission, le gouvernement du Qatar a vendu des valeurs immobilières à cette société, qui, à son tour, a loué ces valeurs au gouvernement pour une période de sept ans, après laquelle la propriété reviendra au gouvernement. Plus précisément, la société *Qatar Global Sukuk* a émis et vendu aux investisseurs des certificats *sukuk* et le produit de vente a été utilisé pour financer l'achat des valeurs immobilières en question. Par la suite, la société a loué ces valeurs au gouvernement du Qatar. Le montant du loyer payé régulièrement par le gouvernement constitue le rendement des investisseurs.

⁷³⁶ La *Charia* interdit les contrats entachés d'un *gharar*. Il s'agit du risque de perte que l'on retrouve dans la vente de biens dont l'existence ou les caractéristiques ne sont pas certaines du fait d'un risque rendant, d'un coup, la transaction de nature spéculative. Voir CHARLIN (J.), *Fiducie, sukuk et autres Murabaha ou ijara : à propos de la finance islamique*, La semaine juridique entreprises et affaires, n°41, 8 octobre 2009, 1946.

⁷³⁷ WILSON (R.), *Islamic Bonds: your guide to issuing...*, précité, 2004, p. 12.

⁷³⁸ Le Kuwait Finance House, la Dubai Islamic Bank, la Bahrayn Islamic Bank.

⁷³⁹ Les certificats de *sukuk* émis sont rachetables en 2010 ; par conséquent la période pour l'issue est de sept ans.

⁷⁴⁰ WILSON (R.), *Islamic Bonds: your guide to issuing...*, précité, 2004, p. 13.

Section 3

L'échange des titres : une méthode de traitement de la dette obligataire

Le traitement accordé à la dette obligataire, en cas de difficultés financières de l'État débiteur a évolué. Au début des années quatre-vingts, la dette obligataire était complètement négligée lorsqu'une négociation pour réaménager la dette était entamée⁷⁴¹. D'ailleurs si le détenteur était une banque, la dette obligataire était incluse dans le réaménagement sous l'égide du Club de Londres. Cette attitude négative de la part des pays endettés s'expliquait du fait que la dette obligataire ne représentait qu'une partie très négligeable du stock de la dette et donc sans importance sur le succès du réaménagement.

Plus tard, avec le lancement du plan BRADY et la titrisation de la dette bancaire, le développement continu des marchés secondaires de la dette a modifié totalement la structure de la dette des PVD. En 2001, les obligations souveraines représentaient 23% de l'endettement à long terme des PVD (492 milliards de dollars). Pour certains pays, les obligations souveraines représentent une grande partie de la dette extérieure publique comme le Brésil (76% en avril 2002), l'Argentine (72% en septembre 2001)⁷⁴². La question du traitement de la dette obligataire s'est donc posée. L'option la plus souvent employée a été alors l'échange des anciennes obligations contre de nouveaux titres aux termes modifiés. Par le moyen d'un échange, le pays débiteur invite les détenteurs d'obligations à accepter des modifications, telles que la réduction de la valeur nominale des créances, l'allongement des échéances, la réduction du taux d'intérêt... À ce stade, il faut signaler que le pays endetté peut présenter son offre d'échange après le défaut (cas de l'Équateur), ou lancer son offre d'échange sans interrompre le service de la dette (cas du Pakistan et de l'Ukraine)⁷⁴³.

A titre d'exemple, le Pakistan a lancé en novembre 1999, dans le cadre d'un PAS soutenu par le FMI, une offre pour échanger des euro-obligations contre une nouvelle obligation amortissant avec une maturité globale de six ans comprenant un délai de grâce de trois ans. Au sein de cette offre, les coupons sur les instruments originaux se sont étendus de 6,01% à

⁷⁴¹ Ce fut par exemple le cas du Mexique en 1982. Cette décision du gouvernement mexicain lui a permis ultérieurement d'emprunter des milliards de dollars sur les marchés euro obligataires, car sa réputation d'emprunteur avait été bien préservée en 1982. Voir, BUCHHEIT (L.), *Of creditors, preferred and otherwise*, 1991, p. 12.

⁷⁴² PALACIOS (L.), *Sovereign debt defaults and restructuring in emerging markets*, 2002, p7 Voir Table 3.

⁷⁴³ IMF, *Involving the private sector in the resolution of financial crisis: restructuring international sovereign bonds*, 2001, p. 4.

11,5%⁷⁴⁴. Toutefois, le déroulement d'un tel échange d'obligations ne se fait pas, sur le plan pratique sans difficultés : deux obstacles peuvent perturber l'échange d'obligations⁷⁴⁵.

D'abord se pose le problème de l'action collective (*holdout problem*). C'est une des questions principales qui peuvent perturber le traitement de la dette obligataire. En effet, l'offre d'échange proposée par le pays débiteur peut être approuvée par la plupart des porteurs d'obligation, cependant, un créancier individuel peut refuser de participer à l'échange et demander le remboursement de sa dette dans son intégralité. L'expression « problème de l'action collective » peut être utilisée pour décrire cette stratégie. Cette question n'est pas nouvelle, elle s'est présentée dans les années quatre-vingts, à l'occasion du réaménagement de la dette sous l'égide du Club de Londres⁷⁴⁶. En effet, toutes les obligations BRADY et autres émissions régies par le droit américain, demandent le consentement de tous les investisseurs pour être modifiées ou pour être échangées contre de nouveaux titres.

Ensuite, il reste le problème de la coordination des porteurs d'obligation. Pour mener une négociation avec le débiteur en difficulté, les détenteurs doivent délibérer en commun de la stratégie à adopter. Même si des structures de ce type existent à l'intérieur d'un groupe donné de détenteurs, il est difficile d'assurer un dialogue créatif avec le débiteur, s'il manque de voies de collaboration entre les divers groupes de créanciers. Certaines études⁷⁴⁷ soulignent que la protection des obligataires serait mieux assurée s'ils étaient réunis dans un groupe, car la pression sur le débiteur pourrait être plus efficace. Ainsi, elles proposent d'établir un forum, dans lequel les différentes parties peuvent s'exprimer, pour faciliter le déroulement des négociations. Cependant, l'efficacité d'un tel forum a ses limites. En effet, en l'absence de clauses de représentation collective, ces comités *ad hoc* n'ont pas l'autorité d'engager l'ensemble de porteurs de titres. En plus, l'établissement d'un comité représentatif de porteurs de titres se complique pour des raisons pratiques. Par exemple, la mobilité des obligations qui sont émises par les États souverains sur les marchés internationaux rend assez difficile l'identification opportune des porteurs de titres⁷⁴⁸, dont le nombre s'est accru considérablement, notamment dans les années 1990.

⁷⁴⁴ IMF, *Involving the private sector in the resolution of financial crisis...*, précité, p. 5.

⁷⁴⁵ Ces deux obstacles seront traités en détail au cours du premier chapitre de la troisième partie de cette étude.

⁷⁴⁶ Le cas de l'Allied Bank et le gouvernement costaricain. Voir, WAIBEL (M. W), *Sovereign debt restructuring*, 2003, p. 12.

⁷⁴⁷ L'étude CREDIMI, voir, André Jacquemont, *L'émission des emprunts euro-obligataires...*, précité, p. 264.

⁷⁴⁸ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, précité, p. 218.

Partie 3

L'insuffisance du traitement collectif actuel et la nécessité d'une réforme

Nous avons étudié pendant les deux précédentes parties le traitement collectif de la dette d'État ainsi que les aspects de la réforme qu'un pays doit adopter pour bénéficier d'un accord de traitement. Il reste à savoir si le régime du traitement actuel de la dette est suffisant, ou bien s'il est nécessaire d'adopter certaines réformes afin qu'il devienne plus adapté et efficace. On a déjà mentionné que la structure de la dette a changé à partir des années quatre-vingt-dix. La dette obligataire s'est accrue de manière exponentielle, et certains problèmes ont fait leur apparition dans cette catégorie de dette.

Au cours de la présente partie, nous allons mettre l'accent sur les problèmes qui rendent plus compliqué le traitement de la dette (chapitre 1), ensuite, il s'agira d'examiner la nécessité absolue d'une implication plus profonde du secteur privé dans le traitement (chapitre 2). Enfin, nous analyserons les propositions formulées afin de rendre le régime du traitement de la dette plus ordonné et efficace (chapitre 3).

Chapitre 1

Les déficiences du régime de traitement actuel

L'analyse de la pratique internationale montre que le traitement collectif de la dette présente des insuffisances qui découlent d'une part des inconvénients dont il est porteur (section 1) et d'autre part qui sont liés au contexte international dans lequel il s'insère (section 2).

Section 1

Les inconvénients relatifs au traitement collectif de la dette

Les inconvénients relatifs au traitement collectif se présentent essentiellement sous deux formes : le non-respect du principe de traitement comparable (I) et l'action collective des obligataires (II).

I- Le non-respect du principe de traitement comparable

Si la participation de tous les créanciers est cruciale pour la réussite de la restructuration de la dette et par conséquent de la résolution des crises, le caractère équitable de cette participation est le plus important. En effet, un traitement comparable et équitable produit des effets positifs tant pour l'État débiteur que pour les créanciers. Tout d'abord, le traitement comparable encourage les créanciers concernés à participer au processus de restructuration du fait que leurs intérêts ne seront pas sacrifiés au bénéfice d'autres créanciers. En second lieu, une participation appropriée des créanciers est plus profitable au pays débiteur et l'aidera à sortir de sa crise. En revanche, l'absence de cette comparabilité de traitement contribue à la passivité de certains créanciers ou, au moins, à une intervention tardive ce qui affecte le processus de restructuration de la dette et la résolution des crises. Sur le plan pratique, la

comparabilité de traitement n'a pas été toujours respectée⁷⁴⁹. Il est vrai que la comparabilité de traitement entre les créanciers de la même classe ne pose souvent pas de problème, la comparabilité entre les créanciers de différentes catégories a fait l'objet d'une controverse. Or, la crise financière étatique rend les intérêts des parties impliquées conflictuels, et les créanciers concernés entrent en compétition pour être remboursés. En fait, il y a beaucoup de créanciers et, donc, trop d'intérêts à concilier. De sorte que le principe de comparabilité de traitement a pour but d'éviter ce genre de situation en empêchant une répartition inéquitable des coûts de la crise.

Il est logique de retrouver le principe de comparabilité de traitement au sein du Club de Paris⁷⁵⁰, principe selon lequel le pays débiteur s'engage à chercher auprès des créanciers bilatéraux officiels non membres du Club et des créanciers privés (principalement des banques commerciales, des porteurs d'obligations), un traitement aux conditions comparables à celles accordées dans l'accord conclu avec le Club de Paris⁷⁵¹. Ainsi, le principe de comparabilité de traitement est inclus dans les accords conclus entre le Club de Paris et ses débiteurs pour deux raisons essentielles. En premier lieu, alors que les créanciers membres du Club de Paris sont généralement disposés à fournir des financements afin de soutenir les efforts d'ajustement du débiteur, ils ne sont pas disposés à fournir de nouveaux financements ou à accepter un retard de remboursement d'une façon qui permette à d'autres créanciers de faire valoir leurs droits. En deuxième lieu, la prolongation du financement accordé par les créanciers membres du Club de Paris pourrait avoir des impacts sur le fonctionnement des marchés financiers. En effet, maintenir les financements publics de façon à abriter les créanciers privés pourrait augmenter l'aléa moral chez ces derniers⁷⁵². Ce principe n'est pas nouveau : il a été formulé pour la première fois en 1976, à l'occasion des restructurations des

⁷⁴⁹ En réalité, le pays débiteur différencie souvent le traitement qu'il accorde aux différentes catégories de créanciers. Par exemple, quelques pays débiteurs avec des paiements arriérés vis-à-vis des créanciers du Club de Paris n'interrompent pas le service de la dette vis-à-vis des créanciers privés. Dans d'autres cas, le réaménagement des échéances des créances officielles s'effectue sur une période plus longue que celle applicable aux créances privées, ce qui constitue évidemment une discrimination en faveur des investisseurs privés.

⁷⁵⁰ Les facteurs pris en compte pour évaluer cette comparabilité comprennent, pour chaque catégorie de créanciers, les modifications du montant nominal du service de la dette, la valeur actuelle nette et la durée de la dette après restructuration. Aucune forme d'instrument de dette n'est par essence à l'abri d'un traitement. Cependant, les créanciers du Club de Paris examinent, au cas par cas, si des facteurs spécifiques justifient de ne pas exiger de traitement comparable pour un créancier ou un instrument de dette donné. Les créanciers peuvent faire des exceptions, par exemple lorsque la dette ne représente qu'une fraction réduite de la charge de la dette du débiteur, ou lorsque la restructuration risque de perturber le bon déroulement des échanges commerciaux. Les financements à court terme sont exclus généralement des rééchelonnements du Club de Paris.

⁷⁵¹ CLUB DE PARIS, *Que signifie la comparabilité de traitement ?* Fichier technique (www.clubdeparis.org).

⁷⁵² IMF, *Involving the Private Sector in the Resolution of Financial Crisis- the Treatment of the Claims of Private Sector and Paris Club Creditors- Preliminary Considerations*, June 27, 2001, pp. 8-9.

dettes zairoise et indonésienne, obligeant chacun des créanciers du pays en difficulté à subir des pertes proportionnelles aux risques que représentaient ses engagements⁷⁵³. Ainsi, cette construction juridique vise à répartir les coûts du réaménagement de façon équitable entre tous les créanciers, publics et privés, de l'État en difficulté.

En ce qui concerne l'applicabilité de principe, la comparabilité de traitement régit les rapports entre les créanciers de la même catégorie, et les rapports entre les créanciers de différentes catégories. Le traitement des créances de différentes catégories doit être accordé avec des conditions comparables. Toutefois, le traitement des créances de la même catégorie doit être fourni à des conditions identiques⁷⁵⁴ (égalité de traitement). L'égalité de traitement entre les créanciers membres du Club de Paris conditionne le maintien de l'accord (clause *pull-back*). Ainsi, les pays membres du Club s'engagent à appliquer un traitement identique au pays débiteur, suivant les conditions adoptées par consensus dans le procès-verbal agréé. Quant au Club de Londres, qui regroupe les banques commerciales créancières, les accords conclus entre le pays débiteur et ses banques créancières contiennent la clause de partage (*sharing clause*) selon laquelle tout remboursement excédant le prorata de la créance doit être redistribué aux autres banques participantes. Ainsi, le débiteur ne peut pas accorder un traitement favorable à certaines banques créancières par rapport à d'autres.

Il reste à savoir si la comparabilité de traitement entre les deux Clubs (créanciers publics et créanciers privés) est respectée ou non ? En effet, pour répondre à cette question il faut, d'une part, aborder la question des rapports entre le Club de Paris et le Club de Londres et, d'autre part, celle des rapports entre le Club de Paris et les créanciers obligataires. Mais avant tout, il faut signaler que le principe de comparabilité de traitement, figurant dans la plupart des accords conclus par le Club de Paris, a été utilisé comme instrument d'implication du secteur privé dans la résolution des crises financières⁷⁵⁵.

Selon la pratique internationale en matière de traitement de la dette, l'État en difficulté doit passer, d'abord, par le Club de Paris (signer un contrat) avant de conclure un accord avec ses banques créancières membres du Club de Londres. Il s'ensuit que c'est le Club de Londres qui doit accorder un traitement comparable à celui offert par le Club de Paris. Pour assurer le

⁷⁵³ GRARD (L.), *Le Club de Paris...*, précité, p 221.

⁷⁵⁴ Par exemple, dans les contrats de prêts obligataires il existe plusieurs porteurs d'obligations et chaque porteur entre eux est individuellement créancier de l'État emprunteur. Il existe donc plusieurs liens de droit individuels ayant pour objet une obligation identique. Ainsi, une différenciation de traitement au sein de la même classe de porteurs n'est pas possible. « *L'unité de l'emprunt et l'interchangeabilité des titres commandent que tous les porteurs soient traités de la même façon* », cité par VAN HECKE (G.), *problèmes juridiques des emprunts...*, précité, p. 266.

⁷⁵⁵ BÉRANGER LACHAND (S.), EUGENE (Ch.), *Le Club de Paris : instrument stratégique au sein de la communauté financière internationale*, 2000, p. 70.

respect de comparabilité de traitement et que le pays débiteur n'accorde pas un traitement favorable à un autre créancier, les créanciers membres du Club de Paris intègrent dans leur accord la clause *pull-back* qui prévoit l'annulation en cas de non respect du principe. Cette clause a été introduite dans l'accord de rééchelonnement conclu en 1999 avec le Pakistan⁷⁵⁶. En effet, ce dernier a été le premier cas réussi d'implication du secteur privé par l'intermédiaire d'une clause assurant la comparabilité de traitement⁷⁵⁷. Cependant, la comparabilité de traitement dans ce cas ne signifie pas accorder un traitement avec des termes identiques. Elle exclut plutôt toute discrimination injustifiée par des situations de fait ou de droit différentes⁷⁵⁸. Aussi, le principe de comparabilité n'est pas fondé sur une base juridique obligeant toutes les parties impliquées dans la restructuration de la dette. Il est inclus dans les accords conclus entre les créanciers membres du Club de Paris et leur débiteur et ne crée pas d'obligation pour les tiers. Ainsi, son effet dépend de la menace du Club de Paris de décommander son accord de restructuration conclu, ou de prendre une position moins coopérative pour les futures négociations⁷⁵⁹.

Quant aux rapports entre les créanciers membres du Club de Paris et les créanciers obligataires, la situation a évolué au fil des années. Pendant les années quatre-vingts, le principe de comparabilité de traitement ne s'appliquait pas aux prêts obligataires, car ils étaient exclus de la restructuration (leur part dans le stock de la dette des pays endettés étant marginale). Toutefois, la donne a changé au cours des années quatre-vingt-dix du fait de la titrisation de la dette bancaire (plan BRADY) qui a contribué à l'augmentation massive de la part de dette obligataire dans la structure de la dette des pays emprunteurs. Cela a poussé le Club de Paris à demander le respect du principe de comparabilité de traitement par les porteurs d'obligations, par exemple au cours de la restructuration de la dette obligataire de l'Équateur, du Pakistan et de l'Ukraine⁷⁶⁰. En effet, puisque la dette obligataire est devenue la composante la plus importante dans le stock de la dette extérieure, le principe de comparabilité de traitement est devenu un argument contre les prêteurs bilatéraux membres du Club de Paris. Ce dernier pouvait commander les termes de la restructuration quand il avait la

⁷⁵⁶ BÉRANGER LACHAND (S.), EUGENE (Ch.), *Le Club de Paris : instrument stratégique...*, précitée, p. 75.

⁷⁵⁷ En fait, 92% des détenteurs de titres euro-obligations ont répondu de manière favorable à l'offre d'échange qui leur était proposée par le Pakistan. Ce premier succès n'est pas cependant appelé à se reproduire automatiquement à l'occasion de négociation avec d'autres pays. Le traitement de la dette équatorienne a nécessité beaucoup d'effort avant que les obligataires acceptent l'offre d'échange qui leur a été proposée.

⁷⁵⁸ CARREAU (D.), SHAW (M.), *La dette extérieure*, 1995, p. 19.

⁷⁵⁹ VAN DER VEER (K.), DE JONG (E.), *The Catalytic Approach in Practice: Coordination Failure between the IMF, the Paris Club and Official Creditors alike*, July 2008, p. 17.

⁷⁶⁰ COSIO-PASCAL (E.), *Paris Club: Intergovernmental Relations in Debt Restructuring*, December 2007, p. 32.

part la plus importante de la dette, mais la croissance importante des marchés obligataires des pays émergents a changé la donne, et de ce fait, les porteurs d'obligations peuvent désormais déterminer les termes de la restructuration⁷⁶¹.

Sur le plan international la comparabilité de traitement entre la dette bilatérale officielle et la dette obligataire a été posée à la fin des années quatre-vingt-dix. En effet, après le défaut russe en 1998, une nouvelle directive, basée sur le principe de comparabilité entre ces deux types de dette, a été créée pour la restructuration de la dette souveraine. Cependant, cette comparabilité n'a pas toujours été respectée. Par exemple, la restructuration de la dette équatorienne a compris une réduction de dette accordée par les créanciers obligataires, tandis que la restructuration accordée par le Club de Paris à l'Équateur n'en a pas compris. Un autre cas illustrant la différenciation de traitement est celui de l'aménagement de la dette contractée par la République dominicaine. Dans l'accord conclu avec le Club de Paris en avril 2004, une clause assurant la comparabilité de traitement a été incluse. Toutefois, en dépit de cette clause, le traitement accordé aux obligataires a été différent de celui offert aux créanciers membres du Club. D'abord, les créanciers membres du Club ont reçu 85% des remboursements originellement prévus pour la période 2004-2006, alors que les porteurs d'obligations n'ont reçu que 32%. Ensuite, la dette bilatérale possédée par les créanciers membres du Club de Paris a été rééchelonnée à un taux d'intérêt inférieur de 4,5%, alors que la dette obligataire a été rééchelonnée à un taux d'intérêt supérieur de 9%, selon les termes de l'échange obligataires.

Dans le contexte de l'allègement de la dette, la comparabilité n'a été respectée ni par le secteur officiel, ni par le secteur privé. On pourrait signaler que le Club de Paris n'accepte d'alléger que la dette des PPTE et des pays à revenu moyen, et refuse presque systématiquement l'allègement de la dette des pays non PPTE, et des pays les moins stratégiques pour les créanciers membres du Club⁷⁶².

Dans le cadre de l'initiative PPTE, la comparabilité de traitement est cruciale pour le succès à long terme de l'initiative, car la réalisation et le maintien d'un endettement soutenable exige que tous les créanciers y participent. Cependant, plusieurs pays éligibles à cette initiative ont eu des difficultés à obtenir de la part des créanciers commerciaux et des créanciers officiels bilatéraux non membres du Club de Paris un traitement comparable⁷⁶³.

⁷⁶¹ PALACIOS (L.), *Sovereign Bond Default and Restructurings in Emerging Markets: A preliminary Review*, July 2002, p. 28.

⁷⁶² COSIO-PASCAL (E.), *Paris Club: Intergovernmental Relations...*, précité, p. 41.

⁷⁶³ GAUTAM (M.), *Allègement de la dette pour les plus pauvres*, 2003, p. 28.

Aussi, récemment, le Club de Paris a dépensé plus d'efforts pour favoriser la comparabilité de traitement, en particulier en ce qui concerne l'initiative PPTE : d'abord, les pays débiteurs ayant atteint leur point de décision dans le cadre de cette initiative doivent créer une structure consacrée aux négociations avec leurs créanciers non membres du Club de Paris, et doivent faire un rapport au président du Club de façon régulière sur le progrès accompli dans les négociations de réduction de dette entamées avec les autres créanciers. Ceci facilite le suivi de la comparabilité. Il est vrai que l'incapacité des pays débiteurs à obtenir un traitement comparable pourrait résulter des difficultés techniques et politiques⁷⁶⁴. C'est pour cela que le président du Club a demandé au directeur général du FMI et au président de la BM de fournir une assistance technique et de renforcer la capacité de gestion des pays débiteurs pour avoir une meilleure exécution de la comparabilité de traitement. Pour atteindre cet objectif le Club de Paris rédige, depuis janvier 2008, un document expliquant ce que signifie cette comparabilité et quels efforts financiers précis (dans le pourcentage de l'annulation) sont exigés des autres catégories de créanciers⁷⁶⁵.

Dans le contexte de nouveaux financements, la pratique internationale a révélé le caractère incomparable du traitement. La décennie quatre-vingt-dix a connu une forte réticence de la part du secteur privé et par conséquent la non comparabilité de traitement⁷⁶⁶. En effet, la mauvaise expérience des années quatre-vingts a conduit les banques commerciales participantes à hésiter avant de s'impliquer de nouveau en tant que créancier, ce qui a réduit la part de la dette bancaire dans la structure de la dette des pays débiteurs. Aussi, l'implication des obligataires se complique à cause de la nature des émissions obligataires (difficulté d'identification, difficulté de coordination et de représentation des porteurs d'obligations). Alors, pour remplir ce vide le secteur public a dû s'impliquer massivement. Par exemple, lors de la crise mexicaine en 1994-1995, la participation du secteur privé dans la résolution de crise n'a même pas été évoquée, et pour éviter le défaut sur la dette souveraine le FMI et les créanciers officiels ont massivement injecté des fonds. Pour compenser l'absence du secteur privé, le FMI a dû dépasser à plusieurs reprises les limites de ses politiques de prêt (100% par an, 300% en montant cumulé des quotes-parts des pays membres). En 1995, l'accord conclu entre le Mexique et le FMI représentait 7 fois la quote-part. Trois ans plus tard lors de la crise

⁷⁶⁴ PARIS CLUB, *Annual Report*, 2008, p. 21.

⁷⁶⁵ Le secrétariat du Club de Paris a été en activité sur cette question en 2008. Par exemple, il a été en dialogue avec la République Centrafricaine et la Guinée afin de les aider dans leurs négociations avec les créanciers non membres du Club de Paris suivant les accords conclus avec ces deux pays respectivement en juin et décembre 2007 et en janvier 2008.

⁷⁶⁶ LEVASSEUR (S.), RIFFLART (Ch.), Crise de dette souveraine..., précité, *Revue de l'OFCE*, 2003, p. 87.

de la Corée du Sud, en 1997-1998, la mise à disposition d'un prêt a égalé 20 fois le montant de sa quote-part. Ces politiques de renflouement adoptées par le FMI ont alimenté les critiques sur le risque d'aléa moral chez les créanciers. En effet, c'est à cette période que le Club de Paris a réaffirmé le principe de comparabilité de traitement entre les différentes catégories de créanciers. Ainsi, le secteur officiel a envisagé de mettre en avant la nécessité d'un partage des coûts équitable, c'est-à-dire une implication plus active du secteur privé dans la résolution des crises financières. Pour atteindre cet objectif, la communauté internationale a adopté une approche pragmatique que le G7 a défini par un ensemble de principes et instruments au sommet de Cologne en juin 1999⁷⁶⁷. Le but est de régler efficacement chaque crise financière et de minimiser le problème d'aléa moral chez les créanciers.

Enfin, malgré l'implication active du FMI dans le processus de financement des pays endettés et dans la résolution des crises financières, le principe de comparabilité de traitement ne s'applique pas aux prêts des IFI. Cette supériorité accordée aux prêts multilatéraux n'a pas été contestée de la part du Club de Paris, mais les créanciers obligataires l'ont remise en cause. Ils ont proposé que le FMI devrait également assumer une réduction de sa part de dette si des porteurs d'obligations sont obligés de la faire. Le FMI a refusé l'idée selon laquelle sa dette devrait être restructurée comme celle due au secteur privé du fait que le FMI n'est pas un établissement commercial qui cherche des occasions de prêts rentables⁷⁶⁸.

II- L'absence d'action collective des obligataires affectant le processus de restructuration

L'absence d'une action collective des porteurs d'obligations est un problème principal qui pourrait perturber la restructuration de la dette obligataire. Ce problème est apparu lorsqu'un ou plusieurs obligataires refusent de participer à l'offre d'échange proposée par le débiteur souverain afin de restructurer sa dette obligataire. Cette minorité dissidente préfère saisir la juridiction contre l'État débiteur soit pour être remboursée intégralement, soit pour exercer une pression afin d'obtenir des conditions meilleures que celles offertes par le débiteur.

⁷⁶⁷ CORNAUD (C.), Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité dans les économies de marchés émergents, *Economie Internationale*, 2002, p. 9.

⁷⁶⁸ T. DAWSON, directeur du Département de Relations Extérieures du FMI, a annoncé dans une lettre éditée le 7 février 2002 « nous prêtons précisément au moment où le secteur privé est peu disposé à le faire et aux taux d'intérêt inférieur à ceux qui seront facturés par les créanciers privés » cité par PALACIOS (L.), *Sovereign Bond Default and Restructurings...*, précitée, p. 29.

Le problème de l'action collective s'est étendu sur la scène internationale à partir des années quatre-vingt-dix. La mise en place du plan BRADY a permis de convertir une part importante de la dette bancaire en obligations souveraines. Ainsi, la communauté internationale a connu une grande dispersion des créanciers, ce qui a compliqué le processus de restructuration. En fait, pendant les années quatre-vingts, la communauté internationale n'a pas souffert d'un tel problème parce que la dette bancaire syndiquée était la norme, et les négociations entre ses banques créancières et leurs débiteurs étaient relativement simples. En réalité, un comité consultatif *ad hoc* mené par les banques les plus impliquées est mis en place pour négocier les termes de la restructuration avec les débiteurs. Les banques créancières avec de petites expositions étaient découragées de participer, mais sous la pression des grandes banques elles n'ont pas essayé le recours juridique. Pendant cette période le problème des créanciers dissidents n'était pas un souci substantiel⁷⁶⁹.

A partir de 1990, la montée du marché secondaire et la mise en place du plan BRADY ont fait émerger une catégorie nombreuse de créanciers obligataires peu ou non motivés par une restructuration de la dette. En effet, l'absence de pression sur ce type de créanciers, contrairement aux créanciers officiels bilatéraux et les créanciers commerciaux régis respectivement par le Club de Paris et le Club de Londres, les a encouragés à garder leur capital et à ne pas participer au processus de restructuration⁷⁷⁰. Ainsi, la question qui se pose est de savoir si l'établissement d'un mécanisme *ad hoc* semblable est suffisant pour surmonter les problèmes de coordination qu'affrontent les porteurs d'obligations en temps de crise ? En effet, malgré l'importance d'établir des comités *ad hoc* des porteurs d'obligations, ces comités ont leurs limites. D'abord la mobilité des titres obligataires rend très difficile l'identification des porteurs d'obligation opportuns. Ensuite, il reste difficile d'atteindre le consensus parmi les obligataires sur le plan de la restructuration du fait qu'ils sont très nombreux⁷⁷¹. Enfin, en l'absence de clause de représentation collective, ces comités *ad hoc* n'ont pas l'autorité d'engager l'ensemble de porteurs d'obligations⁷⁷².

Il importe maintenant d'expliquer comment une minorité de créanciers dissidents pourrait affecter le processus de restructuration. En temps de crise, le débiteur souverain propose une offre d'échange afin de remplacer les obligations anciennes contre de nouvelles obligations

⁷⁶⁹ VERDIER (P.H), *Credit derivatives and the Sovereign Debt Restructuring Process*, 2004, p. 8.

⁷⁷⁰ SGARD (G.), *IMF in Theory : Sovereign Debt, Judicialisation and Multilateralism*, 2004, p. 21.

⁷⁷¹ KENTARO (T.), *The problem of sovereign debt restructuring: How can we deal with Holdout problem legally?*2002, p. 6.

⁷⁷² LIPWORTH (G.), NYSTEDT (J.), *Crisis resolution and private sector adaptation*, *Finance and Development*, 2001, p. 205.

dont les termes sont plus favorables pour le débiteur (réduction de valeur, échéance prolongée...). Chaque créancier a deux options : accepter ou refuser cette offre d'échange. En général, l'offre d'échange proposée est le résultat des négociations entre le pays débiteur et les représentants des plus grands créanciers obligataires. Ainsi, ces derniers donnent leur accord sur les termes de restructuration. Toutefois, certains créanciers ne participent pas au processus de restructuration et peuvent trouver leur intérêt dans la saisie de la juridiction pour demander le remboursement intégral de leurs créances. Si ces créanciers obtiennent une décision favorable, le débiteur souverain est obligé d'exécuter cette décision et de rembourser la créance intégrale. Cette situation peut influencer la décision des créanciers participants. En fait, les participants se trouvent dans une situation défavorable par rapport aux créanciers dissidents du fait qu'ils seront remboursés partiellement et non intégralement comme les obligataires dissidents. Par conséquent, les créanciers participants pourraient se retirer ce qui effondrerait la restructuration de dette.

Or, toutes les obligations BRADY et d'autres émissions régies par le droit américain demandent l'unanimité des obligataires pour modifier ou échanger les titres existants. Ainsi, un seul créancier pourrait saisir la juridiction américaine pour demander un remboursement intégral. Les tribunaux américains se sont trouvés confrontés à une telle situation au cours des années quatre-vingt-dix. Pour clarifier les aspects principaux du problème nous évoquerons l'un de ces cas : l'affaire *Pravin Banker Associates, Ltd. v. Banco Popular del Peru*⁷⁷³. La société *Pravin* avait acheté sur le marché secondaire 9 millions de dollars de la dette de *Banco Popular del Peru* (le créancier initial était *Mellon Bank*). Cette créance était garantie par le gouvernement du Pérou. En 1989, la plupart des créanciers externes comprenant *Mellon Bank* avaient engagé un procès contre le débiteur. Le gouvernement du Pérou a proposé de restructurer des dettes de type BRADY. Le nouveau créancier, c'est-à-dire, la société *Pravin* a refusé de participer au processus de restructuration et elle a saisi la juridiction américaine du remboursement intégral de la dette qu'elle possédait. Le débiteur a évoqué sans succès le principe de courtoisie internationale⁷⁷⁴. Selon cet argument la demande du créancier devait être rejetée pour protéger le gouvernement du Pérou contre une ruée de procès et de saisies, et pour ne pas affecter les efforts déployés pour réussir sa restructuration. La cour fédérale a refusé d'appliquer la doctrine de la courtoisie internationale car contraire à la politique des

⁷⁷³ VERDIER (P.H), *Credit derivatives and the Sovereign Debt...*, précité, pp. 14-16.

⁷⁷⁴ Selon cette doctrine la reconnaissance des actes de l'État étranger est à la discrétion du législateur et des tribunaux. Cependant, aux États-Unis cette doctrine a été délimitée en 1983, dans l'affaire *Allied Bank International v. Banco Credito Agricolo de Cartago*, et deux critères ont été mis en avant : la conformité au droit et la conformité à la politique américaine.

États-Unis qui protège les intérêts et les droits des créanciers. Ainsi, le 25 mars 1997, la Cour a condamné le débiteur à payer toute la dette due. Cependant, la société *Pravin* n'a pas exécuté la décision car elle n'a pas trouvé d'actifs suffisants à saisir à l'étranger.

La question de créanciers dissidents est toujours d'actualité. Le 30 avril 2010, l'Argentine a proposé une offre d'échange portant sur 18,3 milliards de dollars. L'échange a proposé deux offres différentes, une pour la catégorie de créanciers ayant moins de 50.000 dollars d'obligations, et l'autre pour la catégorie de créanciers ayant plus de 50.000 dollars d'obligations, les termes proposés aux obligataires de la première catégorie étant beaucoup plus généreux que les termes offerts à la deuxième catégorie⁷⁷⁵. En ce qui concerne la participation à cette offre d'échange, les premières analyses révèlent que 66% (12,1 milliards de dollars) des créanciers obligataires ont participé, tandis que 34% (6,1 milliards de dollars) n'y ont pas participé et ont préféré continuer leurs efforts devant la *Southern District Court of New York* et devant le CIRDI. Ces créanciers dissidents pourraient continuer à présenter des problèmes pour l'Argentine, notamment en tenant compte des saisies-arrêts qui restent en place et qui permettraient la confiscation de toute nouvelle offre d'obligation internationale⁷⁷⁶.

Enfin, pour éviter le problème de créanciers dissidents, le FMI a invité les parties impliquées (pays émetteur d'obligations et les porteurs de ces obligations) à modifier les termes de leurs contrats en introduisant des clauses contractuelles permettant la restructuration de la dette à la majorité qualifiée de créanciers au lieu de la restructuration à l'unanimité. Très récemment, l'Union Européenne a déclaré qu'à partir de juin 2013 toute nouvelle émission obligataire des États membres devra inclure une clause d'action collective (CAC).

⁷⁷⁵ Les créanciers de la première catégorie recevront de nouvelle obligation ayant la même valeur nominale des obligations anciennes, alors que les créanciers de la deuxième catégorie recevront de nouvelle obligation avec 66,3% de réduction sur la valeur nominale des obligations anciennes. Le taux d'intérêt annuel accordé aux créanciers ayant plus de 50000 dollars est de 8,28%, alors que le taux d'intérêt annuel accordé aux créanciers ayant moins de 50000 dollars est variable : 2,5% pour les neuf premières années et demi, 3,75% pour les dix ans suivants et 5,25% pour les neuf dernières années et demi.

⁷⁷⁶ HORNBECK (J.F), *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the Holdouts*, 2 July 2010, p. 13.

Section 2

Les inconvénients relatifs au contexte international du traitement de la dette

Les inconvénients relatifs au contexte international du traitement de la dette sont, entre autres, l'absence de prêteur en dernier ressort international (PDRI) (I), et la nature volatile des flux de capitaux (II).

I- L'absence de PDRI

Le PDRI est nécessaire pour établir la confiance sur les marchés financiers : son absence ou bien son intervention tardive génère des effets négatifs en transférant les risques systémiques du marché financier à une crise de liquidité voire, dans certains cas, à une crise de solvabilité. Ce risque pourrait s'étendre, pour frapper d'autres marchés financiers du fait de la contagion, à cause de la globalisation financière, ce qui menacerait la stabilité du système financier international. Au niveau international aucune institution n'est prête à assumer le rôle de PDRI, et si le FMI a joué un rôle similaire à partir des années quatre-vingt-dix, la pratique internationale a montré ses limites. Ainsi, il est indispensable de créer un dispositif capable d'assurer un tel rôle et d'établir la confiance sur les marchés financiers internationaux.

Les crises financières à répétition à partir des années quatre-vingt-dix ont alimenté le débat sur la nécessité de réformer l'architecture financière internationale. La question du PDRI s'est trouvée parmi les points débattus. En fait, la globalisation financière n'a commencé à être conforme avec son appellation que dans les années quatre-vingt-dix. Les accumulations des dettes dans les PVD n'étant plus contractées auprès des pays souverains mais auprès des créanciers privés. Aussi, l'apparition des marchés financiers dits émergents qui sont interconnectés aux marchés des grands pays empêche de séparer les problèmes financiers des pays du tiers monde de ceux des pays développés. Dans ces conditions la fonction de PDRI de dernier ressort du FMI est sur la sellette. Car rien, ni dans le statut, ni dans la pratique du FMI, ne le rend compétent pour enrayer des crises de marché de nature mondiale. Cette incapacité affecte la confiance dans la liquidité des marchés financiers émergents, ce qui aggrave la situation des pays endettés en temps de crise. Le mode de fonctionnement des marchés sous

l'ère de la globalisation, où les marchés sont interconnectés et le mouvement des capitaux est libre, augmente le risque des crises auto-réalisatrices et les processus de contagion qui y sont attachés. Ainsi, l'assurance de la liquidité par l'intervention du PDRI est importante pour éviter de telles crises. Le PDRI intervient afin d'empêcher que la fragilité financière⁷⁷⁷ d'un pays se transforme en insolvabilité généralisée, dont les coûts sociaux sont exorbitants et la durée de résolution est très longue.

En l'absence de PDRI, le FMI a assumé un rôle similaire afin de rétablir la liquidité des marchés financiers et surtout les marchés émergents. En effet, les difficultés de financements extérieurs ont été, à un degré important, prises en charge par le Fonds⁷⁷⁸ au titre d'assistance aux difficultés de balance de paiement courant. Il s'agit bien d'une intervention internationale en dernier ressort puisque le problème est de rétablir la liquidité. Mais la crise asiatique a montré que si l'intervention n'est pas insérée dans un système complet de gestion de crise, elle a des effets redistributifs particulièrement choquants. Elle conduit à un transfert massif de richesse au profit des investisseurs internationaux, au détriment des populations du pays en crise. Cette anomalie vient du fait que la conditionnalité attachée aux prêts accordés est étrangère à la philosophie de PDRI qui est de préserver la liquidité des marchés et d'étouffer la contagion⁷⁷⁹. Dès lors, le Fonds a essayé d'affiner ses moyens⁷⁸⁰ et procédures d'interventions pour les adapter à un rôle de PDRI. Ainsi, ses interventions récentes depuis 2001 en Argentine et en Turquie ont bien eu une finalité monétaire. Il s'agissait de prévenir la déstabilisation du marché des obligations internationales. Elles ont eu pour résultat d'éviter la contagion. Cependant, elles ont eu des effets néfastes sur les pays concernés du fait de ne pas être intégrées dans système de gestion de crise⁷⁸¹.

⁷⁷⁷ La fragilité financière est venue de l'innovation systémique qu'a été l'ouverture brutale du système après 1993. Avant, le système financier à contrôle direct du crédit par l'État était construit pour fonctionner avec des taux d'endettement élevé en toute sécurité. Les symptômes de la fragilité ont été la sous évaluation des risques par les emprunteurs et les prêteurs, l'exposition au risque du marché à cause de l'afflux de capitaux étrangers en devises et en partie sur supports titres associés à des produits dérivés.

⁷⁷⁸ LERRICK (A.), A leap of faith for sovereign default: from IMF judgment calls to automatic incentives, *Cato Journal*, 2005, p. 26.

⁷⁷⁹ AGLIETTE (M.), Le prêteur en dernier ressort international et la réforme du FMI, in COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : Prévention et résolution*, Les Rapports du Conseil d'Analyse Économique, n° 43, La Documentation Française, Paris, 2003, p. 75.

⁷⁸⁰ Par exemple, le FMI a créé, en 1997, la Facilité de Réserve Supplémentaire (FRS), mécanisme par lequel il peut débloquer rapidement des moyens importants soumis à des conditions plus légères y compris la possibilité d'accorder un prêt à un pays en arriérés de paiement. Voir FISCHER (S.), On the need for an international Lender of Last Resort, *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 13, n° 4, 1999, p. 100.

⁷⁸¹ Pour être le coordinateur d'un tel système, le Fonds doit améliorer ses méthodes de surveillances de façon qui lui permet de détecter en précoce s'il y a des conditions contribuant à une crise financière internationale. Cette réforme de surveillance nécessite que le Fonds doive coopérer avec les organismes de supervision et d'observation du marché, ainsi, il doit prendre des contacts directs et réguliers avec les secteurs financiers

Le succès du Fonds a été limité et ses interventions au cours des années quatre-vingt-dix ont été critiquées de deux points de vue. Tout d'abord, le FMI ne pouvait accomplir la fonction du PDRI comme le fait une banque centrale au niveau national. En effet, le Fonds ne disposait pas d'une capacité de diagnostic permettant une détection précoce des crises. Il a exclusivement pris le parti des créanciers avec d'énormes montages financiers. Il a imposé aux débiteurs des contraintes plus adaptées au suivi de financements à long terme qu'à la fourniture d'urgence de liquidité. Ensuite, ses prêts d'urgences étaient arbitraires et motivés par les considérations stratégiques de la politique américaine. Plus précisément, pour faire face à la crise mexicaine de 1994-1995 et aux risques qu'elle faisait courir à l'économie internationale, une grande opération de sauvetage financier a été organisée par le gouvernement américain, qui a fait mobiliser 50 milliards de dollars, dont 17,8 milliards fournis par le FMI. Aussi, en 2001, le FMI a décidé d'intervenir en mobilisant 19 milliards de dollars en faveur de la Turquie⁷⁸². Toutefois, dans le cas de l'Équateur, touché par une crise financière en 1999, le FMI a hésité de financer encore un plan de sauvetage financier. Peut-être que le rôle stratégique international de l'Équateur a été considéré comme moins important que celui des autres pays⁷⁸³. L'échec du FMI à assumer le rôle du PDRI comme ce rôle est assumé par la banque centrale au niveau national revient à la différence entre ces deux entités : d'un part, le FMI ne dispose pas des ressources qui lui permettent d'être un PDRI⁷⁸⁴. Alors qu'une banque centrale intervient en prêtant de la monnaie qu'elle produit elle-même, le FMI utilise les ressources dont il dispose. Les ressources de Fonds ne sont pas infinies, tandis qu'une banque centrale ne connaît pas de limite. Il est vrai qu'une banque centrale ne prête pas des montants infinis, mais le fait qu'elle puisse mettre en place tous les moyens qui lui paraissent nécessaires constitue une différence primordiale. En fait, les banques centrales nationales disposent de ressources illimitées face à un volume limité de dépôts bancaires, tandis que le Fonds ne dispose que de ressources limitées comparé au montant moyen brut quotidien des transactions sur les marchés des changes⁷⁸⁵. Pour dépasser ce problème de capacité financière, il a été suggéré que le FMI puisse créer des DTS, en montants non

privés. Ainsi, le Fonds devrait explorer des modèles d'indicateurs avancés pour évaluer la vulnérabilité des systèmes financiers aux risques potentiels.

⁷⁸² COVILLE (Th.), *Turquie : la crise annoncée*, 2001, pp. 8-10.

⁷⁸³ L'engagement financier du FMI a varié entre les pays touchés par une crise, alors qu'il a prêté 20 milliards de dollars à la Corée du Sud, un pays stratégique pour les États-Unis, il n'a prêté que 3,9 milliards de dollars en faveur de Thaïlande qui est considéré moins stratégique. Voir AGLIETTA (M.), DENISE (C.), Les dilemmes du prêteur en dernier ressort international, *Revue Française d'économie*, 1999, p. 60.

