



Conseil consultatif sur la cohérence
des politiques en faveur du développement

Avis du conseil consultatif sur la cohérence des politiques en faveur du développement « La restructuration de la dette extérieure des pays en développement »

1. Introduction

01. Le présent avis porte sur la problématique de la dette extérieure des pays en développement. Il fait des recommandations en vue de rendre les politiques belges et européennes concernant la gestion de la dette extérieure des pays en développement cohérentes avec les politiques en faveur des Objectifs de développement durable. Le CCPD-ABCO a en effet la mission de conseiller le gouvernement belge sur la cohérence des politiques en faveur du développement.

2. Présentation de la problématique

02. Au titre de l'Objectif de développement durable 17, concernant le renforcement du Partenariat mondial pour le développement durable, les Chefs d'Etat et de gouvernement se sont engagés à "aider les pays en développement à rendre leur dette viable à long terme au moyen de politiques concertées visant à favoriser le financement de la dette, son allègement ou sa restructuration, selon le cas, et réduire le surendettement en réglant le problème de la dette extérieure des pays pauvres très endettés" (para. 17.4).

03. Nombre de pays en développement s'étaient fortement endettés durant la décennie précédant la pandémie – en particulier auprès des créanciers privés et de la Chine. Entre 2011 et 2019, la dette publique d'un échantillon de 65 pays en développement avait augmenté en moyenne de 18% du PIB et bien plus dans certains cas. Celle de l'Afrique subsaharienne a par exemple augmenté de 27% du PIB durant la même période¹.

04. Le choc économique provoqué par la pandémie de Covid-19 a particulièrement affecté les pays en développement et la soutenabilité de leur dette. En avril 2020, le G20 a annoncé la suspension temporaire du service de la dette des pays à faible revenu. Cette suspension a été effective jusqu'à fin 2021 et a permis à 48 pays à faible revenu de bénéficier d'une suspension du paiement de 12,9 milliards de dollars de dettes entre mai 2020 et décembre 2021². Cette initiative n'a toutefois pas suffisamment impliqué les créanciers privés et n'a consisté qu'à reporter la charge de la dette à plus tard. Par conséquent, près de 60% des pays à faible revenu sont surendettés ou en situation de risque élevé de surendettement selon le FMI³. Un pays à revenu intermédiaire sur quatre a également un niveau de

¹ Estevao M. et Essl S., « When the debt crises hit, don't simply blame the pandemic », Blog de la Banque mondiale, 28 juin 2022.

² <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative>

³ Chabert G., Cerisola M. et Hakura D., « Restructuring Debt of Poorer Nations Requires More Efficient Coordination », Blog du FMI, 7 avril 2022. <https://blogs.worldbank.org/voices/when-debt-crises-hit-dont-simply-blame-pandemic>

surendettement notable ou élevé⁴. La Banque mondiale identifie 31 pays surendettés et 28 autres pays qui disposent d'une mauvaise note de crédit et qui sont exclus des marchés financiers depuis deux ans en raison de taux d'intérêt plus de neuf fois supérieurs à ceux des autres économies en développement⁵.

05. Contrairement aux pays développés, les pays en développement s'endettent majoritairement en devises étrangères et ne disposent pas de banques centrales ayant les moyens de créer la monnaie nécessaire pour payer leurs dettes extérieures. Leur vulnérabilité est encore accrue lorsque la dette extérieure en devises étrangères est détenue par des créanciers étrangers qui peuvent fuir à tout moment. Or la dette commerciale en devises des pays à faible revenu⁶ a triplé durant les cinq années précédant la pandémie, atteignant 200 milliards de dollars en 2019⁷. Le relèvement des taux d'intérêt aux Etats-Unis met fortement sous pression les pays en développement endettés en dollar et qui dépendent des capitaux étrangers pour équilibrer leur balance des paiements.

