



RÉSUMÉ EXÉCUTIF

QUOI QU'IL EN COÛTE ?

Analyse des dettes des pays du Sud envers les institutions financières actives en Belgique

Les États ont urgemment besoin d'argent pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la crise sanitaire. Pour obtenir ces fonds, les pays du Sud ont contracté des prêts principalement auprès d'institutions multilatérales comme la Banque mondiale et le Fonds monétaire international (FMI) et de créanciers privés, dont certaines banques et fonds d'investissements sont basés en Belgique.

Le présent rapport, publié par la coupole néerlandophone 11.11.11, Entraide et Fraternité, CADTM, OXFAM Belgique et Fairfin, se focalise sur le rôle des créanciers privés dans l'endettement des pays du Sud et analyse plus en détail les créances détenues par les institutions financières actives en Belgique sur 93 pays classés « à faible revenu » et « à revenu intermédiaire ». En conclusion, plusieurs recommandations sont adressées aux décideurs et décideuses politiques belges afin que les créanciers privés prennent leur juste part dans les allègements de dettes.

Dans un contexte où 121 millions de personnes supplémentaires sont menacées de famine et où près d'un demi-milliard d'êtres humains pourraient basculer dans la pauvreté, il est urgent de prendre des mesures fortes sur la dette. Notons que pour certains pays africains, plus de 40% de leur budget est consacré au paiement de la dette au lieu de servir à financer des dépenses publiques essentielles comme la santé.

1

POURQUOI LES DETTES ENVERS LES PRÊTEURS PRIVÉS SONT-ELLES SI PROBLÉMATIQUES ?

**EN TEMPS
DE CRISE**

Dans la première partie du rapport, nous rappelons que la crise du coronavirus a frappé à un moment où les pays appauvris du Sud faisaient déjà face à un endettement insoutenable notamment à l'égard du secteur privé, dont la part dans l'endettement total de ces États a fortement augmenté au cours de la dernière décennie.

En 2019, les créanciers privés détiennent 60% de la dette extérieure des pays du Sud, contre 45% en 2010¹. Pour les 68 pays au revenu le plus faible, cette part est de 19 % en 2019, contre 8 % en 2010². Ce qui représente, en termes absolus, une multiplication par cinq. Dans le même temps, la part des dettes contractées à des taux concessionnels (c'est-à-dire contractées à des taux plus avantageux que les conditions du marché) dans la dette extérieure des pays « à faible revenu » a diminué. Au milieu des années 2000, plus de la moitié de la dette extérieure de ces pays était contractée à des taux concessionnels. En 2018, ce pourcentage a diminué pour n'en représenter plus que 34 %³.

La montée en puissance des créanciers privés s'explique par le fait que, d'une part, depuis la crise financière de 2008, l'aide au développement a globalement stagné voire diminué pour les pays « à faible revenu » et que, d'autre part, les investisseurs privés - dont les banques alors sauvées par les pouvoirs publics - sont à la recherche de placements rentables.

L'émission de titres de la dette sur les marchés financiers internationaux est alors devenue une source de financement intéressante à court terme pour de nombreux pays du Sud.

Les obligations émises par les États africains offrent aux investisseurs l'un des rendements les plus élevés dans le monde⁴. Si les taux de rendements sur la dette des pays du Sud sont si intéressants, c'est parce que le risque de non-remboursement est pris en compte. Il est donc logique que, face à une crise de cette ampleur, les créanciers privés doivent participer aux allègements de dettes.

La place grandissante des acteurs privés dans l'endettement des pays du Sud est problématique pour plusieurs raisons.

Premièrement, l'entrée des pays du Sud sur des marchés financiers internationaux peu régulés signifie qu'ils deviennent très dépendants de la volatilité de ces marchés. Cela les expose notamment à des hausses brutales des taux d'intérêts si les agences de notation financière décident de dégrader leur note. Une telle augmentation des intérêts à payer a inévitablement un impact négatif sur le financement des services publics dans le pays débiteur, compte tenu de la corrélation entre le service de la dette et le sous-financement des services publics⁵.