⁷⁸⁴ FORREST (C.), Can there be an international Lender-of-Last-Resort? *International Finance*, pp. 311-325.

⁷⁸⁵ WYPLOSZ (Ch.), Un prêteur en dernier ressort mondial, dans *Crise de la dette : prévention et résolution*, 2003, p. 86.

prédéfinis, pour les échanger auprès des banques centrales contre les formes de liquidité demandées par les marchés. Mais le changement radical de la charte du Fonds que cette mutation implique n'a pas vu le jour⁷⁸⁶.

D'autre part, la différence entre une banque centrale et le FMI concerne, aussi, l'inévitable aléa moral. Au niveau national, les banques qui deviennent insolvable sont liquidées et leurs actionnaires perdent leurs investissements ce qui encourage les banques à adopter une gestion prudente à l'avance⁷⁸⁷. Alors qu'au niveau international cette sanction automatique correspondante n'existe pas. Ceci encouragerait, d'une part, les débiteurs à emprunter massivement sans prendre en compte leur capacité de remboursement et, d'autre part, les créanciers à prêter sans prudence, le PDRI intervenant pour défendre le débiteur souverain⁷⁸⁸. Au niveau national, les banques centrales mettent en avant le principe d'« ambiguïté constructive ». Elles laissent planer le doute *ex ante* quant à leur intervention éventuelle et ne la dévoile *ex post* que quand elles l'estiment utile pour restaurer la confiance. Le FMI, pour sa part, ne peut pas cacher des interventions qui découlent directement de ses statuts et, sauf à s'exposer à une perte de crédibilité et donc à aggraver le risque moral, il doit fonder ses interventions sur des principes énoncés d'avance⁷⁸⁹.

Pour limiter le risque moral, il a été proposé une spécialisation des rôles entre le FMI, qui interviendrait par des prêts conditionnels pour les crises impliquant la dette souveraine en liaison avec des défaillances dans la gestion macroéconomique, et un réseau des grandes banques centrales qui interviendraient sans conditionnalité pour les crises de liquidité touchant les agents privés et les marchés financiers à caractère potentiellement ou effectivement systémique ; l'intervention des banques centrales restant discrétionnaire, la fonction de PDRI serait exercée selon le principe de l'« ambiguïté constructive ». Cette proposition est attrayante, toutefois, sa mise en œuvre est délicate, compte tenu à la fois de la

⁷⁸⁶ AGLIETTA (M.), Architecture financière internationales : au-delà des institutions de Bretton Woods, *Économie Internationale*, 2004, p. 69.

⁷⁸⁷ Au sein d'une économie nationale où le principe de hiérarchie bancaire est bien établi, l'ambiguïté constructive, la supervision et la possibilité de sanctionner permettent de limiter ce risque. Dans les crédits internationaux ces garde-feu sont réduits voire absents. Voir AGLIETTA (M.), DENISE (C.), *Les dilemmes du prêteur en dernier ressort international...*, précitée, p. 58.

⁷⁸⁸ La pratique consiste à transformer toute crise de liquidité en crise générale de solvabilité, à nationaliser les problèmes financiers et à appeler le FMI une fois que la situation est désespérée ; ce qui oblige le Fonds à des apports de plus en plus démesurés. Le choix de déresponsabiliser les parties impliquées exacerbe l'aléa moral ou lieu de le contenir.

⁷⁸⁹ La transparence *ex ante* des interventions de PDR est en elles mêmes source de paradoxes : des principes stricts seraient inapplicables face à l'imprévisibilité des situations de crise et leur violation par le PDR serait source de perte de crédibilité et de risque moral ; des principes lâches seraient inutiles pour réduire l'incertitude et facteur de risque moral. Voir KREMER (G.), PFISTER (Ch.), Y a-t-il place pour prêteur international en dernier ressort ?, *Bulletin de la Banque de France*, n° 78, Juin 2000, pp. 56-57.

difficulté à opérer certaines distinction en situation de crise, comme celle entre crise de liquidité et crise de solvabilité ou entre dette des agents privés et du secteur public, et des réticences probables des banques centrales à s'engager sans visibilité et sans conditionnalité⁷⁹⁰.

Après avoir montré l'échec du FMI à assumer le rôle du PDRI, la nécessité indiscutable d'un tel dispositif nous conduit à poser la question de la forme la plus appropriée pour le PDRI ? Deux conceptions se sont affrontées : la première considère que la fonction de PDRI peut être le résultat de règles inscrites dans le cadre d'un contrat où la discipline de marché jouerait un rôle majeur, non seulement dans la prévention des risques, mais également dans la gestion des crises. L'autre affirme que la fonction de PDRI est nécessairement une fonction de banque centrale, insérée dans des responsabilités plus larges de supervision et de gestion discrétionnaire des crises⁷⁹¹. Dans le premier cas, une institution supranationale garante des règles exerce la responsabilité ultime des interventions d'urgences. Dans le second cas, la structure impliquée par la globalisation est nécessairement une structure décentralisée et organisée autour d'un réseau de banques centrales selon une géométrie variable et spécifique à chaque crise.

En effet, les difficultés qu'entraîne toute action collective et le risque de passer clandestin⁷⁹² face au bien public qu'est la stabilité financière internationale explique que l'existence d'une institution supranationale puissante ait pu être considérée comme une condition nécessaire à l'intervention de PDRI. La crise de la Corée du Sud en 1997-1998 a montré l'utilité d'un leader capable d'organiser l'action collective et de minimiser les comportements de passager clandestin. Cependant, l'existence d'une institution supranationale n'est nullement une condition suffisante à la stabilité financière, dans la mesure où les interventions de PDRI sont contingentes au degré de sensibilité de l'économie dominante aux chocs extérieurs et à sa capacité d'intervenir comme PDRI⁷⁹³.

Ainsi, devant cette insuffisance M. AGLIETTA a proposé une option qui met l'accent sur l'action collective et discrétionnaire des autorités monétaires pour protéger le bien commun qu'est la maîtrise du risque systémique, et dont sa forme institutionnelle ne s'incarne pas dans

⁷⁹⁰ MAAREK (G.), Commentaire, in BERGSTEN (F.), DAVANNE (O.), JACQUET (P.), *L'Architecture Financière Internationale*, 1999, p. 140.

⁷⁹¹ CALOMIRIS (Ch.), *Blueprints for a New Global Financial Architecture*, October 7, 1998.

⁷⁹² On appelle « passager clandestin » un investisseur dont l'intérêt est que les autres investisseurs de sa catégorie fassent collectivement une opération à laquelle il ne participe pas à titre individuel mais dont il profite pleinement. C'est par exemple un banquier qui ne participe pas à un plan de restructuration financière ou tous les autres banquiers abandonnent une partie de leurs créances afin de sauver le débiteur qui peut être une institution ou un pays souverain.

⁷⁹³ AGLIETTA (M.), DENISE (C.), *Les dilemmes du prêteur en dernier ressort international...*, précité, p. 45.

une institution centralisée. Le système monétaire actuel est multipolaire⁷⁹⁴ et va évoluer de plus en plus dans ce sens. Cependant, le problème de l'action collective se pose entre les acteurs principaux du système monétaire international : le FMI, la BRI, le G7 et certaines banques centrales nationales. En effet, pour mener une action collective impliquant ces acteurs, le principe du partage des gains et des pertes dans la gestion des crises doit être appliqué. Certes, les gains et les pertes ne se vérifient qu'ultérieurement et non pas dans le cadre d'un accord préalable. Deux conséquences en résultent : premièrement, la diminution des pertes potentielles par la prévention et la lutte contre l'aléa moral est une condition requise à toute tentative de mener une action en dernier ressort⁷⁹⁵. Deuxièmement, étant donné la structure des gains et des pertes liées à une action en dernier ressort, qui est propre à chaque crise, il n'est pas possible d'institutionnaliser la coopération dans un cadre unique et permanent. Le PDRI devrait être un réseau⁷⁹⁶ de coopération contingente. Ainsi, pour limiter les risques liés à l'aléa moral, le dispositif pourrait prendre les formes suivantes : la formation d'un consortium bancaire à l'instigation de la banque centrale pour prêter de manière concertée à une institution en difficulté. Ce dispositif implique les agents privés qui ont un intérêt collectif à l'endiguement de la crise, mais qui n'ont pas d'intérêt individuel à prendre une initiative sans être sûrs de la participation des autres. Un autre moyen est le renforcement de la supervision sur les banques, en donnant au superviseur l'autorité pour faire des examens approfondis de la gestion des risques dans les établissements et pour forcer ceux-ci à prendre les mesures appropriées pour éviter le défaut. Le dernier moyen est l'ambiguïté constructive de l'acte d'intervention en dernier ressort. En effet, le doute dans la communauté financière sur l'éventualité de son intervention, sur son point d'application, sur les conditions attachées et sur le montant dans le contexte particulier est une dissuasion contre l'aléa moral. Ces trois dispositifs sont transposables au niveau international à condition de poursuivre les efforts de coopération entre autorités monétaires et prudentielles.

Les crises successives des dettes à partir des années quatre-vingt-dix ont montré l'importance d'avoir un PDRI capable de restaurer la confiance sur les marchés financiers. L'absence d'une organisation compétente spécialement créée pour assumer un tel rôle rend

⁷⁹⁴ L'état actuel du système exclut deux formes polaires : l'une est une banque centrale mondiale émettant une monnaie supranationale. L'autre est une puissance hégémonique qui émet l'unique devise clé et qui prend en charge le bien public de la stabilité globale du système monétaire.

⁷⁹⁵ Du côté des pays, le respect de règles strictes de supervision garantit en effet que l'objectif d'un PDRI est la pérennité des systèmes de paiement internationaux et non pas la survie des systèmes bancaires compromis ou inefficaces.

⁷⁹⁶ Ce réseau peut inclure ou non le FMI selon le type de crise en vigueur (crise de liquidité ou crise de solvabilité).

indispensable l'action collective au niveau international afin de remplir ce vide et assurer ce rôle. Pour améliorer l'action collective au niveau international, il serait souhaitable de créer un forum monétaire de stabilité financière qui coordonnerait de manière aussi pragmatique que possible les actions des différentes parties prenantes à la stabilité financière.

II- La volatilité⁷⁹⁷ des flux de capitaux, facteur de transmission des crises

Personne ne peut nier que l'intégration des marchés de capitaux va de pair avec la transmission des chocs d'une économie à l'autre. La mobilité des flux de capitaux⁷⁹⁸ qui s'est accrue au cours de ces années explique d'une certaine façon l'instabilité dans certaines économies et surtout celles des pays émergents⁷⁹⁹. Ceci n'est qu'une constatation du fait que la vitesse à laquelle les flux de capitaux peuvent entrer et sortir d'un pays est plusieurs fois supérieure à la vitesse d'ajustement de l'économie réelle. En conséquence, une libéralisation prématurée du marché peut laisser certaines économies émergentes vulnérables à la transmission de n'importe quels chocs extérieurs. Pour affronter ce risque, de nombreux pays ont eu recours à des restrictions sur les mouvements des flux de capitaux. Les mesures choisies varient d'un pays à l'autre, mais l'objectif demeure le même pour la plupart de ces pays : protéger le secteur réel et financier de l'économie contre la volatilité des marchés internationaux de changes et de capitaux.

Le processus de la libéralisation financière a connu une nouvelle étape à partir de la fin des années quatre-vingts lorsque de nombreux PVD ont réagi à la crise de la dette des années quatre-vingts, en adoptant des réformes structurelles fondées sur le désengagement de l'État (libéralisation financière et économique). De nouvelles opportunités se sont offertes aux prêteurs et emprunteurs avec l'intégration des marchés financiers et l'apparition de

⁷⁹⁷ La notion de volatilité de capitaux se réfère principalement à deux éléments : aux volumes et à la vitesse de transactions.

⁷⁹⁸ Cette expression se réfère à plusieurs catégories d'opérations, principalement aux investissements étrangers directs et aux investissements de portefeuille. On parle d'un investissement étranger direct si un investisseur non-résident acquiert une entreprise ou une propriété dans le pays d'accueil. Tandis que les investissements étrangers de portefeuille incluent les achats de valeurs, de titres, de dérivés financiers négociables etc. Investir en action d'une société est considéré comme investissement de portefeuille, si les actions achetées représentent un pourcentage limité de la capitalisation de l'entreprise, en général, moins de 10%. Si le pourcentage dépasse ce seuil, la transaction est considérée comme investissement étranger direct. Une troisième catégorie de flux de capitaux comprend tous les autres types de transactions, particulièrement les instruments non négociables (prêts, crédits commerciaux, dépôts bancaires, arriérés de paiement sur la dette etc.).

⁷⁹⁹ DORNBUSCH (R.), PARK (Y.C.), CLAESSENS (S.), *Contagion how it spreads and how it can be stopped*, 19 May, 2000, p. 2.

nouveaux instruments financiers. On a assisté à une évolution rapide des flux internationaux de capitaux. Mais parallèlement à cette expansion rapide du marché financier international⁸⁰⁰, une fragilité sous-jacente des systèmes financiers s'est peu à peu développée, suscitant des crises et des récessions économiques. En effet, le caractère pro-cyclique⁸⁰¹ des flux de capitaux et l'augmentation de leur volatilité dans un contexte d'intégration financière internationale sont de plus en plus évidents. En fait, le mouvement de ces volumes massifs de capitaux, sans surveillance et sans contrôle, peut facilement devenir un facteur de chocs économiques. L'intégration financière des PVD et la suppression des restrictions sur les flux de capitaux ont engendré un fort déplacement de capitaux des pays développés vers les PVD, et puisque les obstacles à cette mobilité ont été levés, les pays risquent d'avantage d'être confrontés aux renversements brutaux et massifs de flux de capitaux⁸⁰². La libéralisation financière a entraîné dans les pays émergents une atmosphère excessivement optimiste favorisant l'investissement étranger, dopé par une baisse des taux d'intérêts dans les pays industriels. Toutefois, ces flux de capitaux s'inscrivent sur le court terme car ils sortent de manière rapide et excessive pendant la récession⁸⁰³ économique, ce qui aggrave la situation financière des pays touchés par la crise. Une telle situation s'est passée au Mexique en 1994-1995, où la fuite des capitaux privés a engendré une crise financière, et en Asie en 1997-1998, où la fuite des capitaux a réduit les investissements autorisés par les créanciers⁸⁰⁴.

Il est donc nécessaire de contrôler les mouvements de capitaux afin de réduire leur volatilité. En théorie, la libéralisation des mouvements de capitaux devait permettre une répartition mondiale plus efficace des capitaux, acheminés des pays industriels riches en capital vers les économies émergentes pauvres en capital. Cette libéralisation devait

⁸⁰⁰ Par exemple, entre 1970 et 1996, le PIB des pays de G7 a doublé, mais les volumes du commerce international ont quadruplé ; dans le même période, les flux de capitaux privé ont été multipliés par huit. Voir CLEMENTI (D.), *Crisis prevention and resolution: two aspects of financial stability*, 2000, p. 158.

⁸⁰¹ Pro-cyclique : qui se déplace dans le même sens que la production, le revenu et l'emploi dans le cycle conjoncturel ; qui baisse pendant les récessions et augmente pendant les expansions. En fait, le caractère pro-cyclique a contribué au déclenchement des crises économiques principalement dans les pays en développement comme les crises des années quatre-vingt-dix.

⁸⁰² AGLIETTA (M.), *The International Monetary Fund and the International Financial Architecture*, 2000, p. 21.

⁸⁰³ Une étude de la BM, basée sur un échantillon de 33 pays en voie de développement durant la période 1986-1994 a trouvé que les flux augmentent pendant la croissance économique et baissent durant des épisodes de déclin de la croissance économique. Voir AGÉNOR (P.-R.), *Benefits and Costs of International Financial Integration: Theories and Facts*, 2001, pp. 15-16.

⁸⁰⁴ BEN DOUDOU (M.), SAADAOUI (Z.), *Intégration financière, volatilité et crises*, 2010, p. 7.

assurer un rendement plus élevé de l'épargne des particuliers dans les pays industrialisés, et une croissance de taux d'expansion économique, de la possibilité d'emploi et du niveau de vie dans les pays émergents⁸⁰⁵. Toutefois, la multiplication des crises financières suite à l'ouverture financière internationale, depuis la fin des années quatre-vingts, a jeté le doute sur le bien-fondé de ce processus. La libéralisation prématurée comporte de graves risques lorsque la réglementation et la surveillance financière sont inadéquates.

Face à l'essor des problèmes liés aux fluctuations des flux de capitaux internationaux, le contrôle sur les mouvements de capitaux est le moyen par lequel un système tente de se protéger des risques. Ainsi, plusieurs catégories de politiques peuvent réduire la vulnérabilité de l'économie à la volatilité des capitaux : en premier lieu l'introduction des restrictions aux mouvements de capitaux, à savoir des restrictions à l'entrée et à la fuite des capitaux⁸⁰⁶. Avant de mentionner certains exemples de restrictions au mouvement de capitaux, il faut rappeler les fondements des contrôles sur les mouvements internationaux de capitaux. Ces contrôles reposent sur des imperfections de marché qui appellent une solution pour stabiliser l'économie. Pour identifier les raisons justifiant le contrôle de capitaux il faut distinguer entre deux types de contrôles : le contrôle curatif *ex-post* et le contrôle préventif *ex-ante*. Le contrôle curatif trouve sa justification, tout d'abord, dans la volatilité des taux de change. L'augmentation des flux financiers internationaux, en raison de la globalisation et de l'ouverture financière internationale, est allée avec une nouvelle détermination des taux de change, davantage axée sur les comportements des agents impliqués. Ces derniers, en raison de la prédominance des opérations à court terme sur les marchés, ont souvent un effet déstabilisant sur les cours. En effet, cette volatilité introduit un élément d'incertitude préjudiciable⁸⁰⁷ à l'expansion du commerce mondial et de l'investissement productif, aussi elle conduit au désajustement des balances des paiements. En second lieu, la pertinence d'un contrôle semble renforcée en raison des attaques spéculatives qui frappent notamment les économies émergentes. En fait, la défense des taux de change

⁸⁰⁵ HELALI (K.), TRABELSI (A.), *Volatilité du taux de change, mobilité du capital et crise de change : cas de la Tunisie*, 2008, p. 6.

⁸⁰⁶ Il y a bien sûr d'autres catégories de mesures qui peuvent réduire la volatilité des capitaux : la politique fiscale, la politique monétaire et l'ajustement des taux de changes, la réforme du secteur financier..., voir ROUMEEN (I.), *Should capital flows be regulated ?* 2000, pp. 7-8.

⁸⁰⁷ L'investissement productif est défavorisé en raison de l'irréversibilité qui le caractérise comparativement à la valeur d'option des placements financiers. Voir TORNELL (A.), *Real vs. Financial investment can Tobin taxes eliminate the irreversibility distortion?* 1990.

contre ces attaques conduit à l'augmentation des taux d'intérêt qui exerce un effet négatif sur la situation du secteur bancaire, et sur la dette publique si elle est indexée sur les taux courts. Ainsi, un contrôle des mouvements de capitaux est justifié afin de limiter les possibilités de déplacements des capitaux ce qui permet une augmentation moins forte des taux d'intérêt, ce qui renforce la capacité des banques à résister face ces attaques spéculatives⁸⁰⁸.

Quant au contrôle préventif, l'intégration financière internationale a conduit à une profonde modification dans le système financier international, et ces mutations ne sont pas sans poser de nouveaux problèmes aux pays qui cherchent à bénéficier de cette intégration. Ainsi, le contrôle préventif trouve sa justification en premier lieu dans le changement de la structure du financement depuis la fin des années quatre-vingts. En fait, les prêts bancaires ne sont plus le moyen le plus utilisé pour financer les pays émergents. Les émissions de titres négociables sont devenues le compartiment le plus dynamique. Cette titrisation s'effectue sur des marchés caractérisés par des asymétries d'informations particulièrement importantes, notamment sur les marchés émergents. Deux implications doivent être soulignées : d'abord, le retrait soudain et massif de capitaux est la réaction rationnelle des investisseurs lorsqu'ils anticipent une baisse de rendement d'un investissement spécifique⁸⁰⁹. Ensuite, le règlement ordonné des crises de liquidité est plus difficile dans ce nouveau contexte des financements internationaux. En fait, suite au processus de titrisation les prêteurs sont devenus beaucoup plus nombreux que dans les années quatre-vingts. Aussi, en l'absence de coordination entre les prêteurs d'une part, et entre les prêteurs et emprunteurs de l'autre, chaque prêteur est incité à se retirer le premier du marché afin de limiter les pertes en capital induites par la fuite des autres prêteurs⁸¹⁰. Dans les deux cas, un contrôle de capitaux peut préventivement chercher à limiter les entrées de capitaux les plus volatiles. En deuxième lieu, le rôle exercé par les facteurs internationaux dans les flux de capitaux en direction des marchés émergents est un justificatif essentiel des contrôles en raison de

⁸⁰⁸ ALLÉGRET (J.-P.), Quel rôle pour les contrôles des mouvements internationaux de capitaux ? *Économie Internationale*, 2000, pp. 81-82.

⁸⁰⁹ Les ruées collectives ont d'autant plus de chance de se produire sur les marchés émergents que les asymétries d'information sont particulièrement importantes.

⁸¹⁰ Les sorties de capitaux peuvent atteindre des niveaux très élevés dans une période courte. Lors de la crise mexicaine au début des années quatre-vingt-dix, le retournement des flux de capitaux entre 1993 et 1995 a représenté 13% du PIB mexicain. Au Mexique ce sont les investissements de portefeuille qui explique ce retournement, alors que pour les pays asiatiques, touché par une crise en 1997-1998 où le retournement de capitaux a représenté 10% du PIB, ce sont les prêts bancaires qui sont le moteur des sorties nettes.

l'absence de maîtrise, par les autorités de ces économies. Par exemple, la politique monétaire menée au Japon pour faire face à la récession des années quatre-vingt-dix a incité les pays du Sud-est asiatique à contracter des emprunts bancaires avant la crise en 1997-1998. Le durcissement des politiques monétaires américaines en 1994 et l'augmentation du rendement des titres japonais en 1997 ont brutalement tendu les conditions de financement international pour les marchés émergents, provoquant en partie la crise pour ceux qui dépendaient fortement des entrées de capitaux. En conséquence, des politiques économiques saines ne suffisent pas pour immuniser le système bancaire des crises. Les autorités des pays émergents sont alors fondées à contrôler les flux de capitaux sensibles aux fluctuations des taux d'intérêts.

On peut citer quelques exemples de contrôle au mouvement de capitaux. D'abord la taxation sur les entrées de capitaux au Chili. L'idée ici a été de taxer les entrées de devises étrangères, en taxant certaines transactions du compte courant ou en exigeant qu'un pourcentage de tout investissement étranger soit déposé en réserve à la banque centrale pour une certaine période de temps. Cette réserve est non rémunérée parce qu'elle ne paie pas d'intérêt. Celle-ci devrait permettre de décourager les investissements étrangers de court terme, qui sont aussi les flux de capitaux étrangers les plus risqués et les plus volatiles. Ainsi, le gouvernement chilien a décidé en 1991 des mesures destinées à décourager les entrées de capitaux à court terme, en instaurant un système de réserve obligatoire non rémunéré à hauteur de 20% de la transaction déposés auprès de la banque centrale pour une période d'un an, sur les engagements en devises suscités par des emprunteurs à l'exception des engagements liés aux commerce international. Lorsque la maturité des engagements est inférieure à un an, le dépôt obligatoire est lui aussi aligné sur cette maturité. Les modalités n'ont pas été fixées, mais elles ont évolué au fil des années selon les conditions des marchés internationaux, ce qui signifie une capacité d'adaptation aux tensions affectant les marchés internationaux⁸¹¹. Ainsi, en 1992, le montant de la taxe s'élève à 30%, et en juillet, le dépôt est d'un an quelle que soit la maturité des engagements et les mesures sont étendues aux crédits commerciaux. En 1995, les autorités ont élargi encore une fois les flux concernés par la taxe afin de couvrir les titres chiliens échangés au *New York Exchange* et les émissions obligataires internationales. Cette réglementation a été abrogée une fois que la situation

⁸¹¹ ROUMEEN (I.), *Should capital flows be regulated? A look at the issues and policies*, 2000, p. 11-12.

financière du pays s'est stabilisée. Il apparaît que la réserve obligatoire accroît le coût des emprunts en devises pour les emprunteurs résidents et qu'elle réduit le taux de rendement des investissements pour les investisseurs non-résidents⁸¹². D'une manière générale, l'investisseur est d'autant plus frappé par la réserve obligatoire que la maturité de son placement est inférieure à la durée d'immobilisation du dépôt (un an). C'est la raison pour laquelle les placements sont particulièrement concernés par le système chilien. En outre, en raisonnant du point de vue d'un emprunteur résident, le coût de celui-ci est accru par le supplément à lever sur les marchés internationaux pour faire face à la réserve obligatoire. Plus les coûts des financements internationaux sont élevés, plus la taxe est forte. Ce type de réglementation a été envisagé par les experts du FMI comme un modèle possible pour les autres marchés émergents pas encore prêts à s'insérer dans la finance mondiale⁸¹³.

On peut citer encore l'exemple malaisien : en effet, pour faire face à la crise financière asiatique en 1997-1998, la Malaisie a introduit des restrictions aux mouvements de capitaux en 1998. Ces restrictions ont consisté à interdire aux institutions financières d'accorder des facilités de crédit à des non-résidents. Les investisseurs étrangers n'ont pas pu rapatrier leurs investissements, pour une période de quelques mois. En 1999, l'interdiction de rapatriement des capitaux a été remplacée par un système de taxe sur les sorties de capitaux dont l'objectif était d'inciter les investisseurs de portefeuille à avoir une vision de long terme de leurs opérations, de permettre des sorties de capitaux tout en assurant la stabilité de l'économie⁸¹⁴. Cette politique a été efficace dans le cas de la Malaisie en offrant au gouvernement du temps pour mettre en place des réformes nécessaires⁸¹⁵.

La taxe TOBIN est une autre méthode pour faire face à la volatilité des flux de capitaux. Son objectif est de réduire l'entrée des flux de capitaux spéculatifs. Pour cela le pays impose une taxe à chaque opération d'achat ou de vente de devise. Toutefois, l'efficacité d'une telle méthode fait toujours l'objet de controverses intenses du fait des

⁸¹² ALLÉGRET (J. P.), *Quel rôle pour les contrôles...*, précité, pp. 92-93.

⁸¹³ Deux raisons principales expliquent cette préférence : d'abord, ce système est fondé sur les mécanismes du marché et non sur une logique administrative. Ensuite, c'est un système simple qui permet de pénaliser plus fortement les capitaux à court terme et qui est unilatéral. Il n'exige donc aucun accord international préalable.

⁸¹⁴ ALLÉGRET (J. P.), *Quel rôle pour les contrôles ...*, précité, voir Encadré 2, p. 94.

⁸¹⁵ Certaines études empiriques ont montré que le contrôle sur la sortie des capitaux est peu efficace pendant une crise, car il est facile pour le secteur privé de le contourner pour sortir des fonds du pays. Ces études ont mis en évidence, dans certains cas, une plus grande volatilité des mouvements des capitaux après la mise en place des contrôles, car ceux-ci se traduisent par une perte de confiance à l'égard des autorités. Voir HELALI (K.), TRABELSI (A.), *Volatilité du taux de change, mobilité du capital et crise de change...*, précité, p. 9.

difficultés liées à l'application correcte et nécessaire de cette méthode. La proposition de J. TOBIN, qui a été avancée en 1978, de taxer les transactions sur les marchés de change a retrouvé une certaine vigueur avec l'instabilité financière internationale des années quatre-vingt-dix. La caractéristique essentielle de cette proposition est de reposer sur l'ambition de gérer cette instabilité à l'échelle mondiale. L'objectif principal de la taxe est d'exercer un effet dissuasif sur les opérations de conversion les plus courtes dont l'objet est uniquement de profiter des gains de change. L'idée de J. TOBIN est d'appliquer une taxe sur toutes les transactions qui nécessitent la conversion d'une monnaie à une autre (taxer les achats et ventes de devises) afin de tempérer le comportement spéculatif des opérateurs et de stimuler les flux de capitaux destinés à financer des investissements de long terme, plus stables et plus productifs⁸¹⁶. La taxe ne distingue pas les flux productifs des flux spéculatifs, mais elle prévient les mouvements de court terme des flux de capitaux étrangers. Elle consiste à prélever une taxe de 0,1 à 0,2% sur les mouvements de capitaux, qui n'engendre pas, certes, des conséquences palpables sur les flux de capitaux de long terme, mais qui peuvent être très influents sur les transactions de court terme nécessitant des conversions de devises⁸¹⁷. En fait, puisque le taux serait faible, la taxe n'aurait aucun impact sur les investissements à long terme, mais elle pénaliserait les aller et retour entre devises⁸¹⁸. Une question importante liée à la taxe porte sur sa couverture afin d'éviter l'évasion. En fait, instaurer une taxe dans certains centres financiers pourrait se traduire par un détournement de trafic au profit des places financières dites *offshore*⁸¹⁹. Cette difficulté peut être contournée, selon J. TOBIN, en introduisant une taxe pénalisante pour les transactions effectuées avec une banque ou un autre opérateur qui résident dans de telles places.

Certains ont soutenu que cette taxe était irréalisable. La taxe ayant pour objectif essentiel de réduire la volatilité des taux de change, les critiques ont porté précisément sur cette capacité. Plusieurs dilemmes peuvent être signalés ici. D'abord, il existe le problème de niveau nécessaire pour réduire la volatilité des taux de change. En effet, un taux élevé peut remettre en cause l'efficacité des marchés. Si les autorités choisissent un

⁸¹⁶ ZEE (H.), *Retarding Short-Term Capital Inflows Through Withholding Tax*, 2000, p.3.

⁸¹⁷ TOBIN (J.), *Financial globalization*, *World Development*, vol. 28, n° 6, 2000, p. 1102.

⁸¹⁸ OLIVIER (D.), *Instabilité du système financier international*, 1998, p. 41.

⁸¹⁹ Il n'existe pas de définition universellement admise de cette notion. Toutefois une place financière *offshore* se distingue d'une place financière ordinaire par les caractéristiques suivantes : impôts très bas voire inexistant, degré élevé de confidentialité, lacune en matière de réglementation des marchés financiers et de surveillance des marchés financiers, dispositif lacunaire de lutte contre le blanchiment d'argent, transparence et collaboration internationale insuffisante.

taux élevé, elles courent le risque de diminuer fortement la liquidité du marché, ce qui aurait pour conséquence d'accroître la volatilité des taux de change. Mais un taux faible pourrait n'avoir aucun effet lorsque les conditions des marchés financiers garantissent la profitabilité d'une stratégie spéculative, ainsi on se demande comment une taxe à taux faible pourrait limiter la spéculation ?⁸²⁰ En plus, la taxe TOBIN est souvent critiquée car elle exige une application universelle et uniforme par l'ensemble des autorités monétaires des pays concernés et sur toutes les catégories de flux transfrontaliers d'investissements. Ceci poserait des difficultés juridiques et techniques presque insurmontables. En effet, même si les pays industrialisés acceptaient d'imposer une taxe de ce type, il y aurait toujours au moins un paradis fiscal pour susciter des détournements de capitaux, et vider ce dispositif de sa portée⁸²¹. En conclusion, l'idée d'une taxe internationale de ce type semble être trop simplifiée, donc inefficace. Même si la proposition TOBIN n'a pas été sérieusement prise en considération par les gouvernements et les IFI, elle a cependant gagné le soutien de parlements nationaux et de l'opinion publique en Europe⁸²².

La volatilité des flux de capitaux est une cause principale des crises financières survenues pendant ces deux dernières décennies. L'intégration financière est le facteur qui a créé le climat favorable à l'apparition et l'intensification des flux de capitaux spéculatifs et à caractère pro-cyclique. Au contraire, on pense toujours que l'ouverture financière peut stimuler la croissance économique dans les pays émergents à condition qu'elle soit bien régulée. Ainsi, une forte attention doit être accordée aux flux des capitaux spéculatifs, et les gouvernements ont intérêt à contrôler ces flux et limiter leur volume à cause de leur effet déstabilisateur. C'est pourquoi, les contrôles sur les mouvements de capitaux ont retrouvé une légitimité certaine avec la multiplication des crises financières. Toutefois, les contrôles doivent être temporaires et les gouvernements doivent mettre en place des politiques structurelles saines et efficaces permettant de tirer les bénéfices et d'éviter les effets nuisibles de l'intégration financière mondiale.

⁸²⁰ PIERRE (J.), PISANI-FERRY (J.), TUBIANA (L.), *Gouvernance mondiale : les institutions économiques de la mondialisation*, 2002, p.91.

⁸²¹ DE BOISSIEU (Ch.), *La réforme du système monétaire et financier international*, 1999, p. 82.

⁸²² COEURÉ (B.), PISANI-FERRY (J.), *Events, ideas, and actions : An intellectual and institutional perspective on the reform of the International Financial Architecture*, 2000, p. 27.

Chapitre 2

La nécessité d'une implication plus profonde du secteur privé

Le déclenchement successif des crises financières à partir des années quatre-vingt-dix, et l'incapacité du secteur public de les contenir a montré l'importance croissante de l'implication du secteur privé dans la prévention et résolution des crises. Après avoir présenté le problème (section 1), il s'agira d'analyser les techniques d'implication du secteur privé qui apparaissent comme des mécanismes diversifiés visant des objectifs différents (section 2).

Section 1

Présentation du problème

L'implication du secteur privé dans la résolution des crises financières est un des thèmes les plus ardemment débattus au sein de la nouvelle architecture financière mondiale. Pour pouvoir faire face aux besoins financiers des pays touchés par des crises de nature financière, des sommes considérables et importantes doivent être déboursés et mobilisées. Ainsi, devant l'incapacité du secteur officiel à fournir l'argent nécessaire, la communauté internationale a essayé d'impliquer⁸²³ un secteur privé sans enthousiasme. Toutefois, cette implication est difficile en l'absence d'un cadre institutionnel international régulant les relations entre créanciers et débiteurs. Ainsi, l'un des objectifs de la réforme du système monétaire et financier international consisterait précisément à réduire l'incertitude créée par cette situation. Les crises financières des années quatre-vingt-dix (en Amérique Latine, en Russie et en Asie) ont ravivé le débat sur l'implication du secteur privé dans la prévention et résolution des crises financières affectant les pays dans lesquels ils sont engagés. Le rôle prédominant dans les mouvements internationaux de capitaux, et donc dans le déclenchement des crises de confiance vis-à-vis des pays émergents, exige que le secteur privé soit appelé à jouer un rôle

⁸²³ Dès 1998, la communauté financière internationale a exprimé sa volonté de mieux faire contribuer le secteur privé à la résolution des crises financières dans les pays émergents. Voir, GROUP OF SEVEN, Declaration of G7 Finance ministers and central bank Governor, 30 October 1998 (www.imf.org).

croissant dans la prévention des crises et la participation à la couverture des besoins de financement des économies touché par la crise. Dans le contexte de cette section, on va expliquer les raisons qui ont conduit à la revendication d'une implication plus profonde du secteur privé (I), ainsi que l'effet négatif provoqué par cette revendication sur les marchés financiers (II).

I- Les raisons évoquant l'implication du secteur privé

Au cours des années quatre-vingt-dix, le contexte financier international a connu certaines mutations qui ont animé le débat sur le comportement du secteur privé en temps des crises. En effet, les capitaux privés sont devenus la principale source de financement des pays émergents. Les prêteurs sont des milliers de porteurs d'obligations individuelles ou des banques effectuant des prêts à court terme⁸²⁴. Une telle évolution ne manque pas de risque pour les pays émergents, notamment en termes de vulnérabilité aux chocs externes. En temps de crise, les pays émergents peuvent être confrontés à des sorties massives de capitaux et souffrir d'une coordination insuffisante entre les créanciers privés d'une part, et entre les créanciers privés et leurs emprunteurs d'autre part.

Trois raisons sont à l'origine de la volonté de mieux mettre à contribution du secteur privé dans la résolution des crises⁸²⁵. La première raison est la nature des flux de capitaux destinés aux marchés émergents. En effet, elle a connu un grand changement : tout d'abord, elle a connu un décalage compositionnel⁸²⁶, à partir du crédit bancaire direct vers un financement obligataire. Ensuite, un décalage de maturité dans le crédit bancaire vers des prêts à courte

⁸²⁴ Cette situation est largement différente de celle des années 80. En effet, les prêts bancaires consortiaux et les prêts publics étaient très importants auprès d'emprunteurs publics de manière permettant de définir un cadre solide de gestion ordonnée de la dette au sein du Club de Paris (coordination avec les créanciers publics) et Club de Londres (coordination avec les créanciers privés).

⁸²⁵ VAN DER VEER (K.), DE JONG (E.), *The Catalytic Approach in Practice: Coordination Failure Between the IMF, the Paris Club and Official Creditors Alike*, 2008, p. 3.

⁸²⁶ Depuis 1980, les titres obligataires établis par les marchés émergents se sont développés à une moyenne annuelle de 25 pour cent. Le taux de croissance moyen annuel de prêt syndiqué aux marchés émergents au cours de la même période est au-dessous de six pour cent. Aussi, dans les années 90, les taux de croissance correspondants sont de 37 pour cent pour les obligations et de 17 pour cent pour des prêts syndiqués. Ainsi, le volume des obligations a augmenté de 13 milliards de dollars en 1980 (comparé à 200 milliards de dollars des prêts à moyen et long terme) à 445 milliards en 1998 (comparé à 556 milliards de prêts). Voir HALDANE (A.), *Private sector involvement in financial crisis: analytics and public policy approaches*, 1999, p. 186.

durée⁸²⁷. Enfin, un décalage sectoriel, avec un plus grand crédit bancaire direct au secteur privé et moins de crédit vers le secteur public.

La deuxième raison de mettre à contribution le secteur privé est l'insuffisance des ressources officielles à fournir de l'argent nécessaire aux pays touchés par des crises afin de faire face à leurs besoins de financement⁸²⁸. Puisque les ressources des IFI ne sont pas illimitées, le secteur officiel ne peut pas assumer seul le coût massif de la résolution des crises financières internationales. En effet, les souscriptions des quotes-parts des pays membres du FMI constituent sa principale source de financement, mais il peut compléter ses ressources par l'emprunt s'il estime qu'elles ne suffiront pas à couvrir les besoins de ses pays membres. Le FMI peut activer les Accords généraux d'emprunt (AGM) et les Nouveaux accords d'emprunt (NAM)⁸²⁹, par le biais desquels un certain nombre de pays membres et d'institutions se tiennent prêt à apporter des concours additionnels au FMI. Toutefois, les ressources que le FMI peut mobiliser ne sont pas suffisantes pour renflouer chaque pays en difficulté. Les ressources du Fonds sont estimés à 500 milliards de dollars en 2009⁸³⁰, alors que la Grèce avait seule besoin, pour l'année 2010, de 53 milliards de dollars⁸³¹ pour faire face à sa crise financière.

Enfin, même si le FMI disposait de ressources illimitées, il ne serait pas nécessairement souhaitable, ni même politiquement acceptable, de fournir à un pays toutes les devises dont il aurait besoin en cas de crise. En effet, la prise en charge par les pouvoirs publics du renflouement des investisseurs privés conduit à des phénomènes d'aléa moral en favorisant les stratégies financières imprudentes⁸³² et favorise chez les investisseurs un comportement d'irresponsabilité⁸³³, dans la mesure où ils acquièrent la conviction que des deniers publics seront toujours consacrés à les renflouer quelles que soient les erreurs qu'ils auront commises. Pour réduire le risque d'aléa moral, une proposition a été avancée, selon laquelle les

⁸²⁷ Ce changement de maturité vers des prêts à court terme a augmenté le risque des pays émergents aux chocs externes, où ces pays assistent à une sortie massive des flux de capitaux comme ça a été le cas en Asie 1997-1998.

⁸²⁸ FMI, *Résolution et prévention des crises financières : le rôle du secteur privé*, Service du FMI, Fichier technique 01/02, Mars 2001.

⁸²⁹ Les AGE et les NAM sont des conventions de crédit conclues entre le FMI et un groupe de pays membres et d'institutions, dont un certain nombre de pays émergents, qui sont convenus de lui fournir des ressources supplémentaires à concurrence de 367,5 milliards de DTS pour prévenir ou pallier un dysfonctionnement du système monétaire international.

⁸³⁰ FMI, Accord permanent d'emprunt du FMI, Fiche Technique, 29 Mars 2011.

⁸³¹ QUATREMER (J.), Combien coûtera le sauvetage de la Grèce ? *Libération*, le 9 avril 2010.

⁸³² HALDANE (A.), KRUGER (M.), La résolution des crises financières internationales : capitaux privés et fonds publics, *Revue de la Banque du Canada*, Hiver 2001-2002, p. 7.

⁸³³ L'intervention du FMI pour venir en aide au Mexique en 1995 a été reprochée d'avoir encouragé des investissements mal avisés en Asie du Sud-est en assurant aux détenteurs de titres publics mexicains libellés en dollar qu'ils seraient remboursés.

financements publics devraient être liés à l'adoption de mécanisme d'implication du secteur privé. Cette implication ne sera pas efficace tant que le secteur officiel ne conditionnera pas explicitement le soutien financier du FMI à la restructuration appropriée de la dette avec les créanciers privés⁸³⁴. En effet, le FMI doit jouer le rôle d'un catalyseur, puisque ses ressources sont limitées. Ainsi, l'accès aux financements du FMI pourrait être lié à l'adoption de mécanisme d'implication du secteur privé, dans un souci de parallélisme entre effort du secteur officiel et du secteur privé en matière de prévention et résolution des crises.

II- L'influence négative sur les marchés financiers

Le débat sur le rôle que le secteur privé doit jouer est toujours d'actualité et ses impacts sur les marchés internationaux sont concrets. A. MERKEL a suggéré récemment que les investisseurs privés qui détiennent des obligations d'État doivent assumer une partie des pertes en cas de problèmes, ce qui a créé une situation d'incertitude chez les investisseurs privés. Ainsi, les dettes italienne et espagnole sont touchées par ce mouvement de défiance, et les taux d'emprunt pour l'Irlande ont explosé à près de 9% pendant la réunion du G20⁸³⁵. Suite aux réactions apparues sur le marché, et poussée par ses partenaires, l'Allemagne a signé une déclaration commune visant à rassurer les investisseurs : « *quel que soit le débat sur le futur mécanisme permanent de crise et la potentielle implication du secteur privé, nous réaffirmons clairement que ce mécanisme ne s'applique pas à la dette actuellement en circulation, ni à aucun programme actuellement en place* »⁸³⁶. Pour de nombreux économistes et dirigeants politiques cette position est à l'origine de la crise actuelle, en raison de la volonté allemande de créer un mécanisme de soutien dans la zone euro au sein duquel les investisseurs privés seraient sollicités, ce qui a effrayé les investisseurs et porté les écarts de rendement entre les emprunts portugais ou espagnol et ceux allemands à des niveaux très élevés : « *tant que cette question restera dans le flou la spéculation et le risque de contagion resteront vivaces* »⁸³⁷.

⁸³⁴ CORNAUD (C.), Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité dans les économies de marché émergents ? *Économie Internationale*, 2002, p. 25.

⁸³⁵ Redoutant une perte de valeur de leur portefeuille obligataire, les investisseurs privés vendent massivement les dettes d'État de la zone euro, notamment celle de l'Irlande et celle du Portugal.

⁸³⁶ Communiqué des ministres de la zone euro, voir BOUILHET (A.), Au G20, les européens tentent de rassurer sur l'Irlande, *Le Figaro*, 12 novembre 2010.

⁸³⁷ BRZESKI (C.), Crise de la zone euro : après l'Irlande, le Portugal et l'Espagne sur la sellette, *La Tribune*, 22 octobre 2010.

Section 2

Les techniques d'implication du secteur privé : des mécanismes diversifiés visant des objectifs différents

Si la nécessité d'implication du secteur privé dans la prévention et la résolution des crises n'est pas contestée en tant que telle, l'incertitude persiste quant à la nature précise de son intervention et la meilleure façon de la susciter. Plusieurs propositions de nature différentes ont été suggérées dont le niveau de coopération diffère d'un outil à l'autre. Ces dernières seront traitées au cours des paragraphes suivants, mais avant tout il importe de signaler brièvement l'approche adoptée en 1999 pour l'implication du secteur privé. La communauté financière internationale a adopté une approche pragmatique afin d'impliquer le secteur privé dans la résolution des crises, que le G7 a définie par un ensemble de grands principes et instruments au sommet de Cologne en 1999⁸³⁸. D'abord, les moyens de résolution des crises ne doivent en aucun cas affecter l'obligation du pays débiteur à rembourser ses dettes en totalité dans les délais prévus et fixés. Ensuite, la discipline du marché ne s'exercera que si les créanciers sont responsabilisés en assumant les conséquences des risques qu'ils prennent. Par ailleurs, en cas de crise, il est nécessaire de comparer d'une part, le gain procuré par la réduction des paiements de dette au secteur privé et, d'autre part, son incidence sur la capacité du pays débiteur à attirer de nouveaux capitaux privés, ainsi que la répercussion éventuelle sur d'autres pays par contagion. En outre, le principe de comparabilité du traitement s'étend pour comprendre le secteur privé, ainsi aucun créancier privé n'est considéré fondamentalement privilégié. Enfin, dans la mesure du possible, la gestion de la crise doit se faire par des solutions concertées, négociées entre le pays débiteur et ses créanciers. Ces différents principes présentent l'avantage d'octroyer une souplesse suffisante, un certain degré d'« ambiguïté constructive » (*constructive ambiguity*) pour régler efficacement chaque crise financière et minimiser le problème d'aléa moral des créanciers⁸³⁹.