06. Certes, un nombre croissant de pays à faible revenu ont réussi, au cours des dix dernières années, à émettre des titres de la dette libellés en monnaie locale et à longue échéance – ce qui contraste avec la tendance du passé à s'endetter à court terme et en devises étrangères, rendant les économies vulnérables envers le « risque de change ». Toutefois, le retournement de la conjoncture internationale a remis en cause la viabilité de la dette de plusieurs pays qui dépensent davantage pour le service de la dette que pour financer les services sociaux de base. Le service de la dette de l'ensemble des pays en développement, qui comprend le principal et les intérêts sur la dette extérieure et intérieure, absorbe en moyenne 38% des recettes budgétaires (hors aide extérieure) et 29% des dépenses publiques⁸.

07. Le FMI et la Banque mondiale ont un statut de créancier prioritaire mais la restructuration de la dette des pays à faible revenu est devenue plus complexe, car elle doit impliquer une multitude de créanciers privés et la Chine en plus des créanciers occidentaux, de la Banque mondiale et du FMI qui détenaient à eux trois près de 90% de la dette des pays à faible revenu dans les années 2000. Entre 2006 et 2020, la part des euro-obligations vendues à des créanciers privés est passée de 3% à 11% de la dette totale des pays à faible revenu et la part des créances de la Chine est passée de 2% à 18%⁹.

08. Le cœur de la problématique concernée par cet avis est qu'en cas de défaut de paiement d'un pays en développement, il n'existe pas de cadre de restructuration de la dette suffisamment efficace et adapté aux défis sociaux, environnementaux et climatiques que ces pays doivent relever¹⁰. En novembre 2020, le G20 a instauré un cadre commun de restructuration de la dette auquel seuls quelques pays ont eu recours (Tchad, Zambie, Somalie, Ethiopie) et qui n'est pas à la hauteur des enjeux. Les pays en défaut de paiement se retrouvent ainsi condamnés à devoir négocier avec les créanciers privés qui refusent de participer aux restructurations, les créanciers multilatéraux qui

⁴ [Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2023 \(imf.org\)](#)

⁵ P. Kenworthy, A. Kose et N. Perevalov, « Dette souveraine : les pays en développement mal notés pris au piège d'une crise silencieuse », 8 février 2024. [Dette souveraine : les pays en développement mal notés pris au piège d'une crise silencieuse \(worldbank.org\)](#)

⁶ La catégorie des pays à faible revenu concerne les pays classés dans cette catégorie par la Banque mondiale sur base du revenu par habitant : [New World Bank country classifications by income level: 2022-2023](#).

⁷ FMI, « Global Financial Stability Report: Lower for Longer », octobre 2019.

⁸ Debt Service Watch, « Une crise mondiale de la dette sans précédent », Development Finance International, octobre 2023.

⁹ Chabert G., Cerisola M. et Hakura D., « Restructuring Debt of Poorer Nations Requires More Efficient Coordination », Blog du FMI, 7 avril 2022.

¹⁰ Gill I., « It's time to end the slow-motion tragedy in debt restructurings », Brookings, 25 février 2022. [It's time to end the slow-motion tragedy in debt restructurings | Brookings](#)

veulent être payés en priorité et la Chine qui souhaite mettre fin à ce statut de créancier prioritaire dont bénéficient le FMI et la Banque mondiale.

09. Depuis plus de deux décennies, certains États endettés sont victimes des créanciers procéduriers (communément appelés « fonds vautours »)¹¹. Tirant profit de l'évolution du système financier international et de l'absence de droit international des restructurations de la dette des États, ces fonds ont pour particularité de refuser les termes des accords de restructuration des dettes souveraines et d'exiger d'être remboursés à 100 %, au détriment des recettes budgétaires des États visés et des autres créanciers. Ces stratégies déloyales du « passager clandestin » ont débouché, ces dernières années, sur plusieurs initiatives législatives, dont la plus ambitieuse est la Loi du 12 juillet 2015¹² relative à la lutte contre les activités des fonds vautours interdisant qu'un fonds spéculatif bénéficie d'une disproportion manifeste entre le prix d'achat des créances et le montant exigé devant les tribunaux.