Deuxièmement, les initiatives d'allègement de la dette mises en place depuis le début de la crise sont largement insuffisantes, notamment parce qu'elles n'obligent pas les créanciers privés à y prendre part. Ces derniers sont seulement « invités » par les pays du G20 à suspendre le paiement de leurs créances sur une « base volontaire ». En l'absence de toute contrainte, les banques commerciales refusent de participer au moratoire sur la dette de certains pays (auquel la Belgique participe en tant qu'État créancier). Résultat: rien qu'entre mai et décembre 2020, les 46 pays qui ont bénéficié du moratoire ont par ailleurs versé 6,94 milliards de dollars US aux créanciers privés, en utilisant notamment les nouveaux prêts d'urgence du FMI. Au lieu de combattre la pandémie, ces prêts ont donc servi à renflouer le secteur privé, en même temps qu'ils ont gonflé une dette

déjà insoutenable. Parmi les créanciers privés, on trouve également les fonds voutours qui cherchent à profiter de la crise et menacent les pays endettés de leur extorquer des milliards de dollars s'ils demandent à bénéficier du moratoire mis en place par le G20⁶.

Troisièmement, le manque de transparence sur les détenteurs d'obligations d'États émises par les pays du Sud est notable et nuisible, car il rend toute restructuration de la dette extrêmement complexe. Soulignons qu'il n'existe pas d'informations publiques sur l'identité de ces créanciers privés et sur les conditions de remboursement. Les décideurs politiques des pays débiteurs n'ont eux-mêmes qu'une connaissance très limitée sur leurs créanciers privés. Dans la mesure où ces données ne relèvent pas du domaine public, nous avons dû recourir à des bases de données payantes, qui ont été examinées par l'institut de recherche Profundo⁷.

La multiplicité des créanciers, le manque de transparence, la dégradation de la note financière en cas de demande de restructuration de la dette et la position de force des créanciers privés qui agissent le plus souvent de manière collective face à des pays débiteurs pris de manière isolé, explique le fait que de nombreux pays du Sud sollicitent de nouveaux prêts plutôt qu'une restructuration de leurs dettes.

2

LES DETTES AUX PRÊTEURS PRIVÉS EN PRATIQUE

SÉNÉGAL & PÉROU

Dans la deuxième partie du rapport, nous donnons un aperçu de deux cas emblématiques du rôle des créanciers privés dans le fardeau de leur dette : le Sénégal et le Pérou.

Le cas du Sénégal est l'exemple type d'un pays qui s'est fortement endetté auprès des créanciers privés au cours de la décennie écoulée puisque la part détenue par les créanciers privés est passée de 13 % en 2010 à 40 % en 2018. Pendant l'année 2020, la part des dettes remboursées par le Sénégal à des créanciers étrangers était de 352 millions de dollars US, dont plus de la moitié étaient dues à des institutions de

Cet endettement rapide, à un coût plus élevé, a une incidence évidente sur le budget public. Se pose aujourd'hui la question de savoir comment le Sénégal fera face aux pics de remboursement qui se profilent pour les dix prochaines années. Afin de pouvoir rembourser dans les temps, le gouvernement sénégalais a annoncé le 2 juin 2021 une nouvelle émission d'eurobonds (obligations souveraines) portant sur 775 millions d'euros avec un taux d'intérêt fixe de 5,375 % sur une maturité finale de 16 ans. Il est ainsi prévu que les fonds obtenus seront exclusivement utilisés pour le rachat d'environ 70 % de l'eurobond expirant en 2024 et libellé en dollars US par de nouveaux titres en euros⁸.

Le cas du Pérou montre quant à lui le type de défis auxquels les économies émergentes sont confrontées. Le Pérou a connu la plus grande augmentation de sa dette publique de ces dernières années. Sa dette envers des créanciers privés représente, selon les derniers chiffres, plus de 60 % de sa dette externe. Le Pérou compte aussi parmi les pays qui ont contracté des nouvelles dettes pendant la pandémie, alourdissant encore sa dette vis-à-vis de créanciers privés. Comme pour le Sénégal, le problème est urgent puisque plus de 60 % des dettes devant être remboursées ont une échéance fixée en 2026.