⁸³⁸ GROUP OF SEVEN, *Strengthening the International Financial Architecture*, Report of G7 Finance Ministers to the Köln Economic Summit, 18-20 June, 1999, par. 45.

⁸³⁹ Selon ROUBINI la participation du secteur privé doit être appropriée ; si et quel type de participation est nécessaire ce qui sera considéré au cas par cas. Aussi, la participation du secteur privé ne doit pas couvrir tous les pays dans la crise et/ou les pays qui peuvent avoir un programme du FMI. Cela doit être évité et la participation appropriée du secteur privé doit être soigneusement évaluée. Le compromis difficile dans la participation de participation du secteur privé est entre, le désir de limiter les concours officiels tout en maintenant l'option de les avoir si appropriés, et le désir de mettre en application les politiques de participation

Pour mettre en place ces principes et favoriser la participation du secteur privé, le G7 s'appuie sur certains instruments⁸⁴⁰ parmi lesquels la politique de conditionnalité du FMI⁸⁴¹. Le succès de cette approche semble avoir été mitigé. Le cas de la Turquie illustre particulièrement bien l'échec pur et simple de l'implication du secteur privé⁸⁴², avec l'absence de coopération des banques. Les efforts déployés pour limiter l'aléa moral et partager le fardeau de la dette n'ont eu que peu de succès⁸⁴³. Il faut donc analyser les mécanismes de prévention, qui apparaissent comme des outils s'inscrivant dans une approche coopérative (I), puis étudier les méthodes de sortie des crises (II) et enfin rappeler que le moratoire temporaire du paiement est une solution de dernier ressort imposée aux créanciers (III).

I- Les mécanismes de prévention : des outils s'inscrivant dans une approche coopérative

L'étude des mécanismes de prévention révèle qu'ils constituent en fait des outils coopératifs. On peut le constater au travers du comité de liaison qui sert à renforcer la communication et à faciliter la restructuration (A), ou bien par le recours aux Lignes de crédit préventives (LCP) privées qui constituent des ressources compensant le manque de confiance des investisseurs (B), ou enfin en examinant la proposition *Universal Debt Rollover Option with a Penalty* (UDROP) établie pour éviter la crise de refinancement (C).

A) Un comité de liaison pour renforcer la communication et faciliter la restructuration

Un comité de liaison est un organe *ad hoc* où se rencontrent les parties concernées par le processus de restructuration de la dette. Le comité vise à assurer une communication régulière

du secteur privé qui sont aussi coopératives et volontaires que possible. Voir ROUBINI (N.), *Bail-in, Burden-Sharing, Private Sector Involvement (PSI) in Crisis Resolution and Constructive Engagement of the Private Sector*, 2000, p. 8.

⁸⁴⁰ GROUP OF SEVEN, *Strengthening the International Financial...*, précité, 1999, par. 50.

⁸⁴¹ Cette politique a été développée de manière relativement précise par le G7. Voir GROUP OF SEVEN, *Strengthening the International Financial Architecture*, July 2000, par. 19-22.

⁸⁴² Aussi cet échec s'est fait apparaître en Argentine. À la fin de l'année 2001, un programme a été explicitement conçu en Argentine pour permettre aux créanciers possédant des créances arrivant à maturité de sortir du marché sans perte. Ceci est bien entendu contraire à la stratégie d'implication du secteur privé.

⁸⁴³ COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : Prévention et...*, précité, p. 26.

afin de résoudre par la négociation, les difficultés d'un pays débiteur donné. Il assure la liaison entre le débiteur et ses créanciers, au cas où une crise financière se déclenche, impliquant la nécessité d'une renégociation de dette privée. L'objectif est ainsi de faciliter le processus de restructuration en permettant au débiteur et à ses créanciers d'échanger les informations nécessaires ce qui contribue à améliorer la connaissance du fonctionnement des marchés⁸⁴⁴. En effet, les renégociations sont plus difficiles et plus prolongées quand les informations sont incomplètes, autrement dit, quand il y a une asymétrie de l'information. Ainsi, en créant un véhicule pour échanger l'information et un lieu pour entamer des négociations, on soulage le processus de restructuration en le rendant plus facile et plus ordonné. La création d'un tel comité est un élément essentiel pour avoir une alternative viable au renflouement du secteur privé et encourager les investisseurs privés à y participer.

L'idée d'établir un comité de liaison n'est pas nouvelle. Ce type de comité était le canal principal pour diffuser l'information et organiser les négociations depuis la fin du 19^{ème} siècle, quand les financements obligataires étaient le moyen le plus important du financement étatique. En Grande-Bretagne, par exemple, les représentants de banques commerciales et de *brokerage houses* britanniques ont établi, en 1868, la *Corporation of Foreign Bondholders*. En 1898, des porteurs d'obligations individuelles et un représentant de la *London Chamber of Commerce* ont été admis au conseil d'administration de la *Corporation of Foreign Bondholders*⁸⁴⁵. Cette évolution s'est produite ailleurs avec l'établissement des comités de porteurs d'obligations à Paris⁸⁴⁶, Amsterdam et Berlin avant la première guerre mondiale et aux États-Unis dans les années 1930. Après la deuxième guerre mondiale, les comités de porteurs d'obligations ont été abandonnés pour deux raisons⁸⁴⁷ : d'abord, le caractère lent du marché international des capitaux résultant de la crise financière des années 1930 ; ensuite, parce que les financements obligataires ont été remplacés par des prêts bancaires syndiqués. La réémergence de la dette obligataire, surtout à partir des années 1990, met en doute la structure de négociations tripartites traditionnelles (pays débiteur, banques commerciales, créanciers officiels) des années quatre-vingts et exige la revalorisation des comités de liaison entre les pays débiteurs et les porteurs d'obligations. Ce genre de comité a été utilisé pendant

⁸⁴⁴ BANQUE DE FRANCE, *L'implication du secteur privé dans la prévention et la résolution des crises*, 2001, p. 55.

⁸⁴⁵ EICHENGREEN (B.), *Toward a new international financial architecture: a practical post-Asia agenda*, 1999, p. 76.

⁸⁴⁶ En France l'équivalent de la *Corporation of Foreign Bondholders* est l'Association Nationale des porteurs français de valeurs étrangères, un comité permanent qui a été créé en 1898 pour assurer la protection des intérêts des investisseurs français. VAN HECKE (G.), *Problèmes juridiques des emprunts internationaux*, 1964, p. 267.

⁸⁴⁷ EICHENGREEN (B.), *Toward a new international financial architecture...*, précité, p. 76.

la crise de la dette des années quatre-vingts. Les banques commerciales créditrices ont établi des comités ayant des attributions consultatives et de liaison entre le pays débiteur en difficulté et ses banques créancières. Ces comités ont constitué des corps *ad hoc*, qui négociaient les termes de l'accord de restructuration. Cependant, puisqu'ils n'ont pas reçu formellement le droit de représenter les autres créanciers, l'accord devait être ultimement approuvé par les banques impliquées. Ils constituaient donc une liaison informelle, mais pourtant efficace, entre le pays débiteur et de nombreuses banques créancières. En réalité, la plupart des banques commerciales ont préféré laisser les comités négocier la restructuration des dettes et accepter les accords conclus⁸⁴⁸.

Le débat sur la création de comités de créanciers a été ravivé récemment suite à la crise mexicaine de 1994-1995⁸⁴⁹. R. MACMILLAN, par exemple, a suggéré l'établissement de deux comités : un *Foreign Bondholders Protective Council* pour représenter et coordonner les porteurs d'obligations souveraines publiées sous la loi de New York, et une *Corporation Foreign Bondholders* pour représenter et coordonner les obligataires ayant des titres souverains publiés en vertu de la loi anglaise⁸⁵⁰. Cependant, il semble que la communauté d'investisseurs ait été peu disposée à agir. Elle craint que la mise en place de tels comités rendrait plus facile au débiteur d'entamer des négociations de restructuration des dettes.

En effet, l'absence de comité de liaison pourrait créer des difficultés de communication, ce qui affecterait le processus de restructuration en temps de crise. Citons, par exemple, la crise qui a touché la Corée du Sud, en 1997, où l'absence de comité des créanciers a rendu très difficile la communication entre les créanciers et leur débiteur. Le problème était d'amener les banques à reporter la date d'échéance de leurs dettes à court terme, accepter un retard dans le paiement des intérêts, et à convertir leurs crédits à court terme en prêts à long terme. L'existence d'un comité de liaison aurait considérablement soulagé le problème et facilité la restructuration.

La question de la nature de ces comités et de leur composition, reste entière. Les comités sont établis sur une base *ad hoc*. Cependant, il serait plus avantageux de mettre en place des comités de nature permanente. La permanence des comités aiderait à renforcer la communication avec le débiteur à tout moment. Ceci pourrait réduire l'asymétrie de l'information, faciliter les négociations entre les parties concernées et par conséquent réduire

⁸⁴⁸ PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État...*, précité, p. 260.

⁸⁴⁹ Dans la deuxième moitié des années 90, on a beaucoup parlé de la nécessité de modifier l'architecture financière internationale afin d'impliquer le secteur privé dans la résolution des crises. Ainsi, la création des comités de liaison figurait parmi les propositions faites pour atteindre cet objectif.

⁸⁵⁰ EICHENGREEN (B.), *Toward a new international financial architecture...*, précité, p. 76.

les coûts de la restructuration de la crise. Par ailleurs, et en ce qui concerne leur composition, les comités de liaison ne rassemblent pas la totalité des porteurs d'obligations, en raison de leur grande diversité⁸⁵¹. Cette question pose le problème de l'opposabilité des accords conclus aux obligataires non adhérents. En l'absence d'une clause contractuelle ou légale, cette opposabilité n'existe pas⁸⁵². Ainsi, l'introduction des clauses de représentation à la majorité dans les contrats de prêt obligataire permettront d'éviter ce problème. Il faut noter que la fonction principale de ces comités n'était pas de représenter chaque porteur d'obligations, mais d'offrir des recommandations non contraignantes aux obligataires, qui avaient alors le droit de les approuver ou de les rejeter. Ces recommandations portaient sur la question la plus importante : la décision d'offre d'échange proposée par le débiteur⁸⁵³. Au niveau pratique, il serait recommandé que ce mécanisme d'implication du secteur privé comprenne d'une part les comités de liaison avec les opérateurs du marché et, d'autre part, les comités de liaison avec les investisseurs. Selon les United Nations Institute for Training and Research (UNITR) le pays débiteur peut ainsi dialoguer avec les opérateurs du marché, et avec un groupe représentatif d'investisseur institutionnel (domestique et étranger)⁸⁵⁴.

Enfin, le nombre de comités à créer dépend du critère retenu : si on retient la nationalité des porteurs d'obligations, cela aboutira à créer une dizaine de comités ; si on retient la loi applicable aux contrats : les comités devront être en nombre limité, la grande majorité des obligations étant régies par la loi anglaise ou celle de New York⁸⁵⁵. La deuxième approche est plus avantageuse, car le grand nombre de comités établis selon la nationalité des investisseurs fera de la coordination entre comités une tâche lourde et difficile.

B) Les LCP privées : des ressources compensant le manque de confiance des investisseurs

La mise en place de lignes de crédits préventives (LCP) auprès des banques commerciales fournirait aux PVD menacés par une crise la possibilité de mobiliser, en temps de crise, les

⁸⁵¹ La mobilité des obligations qui sont émises par les États souverains sur les marchés internationaux rend assez difficile l'identification opportune des porteurs de titres, dont le nombre s'est accru considérablement, notamment dans les années 1990.

⁸⁵² VAN HECKE (G.), *Problèmes juridiques des emprunts internationaux*, 1964, p. 266.

⁸⁵³ EICHENGREEN (B.), PORTES (R.), *The interwar debt crisis and its after math*, 1990, p. 83.

⁸⁵⁴ UNITED NATION INSTITUTE FOR TRAINING AND RESEARCH, *The « Building Blocks » of Effective Government Debt Management*, 1999, pp. 17-18.

⁸⁵⁵ MACMILLAN (R.), *Towards a sovereign debt work-out system*, 1995, p. 89.

fonds nécessaires pour protéger leur position financière et maintenir leur capacité de remboursement. Du point de vue des pays emprunteurs, l'établissement de ces LCP permettrait d'approvisionner des ressources additionnelles pour s'assurer contre le choc de confiance des investisseurs. Les banques commerciales étrangères, pour leur part, accepteraient de rendre ces LCP disponibles en échange pour une commission d'engagement⁸⁵⁶. Selon ce mécanisme, le secteur privé sera enrôlé pour assumer le risque d'économies émergentes à l'avance, et il sera compensé pour fournir une première ligne de défense contre les crises qui pourraient entraîner la contagion⁸⁵⁷. En général, ces LCP sont à court terme et assorties d'un taux d'intérêt flottant et élevé. Ce mécanisme permet au débiteur de restructurer son encours de la dette et d'obtenir de nouveaux financements à long terme de la part du marché des capitaux et des banques de développement, mais en contrepartie les pays bénéficiaires doivent mettre en place un PAS⁸⁵⁸.

L'effet positif que ces lignes de crédits produisent n'empêche pas que leur mise en place pourrait poser certains problèmes. En effet, les banques commerciales impliquées peuvent être tentées, lorsque la ligne est mobilisée, de réduire leur exposition sur d'autres pays considérés comme des risques analogues, transférant les pressions sur la balance des paiements à d'autres économies. Une telle situation indésirable pourrait être évitée ou, au moins, atténuée. En effet, la collatéralisation de ces LCP par des titres émis dans la monnaie demandée, à l'instar de la procédure employée par la banque centrale argentine, pourrait être prise afin d'atténuer cet inconvénient⁸⁵⁹.

Enfin, il a été préconisé que l'utilisation de ces LCP soit combiné avec la valorisation des lignes de crédits du secteur public⁸⁶⁰. En effet, le FMI a inventé en 1999 la ligne de crédit contingent (*Contingent Credit Line*) pour apporter des ressources additionnelles aux pays touchés par une crise de contagion. Toutefois, ces lignes de crédits ont été officiellement abandonnées en 2005 en raison de son échec total, et de l'hésitation des pays à les utiliser. Cela s'explique par deux raisons : d'une part, les conditions d'accès étaient très restrictives ; d'autre part, les pays débiteurs avaient peur que leur recours à ce type de crédit signale aux

⁸⁵⁶ EICHENGREEN (B.), *Toward a new international financial architecture...*, précité, p. 64.

⁸⁵⁷ LERRICK (A.), GAILLIOT (H.), *Financial Crisis: The Role of The Private Sector*, 2001, p. 11.

⁸⁵⁸ LERRICK (A.), GAILLIOT (H.), *Financial Crisis: The Role of...*, précité, p. 10.

⁸⁵⁹ KREMER (G.), PFISTER (C.), Quelles alternatives à un prêteur international en dernier ressort ? *Revue économique*, 2001, p. 436.

⁸⁶⁰ L'adoption de mécanisme favorisant l'implication de secteur privé serait fortement encouragée si elle était considérée comme une condition des interventions financières du FMI. Dès lors que l'implication du secteur privé fait partie de la conditionnalité attachée à l'aide financière délivrée par le Fonds, le FMI devrait procéder, avant le décaissement des fonds, à l'évaluation des efforts accomplis pour assurer l'implication du secteur privé. Voir, BANQUE DE FRANCE, *L'implication du secteur privé dans la prévention...*, précité, pp. 59-60.

marchés de crédit une position financière désespérée. Une telle éventualité rendrait plus difficile le rétablissement de leur réputation et de leur accès aux marchés de capitaux privés.

C) La proposition UDROP pour éviter la crise de refinancement

L'*Universal debt rollover option with a penalty* (UDROP) est un mécanisme qui consiste à introduire dans les contrats de prêt⁸⁶¹ une clause permettant à l'État emprunteur de différer ou proroger le paiement de la dette arrivée à l'échéance pour une période fixe (de 3 ou 6 mois), et en contrepartie l'emprunteur devra payer une pénalité. Cette option vise à empêcher les crises de refinancement des dettes libellées en devises étrangères⁸⁶². Cette proposition ne prévoit aucun engagement financier des gouvernements nationaux ou des IFI telles que le FMI. La proposition UDROP est axée sur le marché et exercée par l'emprunteur à sa seule discrétion⁸⁶³. Elle constitue une alternative à un moratoire classique, et pourrait faire face à une crise de liquidité mais non à une crise de solvabilité.

La proposition UDROP a été conçue par W. BUITER et A. SIBERT⁸⁶⁴ pour empêcher les crises de paniques des investisseurs, qui mettent en danger le refinancement des dettes libellées en devises étrangères. En effet, un pays se trouve confronté à une telle situation lorsqu'il est solvable à long terme mais que ses réserves ne suffisent pas pour payer le service de la dette à court terme libellés en devises étrangères. Pour s'assurer qu'elle ne soit pas utilisée de manière abusive, c'est-à-dire pour limiter l'aléa moral chez les emprunteurs, cette proposition est assortie de deux conditions⁸⁶⁵. Tout d'abord, la mise en œuvre de cette clause contractuelle exige que le pays emprunteur paie une pénalité. En effet, la pénalité doit être assez grande pour s'assurer que le pays emprunteur n'exercerait pas cette clause dans des conditions de marché normales et ordonnées, mais dans des conditions exceptionnelles de crises⁸⁶⁶. Ensuite, l'emprunteur ne peut activer une telle clause qu'une seule fois. Les

⁸⁶¹ Selon la proposition tous les contrats de prêt en devises étrangères (publics et privés, à court et à long terme) doivent être assortis d'une telle clause.

⁸⁶² À l'échelle mondiale, ces dettes n'ont rien à voir avec celles contractées auprès du prêteur de dernier ressort national ou garanties par des assurances nationales de dépôt. Toutes les dettes en devises étrangères doivent être assorties d'une option de report pour une période donnée.

⁸⁶³ PARLEMENT EUROPÉEN, *Fonctionnement et contrôle des établissements financiers internationaux*, 2000, p.129.

⁸⁶⁴ BUITER (W.), SIBERT (A.), *UDROP: a small contribution to the new international financial architecture*, 1999.

⁸⁶⁵ BUITER (W.), SIBERT (A.), *UDROP: a small contribution...*, précité, (Non- Technical Summary).

⁸⁶⁶ Pour ce point, BUITER et SIBERT reconnaissent que différents débiteurs pourraient être tentés pour exercer cette clause dans des conditions de marché normales s'ils ne peuvent pas payer leur propre dette.

conditions de ce report de paiement ne sont pas décidées unilatéralement par le pays emprunteur, mais il incomberait aux parties contractantes de les préciser. Certaines modifications ont été suggérées à la proposition UDROP. Selon P. KENEN, une trop grande pénalité pourrait être suffisante pour empêcher certains emprunteurs d'exercer rapidement cette clause contractuelle, mais cela pourrait également interdire les pays emprunteurs de produire une réponse rapide et ordonnée⁸⁶⁷. Il propose donc des modifications. En premier lieu, et pour assurer le bon usage de la clause, le contrat pourrait exiger que la banque centrale du débiteur déclare une pénurie de liquidité avant que le pays emprunteur ne fasse jouer cette clause. En deuxième lieu, KENEN a proposé que le contrat puisse prévoir que le gouvernement ou la banque centrale, plutôt que les emprunteurs individuels des secteurs privés et publics, puisse prendre l'initiative de faire jouer cette clause simultanément pour tous les contrats de prêts. Cela permettrait d'avoir un moratoire général, ordonné et applicable à toutes les créances en devises étrangères.

D'ailleurs, l'effet de l'UDROP sur les emprunteurs reste ambigu⁸⁶⁸. D'une part, il y a des arguments selon lesquels l'intégration d'une telle clause dans les contrats de prêt provoquerait une hausse du coût. Selon ces arguments, l'intégration de cette clause rend plus difficile le rapatriement de leurs fonds pour les investisseurs, et par conséquent ils exigeraient une prime additionnelle avant qu'ils prêtent. D'autre part, l'intégration de cette clause rendrait les prêts accordés aux marchés émergents plus attractifs du fait de réduire le risque des crises de liquidité, et par conséquent la réduction du coût pour les pays emprunteurs.

De toute façon les ambitions derrière cette proposition sont modestes⁸⁶⁹. L'utilisation de cette clause ne serait utile que s'il s'agit d'un pays solvable mais qui souffre d'une crise de liquidité, parce que cette clause offre au débiteur solvable plus de temps pour rembourser ses dettes. Ainsi, elle ne produit aucun effet positif pour les emprunteurs insolubles. Cette proposition ne peut pas faciliter le rééchelonnement de la dette qui suit logiquement le report du paiement. En somme, une clause de ce type est utile du fait qu'elle est censée pour adresser les conditions de marché désordonnées, cependant, elle ne fournit pas une solution globale au problème des crises de dette.

⁸⁶⁷ KENEN (P.), *The International Financial Architecture: What's new? What's missing?*, 2001, pp. 149-150.

⁸⁶⁸ EICHENGREEN (B.), MODY (A.), *Bail-Ins, Bailout, and Borrowing Costs*, 2000, p. 9.

⁸⁶⁹ BUITER (W.), SIBERT (A.), *UDROP: a small contribution to the new...*, précité, p. 14.

II- Les méthodes de sortie des crises

Plusieurs outils ont été suggérés afin de sortir des crises de la dette. Cependant, la praticabilité de ces derniers diffère entre un outil et un autre⁸⁷⁰. Ainsi, nous allons aborder ici les outils les plus caractéristiques et les plus praticables : les accords de sortie (A), le Code de bonne conduite (B), les prêts *rollovers* (C).

A) Les accords de sortie valorisent la restructuration de la dette obligataire

Les « accords de sortie » correspondent à une méthode appliquée pour faciliter la restructuration de la dette obligataire en temps de crise, en rendant l'offre d'échange, qui est la technique principale pour la restructuration des dettes obligataires, plus attractive, ce qui encourage les porteurs d'obligations d'y participer. L'utilisation de cette stratégie présente un certain nombre d'avantage. Elle n'est utilisée que si le pays emprunteur propose un programme de restructuration acceptable par une large majorité des détenteurs d'obligations. Ceci renforce indirectement le pouvoir de négociation des porteurs d'obligations et limite le problème d'aléa moral du débiteur. De plus, grâce à cette méthode, la majorité des créanciers prend une décision telle que ni elle ni l'État emprunteur ne subissent les désagréments causés par une minorité de créanciers refusant l'offre d'échange. La pratique internationale, en matière d'offre d'échange, a montré l'efficacité d'un tel mécanisme pour promouvoir la participation des obligataires, et faciliter le processus de restructuration. Toutefois, les accords de sortie demeurent, selon certains, controversés et d'une efficacité est douteuse.

L'offre d'échange permet au pays emprunteur de prendre l'initiative, en temps de crise, de remplacer les titres existants par de nouvelles obligations dont certains termes sont modifiés⁸⁷¹. L'objectif d'une telle modification est de réduire la dette due (réduction du principal, réduction du taux d'intérêts...). Pour que cette modification soit validée, elle doit

⁸⁷⁰ Parmi les propositions avancées nous trouvons des idées intéressantes mais presque impraticables. A titre d'exemple nous citons la proposition présentée par J. BULOW et K. ROGOFF, qui consiste à annuler l'approche restrictive de l'immunité souveraine et le retour à la doctrine de l'immunité absolue ce qui exclurait toute action contre un pays souverain étranger devant les tribunaux nationaux. Ils pensent que ceci rend les prêteurs beaucoup plus prudents avant de prêter aux gouvernements qui utilisent les sommes contractées pour des projets peu rentables ou pour maintenir le régime. Voir BULOW (J.), *First World government and Third World debt*, 2002, pp. 245-247.

⁸⁷¹ Cette technique a été employée dans les années 1980 pour le réaménagement des prêts bancaires et leur échange contre des obligations BRADY. En effet, des prêts bancaires des pays endettés se sont convertis en obligation de type BRADY dont l'objectif était de réduire le fardeau de la dette.

être acceptée par chaque porteur d'obligation (car les termes financiers du contrat sont touchés). L'obtention du consentement de tous les porteurs d'obligation n'est pas évidente, car rien ne les oblige à accepter les termes proposés et les nouvelles obligations. Ainsi, en cas de refus, le pays emprunteur qui a émis les obligations se trouve devant deux catégories de porteurs d'obligations dont la position juridique est différente : ceux obligataires qui ont accepté les termes modifiés et par conséquent les nouvelles obligations émises par l'emprunteur et ceux qui ont refusé les termes modifiés et décidé de garder leurs anciens titres (obligataires dissidents). Dans une telle situation, le pays débiteur doit décider s'il va continuer à respecter ses obligations concernant les titres anciens. S'il refuse de payer les intérêts dus sur les obligations non échangées, il fait défaut et les obligataires dissidents peuvent exiger⁸⁷² les remboursements non échus et saisir la juridiction contre lui. Si le pays emprunteur décide de respecter ses engagements et de payer le service de la dette due, les porteurs d'obligations qui ont accepté l'offre d'échange se trouvent dans une situation défavorable, réduisant à néant les chances de réussite de cette offre.

Pour éviter ce dilemme les parties concernées ont recours à l'utilisation de la technique appelée « accords de sortie » (*exit consents*). L'objectif est de rendre l'offre d'échange plus attractive, en désavantageant l'abstention à la restructuration, et donc en décourageant les créanciers dissidents⁸⁷³. Pour cela, et puisque il n'est pas possible de proposer de nouvelles obligations plus attractives (l'objectif des nouvelles obligations étant de réduire le coût de la dette), il s'agit de rendre les anciens titres moins attractifs⁸⁷⁴ : le pays emprunteur et une majorité qualifiée des créanciers obligataires modifient de manière drastique, préalablement à l'offre d'échange, les termes non financiers du contrat de prêt obligataire original⁸⁷⁵, affaiblissant les provisions des titres anciens.

Cette technique a été utilisée avec succès dans deux cas. L'Équateur a été le premier pays à faire défaut en septembre 1999 sur des obligations de type BRADY. Aussi, en mai 2000, l'Équateur a annoncé son intention de restructurer toutes ses créances obligataires de manière

⁸⁷² Quant à l'exigibilité des dettes en cas de défaut, l'exécution anticipée de la dette doit être exigée (selon la documentation standard des émissions obligataires) par des porteurs d'obligations qui détiennent au moins 25% de l'émission en question. L'obtention de ce seuil est facile après l'offre d'échange et la mise en œuvre de l'opération d'échange, car ce qui reste est les obligataires dissidents du fait que les obligataires ayant accepté l'offre d'échange ne font plus partie de la classe d'obligation en question.

⁸⁷³ CORNAUD (C.), Quel cadre d'implication du secteur privé proposer..., précité, p. 21.

⁸⁷⁴ Tamura (K.), *The problem of sovereign debt restructuring: How can we deal with Holdout problem legally?* April 30, 2002, p. 16.

⁸⁷⁵ Ce qui ne nécessite pas l'accord unanime des créanciers : en général, la modification des termes non liés directement au remboursement nécessite une majorité entre 51% et 2/3 de la dette due, dépendant de l'émission obligataire. Il peut s'agir par exemple d'établir une clause d'exigibilités croisées, ou d'une clause de nantissement négative.

équitable. Il a interrompu le service de toutes les obligations dues (Brady et Euro-obligations). Puis, en juillet 2000, il a émis son offre d'échange, après avoir rendu les anciennes obligations moins attractives : certaines dispositions existantes dans les anciens titres ont été éliminées comme la clause d'exigibilité croisée, la clause de nantissement négative, et la clause qui interdisait au pays de chercher une autre restructuration des obligations de type BRADY⁸⁷⁶. Il s'agissait donc d'une approche unilatérale et coercitive. L'offre d'échange mise en avant par le gouvernement équatorien fixait pour les porteurs d'obligations un délai très court, dans lequel ils devaient accepter ou rejeter les termes proposés. En outre, l'offre d'échange impliquait des pertes considérables, approximativement 40% pour les investisseurs qui ont accepté la formule proposée⁸⁷⁷. L'Uruguay en 2003, pour sa part, a procédé à une suppression des trois principales clauses du contrat d'émission des titres initiaux. Si les deux premières (clause d'exigibilité croisée, et clause de nantissement négative) sont traditionnelles, la modification de la clause d'immunité était une nouveauté⁸⁷⁸. Deux approches se sont donc opposées. Dans le cas de l'Équateur, un porteur d'obligation ne pouvait accepter l'offre d'échange qu'en donnant son consentement aux modifications apportées au contrat d'émission des titres initiaux ; alors que l'Uruguay a opté pour une approche plus conciliante⁸⁷⁹, tout investisseur pouvant voter contre les modifications proposées tout en répondant favorablement à l'offre d'échange⁸⁸⁰.

Malgré le succès des *exit consents* dans ces deux cas, l'efficacité de ce mécanisme a été mise en doute⁸⁸¹. D'abord, la stratégie des accords de sorties pourrait créer un aléa moral sur l'État débiteur, qui pourrait ainsi faire défaut plus facilement et parvenir à la restructuration de ses dettes. Ensuite, il n'est pas certain que cette méthode puisse dissuader les créanciers dissidents de recourir aux tribunaux. De plus, cette technique a été développée aux États-Unis, dans le contexte du redressement des entreprises, et il n'est pas certain que sa mise en application au niveau d'une défaillance d'État puisse avoir le même succès. En outre, la stratégie des accords de sortie contraint les porteurs d'obligations à accepter une offre qui n'est pas la meilleure du point de vue de leurs propres intérêts (mais évite toutefois de perdre la quasi-totalité de ses créances en cas d'échec de l'offre d'échange) et désavantage le groupe

⁸⁷⁶ TAMURA (K.), *The problem of sovereign debt restructuring...*, précité, pp. 18-19.

⁸⁷⁷ CLINE (W.), *Private sector Involvement in financial crisis resolution: Definition, measurement, and implementation*, 2002, p. 6.

⁸⁷⁸ NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État et action collective*, Paris II, 2010, p. 16.

⁸⁷⁹ La procédure adoptée par l'Équateur a été vivement critiquée comme forçant le consentement des porteurs de titres.

⁸⁸⁰ NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, pp. 16-17.

⁸⁸¹ MOODY'S INVESTORS SERVICE, *Sovereign restructuring: Putting too much faith in exit consents*, 2001, cité dans PAVLIDIS (G.), *La défaillance d'État*, pp. 271-272.

dans son entier⁸⁸². Ces accords de sortie supposent aussi que la majorité qualifiée des porteurs prend des décisions nécessairement favorables à l'ensemble des créanciers, ce qui n'est pas toujours le cas. Ces inconvénients expliquent que cette stratégie a été peu utilisée.

En somme, on peut dire que les accords de sortie est une stratégie innovatrice pour la restructuration de la dette obligataire. Toutefois, elle ne manque pas de critiques, et elle soulève un certain nombre de questions surtout en ce qui concerne le risque d'augmenter le coût d'endettement des économies émergentes. Aussi, elle pourrait être considérée comme un palliatif en attendant la généralisation des clauses d'action collectives⁸⁸³CAC.

B) Un Code de bonne conduite pour fixer les principes de la restructuration

En 2003, J.-C. TRICHET en tant que gouverneur de la Banque de France, a lancé une proposition pour l'établissement d'un Code de bonne conduite pour faciliter la restructuration de la dette souveraine⁸⁸⁴. Il s'agit d'un code volontaire qui définirait les principes généraux pour les créanciers et débiteurs, un code qui décrirait un cadre de négociation de la dette et désignerait des bonnes pratiques et procédures que la communauté internationale devrait mettre en valeur. Cette proposition opte donc pour une solution médiane entre l'approche contractuelle et juridictionnelle⁸⁸⁵. Dans un contexte marqué par un intérêt croissant de la communauté internationale pour une solution ordonnée de la dette, la définition d'un cadre informel destiné à traiter les problèmes de crises d'endettement a paru essentielle aux yeux de divers acteurs. Un tel Code devrait être élaboré conjointement par les représentants du secteur privé, du secteur public et des pays émergents.

La communauté internationale a tout intérêt à définir certaines procédures qui garantiraient une restructuration optimale de la dette pour les États en difficulté. Mettre en place un cadre clair et visible afin d'éviter le risque de négociations longues et difficiles est souhaité par toutes les parties concernées. En effet, les négociations peuvent se prolonger du fait de l'hétérogénéité du groupe des créanciers (difficultés de coordination et de constitution d'un groupe représentatif) et aussi parce que certains créanciers ne souhaitant pas s'inscrire dans une relation à long terme avec le débiteur, n'ont donc aucun intérêt à encourager un tel

⁸⁸² BUCHHEIT (L.), GULATI (M.), Exit Consents in Sovereign Bond Exchange, *UCLA Law Review*, vol 48, 2000, pp. 68-70.

⁸⁸³ Voir *infra*.

⁸⁸⁴ COUILLAULT (B.), WEBER (P.F.), Vers un code de bonne conduite volontaire pour restructurer la dette souveraine, *Banque de France Revue de Stabilité Financière RSF*, Juin 2003, p. 162 et s.

⁸⁸⁵ COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : Prévention et...*, précité, p. 40.

processus de restructuration. Un tel code fournirait alors un cadre global non juridictionnel garantissant aux acteurs une certaine flexibilité et permettant aux créanciers et débiteurs de s'adapter à la logique des circonstances⁸⁸⁶. Organisé autour de principes généraux (1°), un code de bonne conduite permettrait alors de fournir « une feuille de route » au processus de renégociation entre débiteur et ses créanciers (2°), et une « boîte à outil » composée d'instruments et de procédures considérés comme des bonnes pratiques par la communauté internationale (3°).

1°) L'instauration de principes généraux

Le code de bonne conduite pourrait se construire autour de grands principes⁸⁸⁷. D'abord, il est nécessaire d'établir un dialogue précoce et régulier, fondé sur la confiance. Un dialogue étroit et régulier préalablement à l'entame de négociation sur la restructuration de la dette permettrait d'anticiper les difficultés et de prendre les mesures nécessaires afin d'éviter un cas de défaut. La fourniture d'information complète et précise contribuerait à obtenir une large participation des créanciers.

Ensuite, il faudrait favoriser la transparence des informations qui est un élément clé de la confiance dans les relations entre les parties concernées. Cet élément est très important, car il permet aux créanciers d'effectuer des évaluations approfondies des situations économiques et financières, et facilite l'accord avec leur débiteur sur le caractère insoutenable de la dette souveraine (qui est un facteur déclencheur de l'ouverture d'une phase de restructuration de la dette).

De plus, une représentation équitable des créanciers est nécessaire pour parvenir à un accord sur les modalités de restructuration. Compte tenu de la diversité et de la multiplicité des créanciers porteurs d'obligations souveraine, il est important de s'assurer une représentation des créanciers à travers un groupe agissant pour le compte de l'ensemble des créanciers lors des négociations. Pour que l'efficacité de cette représentation soit garantie, il faut qu'elle soit équitable.

En outre, le traitement équitable des créanciers doit être assuré. Une fois engagé le processus de renégociation de la dette, des procédures spécifiques doivent permettre de

⁸⁸⁶ En effet, un tel code définirait les comportements attendus de toutes les parties prenantes en cas de crise de dette souveraine, ce qui leur permettrait d'adopter un comportement pragmatique et optimal.

⁸⁸⁷ COUILLAULT (B.), WEBER (P.F.), Vers un code de bonne conduite..., pp. 165-166.

garantir un traitement équitable de tous les créanciers. En effet, ce principe est essentiel dans la mesure où les créanciers se montreront réticent à prendre part à un processus de coopération non juridictionnelle, s'ils craignent que d'autres créanciers non participant aux efforts entamés peuvent en tirer avantage⁸⁸⁸.

Par ailleurs, la conditionnalité économique et financière du rééchelonnement de la dette doit être garantie. En effet, chaque processus de renégociation doit viser le caractère soutenable à moyen terme de la dette du pays concerné. Ainsi, un accord qui ne contribue pas à établir ce caractère soutenable de la dette n'est pas viable, et ne permet pas de garantir la valeur actualisée nette des actifs des créanciers. Ce risque décourage les créanciers à participer au processus de restructuration.

Enfin, il faut établir et préserver des relations financières normales entre les parties concernées, donc fondées sur le principe de bonne foi dans les négociations entre les parties. Ainsi, le débiteur, tout en cherchant le caractère soutenable de sa dette, doit s'efforcer de réduire les coûts subis par les créanciers et, dans la mesure du possible, respecter les contrats conclus. Les créanciers, pour leur part, doivent reconnaître que la restructuration de la dette peut exiger des abandons de créances.

2°) La mise en place d'une feuille de route

La feuille de route donnerait des orientations claires aux débiteurs et créanciers. En effet, le code devrait préciser les différentes phases de diagnostic et de renégociation. Selon la proposition de J.-C. TRICHET, le code viserait trois scénarios⁸⁸⁹. La bonne application des principes généraux aidera à éviter le défaut et entamer un processus de restructuration efficace. Par exemple, dans la situation où un pays débiteur, ayant une dette soutenable à moyen terme, se trouve confronté à des tensions financière à court terme, l'intervention tardive pourrait rendre la dette insoutenable. Aussi, les parties concernées pourrait appliquer le principe de la transparence des informations et celui de la conditionnalité économique et financière qui permettraient d'avoir une large participation des créanciers et un accord approprié rétablissant le caractère soutenable. D'ailleurs, le code devra établir le rôle des parties notamment les pays débiteurs, les créanciers privés et publics et les IFI. Enfin, un tel

⁸⁸⁸ Il faut signaler qu'il est difficile de trouver un équilibre entre l'application du principe de comparabilité de traitement et la nécessité de promouvoir un accord acceptable par une majorité des créanciers, ce qui requiert une certaine flexibilité.

⁸⁸⁹ COUILLAUD (B.), WEBER (P.F.), Vers un code de bonne conduite ..., précité, p. 166 (encadré 2).

code de bonne conduite pourrait protéger les droits contractuels⁸⁹⁰. Pour assurer l'efficacité de la feuille de route, un certain nombre de bonnes pratiques devront être identifiées dans le code qui offrira toute une gamme d'instruments et de bonnes pratiques reconnues à l'échelle internationale⁸⁹¹. Certes, l'existence du Code de bonne conduite pourrait s'avérer profitable à condition qu'un tiers soit en position de garantir le respect du principe d'équité en toutes circonstances. Quelle entité pourrait effectuer cette fonction ? Le FMI pourrait prendre à sa charge ce rôle⁸⁹², toutefois, la perspective de renforcer encore plus la responsabilité et l'autorité du FMI dans la gestion des crises liées à la dette suscite déjà de vives oppositions. Aussi, on pourrait imaginer de confier ce rôle à une nouvelle instance *ad hoc* indépendante⁸⁹³.

C) Les résultats mitigés du refinancement

Le refinancement de prêts est autre mécanisme permettant l'implication du secteur privé pour sortir des crises de la dette. Il a été utilisé avec succès à la fin des années quatre-vingts et au cours des années quatre-vingt-dix. Cependant, la crise brésilienne de 1999 a révélé la limite de cet outil pour la gestion des crises financières. Le refinancement consiste, pour un pays débiteur, à obtenir de nouvelles ressources financières afin de payer le service de la dette arrivée à l'échéance. À la fin des années quatre-vingts, la majorité des nouveaux prêts accordés par les banques commerciales aux PVD endettés impliquaient effectivement un refinancement d'anciens prêts. Les banques créancières devaient fournir de l'argent frais aux pays débiteurs afin de leur permettre de rembourser leurs anciennes dettes et d'effectuer des versements d'intérêts dus. Par exemple, les banques commerciales créancières ont prêté au Brésil, au début de 1988, une somme lui permettant de payer la moitié des intérêts dus sur sa

⁸⁹⁰ Il s'agira ici essentiellement de faciliter les coordinations entre les créanciers, le débiteur et le secteur public, de manière à maximiser la chance de réussite. En établissant des pratiques reconnues à l'échelle internationale, un tel code pourrait dissuader les créanciers de refuser leur participation à un accord, une attitude non coopérative accroissant le risque de réputation.

⁸⁹¹ Par exemple, un cadre de partage l'information, des modalités de représentation des créanciers, mise en œuvre des moratoires concertés. Voir, COUILLAULT (B.), WEBER (P.F.), Vers un code de bonne conduite..., précité, pp. 167-168.

⁸⁹² Selon les circonstances, le FMI pourrait inciter le pays débiteur à réagir de manière proactive lorsqu'il a une dette soutenable à moyen terme, mais se trouve confronté à des tensions financières temporaires pour éviter que sa dette soutenable se transmette en dette insoutenable. Aussi, il pourrait faire pression sur les créanciers privés d'intervenir de manière appropriée lorsque la dette de leur débiteur est insoutenable pour obtenir la résolution de la crise, même au cas où cela impliquerait une réduction de la dette.

⁸⁹³ Cette nouvelle instance *ad hoc* indépendante pourrait être du type du Forum de résolution des litiges liés à la dette souveraine (SDDRF), un rôle plus limité de surveillance et de coordination. Voir, COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : Prévention et...*, précité, p. 42.

dette à long terme pour la même année⁸⁹⁴. Le recours massif des banques commerciales à ce type de financement était justifié par le changement survenu dans la structure de la dette extérieure des PVD. En effet, l'augmentation de la part des crédits bancaires à court terme dans le stock de la dette extérieure, a conduit les banques impliquées à utiliser le refinancement de prêts comme la formule la plus adéquate pour traiter les prêts dont l'échéance est inférieure à un an⁸⁹⁵.

Selon une étude de la Banque de France⁸⁹⁶, le refinancement de prêts suppose, pour réussir, une implication du pays emprunteur afin de coordonner les emprunteurs du secteur privé local et pour mettre en place un dispositif de suivi du renouvellement des lignes de court terme ; du FMI pour permettre la coordination des créanciers et des débiteurs et fournir l'information nécessaire aux autorités des pays des créanciers ; des autorités des pays d'origine des principaux créanciers, le cas échéant, pour faciliter la coordination entre les banques créancières et les autorités des agents emprunteurs.

Récemment, et surtout à la fin des années quatre-vingt-dix, l'efficacité du refinancement a été interrogée. En effet, malgré l'application réussie du mécanisme dans la crise coréenne de 1997-1998, l'expérience brésilienne de 1999 a mis en cause l'efficacité du refinancement pour sortir de la crise. Les banques commerciales impliquées ayant raccourci la maturité des prêts brésiliens dus, et interrompu les lignes interbancaires plus tôt que dans un cas normal, la viabilité de cet outil dans la gestion des crises financières est devenue douteuse⁸⁹⁷.

III- Le moratoire temporaire du paiement imposée en dernier ressort aux créanciers

La mise en œuvre d'une suspension temporaire de paiements du service de la dette souveraine constitue une mesure de dernier ressort, qui doit conduire à une coordination volontariste des créanciers. Cette mesure est justifiée quand elle est le seul moyen de faciliter la mise en place de solutions plus coopératives entre créanciers et, en particulier, pour ouvrir des négociations avec ceux-ci. Ainsi, l'objectif est de créer les marges de manœuvre nécessaires pour relancer le processus de concertation et de négociation avec les créanciers.

⁸⁹⁴ CLINE (W.), La dette internationale : progrès et stratégie, *Finance et Développement*, 1988, pp. 9-11.

⁸⁹⁵ Pour ce point il faut rappeler que les prêts bancaires à court terme (inférieur à un an) étaient exclus du traitement effectué au sein du Club de Londres (qui ne traitait que les crédits à moyen et long terme).

⁸⁹⁶ BANQUE DE FRANCE, *L'implication du secteur privé dans la prévention...*, précité, p. 56.

⁸⁹⁷ PRASANNA (G.), HYUN SONG (S.), *Debt maturity structure with pre-emptive creditors*, 2003, p. 7.

Cette solution, qui reste de la seule responsabilité des autorités du pays emprunteur, est susceptible d'être avalisée par le FMI, qui a dès lors la possibilité de donner son soutien financier à un pays ayant accumulé des arriérés vis-à-vis de ses créanciers.

Toutefois, il n'y a pas de consensus au sein du secteur officiel et privé sur la nature de cette proposition (caractère volontaire ou obligatoire du moratoire, durée du moratoire...). L'analogie avec les facilités de prêteur en dernier ressort sur le plan national a mené à la suggestion qu'en temps de crises financières internationales un arrêt du paiement devrait être déclaré⁸⁹⁸. L'absence de consensus n'a pas empêché certains forums comme le *Council on Foreign Relations*, de se prononcer sur la nécessité d'une telle mesure dans des circonstances exceptionnelles. Le FMI, pour sa part, en l'absence d'un amendement de ses statuts⁸⁹⁹ n'est pas fondé à déclarer une cessation de paiement qui gèlerait tout recours en justice des créanciers. Néanmoins, cela n'interdit pas au FMI d'émettre un avis sur le bien-fondé d'un moratoire dans un cas donné⁹⁰⁰. Un tel acte contribue à légitimer le moratoire et décourage, au moins, l'ouverture d'une procédure judiciaire, notamment si le FMI devait adopter des lignes directrices précisant les circonstances dans lesquelles un gel des paiements est justifié⁹⁰¹.

Le moratoire ne doit pas être perçu comme un moyen d'exempter les débiteurs de leur obligation de rembourser leurs dettes intégralement et dans les délais prévus. Au contraire, il doit accroître l'efficacité du processus de gestion des crises. Le moratoire présente trois avantages : premièrement, il favorise une action concertée de la part des créanciers⁹⁰²; deuxièmement, il peut fournir des motivations communes aux débiteurs et créanciers (les créanciers étant plus enclins à conclure rapidement et volontairement des accords, les débiteurs étant davantage disposés à négocier sachant que les crédits officiels sont limités et

⁸⁹⁸ IMF, *International Capital Markets, Developments, Prospects, and Key Policy Issues*, September 2000, p. 122.

⁸⁹⁹ La politique du FMI de prêt en situation d'arriérés (*lending into arrears*) lui permet d'avaliser la décision d'un pays d'adopter une suspension des paiements. En 1998, le Conseil d'Administration du Fonds a admis le principe d'une extension de cette politique aux situations d'arriérés sur la dette souveraine vis-à-vis des créanciers privés en général (y compris les porteurs de créances obligataires) et aux situations d'arriérés sur dette non souveraine vis-à-vis des créanciers privés lorsque ces arriérés résultent de la mise en œuvre de mesures de contrôle des changes.

⁹⁰⁰ Le FMI a donné son aval à des mesures de suspension des paiements pour l'Équateur et l'Ukraine. En acceptant de négocier un programme d'ajustement, le Fonds a implicitement accepté le défaut de paiement vis-à-vis des détenteurs d'obligations (*Brady Bonds et Eurobonds*). S'agissant de l'Ukraine, la procédure était plus explicite : le Fonds a, dans le cadre du programme d'ajustement qu'il a soutenu financièrement, imposé aux autorités ukrainiennes un seuil minimal de réserve de change jugé suffisamment élevé pour empêcher les remboursements des créanciers réticents à renouveler leurs créances, forçant ainsi l'Ukraine à négocier avec ceux-ci.

⁹⁰¹ COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : Prévention et résolution...*, p. 35.

⁹⁰² L'étude de DIAMOND (D.), DYBVIK (PH.) (Bank runs, Deposit Insurance, and liquidity, *The Journal of Political Economy*, vol. 91, n° 3, Jun 1983, pp. 401-419) montre que dans un contexte national, le fait de permettre aux banques de suspendre les retraits peut s'avérer un moyen très efficace pour éliminer les problèmes d'action collective parmi les créanciers.

ne suffisent pas) et accélérer les négociations, qui sont parfois très longues dans le cadre de certains programmes du FMI⁹⁰³ ; troisièmement, il permet au débiteur de se mettre à l'abri pendant la mise en œuvre de mesures correctrices (ajustement des politiques macroéconomiques, restructuration de la dette...), ce qui est surtout utile lorsqu'un pays est aux prises avec un problème de liquidité à court terme rendant nécessaire le rééchelonnement de sa dette, ou encore dans le cas où un fardeau excessif exige une réduction de la dette (le tout pour éviter qu'une crise de liquidité ne devienne une crise de solvabilité).

Si la décision d'imposer un moratoire appartient à l'État débiteur souverain, elle ne doit en aucun cas augmenter le risque d'aléa moral chez le débiteur. Il ne doit y avoir aucune incitation de nature institutionnelle favorisant le recours à cette solution. La communauté des bailleurs de fonds officiels pourrait apporter son concours à cet égard : l'aide du FMI, par exemple, peut prendre la forme d'un octroi de crédit aux pays en situation d'arriérés, c'est-à-dire des crédits assujettis à des conditions très strictes, poussant le débiteur à négocier de bonne foi avec ses créanciers et à établir un délai ferme pour la conclusion du processus. Ainsi, on s'assurerait que le débiteur souverain ne recourt pas à cette mesure trop souvent ou trop longtemps.

Le bon déroulement des moratoires et leur succès nécessitent certaines directives qui fournissent un cadre de travail pour la résolution des problèmes en matière de prêts souverains. A. HALDANE et M. KRUGER ont illustré, à titre d'exemple, à quoi pourraient ressembler ces directives⁹⁰⁴ : les communications entre débiteur et créanciers devraient être transparentes ; le débiteur devrait présenter des conditions raisonnables de rééchelonnement sans affecter la valeur actuelle net de ses obligations, les créanciers devant, dans la mesure du possible, être traités de façon identique et les nouveaux financements ayant la priorité sur les créances anciennes ; enfin, il faudrait enfermer le processus dans un délai ferme.

Par ailleurs, le recours au moratoire peut avoir certaines implications. Tout d'abord, les participants du marché pourraient saisir la juridiction en invoquant la violation de leurs droits fondamentaux contractuels⁹⁰⁵, car le débiteur doit respecter l'intégralité de ses obligations dans les délais prescrits dans le contrat initial. Mais, dans l'éventualité légitime d'un manque

⁹⁰³ En Corée par exemple, à la fin de 1997, un imposant programme d'aide n'était pas arrivé à freiner la sortie massive des flux de capitaux et à stabiliser la balance des paiements. Il avait fallu que la Banque Fédérale de Réserve convoque une réunion et convainque les banques américaines concernées qu'il était dans leur intérêt de reconduire les prêts interbancaires arrivant à échéance, puisque toutes ne pouvaient retirer leurs billes en même temps, pour que les créanciers et les débiteurs en arrivent finalement à une solution.

⁹⁰⁴ HALDANE (A.), KRUGER (M.), *The Resolution of International Financial Crisis: Private Finance and Public Funds*, 2001, pp. 11-12.

⁹⁰⁵ IMF, *International Capital Markets, Developments, Prospects...*, précité, pp. 122-123.

de liquidité ou d'un fardeau d'endettement insoutenable, le respect des conditions deviennent impossibles et le débiteur doit alors se mettre à l'abri⁹⁰⁶. Ensuite, un État débiteur pourrait être tenté de déclencher volontairement son défaut, cette probabilité est cependant faible, car les économies émergentes sont dépendantes des capitaux internationaux et le FMI pourrait dissuader cet emploi du moratoire par le biais des crédits restrictifs aux pays en situation d'arriérés. D'ailleurs, le recours aux moratoires a été critiqué du fait d'un probable désengagement de la part des investisseurs privés et par conséquent d'une fuite massive des capitaux. Il faut distinguer deux types d'investisseurs⁹⁰⁷, ceux ayant des visées à court terme et ceux ayant des visées à long terme. La première catégorie voudra toujours retirer ses actifs rapidement, quel que soit le cadre institutionnel en place, tandis que, la deuxième catégorie sera moins encline à retirer ses actifs. Un moratoire crédible et bien géré doit procurer des avantages aux investisseurs à long terme, en réduisant les coûts d'un échec de la coordination⁹⁰⁸. Enfin, l'effet de contagion présumé des moratoires constitue une autre source de préoccupation. Cependant, en tant qu'éléments d'un cadre cohérent de résolution des crises, des moratoires ordonnés doivent permettre d'atténuer l'incertitude entourant le processus de règlement et de préserver la valeur des actifs concernés. Ainsi, par opposition à des moratoires chaotiques, ils peuvent contribuer à réduire les risques de contagion.

⁹⁰⁶ Les lois en matière de faillite procurent aux sociétés en difficulté ce genre de protection, qui est généralement reconnu comme un mécanisme important du marché des capitaux dont l'objet est de soutenir la force du marché et non de s'y substituer. Il en va de même dans un contexte international, où des directives sur l'imposition de moratoire peuvent tenir lieu de législation sur la faillite.

⁹⁰⁷ IMF, *Involving the Private Sector in the Resolution of Financial Crisis, Standstills, Preliminary Considerations*, Fiche technique, 5September 2000.

⁹⁰⁸ HALDANE (A.), KRUGER (M.), *The Resolution of International Financial Crisis...*, précité, p. 13.

Chapitre 3

La tendance vers un traitement plus ordonné de la dette

Les difficultés croissantes de l'Argentine pour honorer ses engagements financiers internationaux ont accéléré les réflexions sur la nécessité de réformer le mode de gestion des crises de dettes souveraines⁹⁰⁹. Le processus actuel de restructuration des dettes souveraines est en effet très long, imprévisible, avec des effets dommageables pour le débiteur et ses créiteurs. Depuis le début de l'année 2002, le bureau exécutif du FMI a ainsi engagé une discussion concernant les caractéristiques d'un nouveau processus de restructuration des dettes souveraines. Le FMI a étudié plus particulièrement deux approches « *afin de créer un processus plus ordonné et prévisible des restructurations de dettes souveraines* » : l'approche contractuelle (proposée par J. TAYLOR) et l'approche juridictionnelle ou institutionnelle (proposée par A. KRUEGER)⁹¹⁰.

Les deux approches ont en commun de généraliser l'introduction de « clauses d'action collective » (CAC)⁹¹¹ dans les titres de dette souveraine. En effet, l'absence de coordination des créiteurs privés constitue un obstacle important à une gestion rapide et ordonnée des crises de dette. Aussi, une clause (explicite dans l'approche contractuelle ; implicite dans l'approche juridictionnelle) stipulant que le consentement d'une majorité de détenteurs de titres suffit pour lier la minorité dissidente des créanciers constituerait la clé principale de toute réforme du mode de gestion et de résolution des crises de dette souveraine. L'approche proposée par A. KRUEGER va plus loin, puisqu'elle envisage, dans sa version originale en

⁹⁰⁹ À ce stade, il faut signaler que les discussions sur la nécessité d'un nouveau mode de traitement des crises de la dette souveraine ont commencé à paraître au milieu des années 90, où on a connu une série des crises de dettes. Cependant, le défaut argentin en 2001-2001 a conduit à mettre l'accent du nouveau à ce sujet et alimenté les débats, ceci a abouti à la sortie de nouvelles propositions au sein du FMI, à savoir l'approche juridictionnelle (MRDS) et approche contractuelle (CAC).

⁹¹⁰ Il faut signaler que le débat portant sur les moyens à mettre en œuvre pour résoudre de façon ordonnée les crises de dette souveraine n'est pas nouveau. À la suite de la crise des obligations souveraines mexicaine de 1994, les pays de G7 ont invité les ministres et gouverneurs de G10 à se pencher sur les questions complexes soulevées par la crise de la dette souveraine. Cette invitation avait conduit à l'élaboration et adoption, en 1996, d'un rapport intitulé « la solution des crises de liquidité des émetteurs souverains ». Ce rapport comportait déjà plusieurs recommandations importantes en vue de promouvoir une solution aux crises de dette souveraine. Voir, MAHIEU (G.), ROTTIER (S.) ET SCHEPENS (T.), *Les crises de dettes souveraines et leur résolution-Développement récent, Reflets et Perspectives*, 2003, pp. 75-76.

⁹¹¹ Les CAC existent déjà sur certains marchés internationaux de dette souveraine, principalement ceux sous loi britannique, et dans une bien moindre mesure, ceux sous lois japonaise et luxembourgeoise. Au 31 décembre 2001, le stock de titres souverains internationaux émis par des économies émergentes est constitué à hauteur de 24% de titres sous loi britannique (incluant des CAC). Voir LEVASSEUR (S.), RIFFLART (Ch.), *Crise de dette souveraine : vers une nouvelle résolution, Revue de l'OFCE*, 2003, p. 204.

plus la création d'une entité internationale chargée de superviser et d'arbitrer le processus de restructuration des dettes souveraines.

Or, les différentes parties impliquées dans les discussions se sont de plus en plus prononcées en faveur d'une approche contractuelle, qui laisse débiteurs et créanciers privés négocier les termes de la restructuration selon une procédure très détaillée par les clauses du contrat de dette, plutôt qu'une approche institutionnelle. C'est le cas de l'administration américaine. De plus, en fin d'avril 2002, le G7 a adopté un plan d'action axé sur deux volets : d'une part, l'approbation d'une série de nouvelles dispositions relatives aux contrats de dettes, qui incluent, mais sans s'y limiter, des CAC de nature à faciliter la restructuration de la dette et les négociations associées, et que les emprunteurs et prêteurs adopteront sur une base volontaire, d'autre part, la poursuite des études portant sur différents aspects des propositions du FMI. Depuis, les deux approches ont fait l'objet de modifications supplémentaires de moindre importance⁹¹².

De toutes les manières, il apparaît que le Mécanisme de restructuration de la dette souveraine (MRDS) est un mécanisme juridictionnel actuellement impraticable (section 1), tandis que l'approche contractuelle de la restructuration de la dette par les CAC est une pratique encouragée (section 2).

⁹¹² COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : Prévention et résolution...*, précité, p. 27.

Section 1

Le MRDS, un mécanisme juridictionnel actuellement impraticable

Une proposition visant la mise en place d'un Mécanisme de restructuration de la dette souveraine (MRDS), formulée en novembre 2001 et modifiée jusqu'à son énoncé définitif en février 2003, a été initiée par A. KRUEGER⁹¹³. Il s'agit d'instaurer une règle commune d'action collective pour traiter les défauts souverains. Cette approche permet aux parties concernées (créanciers et débiteurs) de se mettre d'accord sur un dispositif de restructuration rapide, ordonné et prévisible. Il s'agit d'un droit international basé sur des principes comparables à ceux du droit national des faillites⁹¹⁴. Dans ce but, une nouvelle instance devrait être créée pour guider la procédure de renégociation et imposer à l'ensemble des porteurs de titres la solution sur laquelle se serait accordée une majorité qualifiée d'entre eux. Selon A. KRUEGER, ce mécanisme prévisible permettrait à la restructuration de la dette de se dérouler sans recourir à des procédures judiciaires formelles. Ce projet a été examiné dans plusieurs réunions et a fait l'objet de travaux préparatoires intensifs, toutefois, la réunion des principaux actionnaires de la BM et du FMI, en avril 2003, a abandonné cette proposition. En effet, cette innovation politique a rencontré un double obstacle⁹¹⁵. Le premier obstacle vient de la communauté financière mondiale qui trouve plus confortable de transférer les pertes au débit des institutions officielles dans des refinancements de sauvegarde importants et de faire entièrement porter les coûts définitifs des faillites aux pays débiteurs⁹¹⁶. Le deuxième obstacle est le refus des parties concernées. Les pays émergents craignent d'avoir plus de difficultés pour accéder au financement international, tandis que les pays du G7 défendent leur privilège de contrôle sur les IFI. L'impossibilité actuelle⁹¹⁷ d'établir un tel mécanisme ne nous empêchera pas d'aborder cette question car il est indispensable qu'un droit international des faillites des États émerge pour résoudre les crises de solvabilité et trouvera peut-être plus

⁹¹³ Directive générale adjointe du FMI en 2001.

⁹¹⁴ On note que les législations nationales sur les faillites sont un modèle utile pour les entreprises, certes elles ne sont pas applicables à des États souverains en raison de leur statut particulière.

⁹¹⁵ AGLIETTA (M.), *Architecture Financière Internationale : Au-delà des Institutions de Bretton Woods, Economie Internationale*, 2004, p. 71.

⁹¹⁶ Dans le cas où une limitation des financements publics entraîne une implication forcée du secteur privé au partage des pertes, celui-ci préfère faire valoir ses droits devant les cours de justice américaines ou anglaises, toutes acquises à sa cause.

⁹¹⁷ Le Comité Monétaire et Financier International (CMFI) a reconnu qu'il n'était pas possible à l'heure actuelle d'établir un tel mécanisme. Voir, FMI, Communiqué du CMFI, 12 avril 2003.

d'échos lorsque la communauté d'intérêts des États deviendra plus pressante et si l'approche contractuelle, consistant à introduire des CAC dans les contrats de dettes, se montre insuffisante pour faciliter la restructuration de la dette⁹¹⁸. Il est donc nécessaire d'étudier les objectifs du MRDS (I), sa base juridique probable (II), ainsi que sa conception (III).

I- Les objectifs du MRDS

Deux objectifs sont recherchés par l'établissement d'un MRDS : d'abord, créer un processus de restructuration plus ordonné et prévisible (A), ensuite, résoudre et prévenir les situations de défaut de paiement (B).

A) Rendre le processus de restructuration plus ordonnée et plus efficace

Le MRDS vise à proposer des outils techniques et juridiques permettant un processus de restructuration ordonné et efficace au sein d'un cadre de renégociation. Il permet de mettre en place un forum de négociation. Ainsi, ce mécanisme aboutit à l'amélioration de l'action collective des créanciers et à une coordination plus efficace de ces derniers. La pratique récente des États nous montre que ces derniers émettent des titres dans des juridictions différentes et sous des divers instruments, ce qui rend très difficile la réunion de tous les créanciers dans le cadre d'une procédure qu'ils accepteraient tous. Le MRDS permettrait d'éviter cet obstacle en offrant à l'échelle internationale une coordination ordonnée et opportune de la dette souveraine. En effet, la mise en place d'un tel forum de négociation permettrait d'avoir un processus moins désordonné et moins long profitant à l'ensemble des parties. Il raccourcirait la période de perturbation économique pour les États, préserverait la valeur des actifs pour les créanciers et renforcerait l'efficacité et la stabilité du système financier mondial⁹¹⁹. En effet, la pratique montre que la négociation entre créanciers et débiteurs aboutit souvent à des politiques désespérées de la part de ces derniers, lesquelles aggravent la situation et rendent plus complexe l'ajustement à opérer, car toute perturbation

⁹¹⁸ VERDIER (P. H.), *Credit Derivatives and the Sovereign Debt Restructuring Process*, 2004, p. 79.

⁹¹⁹ NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, p. 34.

économique dans le pays débiteur a un impact direct sur la valeur de la créance⁹²⁰. De plus, les pays débiteurs sont réticents à souscrire à des accords de restructuration, malgré l'augmentation substantielle du coût économique, financier et social que la crise engendre alors. En effet, une demande d'accord de restructuration affecte leur réputation et les empêche d'avoir accès aux marchés internationaux de crédit. En outre, ils sont alors confrontés au risque de procédures judiciaires des créanciers qui veulent obtenir le remboursement de leur créance à sa valeur nominale⁹²¹. Le MRDS permettrait d'écarter ces inquiétudes par l'octroi d'un rang plus élevé⁹²² aux créanciers mettant des capitaux nouveaux à la disposition du débiteur, ce qui encouragerait les créanciers à prêter de nouveau. Ce mécanisme ouvrirait aussi la possibilité d'octroi, par le FMI, de prêts, à un moment où le pays débiteur négocie ou met en place un programme de réforme, ce qui aiderait le débiteur à obtenir les ressources nécessaires et éviterait le problème d'accès aux marchés internationaux de crédit. En outre, l'accord de restructuration serait conclu à la majorité qualifiée entre créanciers et débiteurs et s'imposerait à tous les créanciers, éliminant le risque d'action judiciaire menée par des créanciers dissidents.

Par ailleurs, la réticence des créanciers à entamer des négociations de restructuration de la dette avec le pays débiteur s'explique par des problèmes de coordination et de représentation entre créanciers, ainsi que par des considérations d'égalité de traitement compte tenu du comportement d'autres créanciers qui entament des poursuites judiciaires afin d'être remboursés totalement⁹²³. Pour éviter une telle situation, le MRDS supprimerait ces obstacles par la mise en place d'un moratoire judiciaire et la possibilité offerte à une majorité des créanciers d'imposer un accord de restructuration à tous les créanciers. De cette manière, le MRDS résoudrait le problème de coordination et de représentation des créanciers et leur assurerait à tous un traitement équitable.

⁹²⁰ Il est clair que l'absence de processus prévisible de restructuration est une source d'insécurité pour les créanciers s'agissant de la valeur de leurs créances, autrement dit des sommes qu'ils pourront recevoir aux termes de la renégociation.

⁹²¹ MAHIEU (G.), ROTTIER (S.), SCHEPENS (T.), *Les crises de dettes souveraines et leur résolution...*, précité, p. 78.

⁹²² Certaines clauses contractuelles telles la clause *pari passu* et la clause de nantissement négative peuvent bloquer les financements intérimaires car elles ne permettent pas que le pays débiteur accorde un gage de priorité à un nouvel emprunt. Ainsi, pour dépasser ce problème, une majorité qualifiée des créanciers doit accepter modifier le contrat de prêt initial, en renonçant aux dites clauses. Cette technique a été utilisée par le gouvernement mexicain et ses créanciers pour mettre en place une restructuration de type BRADY. Voir DIWAN (I.), CLAESSENS (S.), *An analysis of debt-reduction schemes initiated by debtor countries*, 1989, p. 52.

⁹²³ MAHIEU (G.), ROTTIER (S.), SCHEPENS (T.), *Les crises de dettes souveraines et leur résolution...*, précité, p. 81.

B) Prévenir et résoudre les crises

Un des objectifs recherché par le MRDS est de résoudre et prévenir les crises de dettes étatiques. En effet, de manière comparable aux législations nationales des faillites des entreprises, l'objectif d'un processus de restructuration est non seulement la résolution des crises mais aussi la prévention de celles-ci⁹²⁴. Ainsi, le MRDS entend éviter une défaillance désordonnée entraînant l'effondrement des valeurs des créances sur le marché secondaire tout en empêchant que les pays débiteurs soient tentés d'ouvrir une procédure de restructuration alors même que le paiement du service de la dette reste encore possible. Le MRDS offrirait aux pays confrontés à une dette insoutenable⁹²⁵ une voie de gestion de crise et une porte de sortie pour l'ensemble de parties, débitrices et créancières. En effet, l'objectif de ce mécanisme est de faciliter la résolution des crises d'insolvabilité et non les crises de manque de liquidité, c'est-à-dire les situations de déséquilibre temporaires de paiements⁹²⁶.

Le MRDS serait aussi un moyen de prévention des crises. Selon ce mécanisme, deux voies sont possibles : la prévention dissuasive et la prévention positive. Le mécanisme part de l'idée suivante : comme il définirait avec clarté les conditions de la restructuration et le processus qui serait suivi, les marchés accorderaient moins de prêts aux pays dont le ratio de la dette au PIB est déjà élevé. Il découragerait alors les prêts et les emprunts excessifs (prévention dissuasive). De l'autre côté, la prévention positive pourrait être assurée par le forum de renégociation que ce mécanisme entend mettre en place. Ce forum permettrait aux parties concernées, débiteurs et créanciers, à se rencontrer afin de prendre toutes les mesures propres avant de se retrouver devant une situation de défaut de paiement.

II- Le choix de la base juridique du MRDS

Le choix de la base juridique appropriée a fait l'objet d'une grande discussion. En effet, l'établissement d'un mécanisme de restructuration de la dette souveraine nécessiterait soit un nouveau traité international (A), soit un amendement aux statuts du FMI (B).

⁹²⁴ Par exemple, on peut le constater en droit français à travers l'instauration des procédures de sauvegarde et de conciliation (article L. 611-1 et s. Code de commerce).

⁹²⁵ La dette est insoutenable lorsque son ratio au PIB augmente de manière incontrôlée, ce qui rend l'État débiteur incapable à assumer le service de la dette.

⁹²⁶ JONATHAN (T.), *Bankruptcy proceedings for sovereign state insolvency*, 2002, p. 8.

A) Le traité international, une base solide et convenable mais difficile à établir

L'adoption d'un traité international sous l'égide des Nations Unies⁹²⁷ pourrait être le choix le plus adapté aux objectifs de MRDS. Ce traité devrait entrer en vigueur en même temps pour tous les pays, après ratification, s'appliquerait immédiatement dans les pays signataires, constituant ainsi une norme supérieure. Cependant, pour être efficace le traité devrait être ratifié par de nombreux pays. Dans le cas contraire, la suspension de paiement, exigée dans le cadre du processus de restructuration de ce mécanisme, ne serait obligatoire que pour les tribunaux des pays signataires du traité et donc amoindrirait l'efficacité de la voie du traité. En tout état de cause pour toute nouvelle approche il faudrait un très large soutien de la communauté internationale⁹²⁸. De plus, l'établissement d'un traité international faciliterait la mise en place de l'organe de règlement des différends, élément clé du dispositif. Cet organe unique serait exclusivement compétent s'agissant des litiges entre débiteurs et créanciers sur la base du MRDS. Mais le choix du traité ne manquerait pas d'inconvénients, car il implique des délais et des difficultés pratiques associés à l'adoption de tout nouvel instrument international. L'efficacité d'un tel choix serait alors conditionnée par la volonté politique des États. La divergence d'intérêt entre les pays créditeurs et débiteurs rend d'ailleurs une telle voie difficile.

En fait, si les objectifs du MRDS devaient être établis et appliqués, il est clair qu'ils auraient besoin de la force de loi dans un pays où l'exécution pourrait être recherchée. Dans la pratique, cela signifierait qu'ils doivent avoir force de loi universelle. Sinon, les créanciers chercheraient des juridictions devant lesquelles ils ont les meilleures chances de faire valoir leurs revendications. L'absence de règles uniformes⁹²⁹ à cet égard compliquerait effectivement la procédure d'insolvabilité. Si les biens du débiteur insolvable sont situés dans plusieurs pays, la position juridique des créanciers se complique davantage. Deux risques sérieux se présentent. Premièrement, plusieurs procédures de faillites peuvent être engagées simultanément dans plusieurs pays. Deuxièmement, même s'il n'y a qu'un tribunal saisi, la reconnaissance de la procédure de faillite par les tribunaux étrangers n'est pas toujours

⁹²⁷ KUNIBERT (R.), Applying Chapter 9 insolvency to international debt: an economically efficient solution with a human face, *World Development*, 1990, p. 306.

⁹²⁸ KRUEGER (A.), *A new approach to sovereign debt restructuring*, December 20, 2001, Fiche technique, www.imf.org.

⁹²⁹ Il est clair qu'un traité international assurera l'uniformité de la règle et celle de l'interprétation.

facile⁹³⁰. En effet, si un tel mécanisme est mis en place seulement dans un nombre limité de législations internes, les créanciers s'assureront que les futures émissions leur permettent d'exécuter leurs créances et de réaliser leurs droits dans des juridictions autres que celles qui ont adopté le mécanisme tout en s'assurant également que leurs décisions obtiendront l'*exequatur*⁹³¹ dans les autres juridiction même celles ayant adopté un tel mécanisme.

B) L'amendement du statut du FMI, un choix envisageable mais conditionné par les pays membres

On peut se référer au statut du FMI pour obtenir la base juridique du MRDS⁹³². La question qui se pose est de savoir si le statut actuel du FMI est approprié ou non ? En effet, une proposition a été faite pour utiliser l'article VIII 2 (b) du statut comme base juridique. Or, cette disposition ne se réfère pas à l'interruption du service de la dette mais à des mesures de contrôle de change. Selon J. SACHS, il est possible que les moratoires sur la dette extérieure prennent la forme de mesures de contrôle de changes et en vertu de l'article VIII 2 (b), le FMI pourrait ensuite approuver un moratoire de ce type. De cette manière, ce moratoire ne pourrait pas être récusé devant les tribunaux des pays membres du FMI⁹³³. Toutefois, dans ce cas, on se trouve devant un problème concernant l'interprétation juridique de l'expression « *contrats de change* ». En effet, les tribunaux américains et anglais admettent que cette expression se réfère aux contrats impliquant l'échange de devises et non aux contrats d'emprunt⁹³⁴. Le fait que le Conseil exécutif du FMI pourrait proposer sa propre interprétation de cet article est une idée inappropriée pour éviter ce problème. La valeur juridique de cette interprétation est limitée puisque les tribunaux nationaux ne seraient pas obligés de suivre l'interprétation du

⁹³⁰ Voir loi type de la Commission des Nations-Unies pour le droit commercial international (CNUDCI) sur l'insolvabilité internationale, adoptée le 30 mai 1997. Il est recommandé aux États d'incorporer ce document dans leur législation nationale. Il prévoit que son champ d'application comprend la reconnaissance d'une procédure étrangère et la coordination de procédures qui se déroulent concurremment dans plusieurs pays. Voir, NATIONS UNIES, Document officiel de l'Assemblée générale 52^{ème} session, Supplément n° 17 (A/52/17, annexe I) (Annuaire de la CNUDCI, volume XXVIII : 1997, troisième partie).

⁹³¹ L'*exequatur* est une procédure permettant de prendre des mesures pour exécuter, soit une décision de justice étrangère, soit une sentence arbitrale, que cette dernière ait été rendue devant la juridiction tenue ou à l'étranger, voir www.dictionnaire-juridique.com.

⁹³² C'est un moyen pour réaliser l'universalité exigée, en faute de l'unanimité des pays. En effet, il est très peu probable qu'un pays membre souhaiterait quitter l'adhésion de FMI afin d'éviter l'application de MRDS.

⁹³³ SACHS (J.), *Do we need an international lender of last resort ?*, 1995, p. 12.

⁹³⁴ PETER (K.), *The International Financial Architecture: What's new? What's missing ?*, 2001, p.146.

FMI⁹³⁵. Ainsi, la proposition selon laquelle l'article VIII 2 (b) pourrait être interprété de manière à inclure les cas des suspensions des paiements ne semble pas être réalisable.

Le caractère inapproprié du statut actuel du FMI comme base juridique du MRDS conduit à envisager sa modification⁹³⁶. Il faudrait que les États membres adoptent un amendement qui donnerait au FMI la compétence juridique d'entretenir un gel des paiements d'un pays et des poursuites judiciaires engagées contre ce pays. La base juridique qui pourrait être retenue ici est donc statutaire et on se situe dans le cadre de règles obligatoires au niveau international. Cet amendement pourrait permettre également la mise en place de l'organe de règlement des différends relatif au MRDS⁹³⁷, qui devrait être un organe indépendant⁹³⁸ et se verrait confier, selon la proposition KRUEGER, le rôle d'enregistrer et de vérifier les créances, de régler des différends et de certifier l'accord de restructuration convenu entre le débiteur et ses créanciers. Une telle modification pourrait même avoir un effet rétroactif. Par conséquent, avec un tel mécanisme, seraient également visés les titres émis avant la mise en place d'un tel mécanisme : ce qui éviterait alors d'avoir des émissions susceptibles d'être renégociées dans le cadre du MRDS et des émissions non susceptibles d'être renégociées dans ce cadre.

Cependant, cet amendement ne sera pas facile à adopter. La modification du statut du FMI doit être approuvée par les trois cinquièmes de ses membres, soit 85% des voix. Puisque cet amendement impliquerait l'établissement de nouvelles obligations pour les pays membres, ceux-ci devront les soumettre à l'approbation de leurs parlements nationaux. Or, les États-Unis représentent à eux seuls 15% des voix, de sorte que si les États-Unis n'ont pas la volonté politique d'approuver un tel amendement, le processus se trouvera probablement dans l'impasse.

III- Le concept de MRDS

Le MRDS est un cadre conventionnel et non une procédure de faillite (A), il constitue toutefois un système contraignant fondé sur une majorité qualifiée (B) et suppose l'existence

⁹³⁵ PETER (K.), *The International Financial Architecture...*, précité, p 146.

⁹³⁶ L'amendement du statut du FMI ne donnerait au Conseil exécutif aucune autorité juridique supplémentaire. En revanche, il donnerait à une majorité de créanciers l'autorité juridique pour lier la minorité dissidente.

⁹³⁷ NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, pp. 37-38.

⁹³⁸ IMF, *The design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism: Further considerations*, 2002, p. 56.

d'une entité indépendante (C). Il exclut cependant de son champ d'application la dette interne et la dette extérieure officielle multilatérale (D).

A) Le MRDS est un cadre conventionnel et non une procédure de faillite

Tout d'abord, le MRDS se rapproche plus d'un cadre conventionnel que d'une procédure internationale de faillite d'un État souverain similaire à celles prévues par les législations nationales pour les entreprises. Au vu de ces objectifs, le MRDS s'inspire des principes des droits nationaux des entreprises en difficulté sans pour autant être une procédure de faillite. En effet, selon le MRDS ce sont les créanciers et débiteurs qui doivent trouver un accord sur la restructuration de la dette et prendre des décisions. Il n'accorde pas une protection juridique et ne prévoit ni suspension automatique des poursuites ni arrêt des paiements. Il n'est toutefois pas exclu de prévoir dans le cadre de MRDS que les créanciers puissent accorder au débiteur à la majorité qualifiée une suspension temporaire de poursuite en justice. De plus si pour les entreprises la sanction ultime est la liquidation judiciaire⁹³⁹, il n'est pas envisageable de procéder à la liquidation d'un État à la suite de difficultés liées au paiement de sa dette. On ne peut donc pas envisager la désignation d'un administrateur par les créanciers ou encore la possibilité pour un tribunal de surveiller l'action des pouvoirs publics. Dans le même sens, il est très difficile d'imposer à l'État des restrictions à ses activités afin de protéger le patrimoine de ses créanciers. On imagine donc difficilement un État être interdit de conclure telle ou telle transaction ou encore être encadré dans l'exercice de sa compétence notamment en matière fiscale.

B) Le MRDS est un système contraignant fondé sur une majorité qualifiée

L'idée avancée par le MRDS est de viser l'ensemble du stock de la dette d'un État donné quels que soient les instruments ou l'existence ou non des clauses d'action collective de la part des créanciers. Le MRDS ouvre une restructuration générale unique pour l'ensemble des

⁹³⁹ En droit français, article L. 640-1 Code de Commerce.

titres de la dette, contrairement à l'approche contractuelle qui consiste à introduire des clauses d'actions collectives dans les contrats d'emprunt⁹⁴⁰.

Tout d'abord le MRDS est essentiellement un système fondé sur l'action majoritaire⁹⁴¹ : il vise à permettre à une majorité qualifiée de créanciers de conclure un accord qui serait exécutoire pour le reste de créanciers. L'un des éléments essentiels de ce mécanisme réside dans le pouvoir contraignant de ce mécanisme et surtout dans la capacité pour un tiers, tribunal ou organe *ad hoc* d'assurer le caractère contraignant de l'accord résultant des négociations entre les créanciers majoritaires. Cette hypothèse permet de régler la question des créanciers minoritaires ou dissidents qui refusent de participer au processus de restructuration. En effet, ces derniers seraient tenus de respecter la décision prise par la majorité qualifiée, et ils ne peuvent ni bloquer l'accord de restructuration, ni faire appliquer les conditions des contrats d'émissions originaux. Fonder le système sur l'action majoritaire permet au débiteur de gérer le risque d'être confronté à des créanciers dissidents. Il est évident que lorsque les créanciers estiment avoir la possibilité d'être remboursés selon les termes initiaux du contrat, ils rejettent toute renégociation et il sera difficile d'aboutir à un accord qui sert l'intérêt de l'ensemble des créanciers⁹⁴². En outre, le risque que ces créanciers fassent valoir leurs droits sur les futurs paiements au titre de la dette restructurée et qu'ils reçoivent un meilleur traitement que les créanciers coopératifs fausse les incitations et peut avoir un impact négatif sur l'issue des négociations. Ceci risque d'être particulièrement important notamment lorsque les créanciers sont sur le point d'accepter une réduction substantielle de la dette et de son service.

Ensuite, un des caractères du MRDS est la possibilité d'une suspension de l'exercice des droits des créanciers⁹⁴³; il s'agit en substance d'une suspension des poursuites judiciaires, dans la période allant de la déclaration de défaut à la conclusion de l'accord de restructuration. Une telle mesure pourrait empêcher effectivement les poursuites judiciaires, qui perturbent gravement le processus de restructuration. En effet, le mécanisme ne prévoit pas de suspension automatique à l'image des procédures de faillites nationales⁹⁴⁴. Le principe de suspension automatique des paiements a été sacrifié au respect du principe général du droit

⁹⁴⁰ Selon l'approche contractuelle, chaque émission obligataire fait l'objet d'une restructuration distincte au moins que celles-ci contiennent une clause d'agrégation. Voir NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, p. 40.

⁹⁴¹ IMF, *A sovereign debt restructuring mechanism: further reflections and future work*, 2002, p. 4.

⁹⁴² En effet, des problèmes de créanciers dissidents se sont posés au Pérou et au Congo et certains créanciers ont engagé des poursuites judiciaires contre l'Argentine.

⁹⁴³ KRUEGER (A.), *A new approach to sovereign debt restructuring*, 2002, pp. 14-15.

⁹⁴⁴ À titre d'exemple, en France, on peut noter l'article L 622-7 du code de commerce pour la procédure de sauvegarde.

pacta sunt servanda encourageant ainsi les parties à se conformer à une exécution scrupuleuse des modalités du prêt⁹⁴⁵. Mais, notons toutefois que si aucune automaticité n'est prévue⁹⁴⁶, le MRDS peut prévoir l'instauration d'un moratoire judiciaire accompagné d'une suspension du service de la dette. La proposition KRUEGER a prévu un tel moratoire pour autant que la dette soit jugée insoutenable et que le pays négocie ou mette en œuvre un programme du FMI. On note ici de la même manière, le lien entre suspension des poursuites et arrêt des paiements.

Par ailleurs, le MRDS comporte un dispositif de sauvegarde qui protège les intérêts des créanciers. La suspension des paiements jusqu'à la conclusion de l'accord de restructuration, la possibilité de financement prioritaire accordé par les créanciers privés durant cette période de gel et la mise en place d'un PAS approuvé par le FMI sont des mesures qui visent à faciliter le redressement de l'État, ce qui contribue également à la protection des intérêts des créanciers⁹⁴⁷. En effet, ce financement, s'il est utilisé dans le contexte de bonnes politiques, permet de limiter le degré de désorganisation économique et aide à préserver la capacité des États à générer des ressources afin de remplir les obligations liées au service de la dette. Il pourrait aider à couvrir les besoins du souverain en crédits commerciaux et aussi financer les paiements aux créanciers prioritaires. Cependant, pour encourager les créanciers privés à fournir de nouveaux financements, le MRDS devrait fournir l'assurance⁹⁴⁸ que tout nouveau financement visant à soutenir le programme de réforme du pays après l'introduction du gel des avoirs est prioritaire sur toutes les dettes privées préexistantes. Les nouveaux financements ne seraient pas captés dans le cadre de la restructuration. Ainsi, la priorité au financement privé fourni après la suspension des paiements est un des principes de ce mécanisme.

En outre, dans le cadre de MRDS, le débiteur sera tenu de négocier en toute bonne foi et de prendre toutes les mesures propres à protéger la valeur des créances et à limiter les perturbations économiques. On veut donc ici éviter toute action ou inaction du débiteur qui pourrait influencer négativement la valeur des titres détenus par les créanciers. Un tel principe suppose, par exemple, que le débiteur n'effectue pas de paiements au profit des créanciers autres que les créanciers privilégiés, à savoir les IFI. Il faut signaler qu'il existe dans la pratique des exemples où les pays débiteurs n'ont pas respecté le principe de bonne foi dans

⁹⁴⁵ NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, p. 44.

⁹⁴⁶ La suspension pourrait être accordé par l'organe indépendant créée au sein de ce mécanisme à la demande du pays débiteur et avec l'accord d'une majorité qualifiée de créanciers.

⁹⁴⁷ JONATHAN (T.), *Bankruptcy proceedings for sovereign state...*, précité, p. 8.

⁹⁴⁸ Dans le cadre du processus de restructuration de MRDS il est fort probable d'accorde aux nouveaux financements un statut privilégié. En droit français, on parle du *privilège de new money*.

leurs comportements. En effet, la bonne foi suppose que l'État souverain qui se prépare à déclarer un défaut sur sa dette extérieure ne tente pas de protéger ses actifs de la saisie. Dans ce contexte, les années quatre-vingts nous montrent un contre exemple où le gouvernement du Pérou a bien organisé sa confrontation directe avec le système financier international. En effet, le président péruvien a déclaré que son pays limiterait le service de sa dette extérieure à 10% de ses exportations, pour une période de 12 mois. Les dettes officielles seraient remboursées les premières, alors qu'un moratoire de 12 mois a été déclaré sur les dettes bancaires. Pour protéger ses actifs internationaux de la saisie, le gouvernement du Pérou a discrètement retiré ses réserves d'or (500 millions de dollars) et ses réserves officielles (200 millions de dollars), qui étaient déposées aux États-Unis. Le gouvernement a aussi conseillé aux banques péruviennes de retirer leurs fonds des États-Unis et de les déposer dans des banques suisses et anglaises. Ainsi, le gouvernement du Pérou, qui se préparait à déclarer défaut, n'avait pas d'actifs situés aux États-Unis⁹⁴⁹. Comme l'obligation de bonne foi pourrait être largement interprétée, il appartiendrait à l'organe chargé d'assurer la mise en œuvre de MRDS de préciser les contours de la notion.

C) Le MRDS suppose une entité indépendante

Le MRDS prévoit la mise en place d'une institution internationale pour faciliter le processus de restructuration de la dette. Cet organe assurerait l'intégrité du processus et permettrait d'éviter des ambiguïtés de langue ou d'interprétation. Ensuite, elle permettrait d'éviter le problème de l'appréciation du recours à un tel mécanisme, car c'est l'organe créé qui décidera la probabilité d'un tel recours en évitant les recours abusifs au MRDS. Il pourra donc jouer un rôle de filtrage des demandes des pays débiteurs en difficulté. La question qui se pose ici est de savoir quelle est la forme de cet organe et que sont ses compétences ? Aussi, est-ce que le FMI pourrait assumer un tel rôle ? La proposition selon laquelle le FMI pourrait être ce forum, a fait l'objet de plusieurs critiques⁹⁵⁰, et la nature de cette institution a fortement évolué en passant de l'idée d'un véritable tribunal à celle d'un Forum de Résolution des Différends (FRD).

⁹⁴⁹ VINOD (A.), *Debt games ; strategic interactions in international debt rescheduling*, 1996, pp. 393-394.

⁹⁵⁰ Selon les critiques étant une partie impliquée à la crise de la dette en tant que créancier, et souvent très exposé en cette qualité, ne peut pas accomplir une telle fonction. Selon une position avancée par les ONG, le FMI pourrait aussi agir en tant que consultant, mais seulement pour le compte des créanciers qui le souhaitent. Voir CARITAS International/ CIDSE, *Pour un processus d'arbitrage équitable et transparent*, janvier 2003.

En fait, dans la proposition initiale, le FMI se voyait attribuer un rôle de superviseur et d'arbitre dans le cadre du MRDS. En d'autres termes, le FMI, outre l'exercice de ses pouvoirs financiers classiques, devenait en plus « *le tribunal international des faillites d'État souverain* ». En effet, selon une version initiale du projet, le pays débiteur aurait eu l'initiative de déclencher le processus de la restructuration, et le FMI aurait eu l'autorité d'approuver, et donc de légitimer, cette décision. Ainsi, le Fonds devait évaluer le caractère insoutenable de la dette du débiteur et donner son accord sur l'initiation du processus. À défaut de cet accord, la suspension des paiements et la suspension des poursuites judiciaires n'auraient pas été possibles⁹⁵¹. Cependant, cette proposition a été abondamment critiquée. L'impartialité du FMI a été mise en cause, du fait que le Fonds intervient en tant qu'institution lorsque les investisseurs privés ne veulent plus prêter et qu'il est aussi composé de pays créanciers, ayant des intérêts privés à défendre, et de pays débiteurs. Il est en ce sens juge et partie. Plus généralement, la communauté internationale ne souhaite pas conférer des pouvoirs additionnels au FMI⁹⁵². C'est la raison pour laquelle une autre version du MRDS a été envisagée. Selon cette dernière les pouvoirs du FMI seraient limités⁹⁵³ à inciter les parties à utiliser le mécanisme de façon appropriée. En plus de son rôle dans l'initiation d'un tel processus, le Fonds serait impliqué directement ou indirectement à d'autres niveaux. Par exemple, il se prononcerait sur la durée de la suspension et sur les politiques économiques que le pays débiteur doit mener. De plus, le financement intérimaire du FMI (qui serait le bailleur de fonds principal⁹⁵⁴ pendant une suspension de paiement) pourrait être conditionné, non seulement à un programme de réforme, mais aussi à une évaluation des flux de paiement résultant de l'accord de restructuration. Ainsi, le FMI aurait la possibilité de refuser de prêter à un pays membre, tant qu'il considérerait que le caractère soutenable de sa dette n'était pas restauré, ce qui pourrait impliquer le cas échéant une autre restructuration⁹⁵⁵. Mais cette nouvelle proposition n'a pas eu le soutien de la communauté internationale.