LE LIEN

AVEC LES CRÉANCIERS PRIVÉS BELGES

APERÇU DES INVESTISSEMENTS & DES OBLIGATIONS SOUSCRITES

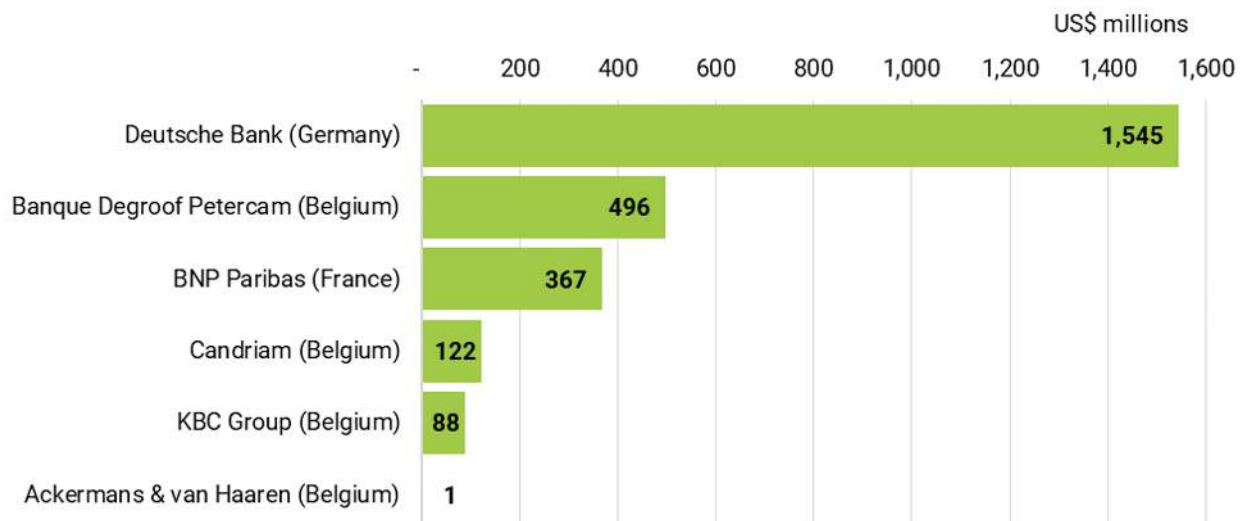
Dans la troisième partie, nous analysons précisément la place qu'occupent les institutions financières actives en Belgique dans l'endettement de 93 pays classés « à faible revenu » et « à revenu intermédiaire ».

Nous analysons le rôle de ces créanciers privés à la fois en tant qu'investisseur direct mais aussi en tant qu'intermédiaire via le mécanisme de la souscription⁹.

Les principales institutions financières que nous avons identifiées en Belgique, sont : Deutsche Bank, Banque Degroof Petercam, BNP Paribas, Candriam, KBC Group et Ackermans & van Haaren. 4 de ces 6 institutions ont leur siège social en Belgique¹⁰. Elles investissent ensemble dans des obligations d'État de 32 pays, avec une part importante pour deux pays partenaires de la coopération belge au développement: le Bénin et le Sénégal.

Ces créanciers exigent, par ailleurs, des taux d'intérêt élevés. Ils sont par exemple de 8,75% pour les remboursements arrivant en échéance en 2021. Ce qui est bien supérieur aux taux des prêts octroyés par les créanciers publics qui varient entre 0 et 3%.

Détenteurs d'obligations pour la sélection des institutions financières et des 93 pays (mars 2021, en millions USD)



Bron: Refinitiv (2021, March), Bond issuances.