Finalement, la réaction des différentes parties impliquées a conduit à proposer la création d'un Forum de Résolution des Différends (FRD), c'est-à-dire une entité internationale avec des fonctions administratives⁹⁵⁶ : fourniture d'informations aux créanciers, règlement des

⁹⁵¹ IMF, *A sovereign debt restructuring mechanism: further reflection...*, précité, p. 7.

⁹⁵² LEVASSEUR (S.), RIFFLART (Ch.), *Crise de dette souveraine...*, précité, p. 111.

⁹⁵³ KRUEGER (A.), *A new approach to sovereign debt...*, précité, p. 23.

⁹⁵⁴ KRUEGER (A.), *A new approach to sovereign debt...*, précité, p. 21.

⁹⁵⁵ KRUGER (A.), *Sovereign Debt Restructuring Mechanism: One year later*, 10 December 2002, fiche technique.

⁹⁵⁶ Ce qui signifie que l'approche originale et originelle est vidée de son essence. Voir, IMF, *The design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism: Further considerations*, 2002, p. 56.

différends entre créanciers et débiteurs en ce qui concerne la vérification des créances éligibles et la procédure de vote, certification de l'accord de restructuration convenu entre les pays en difficulté et ses créanciers. En matière de résolution des différends, le FRD aurait des pouvoirs essentiellement réactifs, c'est-à-dire qu'il ne pourrait de sa propre initiative, considérer des questions qui ne sont pas posées par les parties.

D) Le MRDS exclut la dette interne et la dette extérieure officielle multilatérale

L'institutionnalisation de structures formelles juridiques permettant de restructurer la dette souveraine nécessite la détermination du champ des créances à restructurer. Toutefois, il est important que le processus de restructuration maintienne une certaine flexibilité et prévisibilité permettant aux créanciers et débiteurs de décider quelle créance sera incluse ou exclue de la restructuration. La possibilité qu'une créance soit exclue du processus de restructuration signifie que la dette sera honorée dans sa totalité, ce qui met le porteur de cette dette dans une position privilégiée. C'est pourquoi, le champ des créances à exclure demeure un sujet qui alimente des controverses, car évidemment tous les créanciers souhaiteraient être exclus de la restructuration. De fait, selon la proposition initiale, tout type de dette était inclus dans le MRDS. Deux arguments soutenaient une telle proposition : ramener la globalité de la dette souveraine de l'État à un niveau soutenable et, instaurer un traitement équitable de tous les créanciers. Cependant, cette option n'a pas été retenue et une modification du champ d'application du MRDS a été entreprise.

Au titre du MRDS, diverses créances seraient visées. Ainsi, sera visée tout naturellement la dette souveraine extérieure détenue par des banques commerciales et des obligataires car c'est l'objectif premier de ce mécanisme⁹⁵⁷. La question pourra ensuite se poser de savoir pour d'autres types de créances si ces dernières seraient visées dans le cadre du MRDS, mais dans la version finale de cette approche juridictionnelle, il a été précisé que ni la dette interne ni la dette des IFI seront incluses dans le MRDS. Tout d'abord, en ce qui concerne la dette souveraine intérieure régie par le droit national et relevant exclusivement des tribunaux nationaux, il a été proposé qu'elle soit restructurée en parallèle. L'argument est que les investisseurs non-résidents n'accepteront une réduction substantielle de leurs avoirs que s'ils savent que les créanciers intérieurs assument leur part. Mais le FMI recommande de prendre

⁹⁵⁷ NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, p. 47.

la décision au cas par cas, en tenant compte de la nature spécifique des créances ainsi que des effets possibles sur la valeur des actifs du système bancaire intérieur et sur le marché intérieur des capitaux⁹⁵⁸. Ensuite, sont également visées les créances officielles bilatérales du Club de Paris. En effet, les discussions sur le projet KRUEGER n'ont pas fait émerger un accord sur le traitement à réserver à ce type de créances⁹⁵⁹. Les arguments avancés en faveur de l'inclusion de ce type de créances mettent l'accent sur le traitement équitable de l'ensemble des créanciers. Par contre, les arguments en faveur de l'exclusion partent de l'idée suivante : étant donné que ces créances sont efficacement restructurées au sein du Club de Paris, il n'est pas nécessaire de les inclure au MRDS. Selon cette argumentation ce nouveau mécanisme ne doit pas troubler les objectifs, les règles et le mode de fonctionnement du Club de Paris. En tout cas, les travaux préparatoires relatifs au projet KRUEGER n'ont pas réussi à avancer une proposition concrète et finale sur le traitement des créances officielles bilatérales.

Le FMI semble toutefois préférer qu'une telle restructuration soit opérée en parallèle sur la base de méthodes de restructuration existantes du Club de Paris et donc préconise une exclusion du cadre formel du MRDS⁹⁶⁰. Ici, on trouve effectivement deux processus de négociations parallèles mais indépendants pour la restructuration de la dette extérieure d'un pays en difficulté : d'une part les négociations au sein du Club de Paris et, d'autre part, les négociations au sein du MRDS. Ainsi, la comparabilité de traitement et la coordination des créanciers de ces forums présenteraient évidemment des difficultés pratiques⁹⁶¹.

Notons enfin le cas des créances des IFI. Ces créances seraient exclues du traitement au sein du MRDS car les IFI ne sont pas des entreprises commerciales en quête de prêts rentables. Elles constituent plutôt des organes visant à aider les pays à catalyser des concours privés ainsi qu'à éviter un ajustement désordonné des politiques des États. Inclure les créances de ces organes dans le MRDS pourrait compromettre gravement leur capacité à jouer leur rôle. En fait, la communauté internationale traite généralement ce type de créance comme des créances prioritaires, qui sont honorées même en temps de crise et qui ne sont pas soumises à la restructuration⁹⁶². Les arguments en faveur de cette différenciation de traitement sont connus : d'une part, les IFI accordent des prêts lorsque d'autres créanciers se montrent réticents, d'autre part, les prêts fournis par les IFI bénéficient, en général, de conditions

⁹⁵⁸ FMI, *Proposition pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine*, janvier 2003, fiche technique.

⁹⁵⁹ IMF, *Sovereign Debt Restructuring Mechanism: further reflection...*, précité, pp. 19-25.

⁹⁶⁰ Nyemb (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, p. 47.

⁹⁶¹ JONATHAN (T.), *Bankruptcy proceedings for sovereign state...*, précité, p. 8.

⁹⁶² GROUPE OF TEN, *The resolution of sovereign liquidity crises: Report to the minister and Governors prepared under the auspices of the deputies*, 1996, par. 19.

privilégiées (taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché, longues périodes d'amortissement...). Par ailleurs, l'établissement d'un mécanisme institutionnel pour faire face aux crises de la dette de profondeur, pourrait atténuer la pression sur les IFI à s'engager dans des prêts d'urgence à grande échelle, et donc réduire tout risque moral lié à ces prêts⁹⁶³.

Pour conclure, il faut signaler que l'agrégation des dettes dans le cadre de MRDS, pour sa part, a évolué du vote unique au droit de veto. En effet, cette approche repose sur le principe de « l'action à la majorité qualifiée » tout à fait comme l'approche contractuelle, cependant, c'est la façon d'organiser l'action collective des créanciers qui diffère. La proposition initiale du MRDS indiquait qu'un système de vote unique permettrait de restructurer tous les titres de dettes éligibles via l'agrégation des voix des détenteurs des titres de dettes concernés. En d'autres termes, le MRDS permettrait au débiteur et ses créanciers d'agir comme si toute la dette éligible était régie par une seule clause d'action collective⁹⁶⁴. Toutefois, le FMI a proposé d'établir un système de classification des créances avec une agrégation des créances à l'intérieur des classes plutôt qu'entre les classes⁹⁶⁵. Selon cette proposition chaque classe disposerait d'un droit de veto effectif sur une restructuration opérée dans le cadre de MRDS. Le FMI avance que ce système d'agrégation par classe faciliterait la restructuration en permettant au débiteur d'offrir différents termes aux différentes classes de créanciers en fonction de la nature des créances détenues par la classe en question et de leurs préférences spécifiques.

Le MRDS apparaît donc comme un mécanisme visant à créer au niveau international l'équivalent d'un Tribunal de la faillite pour les États. Un tel mécanisme pourrait vraisemblablement conduire à une meilleure efficacité des processus de restructuration de dettes souveraines. Toutefois, en pratique, il apparaît difficilement envisageable de voir un tel mécanisme mis en place. D'autres mécanismes plus probables doivent donc être étudiés : c'est le cas de l'approche contractuelle (CAC).

⁹⁶³ Kenneth (R.), *Emerging market debt: what is the problem?*, 2003, par. 6.

⁹⁶⁴ FMI, *Proposition pour un mécanisme de restructuration...*, précité. Fiche technique.

⁹⁶⁵ LEVASSEUR (S.), RIFFLART (Ch.), *Crise de dette souveraine et leur résolution...*, précité, p. 114.

Section 2

L'approche contractuelle de la restructuration de la dette par les CAC, une pratique encouragée

Une autre approche moins difficile à mettre en œuvre consiste à amender les contrats de prêts pour inclure des clauses d'action collective (CAC) ; ces procédures ne nécessitent pas de changements fondamentaux dans les lois et conventions internationales. Leur utilisation a pour but de faciliter le processus de restructuration ou de rééchelonnement des dettes obligataires. Selon EICHENGREEN « *l'introduction de telles clauses dans les contrats obligataires est la seule façon réaliste de créer un contexte propice à des négociations de restructuration suffisamment souples* »⁹⁶⁶. Elles sont destinées à décourager les litiges, à faciliter la prise de décision des détenteurs de la dette et à empêcher les créanciers de bloquer le processus de restructuration de la dette.

I- Les CAC, une technique contractuelle polymorphe

Les CAC poursuivent différents objectifs (A) et prennent des formes différentes (B).

A) La multiplicité des objectifs poursuivis

Trois objectifs sont visés par l'inclusion des CAC dans les contrats d'émissions obligataire, à savoir : encourager les parties concernées (créanciers et débiteurs) à entamer un dialogue ; leur fournir les moyens nécessaires pour pouvoir conclure un accord de restructuration ; éviter le problème découlant de l'action des créanciers minoritaires⁹⁶⁷. Toutefois, l'inclusion de telles clauses dans les émissions obligataires souveraines a commencé à prendre de l'importance seulement à partir de l'année 2003.

⁹⁶⁶ EICHENGREEN (B.), *The International Monetary Fund in the Wake of the Asian Crisis*, 1999, p. 17.

⁹⁶⁷ Les CAC répondent à la préoccupation suivante : permettre en cas de difficulté financière de l'État émetteur à une majorité ou super majorité de créanciers de diriger les cours de renégociation et encadrer l'action de l'ensemble des créanciers.

La capacité des CAC à faciliter la restructuration des dettes a été reconnue depuis longtemps, et sa présence n'est pas nouvelle étant donné qu'elles sont incluses dans les obligations régies sous la loi anglaise depuis le 19^{ème} siècle⁹⁶⁸. Par la suite, ces clauses ont été introduites dans les émissions obligataires sous l'empire du droit américain au cours de la période 1880-1920. Cette solution a été préférée à la procédure dite d' « *equity receivership* » par laquelle un groupe de créanciers saisissant une juridiction civile afin que cette dernière use de ses pouvoirs d'équité pour nommer un administrateur chargé de gérer la société en difficulté alors que l'ensemble des créanciers négocient un accord de renégociation. Cependant, une telle hypothèse n'était bien sûr envisageable en matière de débiteur souverain.

Récemment, la crainte initiale des organisations du secteur privé et des émetteurs obligataires des marchés émergents était l'augmentation du montant des intérêts du fait de l'insertion des CAC dans leurs contrats d'émission. Afin de promouvoir le recours aux CAC, il a été proposé que les investisseurs institutionnels et les banques évoluant sur les marchés obligataires conçoivent des clauses modèles. Dans le même temps, le FMI a encouragé également l'inclusion des CAC dans les contrats de dette et commence à suivre leur utilisation dans les nouvelles émissions obligataires.

À la suite de la crise des obligations souveraines mexicaines de 1994, les chefs d'États et de gouvernement du G7, réunis à Halifax en 1995, ont déjà invité les ministères et les gouverneurs du G10 à se pencher sur la question soulevée par la crise de dette souveraine. Cette invitation a abouti à l'élaboration d'un rapport⁹⁶⁹ intitulé « *La solution des crises de liquidité des émetteurs souverains* », adopté par le G10 en 1996. Bien que ce rapport ait recommandé l'inclusion de CAC pour ordonner la restructuration de la dette, l'insertion de telles clauses est restée limitée.

Les crises successives entre 1997 et 2002⁹⁷⁰ et leur mode de résolution, basé sur l'intervention des créanciers publics tandis que la participation du secteur privé restait limitée⁹⁷¹, ont conduit les pays de G10 à mener des travaux en 2002 visant à faciliter la mise

⁹⁶⁸ HALDANE (A.), PENALVER (A.), SAPORTA (V.), SONG SHIN (H.), *Optimal Collective Action Clause Thresholds*, 2004, p. 7.

⁹⁶⁹ Ce rapport est connu sous le nom de rapport RAY, car il a été préparé par un groupe de travail placé sous la présidence de J.-J. RAY, à l'époque directeur de la Banque Nationale de Belgique. Sur les conclusions de ce rapport, voir MAHIEU (G.), ROTTIER (S.), SCHEPENS (Th.), *Les crises de dette souveraine et leur résolution-Développement récent*, *Reflète et Perspectives*, XLII, 2003, pp. 75-76.

⁹⁷⁰ Les crises en Thaïlande, en Indonésie et en Corée (1997), en Russie (1998), au Brésil (1999), en Turquie (2000-2001) et en Argentine (2001).

⁹⁷¹ Il faut noter que certains pays ont réussi à résoudre leurs problèmes de dette souveraine grâce à des accords avec leurs créanciers privés ; c'est le cas notamment du Pakistan (1999) et de l'Ukraine (1998-2000). Cependant, ces cas présentaient des circonstances particulières, entre autre la quasi-certitude d'une défaillance

en œuvre de l'approche contractuelle. Les recommandations issues de ces travaux ont visé trois objectifs⁹⁷²: tout d'abord, favoriser le dialogue, la coordination et la communication entre les parties à un stade précoce ; ensuite, fournir aux parties des moyens efficaces pour conclure un accord de restructuration tout en évitant l'obstruction d'une minorité des créanciers, en utilisant soit une majorité qualifiée de créanciers habilitée à modifier les modalités de paiement, soit des droits de vote relatifs aux titres obligataires détenus directement ou indirectement par l'émetteur souverain et les organismes relevant du secteur public ne devrait pas être prise en compte, soit une majorité qualifiée de créanciers habilitée à accepter l'échange d'obligations contre de nouveaux instruments ; enfin assurer que des actions en justice interne par des créanciers à titre individuel ne viennent pas perturber la conclusion d'un accord, en prévoyant soit qu'un pourcentage minimum des créanciers soit requis pour déclencher l'exigibilité des remboursements et une autre majorité soit autorisée à lever la clause d'exigibilité, soit que la possibilité d'intenter une action en justice soit limitée au représentant des créanciers, toute action individuelle étant explicitement prohibée, soit que les montants recouverts par tout créancier sont répartis au prorata.

A la suite des recommandations du G10, le Mexique a émis en février 2003⁹⁷³ des obligations assorties de CAC soumises à la législation de l'État de New York⁹⁷⁴. Par la suite les États membres de l'Union Européenne ont indiqué qu'à compter de juin 2003 leurs obligations souveraines émises sous juridiction étrangère comprendraient des CAC. Ces dernières donc ont pris une place importante dans les contrats d'émission et sont désormais utilisées par les États y compris les pays émergents.

B) La diversité des types de clauses

Quatre types de clauses destinées à organiser l'action collective des créanciers peuvent être imaginés. En effet, en l'absence de dispositions expresses, au sein des législations

en cas de non recours à une restructuration de la dette, l'absence d'une menace systématique pour le système financier international et le nombre limité de créanciers impliqués.

⁹⁷² GROUP OF TEN, *Report of the Group of Ten Working Group on Contractual Clauses*, 2002.

⁹⁷³ VERDIER (P. H.), *Credits Derivatives and The Sovereign Debt Restructuration Process*, 2004, p. 27.

⁹⁷⁴ Il faut signaler que le Mexique a pris cette décision politique au contraire de la convention du marché de l'État de New York qui ne contenait pas des dispositions concernant les CAC. Le Mexique a suivi pour ces clauses le seuil recommandé par le G10, à savoir 75%, tandis que d'autres pays comme l'Argentine ont opté une seuil plus élevé 85%. Voir HALDANE (A.), PENALVER (A.), SAPORTA (V.), SONG SHIN (H.), *Optimal Collective Action Clause...*, précité, p. 7.

nationales⁹⁷⁵, qui organisent l'action collective des porteurs de titres obligataires, il est revenu à la pratique contractuelle de préciser le cadre de l'action collective des créanciers. Ces dispositions ne viennent donc qu'illustrer ce que pourrait être un éventuel cadre contractuel de coordination de la restructuration de dette souveraine qui pourrait être repris dans le contrat d'émission. On trouve la clause de l'action à la majorité (1°), la clause de partage (2°), la clause de représentation collective (3°) et les clauses qui assurent le traitement comparable (4°).

1°) La clause de l'action à la majorité « *majority action clause* »

L'objectif de la clause de l'action à la majorité est de permettre à une majorité qualifiée de porteurs des titres obligataires de modifier les conditions financières du contrat d'émission malgré l'objection d'une minorité dissidente. Toutefois, la définition de cette clause soulève des questions pratiques importantes concernant, par exemple, le seuil de la majorité⁹⁷⁶. Il doit être défini de façon à éviter que les créanciers individuels fassent avorter les actions de la majorité, à préserver des droits raisonnables pour les créanciers individuels et à empêcher des abus potentiels d'un débiteur. Le seuil proposé par TAYLOR pour la majorité de vote est de 75%⁹⁷⁷. Les investisseurs, qui craignent que la généralisation de la clause d'action à la majorité se traduise par un accroissement de défaut stratégique, ont proposé un seuil d'action à la majorité de 95% plutôt que de 75%. Selon eux⁹⁷⁸, d'une part, cela aurait pour effet de diminuer la probabilité de défaut stratégique⁹⁷⁹, puisqu'il est plus difficile d'obtenir une majorité de 95% que de 75%. D'autre part, un seuil de 95% empêcherait l'action (soit en justice, soit sur les termes de l'accord de restructuration) des créanciers dissidents.

La pratique internationale en matière de dette souveraine nous a révélé, dans le cas des prêts bancaires consortiaux, que la modification des termes du contrat liés au paiement tels les

⁹⁷⁵ Le droit français figure parmi les rares droits nationaux qui tiennent avec clarté la question de l'action collective des créanciers et leur représentation. En effet, en matière obligataire, prévoit des dispositions expresses qui organisent la représentation et l'action collective des créanciers. Par exemple, on peut citer l'article L.228-46 du Code de Commerce concernant la représentation des créanciers, et l'article L.228-65 qui se prononce sur la défense des obligataires et l'exécution du contrat d'emprunt, et l'article L.225-98 concernant l'expression à la majorité des porteurs d'obligations.

⁹⁷⁶ IMF, *The international Monetary Fund Board discusses collective action clauses in sovereign bond contracts*, 2002. Disponible sur: www.imf.org.

⁹⁷⁷ LEVASSEUR (S.), RIFFLART (Ch.), Crise de dette souveraine : vers une nouvelle résolution, *Revue de l'OFCE*, n° 86, 2003, p. 106.

⁹⁷⁸ LEVASSEUR (S.), RIFFLART (Ch.), Crise de dette souveraine..., précité, p. 122.

⁹⁷⁹ Les négociations et la conclusion d'un accord entre le débiteur et ses créanciers seraient plus difficiles et plus longs. Ainsi, le débiteur serait moins incité à faire des défauts stratégiques.

amendements qui fixent le principal de l'emprunt, le taux d'intérêt, les dates des remboursements échelonnés... nécessitent l'approbation unanime des banques participantes au consortium bancaire⁹⁸⁰. Cette condition d'unanimité s'explique par le souci des comités consultatifs bancaires, qui négocient la restructuration de la dette bancaire avec les pays débiteurs, du fait que les banques les plus exposées en tant que créanciers pourraient accepter des concessions trop facilement, pour éviter que l'emprunteur fasse défaut⁹⁸¹.

En ce qui concerne les obligations souveraines internationales, elles sont généralement régies soit par la loi anglaise soit par la loi de New York. Les obligations de la première catégorie incluent des clauses de type *Trust deeds* ou *Fiscal agency agreement*⁹⁸². Ces deux cadres permettent à une majorité qualifiée des obligataires de modifier le contrat. Ils exigent le consensus d'une majorité qualifiée (75%)⁹⁸³ de porteurs de titres, pour que les modifications puissent s'effectuer de manière obligatoire pour toute la classe d'obligation.

Au contraire, les obligations qui sont régies par la loi de New York nécessitent l'approbation de tous les porteurs de titres obligataires pour la modification des clauses liées au paiement⁹⁸⁴. Ainsi, l'unanimité est requise pour, par exemple, reporter la date de paiement, réduire le principal ou les intérêts de la dette, modifier la monnaie de paiement ou prendre d'autres mesures énoncées dans le contrat d'émission. Cette unanimité pourrait mettre le pays débiteur, qui voudrait négocier sa dette en cas de difficultés financières, dans l'impasse si l'unanimité exigée n'est pas obtenue⁹⁸⁵. À titre d'exception, le Mexique en 2003⁹⁸⁶ a émis des titres sous la loi de New York avec des CAC⁹⁸⁷. Depuis, plusieurs pays ont publié des obligations avec des dispositions de modification à la majorité dans le cadre des contrats régis

⁹⁸⁰ LEE (B.), Making amends for amendments, *International Financial Law Review*, 1991, pp. 11-12.

⁹⁸¹ LEE (B.), Majority action clause may help resolve debt crisis, *International Financial Law Review*, 1998, pp. 13-14.

⁹⁸² TORBJORN (B.), ANTHONY (R.), YUNGYONG (T.), *Bond restructuring and moral hazard: are collective action clause costly?*, 2001, p. 6.

⁹⁸³ Le seuil de vote est calculé sur la base de la quantité principale exceptionnelle plutôt que sur la base des réclamations des obligataires présents lors d'une session dûment convoquée. Voir, IMF, *Collective Action Clause : recent Development and issues*, 2003, p. 10.

⁹⁸⁴ IMF, *Collective Action Clauses: recent developments and issues*, 2003, p. 4.

⁹⁸⁵ Pour dépasser ce problème le pays débiteur procède à faire une offre d'échange que chaque porteur de titres peut l'accepter ou refuser. Si la créancier accepte les termes de l'offre, les anciennes obligations sont échangées contre de nouveaux titres d'une échéance plus long. Toutefois, si le créancier rejette l'offre d'échange, il détient ses anciennes obligations et conserve les droits associés.

⁹⁸⁶ Le Mexique n'est pas le premier émetteur qui publie des titres avec des CAC sous la loi de New York. En effet, six ans plutôt, c'est-à-dire en 1997, un group d'émetteur moins important comprenant la Bulgarie, Kazakhstan, l'Egypte, le Liban, et le Qatar a employé des clauses de modification à la majorité dans des titres publié sous la loi de New York sur le marché européen.

⁹⁸⁷ GELPERN (A.), GULATI (M.), *Public Symbol in Private Contract: A Case Study*, 2007, p. 3.

sous la loi de New York. La plupart ont utilisé le seuil de 75%⁹⁸⁸. La clause d'action collective en droit de l'État de New York s'avère alors plus stricte que celle retenue en droit anglaise où l'introduction de CAC est la règle standard et non l'exception. En effet, sous l'empire de cette clause, l'approbation de tous les porteurs de titres est requise pour modifier les conditions financières du contrat d'émission.

Selon la proposition du G10, fortement inspirée de la pratique de marché, une évolution vers une super majorité variant selon le domaine concerné a été constatée⁹⁸⁹. Ainsi, par exemple, les porteurs représentant la majorité ou une super majorité (75%) des titres émis auront la possibilité de modifier les conditions financières du contrat et renverser le déclenchement de l'exigibilité de la dette qui pourrait être déclenchée par la minorité dissidente. Enfin, il est remarquable que les États en difficulté n'ont pas toujours utilisé le mécanisme de restructuration à la majorité : ainsi, le Pakistan a préféré faire une offre d'échange classique, bien que la plupart des obligations pakistanaises comportaient des CAC⁹⁹⁰.

2°) La clause de partage (*sharing clause*)

Cette clause vise à répartir la somme recouvrée par un créancier entre tous les créanciers et au prorata. Elle a été fréquemment incluse dans les prêts consortiaux : si une banque reçoit un remboursement disproportionné à celui reçu par les autres banques du groupe, cette banque doit répartir la somme encaissée, proportionnellement, entre tous les membres du consortium bancaire. Cette clause assure que les fonds récupérés par une banque dans le cadre d'une procédure judiciaire, et non seulement directement par le débiteur, seront partagés entre toutes les banques qui participent au consortium. Ceci décourage les banques d'entamer individuellement une action en justice contre le pays débiteur⁹⁹¹. En ce qui concerne les contrats de prêt obligataire, la clause de partage écarte le risque de litige car les fonds récupérés par un porteur de titres dans le cadre d'une procédure judiciaire doivent être

⁹⁸⁸ Ces pays comprennent le Brésil, la Turquie, la Corée du Sud et l'Afrique du Sud. Voir GELPERN (A.), GULATI (M.), *Public Symbol in Private Contract...*, précité, p. 16.

⁹⁸⁹ NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État...*, précité, Annexe B III, pp. 61-63.

⁹⁹⁰ MAHIEU (G.), ROTTIER (S.), SCHEPENS (T.), *Les crises de dettes souveraines...*, précité, p. 77.

⁹⁹¹ DUVALL (Th.), *Legal aspects of sovereign lending*, in KLEIN (Th.), *External debt management: an introduction*, 1994, p. 49.

partagés avec les autres porteurs, au prorata du nombre d'obligations détenues⁹⁹². Mais, l'inclusion d'une telle clause dans les contrats obligataires poserait des difficultés pratiques, lorsque les porteurs de titres sont très nombreux et dispersés, et compliquerait davantage le partage des fonds récupérés dans le cadre d'une procédure judiciaire. Toutefois, certains contrats obligataires régis par la loi anglaise (les *trust deed*)⁹⁹³ établissent un mécanisme de partage, selon lequel le fiduciaire (*trustee*)⁹⁹⁴ peut engager le procès et doit partager la somme récupérée, si la dette est récupérée, entre les porteurs au prorata.

Enfin, la probabilité d'éviter des poursuites judiciaires, par une minorité, pourrait être renforcée grâce à une combinaison de clauses de partage et de clauses d'exigibilité anticipée négative, qui nécessitent un seuil minimum de porteurs de titres pour exiger le remboursement immédiat du principal après un défaut.

3°) La clause de représentation collective

La clause de représentation collective a été inventée pour accélérer le processus de restructuration au moyen de l'établissement d'un forum de représentants, dans lequel les positions des parties impliquées peuvent être exprimées. Cette clause détermine ainsi la manière dont les obligataires sont représentés dans les consultations ou les négociations avec le débiteur⁹⁹⁵. En effet, un des obstacles principaux à la restructuration de la dette obligataire est de savoir avec qui le débiteur souverain doit négocier. La présence d'une communauté largement dispersée et anonyme des obligataires rend les consultations entre le débiteur et ses créanciers obligataires difficile à réaliser. Si l'État débiteur peut demander aux obligataires de choisir un représentant autorisé pour négocier, un tel mouvement pourrait être long. Ainsi, l'inclusion d'une clause de représentation collective dans les contrats de prêt obligataire, pourrait aider à avoir une restructuration de dette rapide et efficace. Cette approche a été adoptée presque par tous les pays en difficulté après 1982 pour restructurer la dette bancaire, où des comités bancaires *ad hoc* (*Advisory Banking Comity*)⁹⁹⁶, impliquant les banques

⁹⁹² CORNAND (C.), Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité dans les économies de marchés émergentes ?, *Économie Internationale*, 2002, p. 18.

⁹⁹³ Les contrats obligataires régis par la loi anglaise sont des *Trust deed* et des *Fiscal agency agreements*.

⁹⁹⁴ En droit américain chaque porteur a le droit d'intenter une action individuelle en justice pour recouvrer ses créances. Voir, BUCHHEIT (L.), MITU GULATI (G.), *Sovereign Bond and the Collective Will*, 2002, p. 11.

⁹⁹⁵ HÄSELER (S.), *Collective Action Clauses in International Sovereign Bond Contacts-Whence the Opposition?* March 2009, p. 5.

⁹⁹⁶ Même si ces comités consultatifs n'ont pas eu de mandat et ce n'étaient pas des comités de négociation formels et permanents, ils ont négocié avec succès la restructuration de la dette bancaire.

commerciales les plus exposées en tant que créancier, ont été établies pour négocier la restructuration de la dette avec les pays débiteurs. En ce qui concerne la dette obligataire, le débat porte sur l'élaboration de mécanismes semblables, pour faire face aux problèmes de coordination qu'affrontent les détenteurs d'obligations⁹⁹⁷.

En fait, les contrats de prêt obligataire internationaux, malgré la possibilité d'introduire des clauses concernant la représentation et la coordination des obligataires, ont rarement inclus de telles clauses. Par exemple, les titres obligataires régis par la loi de l'État de New York, à savoir une grande partie des émissions obligataires internationales⁹⁹⁸, ne contiennent pas de dispositions semblables, mais ils contiennent des *Fiscal agency agreements* »⁹⁹⁹. Cependant, les contrats obligataires régis par la loi anglaise incluent des *Trust deeds* ou *Fiscal agency agreements*¹⁰⁰⁰. L'effet légal de ces deux dispositions est bien différent¹⁰⁰¹.

D'une part, le contrat du *Trust deeds* en droit anglais, conclu entre le pays émetteur et le *trustee*, désigne un agent qui est chargé de la protection des intérêts des obligataires. Son rôle est très important en cas de défaut du pays émetteur car il est le responsable des recours en justice et de l'exécution forcée du contrat. D'autre part, le rôle de l'agent financier dans les *Fiscal agency agreements* est secondaire. En effet, il est nommé par le pays émetteur et il est le mandataire de l'emprunteur et non celui des obligataires. Il effectue, tout simplement, des paiements du principal et des intérêts aux porteurs de titres. Il peut également remplir, au nom de l'émetteur, certaines fonctions administratives concernant la publication des notices et d'autres fonctions de bureau.

La désignation d'un agent financier n'assure donc pas en réalité la représentation collective des obligataires. Ainsi, en temps de crise, en l'absence de mécanismes de représentation institutionnalisés, la mise en place des arrangements *ad hoc* est indispensable. Ceci implique inévitablement des délais considérables. Pour éviter ce problème, les pays de *common law*¹⁰⁰² doivent favoriser la solution du *Trust deeds*¹⁰⁰³ au lieu de *Fiscal agency agreements*. Tandis que les pays de droit civil, qui ne reconnaissent pas le *Trust Deeds*, peuvent opter pour

⁹⁹⁷ BUCHHEIT (L.), Advisory committees: what's in a name? *International Financial Law Review*, 1991, pp. 9-10.

⁹⁹⁸ ELMAR (K.), Collective Action Clauses: the way forward, *Georgetown Journal of International Law*, July 1, 2004, p. 1.

⁹⁹⁹ IMF, *The Design and Effectiveness of Collective Action Clauses*, 2002, p. 10.

¹⁰⁰⁰ Häseler (S.), Collective Action Clauses in International Sovereign Bond Contracts- Whence the Opposition, *Journal of Economic Surveys*, 2009, p. 892.

¹⁰⁰¹ Liu (Y.), *Collective Action Clause in International Sovereign Bonds*, 2002, p. 2.

¹⁰⁰² Le *common law* est un système de droit basé sur les décisions des juges et la coutume plutôt que sur le droit écrit.

¹⁰⁰³ Le contrat du *Trust Deeds* est un concept particulier à la juridiction de droit coutumier et n'est habituellement pas reconnu par les juridictions de droit civil.

d'autres solutions : par exemple, le Code commercial japonais¹⁰⁰⁴ prévoit la création d'une société spéciale chargée de la représentation des porteurs de titres obligataires¹⁰⁰⁵.

4°) Les clauses qui assurent le traitement comparable

Pour faciliter le processus de restructuration de la dette et le rendre efficace et ordonné, le pays émetteur des obligations sur les marchés internationaux doit assurer le traitement équitable et comparable de tous les obligataires. Pour atteindre cet objectif le pays émetteur pourrait introduire dans les contrats obligataires des clauses qui ont déjà été utilisées dans le cadre de traitement de la dette bancaire¹⁰⁰⁶. Trois types de clauses pourraient être invoquées. D'abord, la clause de sûreté négative qui empêche l'emprunteur de fournir, de manière préférentielle, des sûretés ou garanties au bénéfice de certains créanciers. Ensuite, on peut citer la clause *pari passu*, selon laquelle la création de nouvelle classe de créanciers est interdite, si le classement de créancier, à savoir l'ordre fixé pour le paiement, est perturbé. Enfin, la clause de *cross default* pourrait être intégrée dans le contrat obligataire. Elle assure que, dès que le débiteur fait défaut, les dettes de l'ensemble des créanciers deviennent exigibles. Par conséquent, les créanciers n'ont pas intérêt à invoquer un défaut de paiement relatif à un prêt seulement.

II- L'accueil progressivement favorable des CAC par la communauté internationale

La position des parties concernées a connu une grande évolution au fil des années. La tendance vers un usage généralisé des CAC n'est apparue que récemment. En effet, la crainte des marchés financiers que l'utilisation de ces clauses influe sur le comportement du débiteur et augmente les coûts de la restructuration, a retardé le recours aux CAC (A). Par ailleurs, l'Union Européenne, qui a encouragé au début l'utilisation de ce type de clauses, a annoncé

¹⁰⁰⁴ LIU (Y.), *Collective Action Clause...*, précité, p. 3.

¹⁰⁰⁵ En France en particulier la solution de la société civile a été utilisée pour assurer la représentation des créanciers dans le cadre des émissions euro-obligataires. Les obligataires demeurent individuellement titulaires de leurs titres et ils reçoivent les remboursements. Toutefois, ils sont groupés en société et ils désignent des représentants, dont la mission est l'exercice d'actes de gestion, dans l'intérêt commun des obligataires. Voir JACQUEMONT (A.), *L'émission des emprunts euro-obligataires...*, précité, p. 261.

¹⁰⁰⁶ Voir, la Partie II, Chapitre III, Section I, B de cette étude.

très récemment l'inclusion obligatoire de CAC, à partir de 2013, dans toute nouvelle obligation souveraine (B).

A) Les marchés internationaux : de la forte résistance à l'adoption des CAC

Le soutien concerté des CAC n'a eu aucun effet apparent jusqu'en mars 2003. À partir de cette date, l'émission des titres obligataires ayant des CAC n'a plus été une exception. En effet, en février 2006 la part des titres avec CAC était déjà de 60%. Aussi, pendant la période 2004-2007 la part des obligations nouvellement émises avec des CAC dans les marchés des États-Unis était de 92%¹⁰⁰⁷.

La position des marchés internationaux a évolué au fil des années. Malgré les appels répétés de la communauté internationale depuis 1996, on observe dans le passé une sorte de réticence de la part des émetteurs et des investisseurs à un usage généralisé de CAC dans les nouveaux contrats obligataires. Ni les émetteurs ni les investisseurs n'ont montré une réelle volonté de mise en application d'une telle approche qui, pourtant, pourrait permettre de limiter le coût pour les pays en défaut tout en augmentant le taux de recouvrement pour l'investisseur. Une telle position pourrait s'expliquer pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, à la différence d'une entreprise privée, les avoirs de l'État souverain sont peu nombreux et difficilement saisissables en cas de défaut, du fait de l'immunité légale dont l'État bénéficie. Ainsi, la seule garantie qu'un État puisse offrir à ses créanciers repose sur sa volonté à honorer ses dettes, et cet engagement est jugé à l'aune du coût que le pays devrait supporter en cas de défaut. La perception des marchés de la volonté du débiteur de rembourser sa dette est donc d'autant plus favorable que les sanctions sont élevées. Ainsi, pour défendre leurs intérêts, les créanciers devraient rendre le défaut le plus coûteux possible et les négociations difficiles. Ceci protégerait les investisseurs du risque d'aléa moral¹⁰⁰⁸ du débiteur, où l'État débiteur déclare un défaut abusif ou stratégique. Le problème ici, c'est qu'il est très difficile de distinguer entre les situations d'insolvabilité avérées et celles de défaut imputable à la mauvaise volonté du débiteur. La dette peut être si élevée que, mêmes avec des perspectives optimistes de croissance et d'ajustement budgétaire, l'État peut se révéler incapable de rembourser sa dette. Aussi, si l'ajustement exigé pour éviter un défaut de

¹⁰⁰⁷ HÄSELER (S.), *Collective Action Clauses in International Sovereign Bond Contracts: Whence the opposition*, 2007, p. 6.

¹⁰⁰⁸ HÄSELER (S.), *Collective Action Clauses in International Sovereign Bond Contracts...*, précité, p. 9.

court terme conduit à une trouble politique et à une diminution de l'investissement qui réduit la possibilité de croissance de long terme, on peut supposer que l'ajustement deviendrait excessif et la dette insoutenable dans le long terme.

De plus, les investisseurs ont montré cette résistance du fait que le système international prévalant, fin des années quatre-vingt-dix et au début des années 2000, n'empêchait pas de procéder à la restructuration de la dette souveraine. En effet, selon eux le problème résultant de l'absence de clause à la majorité, dans les titres émis sous la loi de New York, et qui rend la négociation des termes de titres quasiment impossible, pourrait être contourné par d'autres solutions telle l'offre d'échange. Les obligataires ont échangé leurs anciens titres contre de nouveaux dans lesquels la structure des paiements a été modifiée (maturité plus longue, priorité supérieure) mais où les termes financiers sont restés inchangés¹⁰⁰⁹. Néanmoins, cette technique a deux limites. D'abord, elle n'est pas reproductible dans tous les pays. Les pays qui l'ont utilisée bénéficiaient d'une structure de dette extérieure simple (montant réduit, peu d'émissions). Il est probable que dans d'autre pays, où il y a plus d'émission et dont le montant est beaucoup plus important, la restructuration de la dette serait plus coûteuse pour le débiteur et les investisseurs. Ensuite, cette technique n'a pas été approuvée par la Cour de New York, qui pourrait intervenir si les amendements étaient jugés abusifs. Ainsi, cette technique ne peut pas être considérée comme une solution, mais comme un geste pour échapper à une situation de blocage.

Selon certains auteurs¹⁰¹⁰, le problème des créanciers dissidents est toujours contenu. Ils indiquent l'expérience de certains pays tels¹⁰¹¹ que le Pakistan, l'Équateur, la Russie ou l'Ukraine pour démontrer que le danger des créanciers minoritaires dans le processus de restructuration a été surestimé par le secteur officiel et les bénéfices potentiels des CAC aussi.

Du côté des pays émetteurs, la réticence à introduire des CAC dans l'émission obligataire tient probablement aux craintes des investisseurs de voir leurs droits s'éroder du fait d'une plus forte exposition au risque d'aléa moral du débiteur : la présence de CAC, parce qu'elle va rendre la restructuration plus aisée pour les débiteurs, les inciterait à se mettre en défaut. Dès lors, pour couvrir ce nouveau risque potentiel, les investisseurs relèveraient leurs taux et réduiraient leurs futurs engagements sur certains pays. Ainsi, les émetteurs sont peu enclins à

¹⁰⁰⁹ En rendant ces nouveaux titres plus attractifs que les anciens (par exemple, supprimer la clause de sûreté négative qui garantit la l'égalité de traitement entre à l'ensemble des créanciers...) l'incitation pour un investisseur à refuser l'opération est faible.

¹⁰¹⁰ CHAMBERLIN (M.), *Sovereign Debt Contracts: What Do We need to Change?*, 2002, p. 2.

¹⁰¹¹ Lors des échanges de leurs dettes, le taux de participation des créanciers a atteint 99% dans le cas du Pakistan et de l'Ukraine, et 97% pour l'Équateur et la Russie.

émettre des titres avec les CAC. Toutefois, il est difficile de dire si la présence de CAC se traduit par un surcoût pour l'emprunteur, car les différentes études¹⁰¹² menées sont divergentes.

B) L'UE : de l'approche informelle à l'obligation d'inclusion de CAC

La position de l'UE a fortement évolué au fil des années. Au début des années 2000, les pays membres de l'UE ont encouragé l'inclusion de CAC dans leurs émissions obligataires. Puis, très récemment, l'UE a pris une position plus décisive en déclarant, qu'à partir de juin 2013, toute nouvelle émission obligataire des États membres devra inclure de CAC. Les États membres de l'UE se sont mis d'accord, en avril 2003, sur l'inclusion de CAC dans leur documentation d'émission obligataire pour favoriser les efforts internationaux pour une restructuration ordonnée des crises de dette souveraine. En fait, le 13 septembre 2003, les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales des pays membres se sont réunis en Italie et ont approuvé et présenté un ensemble de clauses modèles¹⁰¹³ à inclure dans la documentation des émissions obligataires.

La proposition de l'UE n'a pas pris la forme d'un instrument juridique obligatoire (tel qu'un règlement ou une directive), mais la forme d'un *common understanding*¹⁰¹⁴. Ainsi, certains États n'ont pas mis à jour leur documentation de manière qu'elle soit conforme aux directives proposées dans le *common understanding*. Selon ces directives, les clauses proposées pour être intégrées dans la documentation des émissions obligataires peuvent être regroupées en quatre catégories. Il s'agit d'abord des clauses de représentation collective dont l'objectif est de stimuler le dialogue entre les parties concernées avant qu'il soit tard, et la coordination et la communication entre les créanciers et leur débiteur souverain en cas d'une

¹⁰¹² EICHENGREEN (B.), MODY (A.), *Would Collective Action Clauses Raise Borrowing Costs? An Update and Additional Results*, 2000 ; BECKER (T.), RICHARDS (A.), THAICHAROEN (Y.), *Bond Restructuring and Moral Hazard: Are Collective Action Clauses Costly?*, 2001. GUGIATTI (M.), RICHARDS (A.), *Do Collective Action Clause Influence Bond Yields? New Evidence from Emerging Markets*, 2003.

¹⁰¹³ Les clauses proposées avaient été élaborées par l'*Economic and Financial Committee* de manière à s'aligner sur les clauses modèles du G10 « *the UE will use contractual provisions based on the framework developed by the G10, and where necessary in accordance with applicable law and adjusted to local legal practice, in their central government bonds issued under a foreign jurisdiction and/or governed by a foreign law by the end of this year. Thereafter, EU Member states will no longer issue such bonds without any CAC's* ».

¹⁰¹⁴ L'adoption de cette approche informelle résulte de la nécessité de flexibilité, mais aussi du manque de base juridique dans les traités européens. Tout instrument de droit communautaire dérivé doit effectivement être fondé sur ces traités. Or, l'harmonisation du droit relatif à la documentation des émissions obligataires étatiques ne faisait pas encore partie du mandat de l'UE.

crise de dette¹⁰¹⁵. Selon la proposition, l'inclusion des clauses de représentation collective envisage la nomination d'un représentant permanent (mandataire) ayant le pouvoir d'agir au nom des porteurs de titres, notamment dans les litiges en cas de poursuites judiciaires. Cependant, ce représentant permanent ne peut pas représenter les obligataires dans les négociations entamées avec le débiteur afin de restructurer la dette. Ainsi, ces clauses de représentation permettent la désignation d'un représentant spécial pour les négociations de la restructuration de dette¹⁰¹⁶. D'ailleurs, les dispositions de représentation collective prévoient les formalités pour les réunions des porteurs d'obligations. Ainsi, selon ces dispositions, les réunions peuvent être organisées à tout moment à la demande du débiteur, du représentant permanent ou d'investisseurs qui détiennent 10% de la dette.

Une autre clause proposée est celle de la restructuration à la majorité. Son objectif est de faciliter le processus de restructuration en permettant à une majorité qualifiée d'obligataires de contracter de nouveau en modifiant leurs anciennes obligations sans être entravés par une minorité dissidente¹⁰¹⁷. La question ici se pose de déterminer le seuil de détenteurs exigé pour modifier les clauses du contrat obligataire initial ou pour approuver une offre d'échange. L'idée principale est d'assurer que les décisions prises soient appliquées à tous les obligataires concernés. D'un côté, une majorité qualifiée de 75% du principal serait nécessaire pour l'approbation d'une offre d'échange et pour la modification des termes liés au remboursement (*reserve matters*)¹⁰¹⁸. De l'autre côté, une majorité qualifiée de deux tiers du principal serait exigée pour modifier les termes les moins importants du contrat obligataire (*non reserve matters*). En ce qui concerne le quorum, la proposition de l'Union Européenne exige que 75%¹⁰¹⁹ du principal dû soit représenté, pour que l'assemblée puisse valablement délibérer et prendre une décision. Si ce quorum n'est pas atteint, le pourcentage exigé pour la deuxième assemblée tombe à 50%¹⁰²⁰.