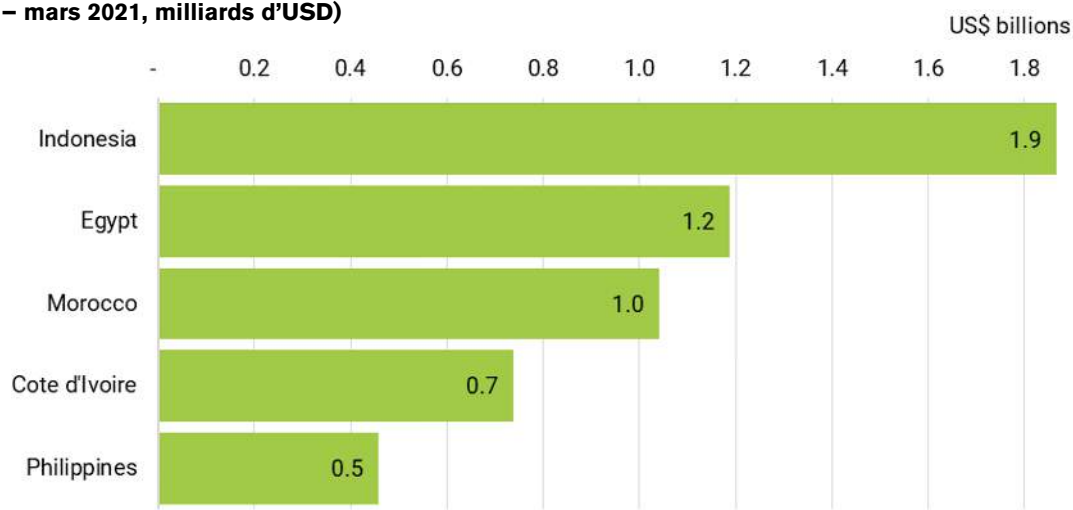
Date d'échéance	Taux d'intérêt	Investissements par les institutions financières "belges"	Montant en obligations (en millions d'USD)	Somme totale de la part des obligations/date d'échéance
2021	8,75%	BNP Paribas	1,977	2,222
		Deutsche Bank	0,245	
2024	6,25%	Banque Degroof Petercam	0	14,5
		BNP Paribas	2,3	
		Deutsche Bank	12,2	
2028	4,75%	Banque Degroof Petercam	8,299	55,947
		Deutsche Bank	47,648	
2033	6,25%	Banque Degroof Petercam	13,01	19,571
		BNP Paribas	2,364	
		Candriam	0,597	
		Deutsche Bank	3,6	
2048	6,75%	BNP Paribas	0,2	7,259
	7%	Banque Degroof Petercam	3,004	
		BNP Paribas	0,236	
		Candriam	0,719	
		Deutsche Bank	3,3	
Total				99,699

Depuis le début de la pandémie, 13 des 93 pays sélectionnés dans le rapport ont émis des obligations d'État sur la période s'écoulant entre mars 2020 et mars 2021, pour une valeur de 62 milliards de dollars US. Sur ce montant global, les institutions financières actives en Belgique ont souscrit des obligations pour un montant de 5,3 milliards de dollars US, soit 8,55 % de l'ensemble des souscriptions.

Les deux institutions financières actives en Belgique qui ont souscrit ces obligations d'État sont : BNP Paribas (3,2 milliards de dollars US) et Deutsche Bank (2,1 milliards de dollars US). Le plus grand nombre d'obligations souscrites par BNP Paribas et Deutsche Bank en termes absolus concerne l'Indonésie (1,9 milliard de dollars US), devant l'Égypte (1,2 milliard de dollars US) et le Maroc (1,0 milliard de dollars US).

Ces deux banques actives figurent par ailleurs dans le top 10 des institutions financières ayant souscrit le plus d'obligations d'État entre mars 2020 et mars 2021 au niveau mondial.

Aperçu des pays dont des obligations ont été souscrites par les institutions financières sélectionnées (mars 2020 – mars 2021, milliards d'USD)



QUE FAUT-IL FAIRE ?

ENJEUX & RECOMMANDATIONS

Dans la quatrième et dernière partie, nous formulons des recommandations à l'attention de l'État belge du fait de la place importante qu'elle occupe dans les institutions européennes et internationales et de son expertise sur les fonds vautours. Rappelons que la Belgique possède des marges de manœuvre au niveau national pour contraindre les créanciers privés - dont les institutions financières identifiées dans le rapport - à participer, comme les États créanciers, aux opérations d'allègement de la dette.

À court terme, il est nécessaire d'adopter les initiatives concrètes suivantes :

1. OBLIGER LES CRÉANCIERS PRIVÉS À PRENDRE LEUR JUSTE PART DANS LES ALLÈGEMENTS DE DETTES

Au niveau international, la Belgique devrait, d'une part, plaider énergiquement en faveur de la participation obligatoire des créanciers privés dans les initiatives d'allègement de la dette et, d'autre part, plaider au sein de l'Union européenne (UE) et des Nations unies pour l'introduction de mesures visant à protéger les pays contre des procédures judiciaires lancées par des créanciers privés.

Au niveau national, la Belgique devrait examiner dès à présent la faisabilité d'adopter une loi contraignant les créanciers privés ayant un lien avec la Belgique (notamment les institutions financières que nous avons évoquées dans ce rapport) à prendre part à des initiatives de restructuration de la

dette, de sorte qu'ils ne perçoivent pas de remboursements supérieurs à ceux perçus par les autres autorités créancières qui participent à des initiatives d'allègement de la dette.

2. ADOPTER DES LÉGISLATIONS PROTÉGEANT LES PAYS DÉBITEURS CONTRE LES ACTIONS JUDICIAIRES DES FONDS VAUTOURS.

Rappelons que la Belgique est précurseur dans ce domaine puisqu'elle possède l'une des législations les plus progressistes dans le monde. La Belgique devrait dès lors partager son expertise en matière de fonds vautours et plaider pour que d'autres pays de l'UE adoptent une législation similaire à la loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours.

Sur le plus long terme :

3. OBLIGER LES CRÉANCIERS PRIVÉS À DAVANTAGE DE TRANSPARENCE SUR LES TITRES DE LA DETTE QU'ILS DÉTIENNENT

Une obligation d'enregistrement dans un registre des dettes publiques librement accessible peut contribuer à améliorer à la fois la gestion des risques de ces dettes et des processus éventuels de restructuration. La Belgique devrait, par exemple, créer un registre des obligations d'État émises par les pays du Sud et détenues par des institutions financières actives en Belgique.

4. METTRE EN PLACE UN MÉCANISME MULTILATÉRAL DE RESTRUCTURATION DE LA DETTE SOUS L'ÉGIDE DES NATIONS UNIES

Il est nécessaire de créer un mécanisme multilatéral indépendant, transparent et équitable de restructuration des dettes publiques au sein des Nations unies, qui soit contraignant pour tous les créanciers. Ce mécanisme devrait fonctionner sur la base des neuf principes issus de la Résolution 68/304 « Établissement d'un cadre juridique multilatéral applicable aux opérations de restructuration de la dette souveraine », qui a été adoptée par une large majorité d'États membres de l'Assemblée générale des Nations unies. La Belgique devrait donc plaider, dans les fora multilatéraux, en faveur de l'introduction d'un tel mécanisme multilatéral de restructuration des dettes souveraines sous l'égide des Nations unies.

NOTES DE FIN

1. Données tirées de la base de données International Debt Statistics from The World Bank.
2. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/34588/9781464816109.pdf>, p. 15
3. Bonizzi, B., Laskaridis, C. & Griffiths, J., « Private lending and debt risks of low-income developing countries », ODI, juin 2020, p. 11, https://cdn.odi.org/media/documents/200615_private_lending_debt_risks.pdf.
4. Mureithi, C., « Why investors can't get enough of Africa's debt », Quartz Africa, 18 avril 2021, <https://qz.com/africa/1996978/why-investors-have-a-huge-appetite-for-african-eurobonds/>
5. Fresnillo, I., « Out of service. How public services and human rights are being threatened by the growing debt », EURODAD, février 2020, <https://eurodad.org/files/pdf/1547133-out-of-service-how-public-services-and-human-rights-are-being-threatened-by-the-growing-debt-crisis.pdf>
6. Les fonds vautours tirent leur nom de leur mode opératoire qui consiste à racheter à bas prix des créances sur des États en difficulté financière. Ils refusent systématiquement de participer aux restructurations de dettes, attendent patiemment que l'État se rétablisse financièrement (si nécessaire) puis lancent des procédures judiciaires à leur encontre pour obtenir le paiement intégral de leurs créances. Leur taux de rendement est situé entre 300 et 2000 %.
7. www.profundo.nl/over_ons
8. <https://www.financialafrik.com/2021/06/02/le-senegal-leve-avec-succes-508-milliards-de-fcfa-deurobonds/>
9. La souscription est donc l'achat d'obligations dans le but de les revendre par la suite. L'institution financière intervient alors en tant qu'intermédiaire entre un émetteur et un acheteur d'obligations.
10. Il s'agit de la banque Degroof Petercam, Candriam, KBC Group et Ackermans & van Haaren.