D'autres clauses peuvent être utilisées telles que les clauses relatives à la question de l'exécution forcée. L'objectif ici est de s'assurer que les actions prises par une minorité dissidente, qui vont contre le processus de restructuration ordonnée, n'empêchent pas une

¹⁰¹⁵ European Union, *Implementation of the EU commitment on Collective Action Clauses in documentation of international debt issuance*, 2004, par. 7.

¹⁰¹⁶ La proposition du G10 fait également la distinction entre ces deux types d'agent et de missions. Voir GROUP OF TEN, *Report of the Group of Ten Working Group on Contractual Clauses*, 2002, pp. 2-3.

¹⁰¹⁷ EUROPEAN UNION, *Implementation of the EU commitment on Collective Action Clauses...*, précité, § 9.

¹⁰¹⁸ C'est-à-dire le changement de la date de paiement, la réduction du principal ou de l'intérêt, la modification de la monnaie de paiement...

¹⁰¹⁹ EUROPEAN UNION, *Implementation of the EU commitment on Collective Action Clauses...*, précité, § 8.

¹⁰²⁰ Pour les questions non relatives aux termes financiers du contrat obligataire, ces quorums exigés sont de 50% et 25% respectivement.

majorité qualifiée de procéder à une restructuration de dette avec le débiteur en cas de crise¹⁰²¹. Ces clauses proposées traitent la question de l'exécution forcée, notamment, l'exigibilité anticipée des créances et des poursuites judiciaires contre le pays débiteur. Selon la proposition, l'exigibilité anticipée des créances est possible en cas de défaut du débiteur, si elle est approuvée par le représentant permanent des obligataires ou par des investisseurs qui détiennent 25% du principal de l'émission obligataire. Ces actions peuvent être révoquées à la demande d'une majorité qualifiée de porteurs d'obligations de 66%. Si ces actions ne sont pas révoquées, les sommes que le pays débiteur est condamné à payer doivent être réparties entre tous les obligataires au prorata.

Il existe aussi des clauses de suspension du droit de vote (*disenfranchisement*). L'objectif de ces clauses est d'empêcher le débiteur souverain d'influencer le résultat du vote. En effet, dans le cas où des obligations sont détenues par le débiteur lui-même ou des entités sous son contrôle (entreprises publiques et autres démembrements), ces obligations ne sont pas comprises dans le total à des fins de vote dans la réunion des détenteurs d'obligations. Cette clause a déjà été incorporée dans la documentation des émissions obligataires de pays comme le Mexique, l'Afrique du Sud, le Pérou, le Brésil, le Venezuela et la Colombie¹⁰²², et elle est soutenue par le G10¹⁰²³.

L'initiative de l'UE en faveur de CAC est un pas positif. Cependant, le rythme de la mise en conformité n'est pas vraiment satisfaisant. Selon un rapport, sur 25 pays membres, 13 pays ont incorporé ces clauses dans leur documentation d'émissions obligataires, 7 pays ont refusé de les adopter (dont la France et l'Allemagne), et 5 autres n'ont pas mis à jour leur documentation¹⁰²⁴.

Récemment, les États européens ont franchis un pas très important en faveur de CAC par l'adoption du Mécanisme Européen de Stabilité (MES)¹⁰²⁵, selon lequel toute nouvelle émission obligataire doit inclure des clauses de ce type. En effet, au cours de l'année 2010, les dirigeants européens se sont rendus compte que la Grèce, l'Irlande et probablement d'autres pays verront leur situation empirer au cours des prochaines années car un effet boule de neige

¹⁰²¹ EUROPEAN UNION, *Implementation of the EU commitment on Collective Action Clauses...*, précité, § 11.

¹⁰²² GALVIS (S.), *Collective action clauses: recent progress and challenges ahead*, 2004, pp. 6-7.

¹⁰²³ GROUP OF TEN, *Report of the Group of Ten Working...*, précité, Summary of recommendations, Annex 2.

¹⁰²⁴ EUROPEAN UNION, *Implementation of the EU commitment on Collective Action Clauses...*, précité, Table B, annexe 2.

¹⁰²⁵ Le MES est un dispositif de gestion des crises de la zone euro qui doit remplacer, en 2013, le Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF). Le MES est une organisation nouvelle de droit public international établi par un traité entre les pays membres de la zone euro. Le but est d'apporter une assistance financière aux pays de la zone euro touchés ou menacés par de sévères difficultés financières afin de sauvegarder la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble.

est déclenché¹⁰²⁶. C'est pour cela que fin 2010, les dirigeants européens ont annoncé qu'à partir de la mi- 2013, lors des nouvelles émissions de titres de la dette, de nouvelles règles seront adoptées afin de prévoir la possibilité d'une restructuration de la dette avec une réduction de son montant. À partir de cette date tous les titres émis par les pays européens comprendront des CAC indiquant que, si un pays en détresse n'est pas en mesure de rembourser sa dette, tous les investisseurs devront se réunir et pour examiner comment restructurer la dette et éventuellement la réduire¹⁰²⁷. En effet, le 21 mars 2011, lors du sommet européen de l'euro zone, les représentants des pays ont trouvé un accord visant à doter ce mécanisme de 500 milliards d'euros¹⁰²⁸. Par ailleurs, il a été décidé que le MES pourra accorder des prêts ou acheter¹⁰²⁹ de la dette primaire des États sous réserve d'un accord unanime des pays et dans le cadre d'une stricte conditionnalité. C'est-à-dire que les États bénéficiaires devront s'engager à prendre des mesures précises qui conditionneront l'octroi du prêt ou l'intervention sur le marché primaire de la dette¹⁰³⁰ (c'est-à-dire sur les titres de dettes nouvellement émises). Il faut signaler que le MES coopérera étroitement avec le FMI, afin de définir conjointement les PAS et de coordonner les modalités d'assistance financière, dont la tarification et les échéances de prêts. Les prêts accordés dans le cadre du MES bénéficieront du statut de créance privilégiée qui ne sera inférieure qu'à celui du FMI¹⁰³¹. Un pays insolvable¹⁰³² devra négocier un plan de restructuration globale avec ses créanciers dans le cadre d'une CAC afin de revenir à un endettement soutenable. En effet, l'intervention du MES s'accompagnera d'une participation du secteur privé, conformément aux pratiques du FMI. Afin de faciliter la participation du secteur privé, des CAC identiques et standardisées seront, par ailleurs, introduites dans tous les obligations souveraines de la zone euro pour des maturités dépassant un an et à compter de juillet 2013¹⁰³³.

¹⁰²⁶ Bien que ces gouvernements remboursent leur dette, son volume poursuit sa hausse à cause de la charge des intérêts et de la faible croissance économique. Le poids du remboursement de la dette deviendra vite insoutenable pour un certain nombre d'entre eux.

¹⁰²⁷ Bref, dans les années qui suivront 2013, les porteurs d'obligations devront s'attendre à une restructuration de la dette, ce qui signifie une réduction de son volume suite à des négociations forcées où la restructuration sera votée par une majorité qualifiée dont le seuil reste encore à préciser.

¹⁰²⁸ *Le Figaro*, La zone euro renforce ses défenses, 12/03/2011 (www.lefigaro.fr).

¹⁰²⁹ Récemment la Banque Centrale Européenne (BCE) a acheté l'équivalent de 9% de l'encours de dette totale de la Grèce, de l'Irlande et du Portugal, soit un montant d'environ 40 milliards d'euros, voir VELIS (J.), Questions-réponses sur la crise de la zone euro, 30 août 2011 (www.globalix.fr).

¹⁰³⁰ Cela peut être considéré comme une évolution importante. La zone euro pourra désormais également intervenir en rachetant directement la dette des pays sur le marché primaire, et non pas seulement comme aujourd'hui uniquement sous forme de prêts. Le communiqué final a précisé que cette éventualité doit demeurer exceptionnelle.

¹⁰³¹ *Le Figaro*, La zone euro renforce..., précité.

¹⁰³² La question de solvabilité sera examinée sur la base de la Commission Européenne, du FMI et de la BCE.

¹⁰³³ Les principes du futur mécanisme européen de stabilité sont fixés, 24 Mars 2011 (www.gouvernement.fr).

Cette évolution importante a été critiquée en raison de son inefficacité à produire des effets positifs à court terme : en effet, il faudra 2 à 3 ans, à compter de juillet 2013, pour que les obligations qui contiennent des CAC représentent un quart de la dette souveraine de la zone euro. La proportion passera à 50% au bout de 5 à 6 ans. Autrement dit, une restructuration sur cette catégorie de dette, dès 2014 ou 2015 par exemple, n'a guère de sens, car elle toucherait une part minime de la dette d'un État¹⁰³⁴. De plus, selon une étude de *Bank of America*¹⁰³⁵, la participation des créanciers privés à partir de 2013 risque de peser davantage sur les charges des États en difficultés. Les créanciers privés qui seront impliqués dans la résolution des crises après 2013, exigeront des taux d'intérêts plus élevés au motif que leur remboursement sera subordonné à celui des créanciers publics et privés ayant prêté avant 2013. Ainsi, les pays n'ont donné que peu de détails sur le MES, et la participation du secteur privé, ce qui accroîtra la volatilité des marchés obligataires début 2011.

Pour conclure, on peut résumer que le soutien de la communauté internationale à l'adoption des CAC n'est pas nouveau. Cependant, ce soutien ne s'était pas matérialisé en initiatives ou actions concrètes¹⁰³⁶. Plusieurs rapports ont soutenu l'utilisation de telles clauses, et plusieurs idées ont été avancées pour favoriser l'usage généralisé de CAC¹⁰³⁷. Toutefois, ce soutien n'a pas été sans contestations et les effets des CAC ont fait l'objet d'une contradiction, ce qui a retardé l'adoption d'un dispositif ayant la force légale et favorisant l'utilisation de CAC jusqu'à la création du MES qui entrera en vigueur en mi-2013.

¹⁰³⁴ GARABEDIAN (A.), Les investisseurs restent mitigés sur l'efficacité des Clauses d'Action Collective, article publié le 30/11/2010 (www.agefi.fr).

¹⁰³⁵ Les clauses d'action collective, un poids de plus pour les États ? Article publié le 20 décembre 2010 (www.Wansquare.com).

¹⁰³⁶ Le débat sur l'adoption des CAC n'avait pas connu de progrès important avant la crise argentine et la proposition KRUEGER. En septembre 1999, les pays de G10 ont examiné l'introduction de CAC dans leurs émissions obligataires en monnaie étrangère, cependant, ils ne sont pas parvenus à un consensus. Seulement récemment, après l'abandon du projet Krueger sur une loi de faillite pour les États souverains, l'idée de la réforme des contrats obligataires a attiré l'attention de la communauté internationale.

¹⁰³⁷ Par exemple, D. COHEN et R. PORTES ont proposé des mesures pour favoriser l'usage généralisé des CAC. Premièrement, les autorités de régulation financière aux États-Unis (SEC), au Royaume-Uni (FSA) et ailleurs pourraient exiger que toute obligation émise ou négociée sur le marché soumis à leur autorité soit assortie de CAC et d'autres clauses favorables à la renégociation. Deuxièmement, le FMI pourrait inciter et cofinancer un programme d'échange volontaire des encours obligataires en circulation dépourvus de clause de ce type. Troisièmement, le FMI devrait limiter l'admissibilité aux facilités de réserve supplémentaire (et même à tous ses programmes) aux seuls pays recourant aux CAC. Voir COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : prévention et résolution...*, précité, p. 39.

Conclusion générale

Les crises des dettes souveraines ne constituent pas un phénomène nouveau, toutefois, leurs conditions et le contexte dans lequel elles se développent diffèrent d'une période à l'autre. L'analyse de l'histoire récente de la matière nous permet de remarquer que les crises des dettes souveraines se sont déclenchées de manière fréquente et susceptible de nous impressionner, et que leurs caractéristiques diffèrent d'une crise financière à l'autre. Ainsi, les années quatre-vingts ont été dominées par les crises de la dette officielle bilatérale (contractée auprès des États souverains) et de la dette commerciale (empruntée auprès des banques commerciales), alors que, les années quatre-vingt-dix a connu la montée en puissance de la dette obligataire contractée auprès des porteurs d'obligations.

La crise de la dette souveraine signifie l'incapacité du pays débiteur à honorer ses engagements financiers à leur échéance, ce qui porte atteinte aux droits de ses créanciers. Le créancier, pour protéger ses droits, peut saisir la justice. Cependant, le fait que le débiteur est un pays souverain rend la procédure plus compliquée. En fait, la règle de l'immunité souveraine limite le recours du créancier en justice. Il est vrai que les États ont renoncé à l'immunité absolue, mais selon une approche restrictive l'exercice de la juridiction contre un État souverain n'est assuré que si l'objet du litige est de nature commerciale. Aussi, afin de pouvoir saisir les actifs et biens placés à l'étranger du pays débiteur, ces derniers doivent être utilisés à des fins commerciaux (biens publics commerciaux). De plus, il serait irrationnel et contre productif que tous les créanciers essaient de récupérer leurs créances au même temps du fait que les biens publics saisissables sont insuffisants. Ainsi, au lieu de recourir à l'exécution forcée des contrats de prêt, les créanciers ont préféré négocier la restructuration de la dette.

Du côté des pays débiteurs, l'inexécution du contrat de prêt à son échéance est une violation de leur obligation contractuelle qui engage leur responsabilité internationale. Pour éviter une telle situation, les pays débiteurs peuvent invoquer certaines défenses (telles que la force majeure, l'état de nécessité, la doctrine de la dette odieuse, l'*Act of State*...) afin de légitimer le non remboursement de la dette. Cependant, ces exonérations sont très strictes, et les tribunaux les admettent très rarement en pratique. De plus, même dans le cas où le pays emprunteur peut invoquer avec succès l'une de ces exonérations, le coût en résultant est insupportable. Le débiteur pourrait se trouver exclu des marchés financiers internationaux, et

la possibilité d'obtenir de nouveaux financements afin de renforcer son économie serait presque nulle. Ainsi, les États souverains endettés ont évité de suivre un tel chemin et préféré négocier avec leurs créanciers la restructuration de leurs dettes.

Devant toutes ces difficultés, les parties impliquées (créanciers et débiteurs) ont opté pour un traitement de la dette. Le traitement collectif de la dette a été caractérisé par la mise en œuvre d'un PAS, élaboré suite à de multiples discussions entre l'État en difficulté, le FMI et la BM, en tant que condition préalable à tout traitement. Ces programmes ont été vus comme une garantie, de la part des IFI, que le pays en difficulté est sur les bons rails pour redresser son économie et par conséquent pourra honorer ses engagements financiers dans le futur.

Mais, la mise en œuvre des programmes a été accompagnée d'effets néfastes au niveau social et surtout en ce qui concerne les groupes sociaux les plus vulnérables. L'augmentation de la pauvreté qui en a découlé a conduit à critiquer fortement les IFI, qui ont alors souffert d'une crise de légitimité. Pour affronter cette perte de légitimité, les IFI ont lancé l'initiative PPTE dont l'objectif était la lutte contre la pauvreté. De ce fait, après avoir négligé les effets sociaux des programmes pendant les années quatre-vingts, l'adoption de cet objectif a transformé l'aspect social des programmes de réforme.

En revanche, la composante économique de ces programmes n'a guère changé. En fait, les effets réels des programmes ont connu une grande controverse, du fait qu'ils portent atteinte aux droits fondamentaux des groupes sociaux. Malgré les critiques massives contre ces programmes, ils ont gardé la même recette économique pour tous les pays en difficulté sans prendre en compte la spécificité de chacun. Ainsi, des mesures telles que l'austérité budgétaire, la libéralisation du commerce et la libéralisation financière restent toujours les principaux éléments de ces programmes. Si la stabilité macro-économique, qui constitue le premier effet recherché, a eu souvent lieu, la croissance économique qui est considérée le fruit de ces programmes n'a été guère tangible.

D'autre part, l'aspect juridique des programmes de réforme a fait l'objet d'une controverse sur deux points : la valeur juridique de l'accord de confirmation, et la position de la conditionnalité du FMI selon les principes du droit international. En ce qui concerne l'accord de confirmation, qui est devenu le point de passage obligé pour l'octroi de ressources de la part du FMI, le Fonds a insisté sur le fait qu'il s'agit d'une décision interne en raison de l'absence de volonté de se lier de manière contractuelle. Cependant, la nature contractuelle et bilatérale de l'accord de confirmation nous semble difficile d'être refusée car l'État en difficulté s'engage à mettre en œuvre le programme de réforme et en contrepartie le Fonds autorise à ce pays l'accès à ses ressources.

L'analyse juridique de la conditionnalité du FMI nous permet de tirer les conclusions suivantes : en premier lieu, l'irresponsabilité internationale du Fonds en raison de l'absence d'un lien de causalité entre sa décision et les préjudices subis. En deuxième lieu, l'accusation du FMI d'ingérence dans les affaires intérieures des États membres est difficile à prouver. Toutefois, on pourrait reprocher au Fonds d'avoir favorisé le paradigme économique libéral, et préconisé la même recette économique sans prendre en considération la spécificité du chaque pays.

Le traitement de la dette souveraine a été opéré de manière collective. En effet, les besoins financiers des pays pour financer l'économie et renforcer la croissance étaient énormes, ce qui a conduit les États à emprunter de l'argent à de nombreux créanciers (États, banques commerciales, IFI, obligataires...). Ainsi, en temps de crise, le traitement ne s'est fait qu'au niveau collectif, du moins si l'objectif était la stabilité financière internationale. Ce contexte a conduit à l'apparition de certaines formules de traitement collectif au cours des années. La dette officielle bilatérale a été aménagée au sein du Club de Paris, tandis que, le Club de Londres a été le forum au sein duquel la dette commerciale était négociée et traitée.

Le traitement de la dette au sein du Club de Paris a connu quelques évolutions au cours des années. Ceci a été le résultat de l'évolution de la pensée et de l'estimation de l'origine des crises chez les créanciers souverains. Ainsi, les conditions de rééchelonnement ont été développées et de nouveaux mécanismes de traitement ont été inventés. En effet, à partir de l'année 1988 le Club de Paris a mis en place plusieurs régimes d'annulation de dette comportant un élément de libéralité (élément don), pour permettre aux pays endettés de sortir du cercle vicieux du surendettement. Une autre évolution importante est la participation du Club de Paris à l'initiative PPTE et sa version renforcée PPTE-R. Par cette participation les pays créanciers membres du Club octroient une annulation de 90% du service de la dette dans la période intérimaire, et une autre annulation de 90% de la valeur actuelle nette du stock de la dette au « point d'achèvement ».

En ce qui concerne les IFI, on peut dire que les crises successives des dettes, à partir des années quatre-vingts, a nécessité une implication profonde qui les a conduit à fournir de plus en plus de nouveaux prêts en faveur des pays en question. La part des prêts multilatéraux a augmenté au cours des années et elle a dépassé 50% pour plusieurs PPTE. Le traitement de la dette multilatérale peut être caractérisé par trois points : premièrement, le statut de créanciers privilégiés des IFI. En fait, il est connu qu'en temps de crise, les créanciers procèdent au réaménagement de la dette des pays en difficulté. Toutefois, les créances prêtées par les IFI ne faisaient pas l'objet d'un tel aménagement, elles devaient être honorées en priorité et selon les

termes et conditions d'origine. Ainsi, ce type de créance bénéficiait d'un traitement privilégié. Deuxièmement, la mise en place de l'initiative PPTE est un tournant dans l'histoire du traitement de la dette multilatérale. Dans le cadre de cette initiative, les IFI ont accepté pour la première fois d'accorder une annulation sur leurs créances. En fait, lorsqu'un État éligible à cette initiative atteint le point d'achèvement, les IFI accordent une réduction de leurs créances de manière à atteindre les seuils du caractère soutenable de la dette. Troisièmement, l'initiative IADM est considérée comme un pas très important pour aider les PPTE à atteindre les OMD.

En ce qui concerne le traitement de la dette commerciale, les banques les plus exposées se réunissent au sein du Club de Londres pour négocier avec les pays emprunteurs le traitement de leurs dettes. Quelques remarques peuvent être signalées ici : d'abord, l'évolution de la stratégie adoptée en fonction de l'estimation de l'origine de la crise de la dette. Ainsi, le traitement a évolué du rééchelonnement à la réduction de la dette. Ensuite, la mise en place du plan BRADY a amené à l'expansion du marché secondaire de la dette bancaire. En fait, suite à l'expérience des années quatre-vingts, les banques ont décidé de limiter leurs expositions en tant que créanciers des PVD. C'est la raison pour laquelle les banques ont refusé de fournir de nouveaux prêts, et elles ont procédé à l'échange et à la vente de leurs dettes sur le marché secondaire. Enfin, pour limiter le risque de leurs expositions les banques ont décidé, à partir des années quatre-vingt-dix, d'accorder des prêts à court terme au lieu d'être accordés à moyen et long terme.

De son côté, le traitement de la dette obligataire a connu certains développements. Au cours des années quatre-vingts, le traitement de la dette obligataire a été négligé du fait qu'elle ne représentait qu'une très petite partie dans la structure de la dette. Cependant, cette option n'est plus réaliste après la mise en place du plan BRADY qui a encouragé la titrisation de la dette bancaire, ce qui a fait de la dette obligataire la partie la plus importante de la structure de dette. La méthode adoptée pour le traitement de la dette obligataire est l'échange des anciennes obligations contre de nouveaux titres aux termes modifiés. Cependant, la pratique a montré que le déroulement d'un tel échange ne manque pas de problèmes qui affectent le traitement. Ceci a conduit à l'invention d'une nouvelle technique appelée « accords de sortie » pour faciliter le traitement de la dette obligataire. Cette technique a été utilisée avec succès dans les cas de la dette équatorienne en 1999, et de la dette de l'Uruguay en 2003.

Pour faciliter la restructuration de la dette et rendre son processus plus ordonné et efficace, deux propositions ont été présentées au début des années 2000. La première proposition a été

l'approche contractuelle visant à améliorer la restructuration de la dette obligataire par l'introduction, dans les émissions obligataires, d'une série de clauses dont l'objectif est de faciliter la représentation collective des porteurs d'obligations, d'éviter les actions prises par une minorité de créanciers affectant le processus de restructuration, et de décourager la poursuite judiciaire. Cette approche a eu le soutien de la communauté internationale et très récemment l'UE a annoncé l'obligation de l'insertion des CAC dans tous les contrats de dette obligataire émis par les États membres à partir de juin 2013. Deuxièmement, une approche juridictionnelle ou institutionnelle (MRDS) a été proposée, mais elle n'a pas eu le soutien nécessaire par la communauté internationale. Le refus de cette approche ne nous empêche pas de dégager certains avantages potentiels de l'établissement de ce mécanisme : d'abord, éviter le problème de créanciers minoritaires. Ensuite, protéger les intérêts de créanciers du fait que l'État débiteur devrait établir un PAS sous la surveillance du FMI. Aussi, ce mécanisme renforce la capacité d'accès des pays endettés aux nouveaux financements du fait de les accorder un statut privilégié. Enfin, la mise en œuvre d'un tel mécanisme permet de restructurer plusieurs instruments de dette au même temps.

Le contexte de traitement actuel de la dette présente deux lacunes : l'absence de PDRI, nécessaire pour restaurer la confiance sur les marchés financiers internationaux, la forte volatilité des flux de capitaux, qui aggrave la crise de l'État en difficulté et contribue à la transmission de chocs financiers.

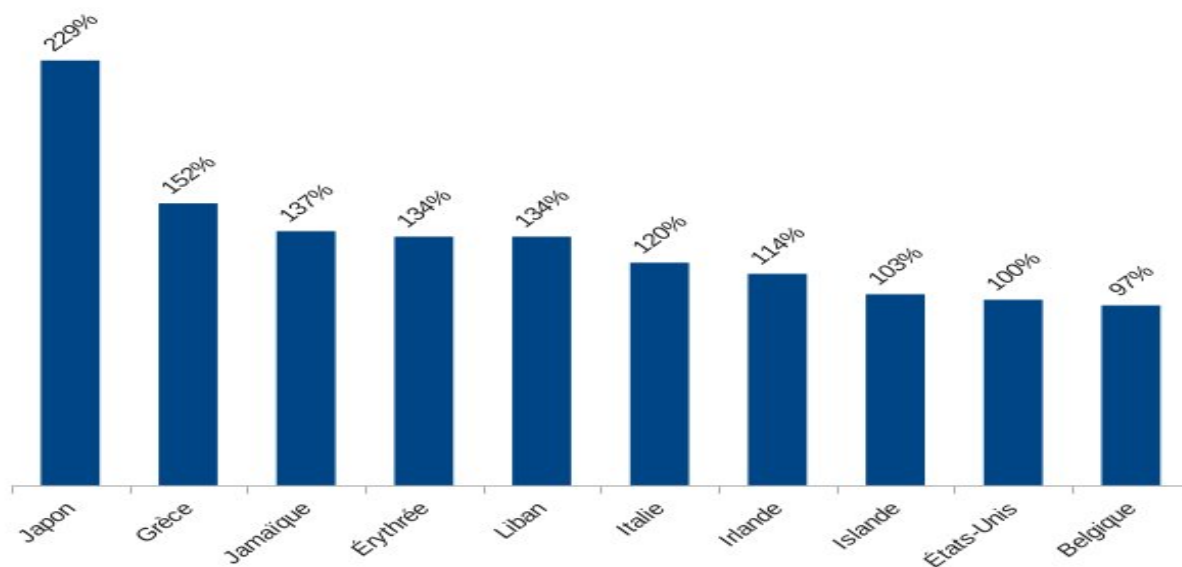
Les crises successives des dettes souveraines, dont les plus récentes sont les crises de la dette grecque, italienne et portugaise, montrent que les marchés financiers internationaux ne sont pas capables de les gérer et de les contenir. Ainsi, les États et les IFI ne doivent pas laisser aux seuls marchés financiers cette tâche. Dans cette logique on peut comprendre la création de MES et l'intervention de la BCE en achetant des titres obligataires souverains sur le marché secondaire.

Annexes

Document n°1 : les États les plus endettés du monde

Les 10 pays les plus endettés

La dette rapportée à la production annuelle du pays (PIB), selon les prévisions du FMI à fin 2011



Source wikipedia.fr

Document n°2 : Les 19 pays membres permanents du Club de Paris

(l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Japon, la Norvège, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Fédération de Russie, la Suède et la Suisse)



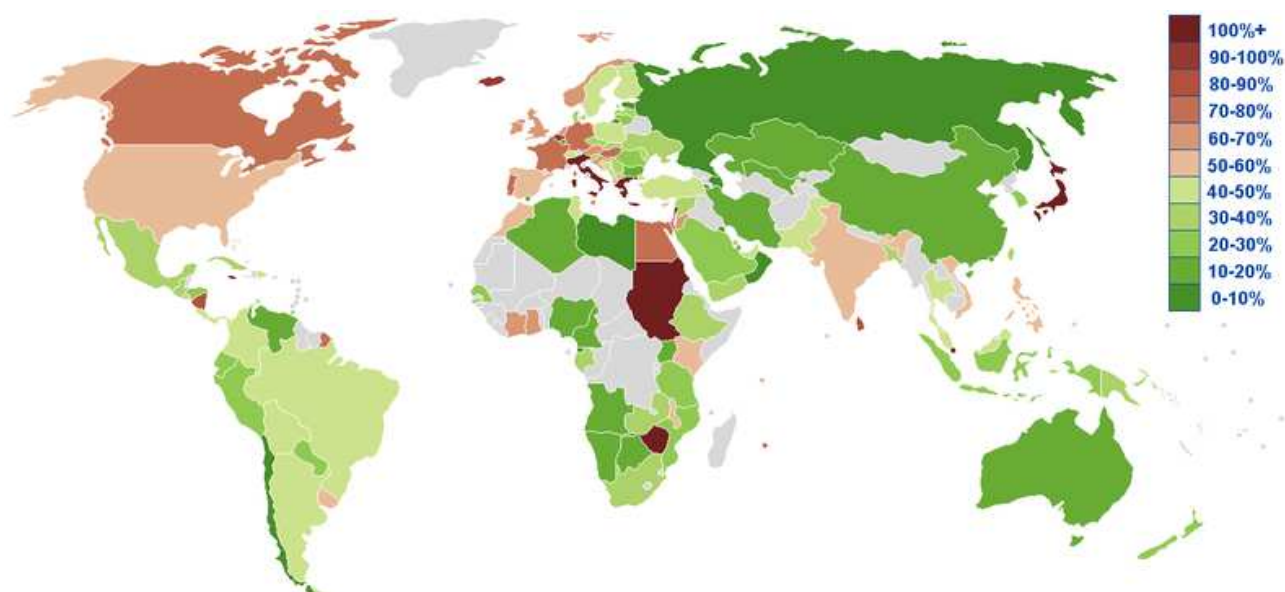
Source wikipedia.fr

Document n°3 : Les pays concernés par l'initiative PPTE

Pays ayant atteint le point d'achèvement	AFGHANISTAN BÉNIN BOLIVIE BURKINA FASO BURUNDI CAMEROUN RÉPUBLIQUE CENTRAFRICAINE RÉPUBLIQUE DU CONGO RÉPUBLIQUE DÉMOCRATIQUE DU CONGO ÉTHIOPIE GAMBIE	GHANA GUINÉE-BISSAU GUYANA HAÏTI HONDURAS LIBERIA MADAGASCAR MALAWI MALI MAURITANIE MOZAMBIQUE	NICARAGUA NIGER OUGANDA RWANDA SAO TOMÉ-ET-PRINCIPE SÉNÉGAL SIERRA LEONE TANZANIE TOGO ZAMBIE
Pays en phase intérimaire	COMORES CÔTE D'IVOIRE GUINÉE TCHAD		
Pays n'ayant pas atteint le point de décision	ÉRYTHRÉE KIRGHIZISTAN SOMALIE SOUDAN		

Source wikipedia.fr

Document n°4 : Carte de la dette publique en % du PIB en 2010)



Source wikipedia.fr

Document n°5 : Les créanciers de la dette grecque

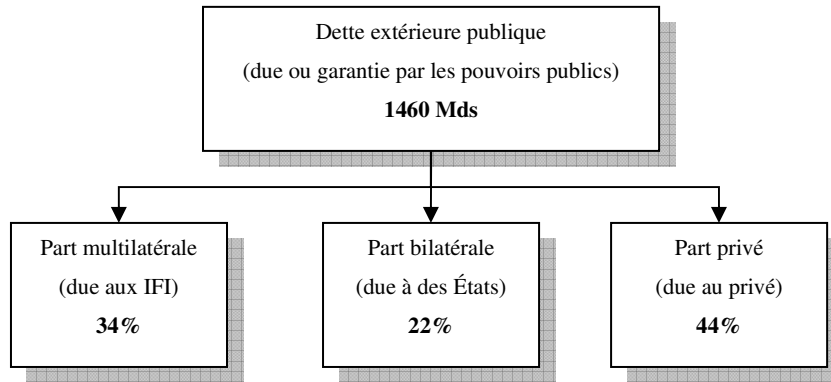
Répartition de la dette publique grecque par catégories créanciers (totale 329 milliards d'euros fin 2010)		
BCE.....45	Banques grecques....63	Banques étrangères....56
BC grecque....15	Autres grecques.....31	Autres étrangers.....119

Document n°6 : Le risque souverain en zone euro et la soutenabilité des dettes publiques

(%)	G rèce	Irla nde	Port ugal	Espa gne
Dette Publique /PIB				
-2010	14	99,3	93	62
-2011	2,8 15 6,6	111, 0	100,2	67,3
Taux de croissance nominal du PIB attendu en 2011	- 3,2	- 0,8	- 1,1	1,4
Taux d'intérêt implicite sur la dette publique attendu en 2011	4, 5	4,0	4,3	3,7
Solde budgétaire primaire stabilisant le ratio de dette publique en 2011 au niveau de 2010	11 ,0	5,3	5,5	1,5
Solde budgétaire primaire attendu en 2011	- 2,8	- 6,9	- 2,1	- 3,9

Source: BNP Paribas - CIB - Economic Research. Juin 2011

Document n°7 : La répartition de la dette des PED en 2009



Document n°8 : La dette externe publique et privée des pays en développement depuis 1980

Année	Stocks (Mds\$)	Service (Mds\$)	Part publique	Part privée
1980	516	80	50	30
1990	870	140	119	21
1995	1860	206	154	52
2000	2122	345	201	144
2005	2489	438	253	185
2009	3545	536	173	363

Source : http://www.cadtm.org/IMG/pdf/Les_chiffres_de_la_dette_2011_DEf.pdf

Document n°9 : La dette extérieure publique par région en 2009

La dette en Mds \$	St ock	Ser vice
Amérique Latine	4 34	60
Afrique subsaharienne	1 45	11
Moyen Orient et Afrique du Nord	1 13	15
Asie du Sud	1 69	11
Asie de l'Est	2 94	34
PECOT et Asie Centrale	3 05	42
Total	1 460	173

Source : http://www.cadtm.org/IMG/pdf/Les_chiffres_de_la_dette_2011_DEf.pdf

Document n°10 : Une dette largement odieuse (en Mds\$)

Pays	Dette publique 2009	Régime dictatorial	Période	Dette odieuse
<i>Indonésie</i>	86	Suharto	1965-1998	77
<i>Brésil</i>	87	Junte militaire	1965-1985	77
<i>Argentine</i>	73	Junte militaire	1976-1983	27
<i>Turquie</i>	93	Régime militaire	1980-1989	23
<i>Pakistan</i>	49	Militaires Pervez Musharraf	1978-1988 1999-2008	7 16
<i>Philippines</i>	42	Marcos	1965-1986	21
<i>Maroc</i>	19	Hassan II	1961-1999	19
<i>Égypte</i>	31	Moubarak	1981-2011	16
<i>Thaïlande</i>	11	Militaires	1966-1988	14
<i>Zaire /RDC</i>	12	Mobutu	1965-1997	10
<i>Chili</i>	9	Pinochet	1973-1990	9
<i>Tunisie</i>	15	Ben Ali	1987-2011	9
<i>Éthiopie</i>	5	Mengistu	1977-1991	9
<i>Pérou</i>	21	Fujimori	1990-2000	7
<i>Soudan</i>	13	Nimeiry	1969-1985	7
<i>Kenya</i>	7	Arap Moi	1978-2003	5
<i>Congo</i>	5	Sassou	1979-	4
<i>Bolivie</i>	2,5	Junte militaire	1964-1982	3
<i>Uruguay</i>	11	Junte militaire	1973-1985	2,7
<i>Mali</i>	2,6	Traoré	1968-1991-	2,5
<i>Nigeria</i>	4	Buhari/Abasha	1984-1998	2,3
<i>Guatemala</i>	5	Régime militaire	1954-1985	2,3
<i>Paraguay</i>	2,3	Stroessner	1954-1989	2,1
<i>Somalie</i>	2,2	Siad Barre	1969-1991	2,1
<i>Malawi</i>	1	Banda	1966-1994	2
<i>Gabon</i>	2	Omar Bongo	1967-2009	2
<i>Myanmar</i>	6	Régime militaire	1988-	1,7
<i>Guinée</i>	2,9	Lansana Conté	1984-2008	1,4
<i>Togo</i>	1,6	Eyadema	1967-	1,6
<i>Cambodge</i>	4	Khmers Rouges	1976-1989	1,6
<i>Tchad</i>	1,7	Déby	1990-	1,3
<i>Liberia</i>	1,6	Doe	1980-1990	0,9
<i>Rwanda</i>	0,7	Habyarimana	1973-1994	0,9
<i>Nicaragua</i>	2,6	Anastasio Somoza	1974-1979	0,8
<i>Haïti</i>	1,2	Duvalier	1957-1986	0,7
<i>Salvador</i>	6	Junte militaire	1962-1980	0,5

<i>Népal</i>	4	Gyanendra	2001-2006	0,5
<i>Ouganda</i>	2,3	Idi Amin Dada	1971-1979	0,4
<i>Cameroun</i>	2,3	Paul Biya	1982-	0,2
<i>Niger</i>	1	Baré	1996-1999	0,2
<i>Centrafrique</i>	0,3	Bokassa	1966-1979	0,1

Source : http://www.cadtm.org/IMG/pdf/Les_chiffres_de_la_dette_2011_DEF.pdf

La dette odieuse calculée est celle contractée durant la dictature, sans compter la partie contractée après la dictature pour rembourser une dette odieuse de la dictature. La Banque Mondiale ne donne pas de données sur la dette de l'Iran et de l'Irak, ni sur celle de l'Afrique du Sud sous l'Apartheid).

Index général

A

accord de confirmation, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 76, 77, 78, 79, 93, 175, 290
Argentine, 2, 22, 27, 29, 37, 62, 184, 188, 194, 206, 218, 220, 238, 256, 266, 274, 275

B

bonne gouvernance, 43, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 172

C

Clauses d'action collective (CAC), 273
conditionnalité, 50, 51, 55, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 70, 72, 73, 76, 77, 79, 80, 82, 83, 85, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 121, 132, 163, 171, 183, 220, 222, 238, 242, 250, 287, 290, 291, 305, 310, 320
Consensus de Washington, 46, 47, 123, 304
conversion de la dette, 143, 145, 146, 181, 182, 183, 184, 186, 188, 196, 197, 230
Corée, 18, 150, 215, 221, 223, 240, 254, 274, 278
crise asiatique, 17, 18, 150, 220, 315
crise grecque, 18, 19, 20

D

dette obligataire, 4, 135, 137, 174, 188, 189, 190, 206, 207, 208, 212, 213, 215, 239, 245, 248, 279, 289, 292, 293
dette odieuse, 25, 30, 31, 32, 34, 289, 317, 321, 322
Dimensions sociales de l'ajustement (DSA), 2, 56, 57, 58, 59, 60, 311
Document de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP), 2, 50, 61, 63, 114, 115, 116, 119, 120, 121, 122, 152, 161, 163, 164, 167, 168, 169, 315, 321

E

égalité de traitement, 41, 88, 211, 260, 283
Équateur, 14, 182, 202, 206, 212, 213, 221, 246, 247, 283
état de nécessité, 27, 28, 29, 309

euro-obligations, 189, 191, 192, 193, 202, 206, 212

F

Facilité d'ajustement structurel renforcé (FASR), 2, 116, 117, 118, 119, 151, 155, 315
Facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance (FRPC), 2, 61, 116, 119, 120, 121, 122, 149, 151, 152, 160, 163, 165
Fiscal agency agreement, 277
force majeure, 24, 25, 26, 27, 29, 289, 305

G

Global bonds, 191, 201

I

immunité d'exécution, 23
immunité de juridiction, 21
ingérence, 40, 73, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 90, 91, 291
Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), 2, 148, 158, 170, 171, 172, 173, 292, 311
initiative Pays pauvres très endettés (PPTE), 60, 63, 114, 145, 146, 148, 156, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 170, 171, 172, 213, 214, 290, 291, 292, 295, 311, 319, 323
Irak, 10, 34, 35, 154

M

marché secondaire, 153, 174, 185, 186, 193, 194, 195, 196, 197, 200, 216, 217, 261, 292, 293, 305
Mécanisme de restructuration de la dette souveraine (MRDS), 2, 256, 257, 258, 259, 260, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 293
Mexique, 11, 16, 33, 46, 62, 77, 124, 126, 175, 182, 184, 194, 202, 206, 214, 226, 228, 235, 275, 277, 286

O

obligations BRADY, 191, 193, 194, 195, 196, 197, 198,
199, 201, 202, 207, 217, 245

P

Pakistan, 142, 165, 206, 212, 274, 278, 283
Pays à revenu intermédiaire (PRI), 146
Pays les moins avancés (PMA), 3, 143, 144, 145, 147
Prêteur en dernier ressort international (PDRI), 3, 219,
220, 221, 222, 223, 224, 293
proposition UDROP, 243

R

rééchelonnement de la dette, 39, 77, 136, 138, 139, 140,
141, 142, 143, 144, 147, 156, 157, 159, 160, 161, 175,

177, 178, 179, 186, 187, 200, 212, 244, 250, 254, 273,
291, 292, 307

Russie, 11, 24, 26, 46, 233, 274, 283, 294, 304

S

Sukuk, 202, 204, 205, 323

T

titrisation, 140, 188, 194, 195, 196, 197, 199, 200, 201,
206, 212, 228, 292, 304, 308

Trust deeds, 277, 280

U

Ukraine, 206, 212, 253, 274, 283

Uruguay, 247, 292

Bibliographie

1- OUVRAGES

A) *Ouvrages généraux*

- CAHIER (Ph.), *Cours de droit international public*, Recueil des Cours de l'Académie de Droit International, 1985, 374 p.
- CARREAU (D.) et JUILLARD (P.), *Droit international économique*, Paris, LGDJ, 4^{ème} éd., 1998, 720 p.
- CARREAU (D.) et JUILLARD (P.), *Droit international économique*, Paris, Dalloz, 2^{ème} éd., 2005, 718 p.
- CARREAU (D.) et JUILLARD (P.), *Droit international économique*, Paris, Dalloz, 3^{ème} éd., 2007, 744 p.
- CARREAU (D.), *Droit international*, Paris, Pédone, 10^{ème} éd., 2009, 633 p.
- CARREAU (D.) et JUILLARD (P.), *Droit international économique*, Paris, Dalloz, 4^{ème} éd., 2010, 770 p.
- CONFORTI (B.) et BASTID-BURDEAU (G.), *Cour général de droit international public*, Pays-Bas, Royaume-Uni, Dordrecht, 1991, 369 p.
- DECAUX (E.), *Droit international public*, Paris, Dalloz, 7^{ème} éd., 2010, 500 p.
- KOLB (R.), *Les cours généraux de droit international*, Bruxelles, Bruylant, 2003, 1155 p.
- NGUYÊN QUOC (D.), DAILLIER (P.), FORTEAU (M.) avec la collaboration de MÜLLER (D.), *Droit international public*, Paris, LGDJ, 8^{ème} éd., 2009, 1709 p.
- PELLET (A.), *Droit international Public*, Paris, LGDJ, 1987, 1189 p.
- RUZIÉ (D.) et TEBOUL (G.), *Droit international public*, Paris, Dalloz, 20^{ème} éd., 2009, 332 p.
- SIBERT (M.), *Traité du droit international public*, Paris, Dalloz, 1951, 812 p.

B) *Ouvrages spécialisés*

- ADAMS (P.), *Odious debt; loose lending, corruption and the third world's environmental legacy*, London, Earthscan Publication, 1991, 252 p.
- ANDREAU (J.), *La dette publique dans l'histoire « les journées du centre de recherche historique »*, Paris, Édition Comité pour l'histoire économique et financière de la France, 2006, 499 p.
- ASSIDON (E.), *La fin du tiers monde*, Paris, La Découverte, 1996, 181 p.
- BERTHELEMY (J.-C.), *L'endettement du Tiers Monde*, Paris, PUF, 2^{ème} éd., 1994, 128 p.
- BERTHELEMY (J.-C.), *L'endettement du tiers monde*, Paris, PUF, 1994, 127 p.

- BOLLECKER-STERN (B.), *La préjudice dans la théorie de la responsabilité internationale*, Paris, Pédone, 1973, 227 p.
- BOURGUINAT (H.), MISTRAL (J.), *La crise de l'endettement international*, Paris, Economica, 1986, 410 p.
- BRET (B.), *Le tiers monde*, Ellipses édition marketing, 3^{ème} éd., 2006, 222 p.
- BROWNLIE (I.), *Principales of public international law*, 5^{ème} éd., 1998, 743p.
- BRUNEL (S.), *Le sud dans la nouvelle économie mondiale*, Paris, PUF, 1995, 406 p.
- BUCKLEY (R.), *Emerging markets debt: an analysis of the secondary market*, International Banking, Finance and Economic Law series, London, 1999, 330 p.
- CADTM, *Banque Mondiale, FMI, Organisation Mondiale du Commerce : ça suffit (II)*, Périodique n° 15, Bruxelles, 1995, 187 p.
- CADTM, *Le droit international, un instrument de lutte ? Pour une justice au service des peuples*, Syllepse, 2004, 175 p.
- CARREAU (D.) et MALCOLM (S.), *La Dette extérieure/ The external Debt*, The Hague Academy of International Law, Recueil des Cours-Colloques, vol. 17, Martinus Nijhoff Publisher, The Hague, 1995, 774 p.
- CHOSSUDOVSKY (M.), *La mondialisation de la pauvreté : les conséquences des réformes du FMI et de la Banque Mondiale*, Montréal, Eco société, 1998, 248 p.
- CLING (J.-P.), RAZAFINDRAKOTO (M.), ROUBAUD (F.), *Les nouvelles stratégies de lutte contre la pauvreté*, Paris, Economica, 2^{ème} éd., 2003, 463 p.
- COHEN (D.), PORTES (R.), *Crise de la dette : Prévention et résolution*, Les Rapports du Conseil d'Analyse Économique, n° 43, La Documentation Française, Paris, 2003, 168 p.
- COUTROT (Th.), HUSSON (M.-J.), *Les destins du tiers monde*, Paris, Nathan, 1993, 208 p.
- CRAWFORD (J.), *Les articles de la C.D.I sur la responsabilité de l'État*, Paris, Pédone, 2003, 461 p.
- DAUVERGNE (A.), *Le Fonds Monétaire International*, Paris, Alain Moreau, 1988, 236 p.
- DE LA CHAPELLE BIZOT (B.), *La dette des pays en développement 1982-2000*, Paris, La Documentation française, 2001, 144 p.
- DE VISSCHER (CH.), *Théorie et réalités du droit international*, Paris, Pédone, 3^{ème} éd., 1970, 450 p.
- DEBLOCK (CH.) et KAZI AOUL (S.), *La dette extérieure des pays en développement : la renégociation sans fin*, Presse de l'université du Québec, 2001, 233 p.
- DIPLA (H.), *La responsabilité de l'État pour violation des droits de l'homme- problème d'imputation*, Paris, Pédone, 1994, 116 p.
- FEILCHENFELD (E.-H.), *Public Debt and State Succession*, New York, Macmillan, 1931, 922 p.
- FMI, *Statistiques de la dette extérieure : guide pour les statisticiens et les utilisateurs*, Washington, 2003, 324 p.
- FONTAINE (J.-M.), *Mécanismes et politiques de développement économique : du Big push à l'ajustement structurel*, Paris, Cujas, 1994, 189 p.
- FONTAINE (J.-M.), *Réformes du commerce extérieur et politiques de développement*, Paris, PUF, 1992, 350 p.
- FORTEAU (M.), *Droit de la sécurité collective et droit de la responsabilité internationale de l'Etat*, Paris, Pédone, 2006, 699 p.
- FOUGERE (J.-P.), *Le système financier et monétaire international*, Paris, Nathan/HER, 5^{ème} éd., 2005, 223 p.
- FRIDMAN (G.-H.-L.), *The law of agency*, London, 6^{ème} éd., 1990, 400 p.
- GANNAGE (E.), *Économie de l'endettement international théorie et pratique*, Paris, PUF, 1994, 237 p.

- GEORGE (S.), *L'effet boomerang*, Paris, La découverte, 1992, 291p.
- GÉRARD (A.), DILLON (J.-C.), *La sécurité alimentaire en Afrique, manuel d'analyse et d'élaboration des stratégies*, Karthala, 1993, 296 p.
- GRARD (L.), *La dette extérieure*, L'Académie de droit international de La Haye, Dordrecht/Boston/London, 1995, 774 p.
- GROUPEMENT D'INTÉRÊT SCIENTIFIQUE POUR L'ÉTUDE DE LA MONDIALISATION ET DU DÉVELOPPEMENT (GEMDEV), *Quels acteurs pour quel développement*, Karthala, 2005, 288 p.
- HENRY (G.-M.), *Le FMI*, Paris, Studyrama, 2006, 108 p.
- HOUZIAUX (A.), *L'aide au tiers monde à quoi bon ?*, Paris, Édition de l'atelier/édition ouvrières, 2005, 114 p.
- JACQUEMONT (A.), *L'émission des emprunts euro-obligataires*, Paris, Librairies Techniques, 1976, 509 p.
- JACQUEMONT (P.) et RAFFINOT (M.), *La nouvelle politique économique en Afrique*, Vanves, EDICEF, 1993, 351 p.
- JÈZE (G.), *Les défaillances d'État*, Académie de Droit International, Recueil des Cours, 1935, pp 381-433.
- JOCHNICK (CH.), *Sovereign debt at the crossroads: challenge and proposals for resolving the Third World crisis*, États-Unis, Oxford university press, 2006, 336 p.
- JOKUNG-NGUENA (O.), *Initiative PPTE, quels enjeux pour l'Afrique ?* Paris, L'Harmattan, 2005, 176 p.
- JOVANOVIC (S.), *Restriction des compétences discrétionnaires des Etats en droit international*, Paris, Pédone, 1998, 239 p.
- KEBABDJIAN (G.), *L'économie mondiale : enjeux nouveaux, nouvelles théories*, Paris, Seuil, 1994, 391 p.
- KLEIN (P.), *La responsabilité des organisations internationales dans les ordres juridiques internes et en droit des gens*, Bruxelles, Bruylant, 1998, 673 p.
- L'HÉRITTEAU (M.-F.), *Le Fonds Monétaire International et les pays du Tiers-Monde*, Paris, PUF, 1986, 278 p.
- LELART (M.), *Le système monétaire international*, Paris, La Découverte, 2007, 220 p.
- LENAIN (P.), *Le FMI*, Paris, La Découverte, 4^{ème} éd., 2004, 118 p.
- LENOIR (R.), *Le tiers monde peut se nourrir*, Paris, Fayard, 1984, 210 p.
- LEVY-GARBOUA (V.), MAAREK (G.), *La dette, le boom, la crise*, Paris, Atlas Économica, 1985, 274 p.
- MAKONNEN (Y.), *International law and the new states of Africa: a study of the international legal problems of state succession in the newly independent states of Eastern Africa*, Addis Ababa (Ethiopian National Agency for UNESCO), 1983, 575 p.
- MICHALOWSKI (S.), *unconstitutional regimes and the validity of sovereign debt*, Royaume-Uni, Aldershot, 2007, 217 p.
- MILLET (D.), *L'Afrique sans dette*, Paris, Syllepse, 2005, 218 p.
- MILLET (D.), TOUSSAINT (E.), *50 questions 50 réponses sur la dette, le FMI et la Banque mondiale*, Bruxelles, CADTM, Paris, Syllepse, 2002, 262 p.
- MOISSERON (J.-Y.), RAFFINOT (M.), *Dette et pauvreté*, Paris, Economica, 1991, 225 p.
- PASCAL (A.), *La dette du tiers monde*, Paris, La découverte, 1988, 126 p.
- REED (D.), *Ajustement structurel, environnement et développement durable*, Paris, Harmattan, 1999, 377 p.
- REUTER (P.), *Introduction au droit des traités*, Paris, A. Colin, 1972, 236 p.
- RIZZO (F.), *Le traitement juridique de l'endettement*, PUAM, 1996, 553 p.

- ROLAND-BILLECART (Y.), *Les problèmes économiques du tiers monde et les conditions de développement*.
Édition Fondation nationale des sciences politiques, 1981, 240 p.
- SCHAFFER (E.-G), SNYDER (R.-J.), *Contemporary Practice of Public International Law*, États-Unis, Oceana publications, 1997, 297 p.
- SFDI, *La nécessité en droit international*, Paris, Pédone, 2007, 385 p.
- SFDI, *La responsabilité dans le système international*, Paris, Pédone, 1991, 338 p.
- STIGLITZ (J.), *La grande désillusion*, Paris, Fayard, 2002, 324 p.
- TOUSSAINT (E.), *Banque Mondiale, le coup d'État permanent : l'agenda caché du Consensus de Washington*, Paris, Syllepse, 2006, 310 p.
- TOUSSAINT (E.), *La bourse ou la vie : le financement contre les peuples*, CADTM, 1998, 396 p.
- VAN-HECKE (G.), *Problèmes juridiques des emprunts internationaux*, Leiden, 2^{ème} éd., 1964, 332 p.
- VERRIERE (M.), *Ajustement, éducation, emploi*, Paris, Economica, 1995, 255 p.
- VINOD (A.), *Debt games : strategic interactions in international debt rescheduling*, Cambridge University Press, New York, 1996, 613 p.
- WILLIAMS (J.-F.), *Le droit international et les obligations financiers internationales qui naissent d'un contrat*, Académie de Droit International, Recueil des Cours, 1923, vol 1, pp. 293-359.
- WOOD (Ph.), *Law and practice of international finance*, Sweet and Maxwell, London, 1980, 462 p.
- WOOD (Ph.), *The law of subordinated debt*, London, Sweet and Maxwell, 1990, 247 p.
- ZACHARIE (A.), TOUSSAINT (E.), *Le bateau ivre de la mondialisation*, Bruxelles, CADTAM, Paris, Syllepse, 2000, 263 p.

2- THÈSES

- ABDELHAFIDH (S.), *Allègement de la dette extérieure des pays en développement*, Nice, 2003, 304 p.
- ALAPINI (O.-F.), *Dimensions sociales de l'ajustement structurel et développement*, Nice, 1997, 315 p.
- ANIN (J.), *La croissance de l'endettement du tiers monde est-elle essentiellement le fait des causes conjoncturelles ou structurelles ?*, Clermont Ferrand, 1987, 355 p.
- BELKACEM (K.), *Endettement des pays pauvres et mondialisation*, Paris V, 2008, 349 p.
- CAMARA (B.-N.), *Ajustement structurel et développement économique dans les États de la CEAO*, Paris X, 1994, 378 p.
- IDLEMOUDEN (K.), *Annulation de la dette extérieure et croissance : une application au cas des pays pauvres très endettés « PPTE »*, Paris-Dauphine, 2009, 316 p.
- JOUAULT (N.), *Ajustement structurel*, Paris V, 2001, 331 p.
- KIBONGUI (J.-B.), *Banques et titrisation-réduction de dette dans les pays en développement*, Poitiers, 1998, 321 p.
- MOKOSSO (Ch.-E.), *Ajustement structurel et éducation en Afrique Subsaharienne*, Paris X, 516 p.
- PETIT (P.), *La dette publique de la Russie*, Paris, édition Poitiers-Masson, 1912, 279 p.
- ROTTA (J.), *Les effets de la politique d'ajustement structurel au Brésil*, Montpellier, 2002, 350 p.

- SOARES MICALI (I.), *Aspects juridiques de l'endettement international : L'expérience du Brésil*, Paris I, 1993, 932 p.
- SOREL (J.-M.), *Les aspects juridiques de la conditionnalité du Fonds monétaire international*, Paris XIII, 1990, 1543 p.
- SZUREK (S.), *La force majeure en droit international*, Paris II, 1996, 645 p.

3- MÉMOIRES

- BARRAIS (C.), *Gestion de la dette des pays pauvres et impact des remises de dette sur l'investissement*, Paris I, 2004, 89 p.
- BELGRICHE (F.), *Les plans d'ajustement structurel du Fonds Monétaire International*, Montpellier 1, 1998, 91 p.
- DIALLO (M.), *Contribution à l'étude de l'efficacité de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE)*, Bordeaux IV, 2006, 68 p.
- FONTAINE (Ch.), *Vingt ans d'ajustement structurel à l'épreuve des faits*, Bordeaux IV, 2003, 79 p.
- GUEYE (F.), *Efficacité de l'Aide Publique au Développement : le cas du Sénégal*, Dakar, 2002, 87 p.
- LAVERIE (C.), *La cohérence de la double conditionnalité des institutions de Bretton Woods*, Paris X, 2001, 129 p.
- NYEMB (J.), *Restructuration de dettes d'État et action collective*, Paris II, 2010, 65 p.
- RAKOTOMALALA (A.-J.-B.), *Le FMI et la gestion des créances financières internationales depuis les années quatre-vingt*, Bordeaux IV, 2004, 149 p.
- THUILIER (Th.), *Le marché secondaire de la dette des pays en développement « P.E.D » : les obligations Brady*, Paris I, 1994, 88 p.
- XUEREB (M.), *L'abandon de la dette des pays en développement*, Paris II, 2000, 86 p.

4- ARTICLES

- ADEDEJI (A.), Foreign debt and prospects for growth in Africa during the 1980, *Journal of modern African studies*, vol. 23, 1985, pp. 53-74.
- ADEDEJI (A.), Structural adjustment policies in Africa, *International Social Science Journal*, 2002, vol. 51, issue 162, pp. 521-528.
- AGLIETTA (M.), Architecture Financière Internationale : Au-delà des Institutions de Bretton Woods, *Economie Internationale*, 100, 2004, pp. 61-83.
- AGLIETTA (M.), Denise CAROLINE, Les dilemmes du prêteur en dernier ressort international, *Revue Française d'économie*, vol. 14, n° 4, 1999, pp. 35-85.
- ALLEGRET (J.-P.), Quel rôle pour les contrôles des mouvements internationaux de capitaux ? *Économie Internationale*, La revue du CEPII, n° 81, 1^{ère} trimestre, 2000, pp. 77-108.

- ALVAREZ-PLATA (P.), BRÜCK (T.), External debt in post-conflict countries, *World development*, 2008, vol. 36, n° 3, pp. 485-504.
- ANDREFF (W.), Les politiques d'ajustement des pays en développement à orientation socialiste. *Revue Tiers Monde*, 1989, vol. 30, numéro 118, pp. 299-314.
- APRAXINE (P.), Violation des droits de l'homme par une organisation internationale et responsabilité des États au regard de la convention européenne, *Revue Trimestrielle des Droits de l'Homme*, vol. 16, 1995, pp. 13-32.
- ASSOCIATION INTERNATIONALE DES TECHNICIENS, EXPERTS ET CHERCHEURS (AITEC), Dette du Tiers Monde et financement du développement un état des lieux, *Revue pôle*, Juillet-Septembre 1996, pp. 65-71.
- BASTIDON (C.), GILLES (Ph.), HUCHET (N.), Prêteur international en dernier ressort et sélectivité du renflouement, *Région et Développement*, n° 26, 2007, pp. 114-129.
- BEEMELMANS (H.), State succession in international law: remarks on recent theory and state praxis, *Boston University International Law Journal*, vol. 71, 1997, pp. 72-125.
- BLOT (Ch.), Petit manuel de stratégie de sortie de crise : comment rebondir pour éviter l'enlisement ? *Revue de l'OFCE*, 2009/3, n° 110, pp. 335-381.
- BOED (R.), State of necessity as a justification for internationally wrongful conduct, *Yale Human rights and development law journal*, vol. 3, January, 2002, pp. 1-57.
- BOUBAKRI (N.), COSSET (J.-C.), La privatisation tient-elle ses promesses ? Le cas des pays en développement, *L'actualité économique*, vol. 74, n°3, 1998, pp. 363-380.
- BOUGHTON (J.-M.), La mondialisation et la révolution silencieuse des années 80, *Finance et Développement*, vol. 39, n° 1, 2002, pp. 40-43.
- BOUILHET (A.), Au G20, les Européens tentent de rassurer sur l'Irlande, article apparu dans *Le Figaro* le 12/11/2010.
- BRANDON (M.), Immunity from attachment and execution, *International Financial Law Review*, n° 7, 1982, pp. 32-38.
- BRAY (M.), Developing a secondary market in loan assets, *International Financial Law Review*, 1984, pp. 22-25.
- BUCHHEIT (L.), Advisory committees: what's in a name? *International Financial Law Review*, vol. x, n° 1, January 1991, pp. 9-10.
- BUCHHEIT (L.), Changing bond documentation: the sharing clause, *International Financial Law Review*, vol. XVII, n°7, July 1998, pp. 17-19.
- BUCHHEIT (L.), Exchanging places, *International Financial Law Review*, vol. x, n° 5, May 1991, pp. 13-14.
- BUCHHEIT (L.), Gulati MITU, Exit Consents in Sovereign Bond Exchange, *UCLA Law Review*, vol. 48, October 2000, pp. 59-84.
- BUCHHEIT (L.), Making amends for amendments, *International Financial Law Review*, vol. X, n°2, February 1991, pp. 11-12.
- BUCHHEIT (L.), Moral hazard and other delights, *International Financial Law Review*, vol. X, n°4, April, 1991, pp. 10-11.
- BUCHHEIT (L.), The *pari passu* clause sub specie Aeternitatis, *International Financial Law Review*, vol. X, n°12, December 1991, pp. 11-12.

- BULOW (J.), First World government and Third World debt, *Brooking Papers on Economic Activity*, n° 1, 2002, pp. 229-255.
- CALOMIRIS (Ch.), The IMF's Imprudent Role as Lender of Last Resort, *Cato Journal*, vol.17, pp. 275-295.
- CALVO (G.-A.), REINHART (C.-M.), Face aux reflux de capitaux, l'arme du taux de change ou la dollarisation, *Finance et Développement*, vol 36, n° 3, 1999, pp 13-15.
- CAPIE (F.), Can there be an international Lender-of-Last-Resort? *International Finance*, vol. 1, issue 2, pp. 311-325
- CARREAU (D.), La nouvelle décision américaine Allied Bank International ou un retour à la protection juridique des créanciers dans la procédure des rééchelonnement des dettes internationales, *JDI*, tom 113, 1986, pp. 123-125.
- CHAKER (S.), Impacts sociaux de l'ajustement structurel : cas de la Tunisie, *Nouvelles pratiques sociales*, vol. 10, n° 1, 1997, pp. 151-162.
- CHAVAGNEUX (Ch.), On n'échappe pas au politique quand on fait de l'aide au développement, *économie politique*, 2001-2002, n°10, pp. 8-17.
- CHERU (F.), Debt, adjustment and the politics of effective response to HIV/AIDS in Africa, *Third World Quarterly*, 2002, vol. 23, n° 2, pp. 299-312.
- CISSÉ (B.), LUCHINI (S.), MOATTI (J.-P.), Recouvrement des coûts et demande de soins dans les PED, *Revue française d'économie*, vol. 18, n°4, pp. 111-149.
- CLEMENT (S.), L'encadrement juridique des accords de confirmation du Fonds Monétaire International, *Etudes internationales*, vol. 19, n°4, 1988, pp. 651-671.
- CLEMENTI (D.), Crisis prevention and resolution: two aspects of financial stability, Bank of England: *Financial Stability Review*, December 2000, pp. 154-161.
- CLINE (W.), La dette internationale : progrès et stratégie, *Finance et Développement*, vol. 25, n° 2, Juin 1988, pp. 9-11.
- CLING (J.-P.), RAZAFINDRAKOTO (M.) et ROUBAUD (F.), Processus participatif et lutte contre la pauvreté : vers de nouvelles relations entre les acteurs, *L'Economie Politique*, n° 16, 2002, pp. 32-54.
- CORNAND (C.), Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité dans les économies de marché émergent ?, *Economie Internationale*, vol. 91, 2002, pp. 5-33.
- CORNWEU (K.), INDER (B.), Evidence for the ineffectiveness of debt rescheduling as a policy instrument, *Applied Economics*, 2007, vol. 39, pp. 2269-2278.
- COUILLAULT (B.), WEBER (P.-F.), Vers un code de bonne conduite volontaire pour restructurer la dette souveraine, *Banque de France Revue de Stabilité Financière RSF*, Juin 2003, pp. 162-170.
- COVILLE (Th.), Turquie : la crise annoncée, *problèmes économiques*, n° 2737, 21/11/2001, pp. 8-11.
- CZAPLINSKI (W.), State succession and state responsibility, *Canadian yearbook of international law*, vol. 128, 1993, pp. 119-144.
- DADUSH (U.), DAS GUPTA (D.), RATHA (D.), La dette à court terme et les récentes crises financiers, *Finance et Développement*, vol. 37, n°4, Décembre, 2000, pp. 54-57.
- DE GUTTRY (A.), The institutional configuration of the G-7 in the new international scenario, *The International Spectator*, vol. 29, n°2, Special Issue, April/June, 1994, pp. 67-69.

- DELAUME (G.-R.), The Foreign Sovereign Immunities Act and public debt litigation: some fifteen years later, *American Journal of International Law*, vol. 88, 1994, pp. 257-279.
- DESSY (S.), VENCATACHELLUM (D.), Debt relief and social services expenditure: the African experience 1989-2003. *African development review*, April 2007, vol. 19, issue 1, pp. 200-216.
- DIAMOND (D.-W.), DYBVIG (Ph.-H.), Bank runs, Deposit Insurance, and liquidity, *The Journal of Political Economy*, vol. 91, n° 3, Jun 1983, pp. 401-419.
- DUBOIS (J.-L.), L'expérience du programme dimensions sociales de l'ajustement, *Cahiers Des Sciences Humaines*, 1996, vol. 32, n° 2, pp. 379-402.
- EASTERLY (W.), How did Heavily Indebted Poor Countries become heavily indebted? Reviewing two decades of debt relief, *World Development*, 2002, vol. 30, n° 10, pp. 1677-1696.
- EBENROTH (C.-Th.), Rescheduling of the sovereign debt: a new role of the Paris Club, *Journal of International Banking Law*, vol. 10, n° 7, 1995, pp. 20-292.
- EBENROTH (C.-Th.), The changing legal framework for resolving the debt crisis: a European's perspective, *International Lawyer*, vol. 23, 1989, pp. 629-649.
- EBENROTH (C.-T.), WOOGON (R.), The Development of the Equal Treatment Principle in the International Debt Crisis, *Michigan Journal of International Law*, vol. 12, 1991, pp. 690-710.
- EHRHART (Ch.), Croissance, redistribution et la lutte contre la pauvreté : l'évolution non linéaire de l'approche de la Banque Mondiale, *l'Actualité Economique, Revue d'Analyse Economique*, vol. 82, n°4, Décembre 2006, pp. 597-614.
- EISEMAN (P.-M.), Le gentlemen's agreement comme source du droit international, *Journal de Droit International (Clunet)*, 1979, pp. 326-348.
- FISCHER (S.), On the Need for an International Lender of Last Resort, *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 13, n° 4, 1999, pp. 85-104.
- FLAMANT (Ch.), La titrisation de la dette sous forme de bons à durée variable, *Tiers Monde*, 1989, vol. 30, n° 120, pp. 847-867.
- FOCSANEANU (L.), Endettement extérieur, renégociation des dettes, contrôle du crédit *transnational*, *Revue Générale de Droit International Public RGDIP*, vol. 89, 1985, pp. 299-352.
- FONTAINE (J.-M.), Demande et environnement dans le processus d'ajustement. *Revue Tiers Monde*, 1993, vol. 34, n° 135, pp. 491-512.
- GELPERN (A.), GULATI (G.-M.), Public Symbol in Private Contract: A Case Study, *Washington University Law Quarterly*, 84, 2007, pp. 1627-1715.
- GIALDINO (R.-E.), Droits de l'homme et dette extérieure, *Droits fondamentaux*, n° 3, Janvier-Décembre 2003, pp. 93-111.
- GOLDMAN (S.), Mavericks in the market: the emerging problem of hold-outs in sovereign debt restructuring, *Journal of International Law and Foreign Affairs*, vol. 5, 2000, pp. 159-197.
- HALDANE (A.), KRUGER (M.), La résolution des crises financières internationales : capitaux privés et fonds publics, *Revue de la Banque du Canada*, Hiver 2001-2002, pp. 3-14.
- HALDANE (A.), Private sector involvement in financial crisis: analytics and public policy approaches, *Financial Stability Review*, November 1999, pp. 184-202.

- HANLON (J.), How much debt must be cancelled? *Journal of international development*, 2000, vol. 12, issue 6, pp. 877-901.
- HANLON (J.), Illegitimate loans: Lenders, not Borrowers, are responsible, *Third World Quarterly*, 2006, vol. 27, n° 2, pp. 211-226.
- HÄSELER (S.), Collective Action Clause in International Sovereign Bond Contracts- Whence the Opposition? *Journal of Economic Surveys*, vol. 23, n° 5, 2009, pp. 882-923.
- HILLCOAT (G.) et QUENAN (C.), Les banques créancières face à la dette latino-américaine, *Tiers Monde*, 1987, vol. 28, n° 109, pp. 229-231.
- INGRID (I.), Future financing for developing countries, *Third World*, July, 1989, pp 169-187.
- KING (J.-A.), odious debt: the terms of the debate, *The North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulating*, 5-10-2007, pp. 606-667.
- KLEIN (Th.), Allègement de la dette des pays africains: une nouvelle approche de la part des créanciers du Club de Paris, *Finances et développement*, décembre, 1987 n° 4, pp. 10-13.
- KNIEPER (R.), Transfert de techniques juridiques aux questions de l'endettement des pays du Tiers Monde, *Tiers Monde*, 1984, vol. 25, n° 99, pp. 669-676.
- KOCH (E.), Collective Action Clauses: The Way Forward, *Georgetown Journal of International Law*, July 1, 2004, 29 p., www.allbusiness.com
- KREMER (G.), PFISTER (Ch.), Quelles alternatives à un prêteur international en dernier ressort, *Revue économique*, vol. 52, n° 2, Mars 2001, pp. 431-445.
- LEBEN (Ch.), L'état de nécessité dans le droit international de l'investissement, *Gazette du Palais*, Les Cahiers de l'arbitrage, n° 2005/3, 14-15 décembre 2005, pp. 47-52.
- L'HERITEAU (M.-F.), Endettement et ajustement structurel : la nouvelle canonnière, *Revue Tiers Monde*, 1982, vol. 23, n° 91, pp. 517-548.
- L'HERITEAU (M.-F.), Dette extérieure et modèle de développement : la place du Tiers Monde dans le nouveau dispositif impérialiste. *Revue Tiers Monde*, année 1979, vol. 20, n° 80, pp. 703-724.
- LAFFONT (J.-J.), Privatisation et incitation, *Revue économique*, 1996, vol. 47, n°6, pp. 1239-1251.
- LAROSIERE (J.), les progrès de la stratégie en matière d'endettement, *Finance et développement*, vol. 24, n°1, 1987, pp. 10-11.
- LASSERRE CAPDEVILLE (J.), La finance islamique : une finance douteuse ? *Revue de Droit Bancaire et Financier*, n°5, 2009, étude 32, pp. 19-23.
- LE CACHEUX (J.), ANGAYADIKE-DANES (M.), FITOUSSI (J.-P.), De l'austérité budgétaire en période de récession, *Revue de l'OFCE*, année 1983, vol. 5, n°1, pp. 121-148.
- LE CACHEUX (J.), VASSEUR (Ch.), endettement extérieur et politique économique, *Revue de l'OFCE*, n° 13, 1985, pp. 149-184.
- LERRICK (A.), A leap of faith for sovereign default: From IMF judgment calls to automatic incentives, *Cato Journal*, vol. 25, n° 1, Winter 2005, pp. 25-31.
- LEVASSEUR (S.), RIFFLART (Ch.), Crise de dette souveraine : vers une nouvelle résolution, *Revue de l'OFCE*, n° 86, juillet, 2003, pp. 83-131.
- LIPWORTH (G.), NYSTEDT (J.), Crisis Resolution and Private Sector Adaptation, *Finance and Development*, vol. 38, Number 2, June 2001, pp. 188-214.

- Lulan (Y.), Pétrole, recyclage et pétrodollars dans les années 1980. *Politique étrangère*, 1980, vol. 45, n° 3, pp. 693-703.
- MACMILLAN (R.), The next sovereign debt crisis, *Stanford Journal of International Law*, vol. 31, 1995, 225 p.
- MACMILLAN (R.), Towards a sovereign debt work-out system, *North-Western Journal of International Law and Business*, vol. 16, 1995, pp. 57-106.
- MAHIEU (G.), ROTTIER (S.) et SCHEPENS (Th.), Les crises de dettes souveraines et leur résolution-Développement récent, *Reflets et perspectives de la vie économique*, 2003/2, (Tome XLII), pp. 73-84.
- MCCORD (A.), L'impact de la crise financière mondiale sur la protection sociale dans les pays en développement, *Revue Internationale de Sécurité Sociale*, vol. 63, issue 2, 1 January 2010, pp. 35-51.
- MEESEN (B.), VAN DAMME (W.), Systèmes de santé des pays à faible revenu: vers une révision des configurations institutionnelles, *Monde en Développement*, vol. 13, n°131, 2005, pp. 59-74.
- NASSER (H.-A.), Quelques conséquences sociales des programmes d'ajustement structurel, *Egypt. Monde arabe*, Première série, n° 12-13, 1993, pp. 145-177
- PLANE (P.), La privatisation dans les pays en développement: qu'avons-nous appris ?, *Revue française d'économie*, année 1994, vol. 9, n°2, pp. 157-185.
- RAFFER (K.), Applying Chapter 9 insolvency to international debt: an economically efficient solution with a human face, *World Development*, vol. 18, n° 2, pp. 67-74.
- RUCKERT (A.), BIENEFELD (M.), A decade of Poverty Reduction Strategies in Latin America: Empowering or disciplining the poor, *Capital and Society*, 2009, vol. 42, n° 1/2, pp. 56-81.
- SACHS (J.), Making the Brady plan works, *Foreign Affairs*, vol. 68, n° 3, 1987, pp. 87-104.
- SICAULT (J.-D.), Du caractère obligatoire des engagements unilatéraux en droit international public, *Revue Générale de Droit International Public RGDIP*, 1979-3, vol. 83, pp. 633-688.
- SOREL (J.-M.), Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité du FMI et leurs conséquences, *European Journal of International Law*, 1996 (1), pp. 42-66.
- TAVERNIER (Y.), Critiquer les Institutions Financières Internationales, *économie politique*, 2001-2002, n°10, pp. 18-43.
- TOBIN (J.), Financial Globalization, *World Development*, vol. 28, n° 6, 2000, pp. 1101-1104.
- WALDE (Th.), The sanctity of debt and insolvent countries: Defense of debtors in international loan agreements, *Transnational Dispute Management*, vol. 1, issue 2, May, 2004, pp. 118-145.
- WEIL (P.), Le contrôle par les tribunaux de la licéité internationale des actes des États étrangers, *Annuaire Française de Droit International*, vol. 23, n° 23, 1977, pp. 9-52.
- WEISZ (G.), SCHWARZKOPF (N.), PANITCH (M.), Selected issue in sovereign debt litigations, *University of Pennsylvania, Journal of International Business Law*, vol. 12, 1991,
- WILLIAMSON (J.), the debt crisis in perspective, *Journal of international affairs*, vol. 38, n°1, 1984, pp. 21-25.

5- RAPPORTS ET DOCUMENTS

- AGÉNOR (P.-R.), *Benefits and Costs of International Financial Integration: Theories and facts*, The World Bank, Policy Research Working Paper, October, 2001, 62 p.

- AGLIETTA (M.), DENIS (C.), *Le Prêteur en Dernier Ressort International*, Communication aux XVI Journées internationales d'Économie Monétaire et Bancaire GDR- CNRS Économie Monétaire et Bancaire, Poitiers 10-11 Juin 1999, 44 p.
- AGLIETTA (M.), *International Monetary Fund and the international financial architecture*, CEPPII, document de travail n° 2000-08, May 2000, 40 p.
- AJALTONI (N.) et autres : *La dette face à la démocratie*, rapport de la Plate-forme « Dette et Développement », mars 2004, 80 p.
- ALBA (P.), BHATTACHARYA (A.), CLAESSENS (S.), GHOSH (S.), HERNANDEZ (L.), *Volatility and contagion in a financially integrated world: lessons from East Asia's recent experience*, The World Bank, Policy Research working paper, n° WPS2008, November, 1998, 67 p.
- ALVAREDO (F.), WINOGRADE (C.), *Dette souveraine: crise et restructuration*, Document de Recherche centre d'Étude des Politiques Économiques de l'Université d'Evry EPEE, 2003, 21 p., (leda.univ-evry.fr)
- ANNE (J.), *Résoudre le problème de la dette : De l'initiative PPTE à Cologne*, Centre de Développement de l'OCDE, Document de travail n° 163, Août 2000, 49 p.
- ARMSTRONG (J.), *The syndicated loan market: development in the North American context*, Bank of Canada, working paper n° 2003-15, June, 2003, 35 p.
- ARSLANALP (S.), HENRY (P.-B.), *The world's poorest countries: debt relief or aide?* Stanford Business School research paper series, n° 1809, June 2003, 34 p.
- BABALL (B.), *Private sector external debt: main issues and challenges for monitoring*, Debt Relief International, publication n° 7, London, 2002, 36 p.
- BAILLOT (H.), RENAUD (V.), *L'annulation de la dette des pays en développement gagne du terrain au Sud comme au Nord*, Extrait du CADTM, 30 septembre 2009, 8 p (www.cadtm.org)
- BANQUE DE FRANCE, *L'implication du secteur privé dans la prévention et la résolution des crises*, Banque de France-Direction des Relations Internationales et Européennes, Bulletin de la Banque de France, n° 86, Paris, Février 2001, pp 49-60.
- BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX, *Activité bancaire et financière internationale*, rapport trimestriel BRI, Activité bancaire et financière internationale, décembre, 2004, 107 p.
- BANQUE MONDIALE, *Enquête intégrale DSA*, 1991, document de travail n°14. 207 p.
- BANQUE MONDIALE, *Enquête prioritaire DSA*, 1990, document de travail, n° 12, 190 p.
- BANQUE MONDIALE, *Allègement de la dette pour les plus pauvres*, Examen OED de l'initiative PPTE, préparé par Madhur Gautam, 2003, 134 p.
- BANQUE MONDIALE, *Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) ; État d'avancement*, Banque Mondiale, Comité du Développement, 7 Septembre 2006, 111 p.
- BANQUE MONDIALE, *Initiative PPTE : Accomplissement et perspectives*, Département de l'évaluation des opérations, Hiver 2003, n°230, 5 p.
- BANQUE MONDIALE, *L'Afrique subsaharienne, de la crise à la croissance durable, Étude de prospective à long terme*, Washington D.C, 1989, 346 p.

- BANQUE MONDIALE, *L'initiative de la Stratégie de Réduction de la Pauvreté ; une évaluation indépendante du soutien de la Banque Mondiale*, Département de l'Évaluation des Opérations de la Banque Mondiale, Washington D.C, 2004, 115 p.
- BANQUE MONDIALE, *L'initiative PPTTE : Objectifs et principaux éléments*, World Bank, 1998. Disponible sur : www.worldbank.org/hipc/french/fr-overview/fr-overview.html.
- BANQUE MONDIALE, *Le déficit du développement*, Rapport sur le développement dans le monde, New York University Press, Oxford 1991, 313 p.
- BANQUE MONDIALE, *Le monde du travail dans une économie sans frontières*, Rapport sur le développement dans le monde à la question du travail, Washington, D.C, 1995, 275 p.
- BECKER (T.), RICHARDS (A.) and THAICHAROEN (Y.), *Bond Restructuring and Moral Hazard: are Collective Action Clauses Costly?* IMF Working Paper, n° WP/01/92, July, 2001, 41 p.
- BELANGER (S.), *L'ajustement structurel ou restructurer pour la croissance de l'Etat*. Université du Québec à Montréal, *Cahiers du GRETSE*, n°8, janvier 1992. 37 p.
- BEN DOUDOU (M.), SAADAOUI (Z.), *Intégration Financière, Volatilité et Crises*, Laboratoire de Recherche Prospective, Stratégie et Développement Durable (PS2D), Faculté des Sciences économique et de gestion de Tunis, Tunisie, 2010, 32 p.
- BERANGER-LACHAND (S.), EUGENE (C.), *Le Club de Paris : instrument stratégique au sein de la communauté financière internationale*, Bulletin de la Banque de France, n°81, septembre 2000, 23 p.
- BERGE (A.), PATTILLO (C.), *L'art difficile de prévenir les crises économiques*, FMI, Dossier économique n° 22, juillet, 2000, 15 p.
- BERGSTEN (F.), DAVANNE (O.), JACQUET (P.) et autres, *Architecture Financière Internationale*, Réalisé en PAO au Conseil d'Analyse Économique par Christine Carl, La Documentation Française, 1999, 239 p.
- BERRE (E.), COMBARNOUS (F.), *L'impact du consensus de Washington sur les pays en développement : une évaluation empirique*, Université de Bordeaux IV, centre d'économie du développement, 2004, 31 p., www.ged.u-bordeaux4.fr
- BERRE (E.), *Quel développement pour le 21^{ème} siècle ? Réflexions autour du concept de soutenabilité du développement*, Université de Bordeaux IV, Groupe de recherche en économie théorique et appliquée (CRETHA), cahier du GRETHA n° 2008-04, 64 p., www.beagle.u-bordeaux4.fr
- BEVLIQUA (A.-S.), GARCIA (M.-G.-P.), *Debt management in Brazil: evaluation of the Real Plan and challenges ahead*, The World Bank: Policy Research working paper, n° WPS 2402, July, 2000, 56 p.
- BOISSON (Th.), *Panorama analytique des institutions de la gouvernance mondiale*, Les Rapports du Conseil d'Analyse Economique, n°37 : Gouvernance mondiale, La Documentation Française, Paris, 2002, pp 145-193.
- BOLTON (P.), *Toward a statutory approach to sovereign debt restructuring: lessons from corporate bankruptcy practice around the world*, IMF working paper, n° WP/03/13, Washington D.C., January 2003, 35 p.
- BOORMAN (J.), *Sovereign debt restructuring: where stands the debate?* Speech given at conference cosponsored by the CATO Institute and the Economist, New York, October 17, 2002, www.imf.org
- BORELLA (F.), *Le nouvel ordre économique international et le formalisme juridique*, Mélanges CHAUMONT, Paris, Pédone, 1984, pp 73-88.
- BOURABIAT (F.), *Finance islamique en France : éclairage sur les nouvelles opportunités offertes aux investisseurs*, Revue de droit bancaire et financier, n°4, juillet, 2009, étude 27.

- BROWEN (S.), *Waiving and drowing? Debt and the Millennium Declaration Development Goals*, United Nation University-World Institute for Development Economics Research: WIDER Discussion paper n° 2001/111, Helsinki, October 2001, 9 p.
- BUCHHEIT (L.), Gulati MITU, *Sovereign Bond And The Collective Will*, Georgetown University Law Centre, Washington DC, working paper n° 34, March 2002, 33 p.
- BUITER (W.), SIBERT (A.), *UDROP: a small contribution to the new international financial architecture*, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper n° 2138, May 1999, 25 p. (www.urrutiaelejalde.org)
- BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL, *La crise financière asiatique : les enjeux d'une politique sociale*. Première édition, Genève, 2000, 106 p.
- BUSCH (K.), *Gouvernement économique européen et coordination des politiques salariales : la crise de la zone euro appelle des réformes structurelles*, Friedrich Ebert Stiftung, Bureau de Paris, Mai, 2010, 9 p.
- CALOMIRIS (Ch.), *Blueprints for a New Global Financial Architecture*, October 7, 1998 (www.house.gov)
- CARITAS International/ CIDSE- Coopération internationale pour le Développement et la Solidarité, *Pour un processus d'arbitrage équitable et transparent*, janvier 2003 (www.cidse.org)
- CARTAPANIS (A.), GILLES (Ph.), *Prévention et gestion des crises financières internationales : ana analyse rétrospective de H. Thorton*, Colloque International : Le prêteur en dernier ressort : expériences, analyses, controverses, Paris, 23-24 Septembres 2002, 40 p.
- CASTELLANOS (J.), *Developing Government bond markets*, Inter-American Development Bank, Publication n° IFM-111, Washington D.C., March, 1998, 19 p.
- CCFD (Comité Catholique Contre la Faim et pour le Développement), *Biens mal acquis... profitent trop souvent ; la fortune des dictateurs et les complaisances occidentales*, sous la direction de Jean Merckaert, Document de Travail, Direction des études et du plaidoyer du CCFD, mars 2007, 126 p.
- CHAMBERLIN (M.), *Sovereign Debt Contracts: What Do We Need to Change?* Institute of International Finance (IIF) conference "Can We Break the Crisis Cycle for Emerging Market?" October 17, 2002 (www.iiiglobal.org)
- CHOI (S.), GULATI (M.), *The Evolution of Boilerplate Contracts: Evidence from the Sovereign Debt Market*, NYU, Law and Economics Research Paper n° 05-17, Georgetown Law and Economics Research Paper n° 800264, September 2005, 51 p.
- CIBILS (A.), WEISBROT (M.), KAR (D.), *Argentina since default: The IMF and the depression*. Centre for Economic and Policy Research, Washington, 3 September, 2000, 25 p.
- CLINE (W.), *Private Sector Involvement in financial crisis resolution: Definition, measurement, and implementation*, Centre for Global Development, Working Paper n° 18, Washington D.C, November 2002, 35 p.
- CLINE (W.), *The Baker plan: progress, shortcomings, and future*, The World Bank: Policy Research working papers, n° WPS250, August, 1989, 57 p.
- CLING (J.-P.), RAZAFINDRAKOTO (M.), ROUBAUD (F.), *La banque mondiale et la lutte contre la pauvreté : tout changer pour que tout reste pareil ?*, DIAL Développement et Insertion Internationale, document de travail DT/2002/09, Mai 2002, 13 p.
- CNUCD, *Système de gestion et d'analyse de la dette*, DMFAS, Glossaire de la dette et du SYGADE, juillet, 2000, 48 p.

- CNUCED, *Le développement économique en Afrique. De l'ajustement à la réduction de la pauvreté : qu'y a-t-il de nouveau ?*, 2002, 69 p.
- CNUCED, *rapport sur le commerce et le développement*, aperçu général, 2009 (www.unctad.org)
- CŒURE (B.), PISANI-FERRY (J.), *Events, ideas, and actions : An intellectual and institutional retrospective on the reform of the International Financial Architecture*, Conseil d'Analyse Economique, CAE Document de travail, n° 04-2000, July 2000, 49 p.
- COSIO-PASCAL (E.), *Paris Club: Intergovernmental Relations in Debt Restructuring*, Initiative for Policy Dialogue based at Colombia University, IPD Working Paper Series, December 2007, 51 p.
- DAVANNE (O.), *Instabilité du Système Financier International*, Réalisé en PAO au Conseil d'Analyse Economique par Christine Carl, La Documentation Française, Paris, 1998, 161 p.
- DE BOISSIEU (Ch.), *La réforme du système monétaire et financier international*, Cahiers Français, n° 289 : Crise mondiale et marchés financiers, Janvier 1999, pp. 81-88.
- DEBLOCK (Ch.), KAZI AOUL (S.), *La dette extérieure des pays en développement, Guide méthodologique*, version préliminaire, 2001, 190 p.
- DETTE ET DEVELOPPEMENT, *La dette des pays du Sud et le financement du développement*, Rapport de la plate-forme 2000-2001, 94 p.
- DETTE ET DEVELOPPEMENT, *La loi des créanciers contre les droits des citoyens*, Rapport de la plate-forme 2005-2006, Juin 2006, 120 p.
- DIWAN (I.), CLAESSENS (S.), *An analysis of debt-reduction schemes initiated by debtor countries*, The World Bank: Policy, Planning and Research working paper, n°WPS153, March 1989, 64 p.
- DOLPHIN (G.), KASONGO (M.), *Le rôle de prêteur en dernier ressort*, Economics School of Louvain, 2010-2011, 30 p.
- DORNBUSCH (R.), CHUL PARK (Y.), CLAESSENS (S.), *Contagion: How it Spreads and How it could be Stopped*, Forthcoming World Bank Research Observer, May 19, 2000, 24 p.
- DUBOIS (J.-L.), *Les cadres stratégiques de lutte contre la pauvreté peuvent-ils intégrer la question de la durabilité du développement*, Cahier du GEMDEV, n° 30, 10 p (www.gemdev.org)
- DUVALL (Th.), Legal aspects of Sovereign Lending, dans Klein THOMAS, *External debt management: an introduction*, The World Bank: technical paper series, n° WTP245, June 1994, pp 35-51.
- EASTERLY (W.), *How did highly indebted poor countries become highly indebted? Reviewing two decades of debt relief*, The World Bank: Policy Research working paper, n° WPS2225, November 1999, 44 p.
- EDWARDS (R.-W.), *Is an IMF Stand-By Arrangement a Seal of Approval on which other creditors can Rely?*, New York University Journal, International law and Politics, vol. 17, 1985, n°3, pp 573-605.
- EICHENGREEN (B.), KLETZER (K.) and MODY (A.), *Crisis resolution: next steps*, IMF working paper, n° WP/03/196, Washington D.C., October 2003, 60 p.
- EICHENGREEN (B.), MODY (A.), *Bail-Ins, Bailout, and Borrowing Costs*, Prepared for the first annual IMF Research Conference, 9-10 November, 2001, 51 p (www.amody.com)
- EICHENGREEN (B.), MODY (A.), *Would Collective Action Clauses Raise Borrowing Costs? An Update and Additional Results*, Policy Research Working Paper, n° 2363, World Bank, 2000, 16 p.
- EICHENGREEN (B.), MODY (A.), *Would Collective Action Clauses Raise Borrowing Costs?* NBER Working Paper, n° 7458, January 2000, 36 p., www.nber.org

- EICHENGREEN (B.), PORTES (R.), *The interwar debt crisis and its after math*, The World Bank Research Observer, vol 5, n° 1, January 1990, pp 69-94.
- EICHENGREEN (B.), *The International Monetary Fund in the Wake of the Asian Crisis*, University of California, February, 1998, 34 p.
- EICHENGREEN (B.), *Toward a new international financial architecture: a practical post-Asia agenda*, Washington, Institute for International Economics, 1999, 189 p.
- EUROPEAN COMMISSION, *L'impact de la crise asiatique sur le commerce de l'Union Européenne des produits textiles et confection*, Bruxelles, 13 juillet, 1999, 13 p.
- EUROPEAN UNION, Implementation of the EU commitment on Collective Action Clauses in documentation of international debt issuance, Economic and Financial Committee, Brussels, 12/11/2004, ECFIN/CEFCRE (2004) REP/50483 final, 13 p, (www.europa.eu)
- FMI, *Le rôle du renforcement des capacités dans la réduction de la pauvreté*, Services du FMI, Mars, 2002 (www.imf.org)
- FMI, *Allègement de la dette des pays à faible revenu ; l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, Série de brochures n°51-F, Washington, 1999, 20 p.
- FMI, bulletin supplément, volume 28, Septembre 1999. 32 p.
- FMI, bulletin, volume 29, n° 9, 15/5/2000, pp 145-160.
- FMI, *Document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP)*, Fiche technique, 2005 (www.imf.org).
- FMI, *Évaluation des Documents de Stratégie pour la Réduction de la Pauvreté et de la Facilité pour la Réduction de la Pauvreté*, Bureau Indépendant d'Évaluation, 31 Janvier 2003, Washington, D.C., 29 p.
- FMI, *Evaluation of the IMF's role in Poverty Reduction Strategy Papers and the Poverty Reduction and Growth Facility*, IMF, independent evaluation office, Washington, D.C., 2004, 140 p.
- FMI, *External evaluation of the ESAF*, report by a group of independent experts, June 1998, 138 p.
- FMI, *FASR à dix ans: l'ajustement et la réforme économique dans les pays à faible revenue*, étude spéciale du FMI, n° 156, 1997.
- FMI, *La facilité de protection contre les chocs exogènes (PCE)*, fiche technique, avril, 2009.
- FMI, *Le FMI et les Objectifs du millénaire pour le développement*, Fiche technique, 2005, (www.imf.org).
- FMI, *Le FMI et la société civile*, Fiche technique, 2005 (www.imf.org).
- FMI, *Organisation et opération financiers du FMI*, Département de la trésorerie, FMI, série des brochures n°45, sixième édition, 2001, 221 p.
- FMI, *Proposition pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine*, janvier 2003, fiche technique (www.imf.org)
- FMI, *Rapport annuel du Conseil d'administration pour l'exercice clos le 30 avril 1998*. 187 p, (www.imf.org)
- FOOD & AGRICULTURE ORGANISATION (FAO), *Debt for nature swaps to promote natural resource conservation*, FAO Corporate Document Repository, Rome, 1993, 58 p.
- FOURMY (S.), MERCKKARET (J.), et autres, *La loi des créanciers contre les droits des citoyens, rapport de la Plate-forme « dette et développement »*, Juin 2006, 120 p.
- FRANCES (S.) and WANG (M.), *Do PRSP empower poor countries and disempower the World Bank, or is it the other way round?* Working paper number 108, 2003, 32 p.

- FRUCHART (V.), PER EIGEL (W.) and WEBSTER (W.), *Effective Poverty Reduction Strategies in Fragile and Conflict-Affected Countries: Lessons and Suggestions*, Social Development Department, The World Bank Group, September 2009, 23 p.
- GAI (P.), SHIN (H.-S.), *Debt maturity structure with pre-emptive creditors*, Bank of England, Working Paper n0 201, London, October 2003, 31 p.
- GALVIS (S.), *Collective action clauses: recent progress and challenges ahead*, present at the conference on Sovereign Debt Restructuring: The View From the Legal Academy, Georgetown University Law Centre, February 26-27, 2004, 13 p. (www.law.georgetown.edu)
- GASPARD (D.), *L'annulation de la dette : une stratégie de sortie de crise*, Extrait du CADTM, 6 Mai 2009, 3 p (www.cadtm.org)
- GELPERN (A.), *Sovereign debt crisis: creditor's rights vs. development: Beyond balancing the interests of creditors and developing states*, proceeding of the American Society for International Law, 2003, ASIL Proceedings, 2003, pp 221-229.
- GLADYS (C.), *Évolution de la dette externe du Tiers Monde au cours de l'année 2008*, Extrait du CADTM, 13 juillet 2009, 11 p, (www.cadtm.org)
- GOLD (J.), *L'importance du caractère juridique des accords de confirmation du Fonds*, série des brochures n°35, 1980, 59 p.
- GOLD (J.), *La primauté du droit au FMI*, série des brochures n°32, 1980, 108 p.
- GOOPTU (S.), PERIA (M.-S.-M.), *Factors that affect short-term commercial bank lending to developing countries*, the World Bank: Policy research working paper, n° WPS 886, April 1992, 45 p.
- GRARD (L.), *L'œuvre des instances internationales en faveur de l'allègement de la dette publique des États d'Afrique subsaharienne*, Afrilex n°2/2001, 16 p (www.afrilex.u-bordeaux4.fr)
- GROUP OF SEVEN, *G7 Action Plan Implementation*, Office of Public Affairs, US Department of Treasury, April 12, 2003.
- GROUP OF SEVEN, *Strengthening of International Finance Architecture*, Report of G7 Finance Ministers to Köln Summit, 18-20 June 1999, (www.mofa.go.jp)
- GROUP OF SEVEN, *Strengthening of International Finance Architecture*, Report of G7 Finance Ministers to the Heads of State and Government, Fukuoka Japan, 8 July 2000, (www.g7.utoronto.ca)
- GROUP OF TEN, *Report of the Group of Ten Working Group on Contractual Clauses*, 26 September 2002 (www.Imf.org)
- GROUP OF TEN, *The resolution of sovereign liquidity crises: Report to the Ministers and Governors prepared under the auspices of the deputies*, May 1996, (www.bis.org)
- GUGIATTI (M.) and RICHARDS (A.), *Do Collective Action Clauses Influence Bond Yields? New Evidence from Emerging Markets*, Research Discussion Paper, n° 02, Reserve Bank of Australia, 2003, 24 p.
- GUITIAN (M.), *Rules and Discretion in International Economic Policy*, IMF, Occasional paper n° 97, Juin 1992, 57 p.
- HALDANE (A.), KRUGER (M.), *The Resolution of International Financial Crisis: Private and Public Funds*, 2001, 20 p (www.bankofengland.co.uk)
- HALDANE (A.), PENALVER (A.), SAPORTA (V.), SHIN (H.-S.), *Optimal Collective Action Clause Thresholds*, Bank of England, working paper n° 249, 2004, 28 p.

- HARWOOD (A.), *Building Local Bond Markets: some Issues and Actions*, in Alison Harwood, *Building Local Bond Markets: an Asian perspective*, International Financial Corporation, 2000, pp 1-37.
- HÄSELER (S.), *Collective Action Clause in International Sovereign Bond Contracts- Whence the Opposition?* European Association of Law and Economic, Working paper n° 007-2009, University of Hamburg, March 2009, 42 p.
- HELALI (K.), TRABELSI (A.), *Volatilité du taux de change, Mobilité du capital et crises de change : cas de la Tunisie*, 2^{ème} conférence Euro-Africaine en Finance et Économie (CEAFE), 2008, 34 p.
- HEULIN (C.), L'ESTACA (A.), RENAUD (V.), *La dette de guerre de l'Indonésie : un exemple typique de dette odieuse à annuler sans conditions*, Extrait du CADTM, 7 Novembre 2008, 4 p (www.cadtm.org)
- HIBOU (B.), *Economie politique du discours de la Banque Mondiale en Afrique Subsaharienne-du catéchisme économique au fait et méfait missionnaire*, Centre d'Études et de Recherches Internationales CERI n° 39 mars 1998, 46 p.
- HOOKE (A.-W.), *Le Fonds Monétaire International: Evolution, Structure et Activités*, Série des brochures du Fonds Monétaire International (37-F), Washington, 1983, 82 p.
- HORNBECK (J.-F.), *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the "holdouts"*, Congressional Research Service 7-5700, July 2, 2010, 15 p.
- HUGON (Ph.), PAGES (N.), *Ajustement structurel, emploi et rôle des partenaires sociaux en Afrique francophone*, Cahier de l'emploi et de la formation 28, Programme d'action sur l'ajustement, l'emploi et le rôle des partenaires sociaux, première édition, 1998, 62 p.
- IMF and IDA, *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) initiative: Status of implementation*, August 2004, 99 p (www.imf.org)
- IMF and World Bank, *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative: Status of implementation*, 12 September 2003, 102 p.
- IMF and World Bank, *The challenge of maintaining long-term external debt sustainability*, Washington, DC, April 2001, 48 p.
- IMF, *A sovereign debt restructuring mechanism: further reflections and future work*, IMF Publication, Washington D.C., February 14, 2002, 19 p.
- IMF, *Collective Action Clauses : recent development and issues*, IMF Publication, prepared by the International Capital Markets, Legal and Policy Development and Review Departments, Washington D.C, March 25, 2003, 28 p.
- IMF, *Communiqué de presse n° 04/01*, Independent Evaluation Office, Washington, D.C, n° 20431 USA, 27 Juillet 2004, 5 p.
- IMF, *Financial organisation and operations of the IMF*, IMF Pamphlet series n°45, six éditions, Washington D.C., 2001, 207 p.
- IMF, *International Capital Markets, Developments, Prospects, and Key Policy Issues*, World Economy and Financial Surveys, September 2000, 216 p.
- IMF, *Involving the Private Sector in the Resolution of Financial Crisis, Standstills, Preliminary Consideration*, 5 September 2000 (www.imf.org)

- IMF, *Involving the private sector in the resolution of financial crisis: restructuring international sovereign debt*, IMF publication, prepared by the Policy Development and Review and legal Departments, June 27, 2001, 35 p.
- IMF, *Poverty and social impact analysis-linking macroeconomic policies to poverty outcomes: Summary of early experiences*, working paper, prepared by Caroline M Robb, February, 2003, 51 p.
- IMF, *Review of Funds Facilities-Preliminary Considerations*, prepared by the Policy Development and Review Department in consultation with others departments, 2 March, 2000, 66 p.
- IMF, *Sovereign Debt Restructuring Mechanism: Further Considerations*, IMF publication, prepared by the International Capital Market, Legal, and Policy Development and Review Departments, Washington D.C., February 21, 2002, 33p.
- IMF, *Statistique de la dette extérieure: Guide pour les statisticiens et les utilisateurs*, IMF, 2003, 340 p.
- IMF, *The Design and Effectiveness of Collective Action Clauses*, Prepared by the Legal Department (in consultation with the Policy Development and Review and the International Capital Market Department), approved by François Gianviti, 6 June 2002, 28 p.
- IMF, *The design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism: Further considerations*, IMF Publication, prepared by the Legal and Policy Development Review Departments in consultation with the International Capital Market and Research Departments, Washington D.C., November 27, 2002, 75 p.
- IMF, *The International Monetary Fund Board discusses collective action clauses in sovereign bonds contracts*, IMF Publication Information Notice (PIN) n° 02/77, Washington D.C., July 26, 2002.
- IMF, *The International Monetary Fund establishes an Exogenous Shocks Facility*, IMF Public Information Notice n° 05/163, Washington D.C., 8 December, 2008.
- Institut Nord-Sud, rapport sur l’Afrique : *une évaluation de nouveau partenariat*, Institut Nord-Sud Ottawa, 2003, 159 p.
- International Development Association and International Monetary Fund, *The Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) initiative- Statistical Update*, Prepared by the Staffs of the World Bank and IMF, 10 March 2003, 57 p.
- JACQUET (P.), PISANI-FERRY (J.), TUBIANA (L.), *Gouvernance Mondiale, Les Institutions Économique de la Mondialisation*, Conseil d’Analyse Économique, La Documentation Française, Paris, 2002, 117 p.
- JACQUET (P.), PISANI-FERRY (J.), TUBIANA (L.), *Gouvernance mondiale: les institutions économiques de la mondialisation*, Les Rapports du Conseil d’Analyse Economique, n° 37 : Gouvernance mondiale, La Documentation Française, Paris, 2002, pp. 9-115.
- JAYACHANDRAN (S.), KREMER (M.), *Odious debt*, Harvard University, Department of economics, April, 2005, 20 p (www.economics.harvard.edu)
- JONATHAN (Th.), *Bankruptcy proceedings for sovereign state insolvency*, United-Nations University-World Institute for Development Economic Research: WIDER Discussion paper n° 2002/109, Helsinki, November 2002, 17 p.
- KENEN (P.-B.), *The International Financial Architecture: What’s new? What’s missing?* Institute for International Economics, Washington D.C., November, 2001, 192 p (bookstore.piie.com)
- KHALFAN (A.), KING (J.), BRYAN (Th.), *Advancing the odious debt doctrine*, Centre for International Sustainable Development Law CISDL working paper, 106 p (www.cisd.org)

- KLEIN (Th.), *External debt management: an introduction*, The World Bank: technical Papers series, n°WTP245, June 1994, 246 p.
- KREMER (G.), PFISTER (Ch.), *Y a-t-il place pour un prêteur international en dernier ressort ?* Bulletin de la Banque de France n° 78, Juin 2000, pp. 53-66.
- KREMER (M.), JAYACHANDRAN (S.), *Odious debt*, April 2002, 44 p. (www.Imf.org).
- KRUEGER (A.), *A new approach to sovereign debt restructuring*, IMF Publication, Washington D.C., April, 2002, 40 p.
- KRUEGER (A.), *Sovereign Debt Restructuring Mechanism: One year later*, 10 December 2002, fiche technique.
- KUEDIASALA (F.), *Initiatives PPTE et allègement de la dette nouveau mécanisme de subordination des pays pauvres*, Extrait du CADTM, 7 Septembre 2006, 4 p. (www.cadtm.org)
- KUHN (M.), GUZMAN (G.), *Multilateral official debt rescheduling, recent experience*, November 1990, 24 p.
- LAPEYRE (F.), YEPEZ (I.), *Les processus participatifs dans les Documents stratégiques de réduction de la pauvreté*. Dans *Quels acteurs pour quel développement*, GEMDIV, Karthala, Paris, 2005, pp 29-45.
- LIU (Y.), *Collective Action Clauses in International Sovereign Bonds*, an edited extract from the paper on “The Design and Effectiveness of Collective Action Clauses”, August 30, 2002, 25 p (www.imf.org)
- MABILAIS (R.), DE LA FOREST-DIVONNE (A.), *La dette des pays du sud et le financement du développement, rapport de la Plate-forme « Dette et Développement »*. Juin 2002, 94 p.
- MARTIN (M.), *Allègement des dettes et réduction de la pauvreté : Avons-nous besoin d’une III PPTE ?*, Dans *Rapport sur l’Afrique : une évaluation du nouveau partenariat*, l’Institut Nord-Sud, ARCHIVE 118750, 2003, pp 83-109 (idl-bnc.idrc.ca)
- MILLET (D.) et TOUSSAINT (E.), *Les chiffres de la dette 2009*, CADTM, 2009, 22 p (www.cadtm.org)
- MILLET (D.), *L’initiative PPTE entre illusion et arnaque*, Extrait du CADTM, 2 Décembre 2003, 6 p (www.cadtm.org)
- Ministère des affaires étrangères, Ministère de l’économie des finances et de l’industrie, Groupe agence France de développement : *Volet bilatéral de l’initiative PPTE renforcée modalité et mise en œuvre*, Mai 2002, 9 p.
- MOSS (T.), *Will debt relief makes a difference? Impact and expectation of the multilateral debt relief initiative*, Centre for global development, working paper n° 88, 2006, 15 p (www.cdgeev.org)
- MUSIMBI (M.), *La dette des pays pauvres très endettés : une menace pour la protection des droits sociaux à l’ère de la mondialisation*, étude de la République Démocratique de Congo, Extrait du CADTM, 8 Novembre 2007, 2 p (www.cadtm.org)
- NATIONS UNIES, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, *Le développement économique en Afrique ; endettement viable : oasis ou mirage ?*, 2004, 100 p.
- NATIONS UNIES, Commission du Droit International ; *deuxième rapport sur la responsabilité des États, C.D.I cinquante et unième session*, Genève, 3 mai- 23 juillet 1999.
- NATIONS UNIES, Commission du Droit International, *premier rapport sur la responsabilité des États, C.D.I, cinquantième session*, Genève 20 avril- 12 juin 1998, New York 27 juillet- 14 août 1998.
- NATIONS UNIES, Commission du Droit International, *Rapport de la Commission du Droit International sur les travaux de sa trente-deuxième session*, 5 mai- 25 juillet 1980, document 1/35/10, 170 p.

NATIONS UNIES, Commission du Droit International, *Rapport de la Commission du Droit International : cinquante-troisième session*, de 23 avril- 1 juin et de 2 juillet- 10 août 2001, Assemblée Générale, document officiel, cinquante-sixième session, supplément n) 10 (A/50/A0), 581 p.

NATIONS UNIES, Commission des Droits de l'Homme (CDH), *Effet des politiques d'ajustement sur la jouissance effective des droits de l'homme*, rapport de l'expert indépendant Fantu Cheru, 4/1999/50, 24 Février 1999.

NEHRU (V.), MARK (Th.), *The conception of odious debt: some considerations*, World Bank Economic Policy and Debt Department Discussion paper, Final Version, 2008 46 p (siteresources.worldbank.org)

OPPETIT (B.), *L'adaptation des contrats internationaux aux changements de circonstances: la clause e "hardship"*, 101 Clunet, 1974, 19 p.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE), *L'allègement de la dette au club de Paris : les évolutions récentes en perspective*, Centre de développement de l'OCDE, document de travail n° 71, Préparé par Anne Vourc'h, 1992, 42 p.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE), *Résoudre le problème de la dette : de l'initiative PPTE à Cologne*, Centre de développement de l'OCDE, document de travail n°163, 2000, 51 p.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE), *Quelle politique de réendettement pour les pays Africains après une décennie de remise de dette ?*, Centre de Développement de l'OCDE, Repère n° 36, Janvier 2007.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE), *La fin de la conditionnalité des politiques ?*, Centre de Développement de l'OCDE, Repère n° 74, Août 2008.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE), *La crise financière et ses retombées (3) : les budgets d'aide seront-ils victimes de la crise du crédit*, Centre de Développement de l'OCDE, Repère n° 85, Décembre 2008.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE), *Annuler la dette ? Oui. Renoncer aux prêts ? Non*, Centre de Développement de l'OCDE, Repère n° 44, Avril 2007.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE (OCDE), *Arrangement sur les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public de 1978*, Direction des Echanges, version révisée TD/PG (2004) 12/REV.

ORGANISATION MONDIALE DE LA SANTE (OMS), *Rapport sur la santé dans le monde 2004 : changer le cours de l'histoire*, 2004, 187 p (www.who.int)

OXFAM International, *A fresh start of Iraq: the case for debt relief*, Briefing paper, May 2003, 27 p (www.oxfam.org.uk)

OXFAM International, *Debt relief: still failing the poor*, April, 2001, 14 p (www.scribd.com)

PABST (R.), *La dette du Tiers Monde et les diverses stratégies d'allègement de la dette*, Parlement Européen, Direction générale des études, série Développement, document de travail n° DEVE 101 FR, Luxembourg, mars 2001, 75p.

PALACIOS (L.), *Sovereign bond defaults and restructurings in emerging markets: a preliminary review*, JBICI Working paper series, n°6, July, 2002, 32 p.

PARIS CLUB, *Annual Report*, 2008, 32 p.

- PARLEMENT EUROPEEN, *Fonctionnement et contrôle des établissements financiers internationaux*, Direction Générale des Études, Document de Travail, Volume I, Série Affaires économiques ECON 118 FR, Février 2002, 136 p.
- PAUL (E.), *Le Document de Stratégie de Réduction de la Pauvreté (DSRP) : Du neuf à l'horizon de l'aide au développement ?*, Pôle Sud, Université de Liège. 61 p (www.aidtransparency.org)
- PAULUS (Ch.), *The concept of odious debts: a historical survey*, University of Berlin, Duke Law school legal studies, research paper series, research paper n° 179, December 2007, 59 p.
- PELUCHON (R.), *La santé, un angle d'analyse de l'impact des processus de la globalisation et des programmes de développement*, Extrait du CADTM, 8 Mars 2007, 9 p (www.cadtm.org)
- PERILLO (J.-M.), *Hardship and its impact on contractual obligations: a comparative analysis*, Conference et seminars 20, Rome, 1996, 14 p, (www.cisg.law.pace.edu)
- RENAUD (V.), *L'annulation de la dette du Tiers Monde*, CRISP, Courier hebdomadaire, 2010/1-2, n° 2046-2047, 76 p.
- REPUBLIQUE DE DJIBOUTI, *Rapport d'évaluation du programme d'action national pour la survie, la protection et le développement de l'enfant pour les années 90*, Février 2001, 19 p (http://www.unicef.org/specialsession/how_country/edr_djibouti_fr.PDF)
- REPUBLIQUE DU SENEGAL, *Document de stratégie pour la croissance et la réduction de la pauvreté 2006-2010*, octobre 2006, 103 p (siteresources.worldbank.org)
- REPUBLIQUE DU SENEGAL, *Evaluation du DSRP 2003-2005*, Rapport de Synthèse, juillet 2007, 45 p (siteresources.worldbank.org)
- ROGOFF (K.), *Emerging market debt: what is the problem?* Speech given at the Sovereign Debt Restructuring Mechanism Conference, Washington D.C., January 22, 2003.
- ROSE (A.-K.), *One reason countries pay their debt: renegotiation and international trade*, Federal Reserve Bank of New York, December 2001, number 142, 37 p.
- ROUBINI (N.), *Bail-in, Burden-Sharing, Private Sector Involvement (PSI) in Crisis Resolution and Constructive Engagement of the Private Sector. A primer: Evolving Definitions, Doctrine, Practice and Case Law*, Stern School of Business New York University NBER and CEPR, July 2000 revised September 2000, 73 p (pages.stern.nyu.edu)
- ROUMEEN (I.), *Should Capital Flows be Regulated? A Look at the Issues and Policies*, The World Bank, Policy Research Working Paper, WPS 2239, 2000, 35 p.
- RUIZ DIAZ (H.), *L'Afrique prise dans la tenaille du sous-développement et de la dette odieuse*. Extrait du CADTM, 20 Décembre 2004, 8 p (www.cadtm.org)
- RUIZ DIAZ (H.), *La création d'un tribunal d'arbitrage sur la dette : une solution alternative ?* Extrait du CADTM, 10 Juillet 2003, 7 p (http://www.cadtm.org/IMG/article_PDF/article_a164.pdf)
- RUIZ DIAZ (H.), *Le traitement de la dette par l'ONU*, Extrait du CADTM, 29 Septembre 2004, 2 p (www.cadtm.org)
- SACHS (J.), *Do we need an international lender of last resort ?* April 20, 1995, 26 p (www.earth.columbia.edu)
- SANTISO (J.), *Wall Street face à la crise mexicaine: une analyse temporelle des marchés émergents*, Les Etudes du CERI, n° 34, décembre, 1997, 42 p.

- SCHRIJVERS (M.-A.), *Primes des économies émergentes: facteurs communs*, rapport trimestriel BRI, décembre, 2003, pp 65-78 (www.bis.org)
- SERKAN (A.), HENRY (P.-B.), *Debt relief*, working paper (faculty), Stanford Graduate School of business, 2006, 24 p.
- SGARD (J.), *IMF in Theory: Sovereign Debt, Judicialisation and Multilateralism*, Centre d'Étude Prospective et d'Information Internationale CEPII No 2004-21, December 2004, 38 p.
- SGARD (J.), *La crise équatorienne et l'architecture financière internationale*, La lettre du CEPII, n° 188, 2000, pp 1-4 (spire.sciences-po.fr)
- TAMEN (A.), *La doctrine de la dette odieuse ou : l'utilisation du droit international dans les rapports de puissance*, Dissertation présentée le 11 décembre 2003 lors du 3^{ème} colloque de Droit International du Comité pour l'Annulation de la Dette du Tiers Monde, 2003, 21 p.
- TAMURA (K.), *The problem of sovereign debt restructuring: How can we deal with Holdout problem legally?* Harvard Law School, International Finance seminar, April 30, 2002, 38 p (www.law.harvard.edu)
- TOUSSAINT (E.), *Conjoncture internationale en 2008*, Extrait du CADTM, 3 septembre 2009, 7 p (www.cadtm.org)
- TOUSSAINT (E.), *Différence entre la crise de 1982 et celle de 2007-2008*, Extrait du CADTM, mise en ligne 12 Janvier 2008, 7 p (www.cadtm.org)
- TOUSSAINT (E.), *Le soutien de la Banque Mondiale et du FMI aux dictateurs*, Extrait du CADTM, 25 août 2004, 10 p (www.cadtm.org)
- TOUSSAINT (E.), MILLET (D.), *L'origine de la crise de la dette du Tiers-Monde*, Extrait du CADTM, 2003, 2 p (www.cadtm.org)
- TOUSSAINT (E.), MILLET (D.), *Les faux-semblants de l'aide au développement*, Extrait du CADTM, 26 août 2005, 5 p (www.cadtm.org)
- TOUSSAINT (E.), *Pays en développement : vers une nouvelle crise de la dette*, Extrait du CADTM 1 août 2009, 6 p (www.cadtm.org)
- TOUSSAINT (E.), *Tiers Monde : le remboursement de la dette reviendra-t-il problématique dans la future*, Extrait du CADTM, 5 Septembre 2008 (www.cadtm.org)
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTD), *Debt Management and Financial Analysis System*, DMFAS, UN publication: New York and Geneva, July 2000, 44p.
- UNITED NATIONS EDUCATIONAL SCIENTIFIC AND CULTURAL ORGANIZATION (UNESCO), *Recueil de données mondiales sur l'Éducation 2004 : statistiques comparées sur l'éducation dans le monde*, Institut de statistique de l'UNESCO, Montréal, 2004, 155 p.
- UNITED NATIONS EDUCATIONAL SCIENTIFIC AND CULTURAL ORGANIZATION (UNESCO), *Afrique subsaharienne rapport régional*, Institut de statistique, 2001, 120 p.
- UNITED NATIONS INSTITUTE FOR TRAINING AND RESEARCH, *Debt Restructuring*, UNITAR document series, n°1, Geneva, 1992, 30p.
- UNITED NATIONS INSTITUTE FOR TRAINING AND RESEARCH, *The "Building blocks" of Effective Government Debt Management*, UNITAR Document series, n°8, Geneva, December 1999, 39p.
- UNITED NATIONS, Conference on Trade and Development (UNCTD), *The concept of odious debt in public international law*, n° 185, July 2007, prepared by Robert Howes, 33 p.

- UNITED NATIONS, *Monterrey consensus of the international conference on financing for development* (18-22 march 2002), United-Nations, Monterrey Mexico, 2003, 23 p.
- VAN DER VEER (K.), DE JONG (E.), *The Catalytic Approach in Practice: Coordination Failure Between the IMF, the Paris Club and the Official Creditors alike*, Nijmegen Centre of Economics (NICE), Institute for Management Research, Radboud University Nijmegen, working paper 08-107, July 2008, 30 p.
- VERDIER (P.-H.) *Credits Derivatives and the Sovereign Debt Process*, LL.M. Paper, International Finance Seminar, April 27 2004, 97 p (www.law.harvard.edu)
- VILANOVA (J.-C.), MARTIN (M.), *Le Club de Paris*, Debt Relief International Ltd, 2001, 25 p.
- WAIBEL (M.-W.), *Sovereign debt restructuring*, Universität Wien, seminar internationals wirtschaftsreach, WS2003, 30 p (spl.univie.ac.at)
- WILSON (R.), *Islamic Bonds: your guide to issuing, structuring and investing in Sukuk*. Overview of the sukuk market, Euromoney Institutional Investor PLC, 2004, 17 p.
- WOLFENSOHN (J.-D.), BOURGUIGNON (F.), *Développement et réduction de la pauvreté : Revoir le passé et penser l'avenir*. Banque Mondiale, Washington, DC, Préparé pour les Assemblées annuels de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International (FMI), Octobre 2004, 48 p.
- WORLD BANK, *Allègement de la dette pour les plus pauvres, examen OED de l'initiative PPTE*. World Bank Operation Evaluation Department, prepared by Gautam Madhur, April 2003, 117 p.
- WORLD BANK, *Assessing Aid; what works, what doesn't and why*, 1998, World Bank Policy Research Report, David Dollar and Lant Pritchett, Oxford University Press, New York, 8 p (www.longwoods.com)
- WORLD BANK, *Financial indicators and growth in a cross section of countries*, Police research working paper, country economic department, The World Bank, prepared by R.J. King et R. Levine, January 1992, 50 p.
- WORLD BANK, *Global development finance: The Role of International Banking*, The International Bank for Reconstruction and Development, The World Bank, 2008, 173 p.
- WORLD BANK, *Global Monitoring Report, a development emergency*, The International Bank for Reconstruction and Development, 2009, 244 p.
- WORLD BANK, *In Country Training Program: Set of Documents*, Washington DC, Poverty and Social Policy Division, 1992, 150 p.
- WORLD BANK, *The G8 debt relief proposal; Assessment of costs, implementation Issues, and Financing options*, Approved by Geoffrey Lamb and Danny Leipziger, World Bank, Development Committee, 21 September 2005, 45 p.
- WORLD BANK, *The SDA integrated Survey: A Survey to Measure Poverty and Understand the Effects of Policy Changes on Households*. Washington DC, World Bank, SDA Working Paper n°14, 1991, 207 p.
- WORLD BANK, *The third report of adjustment lending: private and public resources for Growth*, Washington, D.C. 1992, 29 p.
- WORLD BANK, *Aid and reform in Africa; lessons from ten case studies*. Development Research Group Washington D.C, World Bank Publication, 31 Marche, 2001. 709 p.
- ZACHARIE (A.), *Les dix limites de l'initiative PPTE*. Comité pour l'Annulation de la Dette du Tiers Monde CADTM, Mars 2001. 4 p.

ZACHARIE (A.), Vers quelles institutions financières internationales, in Archimède & Léonard, *Régulation du système international, quelle place pour le FMI ?* 2002, hors série n° 15, Paris, 240 p.

ZEE (H.-H.), *Retarding Short-Term Capital Inflows Through Withholding Tax*, IMF Working Paper WP/00/40, March 2000, 13 p.

ZEE (H.-H.), *Retarding Short-Term Capital Inflows Through Withholding Tax*, IMF Working Paper wp/00/40, March 2000, 13 p.

Table des matières

LISTE DES ABREVIATIONS	2
SOMMAIRE.....	4
INTRODUCTION.....	5
I- La dette d'État : une notion complexe	5
A) Les types de dettes étatiques	6
1°) La distinction entre dette extérieure et dette interne.....	6
2°) L'opposition entre dette extérieure publique et dette extérieure privée.....	7
3°) Les catégories de la dette extérieure publique.....	8
B) Les modalités de la dette étatique.....	9
II- Les crises de la dette extérieure d'État : un phénomène fréquent du à des causes diverses.....	10
A) La crise de la dette des années quatre-vingts.....	11
B) Les crises récentes (des années quatre-vingt-dix et 2000).....	14
1°) La crise du Mexique (1994-1995).....	16
2°) La crise asiatique (1997-1998).....	17
3°) La crise grecque (2009-)	18
III- Les obstacles juridiques favorisant le traitement collectif de la dette.....	20
A) Les obstacles à l'exécution forcée des contrats de prêts.....	20
1°) L'immunité de juridiction	21
2°) L'immunité d'exécution.....	23
B) Des justifications à l'inexécution des contrats de prêts difficiles à utiliser.....	24
1°) La force majeure	25
2°) L'état de nécessité.....	27
3°) Les articles 61 et 62 de la Convention de Vienne 1969.....	29
4°) La doctrine de la dette odieuse	30
a) La dette odieuse : une notion discutée et mal identifiée.....	31
b) De l'intérêt d'appliquer la doctrine de dette odieuse au cas de l'Irak.....	34
IV- La dispersion du cadre institutionnel et juridique du traitement collectif de la dette	36
A) La pluralité des institutions internationales concernées	36
B) L'interdépendance des actions des institutions concernées	38
C) L'apparition d'un « code de conduite » minimum communément respecté	39
1°) Les règles de procédure.....	39
2°) Les règles de fond	40
PARTIE 1 UN TRAITEMENT COLLECTIF EXCESSIVEMENT CONDITIONNE PAR LES PAS.....	42
CHAPITRE 1 UNE DIMENSION POLITIQUE ET SOCIALE DES PAS ENCORE INSUFFISANTE.....	43
Section 1 L'émergence de la dimension sociale des PAS.....	44
Section 2 L'adhésion imprécise des IFI à la bonne gouvernance	50
I- L'adoption du principe de bonne gouvernance	50

II- La difficile fixation de critères précis d'évaluation de la bonne gouvernance	53
<i>Section 3 L'adoption de mesures en faveur des groupes sociaux</i>	56
I- Le projet DSA : une première action en faveur de la protection sociale	56
A) L'objectif de la stratégie DSA : la protection des groupes touchés par l'ajustement	57
B) L'évaluation du projet DSA : un avancement insuffisant pour la protection sociale.....	58
II- La lutte contre la pauvreté : un nouvel objectif des IFI	60
A) La progression de la pauvreté.....	61
B) La mise en cause des politiques d'ajustement structurel et du consensus de Washington.....	62
C) La recherche d'une nouvelle légitimité	63
CHAPITRE 2 UNE TRANSFORMATION DISCUTABLE DES PAS PAR LE FMI EN CONDITION JURIDIQUE PREALABLE	
AU TRAITEMENT COLLECTIF	64
<i>Section 1 L'accord de confirmation en tant que vecteur principal de la conditionnalité</i>	66
I- L'accord de confirmation forme un processus complexe.....	66
II- La valeur controversée de l'accord de confirmation.....	68
A) Le rejet par le FMI du caractère contractuel de l'accord de confirmation.....	69
B) Les tentatives infructueuses de la doctrine pour classifier l'accord.....	70
1°) L'accord de confirmation n'est pas une succession d'actes juridiques unilatéraux.....	71
2°) L'accord de confirmation n'est pas un <i>Gentlemen's agreement</i>	71
3°) L'accord de confirmation n'est pas un accord non exécutoire	72
<i>Section 2 La conditionnalité confrontée aux principes du droit international public</i>	73
I- L'irresponsabilité internationale du FMI	73
A) L'absence d'un lien de causalité directe entre décision et conséquence.....	74
B) L'absence de lien juridique entre l'accord de confirmation et les accords de prêts bancaires	76
C) L'évolution de l'accord de confirmation et soft liability	78
II- La conditionnalité ne semble pas constituer une ingérence dans les affaires intérieures des États	80
A) La neutralité politique des principes directeurs du FMI	80
B) La nécessité de prôner des programmes de réforme adaptables	83
1°) La nécessité de la prise en compte de la situation concrète du pays.....	83
2°) Ingérence et nécessité d'intervenir efficacement.....	84
3°) La conditionnalité comme illustration du problème de l'ingérence en droit international contemporain. 85	
C) La conditionnalité face au principe de l'égalité souveraine.....	88
1°) La prise en compte de l'inégalité économique dans l'action du Fonds	89
2°) La transformation de l'égalité souveraine dans le processus conditionnel : le reflet d'un dilemme général	
.....	90
3°) Une même démarche vers un droit de finalité.....	91
CHAPITRE 3 UNE REALISATION CONTESTABLE DES OBJECTIFS DES PAS	94
<i>Section 1 La recherche de crédibilité économique et financière des États au travers des PAS</i>	94
I- L'objectif de stabilisation macro-économique à court terme	94
A) La dévaluation : un mécanisme inefficace dans le contexte des PVD.....	95
B) L'austérité budgétaire.....	97
C) Modifier le système de prix : le constat d'effets nuisibles.....	99
II- La réalisation d'une croissance durable.....	101
A) Libéraliser le commerce extérieur : élément facilitant le transfert des ressources.....	101
1°) La libéralisation des importations : la suppression des barrières douanières.....	101

2°) Les incitations à l'exportation : moyen indispensable pour réduire le déficit budgétaire.....	104
B) Libéraliser le système financier : une nécessité pour la croissance et l'investissement.....	105
C) La privatisation des entreprises publiques : pour une meilleure efficacité et rentabilité.....	107
<i>Section 2 La production d'effets mitigés par les PAS.....</i>	<i>110</i>
I- Les IFI considèrent que les PAS améliorent insuffisamment le progrès économique.....	110
A) L'évaluation de la BM	111
1°) L'évaluation des PAS : une évolution récurrente et des effets mitigés.....	111
2°) L'évaluation de la SRP : l'observation d'effets mitigés	114
B) L'évaluation du FMI	116
1°) L'évaluation des FAS et FASR : un avancement insuffisant et varié entre les pays	116
2°) L'évaluation des DSRP et de la FRPC.....	119
II- Les PAS produisent des conséquences négatives, voire perverses	122
A) Les inconvénients économiques et sociaux	123
1°) L'échec économique des PAS.....	123
2°) La négligence de l'environnement	125
3°) La dégradation des services d'éducation et de la santé	127
B) L'aggravation de la crise financière	132

PARTIE 2 L'EXTENSION CONTINUE DES DETTES INCLUSES DANS LE TRAITEMENT

COLLECTIF	135
CHAPITRE 1 UN TRAITEMENT DE PLUS EN PLUS IMPORTANT DE LA DETTE OFFICIELLE BILATERALE	136
<i>Section 1 Le champ d'application : définition et variantes</i>	<i>136</i>
<i>Section 2 Le traitement collectif de la dette : une méthode évolutive.....</i>	<i>138</i>
I- Principes généraux.....	138
II- Le rééchelonnement classique: une réponse insuffisante au problème de la dette bilatérale	139
III- L'évolution des termes du rééchelonnement et le recours à la réduction de la dette	143
A) L'apparition de la consolidation concessionnelle en faveur des PMA	144
B) La conversion de la dette : une nouvelle option en faveur des PRI	146
CHAPITRE 2 UN TRAITEMENT TARDIF ET LIMITE DE LA DETTE OFFICIELLE MULTILATERALE.....	148
<i>Section 1 Les types de financement accordé par les IFI : des mécanismes d'intervention variés pour</i> <i>satisfaire aux besoins des pays.....</i>	<i>149</i>
I- Les mécanismes ordinaires ou traditionnels.....	149
II- Les mécanismes spéciaux	150
III- Les mécanismes en faveur des PPTE	151
<i>Section 2 La spécificité des défauts auprès des IFI.....</i>	<i>154</i>
I- Les arriérés de paiement à l'égard des IFI	154
II- Le statut de créancier privilégié des IFI : une situation pratique sans fondement juridique.....	156
<i>Section 3 L'adoption de l'allègement de la dette comme méthode pour traiter le problème de la dette</i> <i>multilatérale</i>	<i>158</i>
I- L'initiative PPTE pour rendre la dette soutenable	159
A) Le contexte de la création de l'initiative et ses objectifs	159
B) Les critères d'éligibilité à l'initiative PPTE	160
C) La mise en œuvre de l'initiative PPTE.....	161
1°) Les conditions de la mise en œuvre.....	161

2°) Les étapes de la mise en œuvre	163
D) Les limites de l'initiative PPTE	164
1°) Un programme qui ne correspond pas à la nécessité.....	165
2°) Un programme qui maintient la tutelle du FMI sur les pays concernés.....	167
3°) Les problèmes rencontrés par la mise en œuvre de l'initiative PPTE.....	168
II- L'IADM pour annuler la dette des IFI.....	170
A) La justification d'une nouvelle initiative.....	170
B) Le champ d'application et les modalités d'exécution de l'initiative.....	171
CHAPITRE 3 UN TRAITEMENT DIVERSIFIÉ ET UN VOLUME DECROISSANT DE LA DETTE BANCAIRE.....	174
<i>Section 1 Les techniques suivies de traitement de la dette bancaire : des techniques variées visant à sécuriser les créanciers</i>	175
I- Le Club de Londres et l'interaction avec les IFI.....	175
II- La comparabilité du traitement : un principe régissant pour protéger tous les créanciers.....	177
<i>Section 2 L'évolution du traitement : du rééchelonnement à la réduction de la dette</i>	179
<i>Section 3 Le développement d'un marché secondaire pour les prêts bancaires consortiaux</i>	185
I- Le contexte de la création du marché secondaire.....	185
II- Les aspects juridiques du marché secondaire.....	186
CHAPITRE 4 LA DETTE OBLIGATAIRE SOUVERAINE : UN MODE DE FINANCEMENT CROISSANT.....	188
<i>Section 1 Les caractéristiques générales de la dette obligataire</i>	189
<i>Section 2 Les catégories d'obligations souveraines</i>	191
I- Les euro-obligations.....	191
II- Les obligations BRADY.....	193
A) Les obligations Brady constituent un élément catalyseur du marché secondaire de la dette	194
B) La titrisation de la dette : la divergence d'intérêts est un facteur qui affecte ce mécanisme.....	195
C) Les caractéristiques générales des obligations Brady	196
D) Les effets mitigés des obligations BRADY.....	198
1°) Les effets sur les banques créancières	199
2°) Les effets sur les pays débiteurs.....	200
III- Les <i>Global bonds</i>	201
IV- La montée en puissance des obligations islamiques (<i>Sukuk</i>).....	202
A) La conformité des obligations islamiques aux principes de la Charia	203
B) Les caractéristiques principales du sukuk.....	204
<i>Section 3 L'échange des titres : une méthode de traitement de la dette obligataire</i>	206
PARTIE 3 L'INSUFFISANCE DU TRAITEMENT COLLECTIF ACTUEL ET LA NECESSITE D'UNE REFORME	208
CHAPITRE 1 LES DEFICIENCES DU REGIME DE TRAITEMENT ACTUEL.....	209
<i>Section 1 Les inconvénients relatifs au traitement collectif de la dette</i>	209
I- Le non-respect du principe de traitement comparable.....	209
II- L'absence d'action collective des obligataires affectant le processus de restructuration.....	215
<i>Section 2 Les inconvénients relatifs au contexte international du traitement de la dette</i>	219
I- L'absence de PDRI	219
II- La volatilité des flux de capitaux, facteur de transmission des crises	225
CHAPITRE 2 LA NECESSITE D'UNE IMPLICATION PLUS PROFONDE DU SECTEUR PRIVE	233

<i>Section 1 Présentation du problème</i>	233
I- Les raisons évoquant l'implication du secteur privé	234
II- L'influence négative sur les marchés financiers	236
<i>Section 2 Les techniques d'implication du secteur privé : des mécanismes diversifiés visant des objectifs différents</i>	237
I- Les mécanismes de prévention : des outils s'inscrivant dans une approche coopérative	238
A) Un comité de liaison pour renforcer la communication et faciliter la restructuration	238
B) Les LCP privées : des ressources compensant le manque de confiance des investisseurs	241
C) La proposition UDROP pour éviter la crise de refinancement	243
II- Les méthodes de sortie des crises	245
A) Les accords de sortie valorisent la restructuration de la dette obligataire	245
B) Un Code de bonne conduite pour fixer les principes de la restructuration	248
1°) L'instauration de principes généraux	249
2°) La mise en place d'une feuille de route	250
C) Les résultats mitigés du refinancement	251
III- Le moratoire temporaire du paiement imposée en dernier ressort aux créanciers	252
CHAPITRE 3 LA TENDANCE VERS UN TRAITEMENT PLUS ORDONNE DE LA DETTE	256
<i>Section 1 Le MRDS, un mécanisme juridictionnel actuellement impraticable</i>	258
I- Les objectifs du MRDS	259
A) Rendre le processus de restructuration plus ordonnée et plus efficace	259
B) Prévenir et résoudre les crises	261
II- Le choix de la base juridique du MRDS	261
A) Le traité international, une base solide et convenable mais difficile à établir	262
B) L'amendement du statut du FMI, un choix envisageable mais conditionné par les pays membres	263
III- Le concept de MRDS	264
A) Le MRDS est un cadre conventionnel et non une procédure de faillite	265
B) Le MRDS est un système contraignant fondé sur une majorité qualifiée	265
C) Le MRDS suppose une entité indépendante	268
D) Le MRDS exclut la dette interne et la dette extérieure officielle multilatérale	270
<i>Section 2 L'approche contractuelle de la restructuration de la dette par les CAC, une pratique encouragée</i>	273
I- Les CAC, une technique contractuelle polymorphe	273
A) La multiplicité des objectifs poursuivis	273
B) La diversité des types de clauses	275
1°) La clause de l'action à la majorité « <i>majority action clause</i> »	276
2°) La clause de partage (<i>sharing clause</i>)	278
3°) La clause de représentation collective	279
4°) Les clauses qui assurent le traitement comparable	281
II- L'accueil progressivement favorable des CAC par la communauté internationale	281
A) Les marchés internationaux : de la forte résistance à l'adoption des CAC	282
B) L'UE : de l'approche informelle à l'obligation d'inclusion de CAC	284
CONCLUSION GENERALE	289
ANNEXES	294

INDEX GENERAL	301
BIBLIOGRAPHIE.....	303
1- OUVRAGES	303
A) Ouvrages généraux.....	303
B) Ouvrages spécialisés	303
2- THÈSES	306
3- MÉMOIRES.....	307
4- ARTICLES.....	307
5- RAPPORTS ET DOCUMENTS	312
TABLE DES MATIERES	327