3. Recommandations

10. Promouvoir l'instauration d'un mécanisme multilatéral de restructuration de la dette souveraine¹³ :

- Soutenir la mise en place d'un mécanisme multilatéral de restructuration de la dette souveraine, à la fois indépendant, transparent et équitable, afin de permettre aux États en défaut de paiement de négocier des accords de restructuration de leur dette qui s'imposent à tous les créanciers et empêchent les pratiques de « passager clandestin » des fonds vautours.
- Appliquer les neuf principes sur la restructuration des dettes souveraines définis dans la résolution adoptée par l'Assemblée générale des Nations Unies le 10 septembre 2015¹⁴.

11. Convertir les dettes insoutenables des pays en développement en investissements dans les Objectifs de développement durable :

- Promouvoir l'instauration d'une initiative multilatérale permettant de restructurer les dettes publiques insoutenables et de les convertir en investissements durables¹⁵. En contrepartie d'une réduction significative du stock de la dette, les pays bénéficiaires devraient s'engager à utiliser les fonds libérés pour financer des politiques alignées sur l'Agenda 2030 des Nations Unies pour le développement durable. Le respect des conventions de l'OIT en matière de dialogue social et de négociation collective devrait garantir que les dettes restructurées sont converties en investissements verts socialement justes.

12. Mettre fin aux pratiques des créanciers procéduriers (« fonds vautours ») :

- Inciter les autres États membres de l'Union européenne, du G20 et de l'OCDE à adopter des législations équivalentes à la Loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités

¹¹ Zacharie A. « Fonds Vautours : contrer la stratégie du passager clandestin », Revue internationale et stratégique, n°108, 2017 (4), pp. 26-36. <https://www.cairn.info/revue-internationale-et-strategique-2017-4-page-26.htm>

¹² Loi du 12 juillet 2015 site sur les « fonds vautours » : https://etaamb.openjustice.be/fr/loi-du-12-juillet-2015_n2015003318.html

¹³ L'expression « dette souveraine » désigne la dette (publique) d'un État. Elle peut être décomposée en [dette domestique](#) et en [dette extérieure](#) selon que les créanciers sont des résidents ou des non-résidents. Elle peut être formée de crédits bancaires, de prêts d'autres États ou institutions officielles, et de titres d'emprunts émis par le [Trésor public](#) du pays concerné.

¹⁴ Résolution A/69/L.84 de l'Assemblée générale de l'ONU adoptée le 10 septembre 2015.

¹⁵ Volz U., Akhtar S., Gallagher K. P., Griffith-Jones S., Haas J., « Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery. A Proposal », Heinrich Böll Stiftung/Global Development Policy Center/Center for Sustainable Finance, novembre 2020.

des fonds vautours interdisant qu'un fonds spéculatif bénéficie d'une disproportion manifeste entre le prix d'achat des créances et le montant exigé devant les tribunaux.

- Promouvoir l'intégration systématique dans les nouveaux emprunts obligataires de « clauses d'action collective » garantissant qu'en cas d'accord de restructuration de la dette avec une majorité spéciale de 65% des créanciers, cet accord s'impose à la totalité des créanciers. Pour être efficace, le vote découlant d'une telle clause doit s'appliquer à l'ensemble de l'encours de la dette restructurée, et non à chaque ligne obligataire de cet encours, afin d'éviter qu'un fonds détenant la majorité d'une ligne obligataire puisse échapper à l'accord d'allègement de la dette.
- Promouvoir l'inclusion systématique dans les nouveaux emprunts obligataires d'une clause « pari passu » impliquant qu'un État en défaut de paiement traite l'ensemble de ses créanciers sur un pied d'égalité. Pour être efficace, ces clauses doivent exclure clairement qu'un créancier refusant de participer à une restructuration de dette puisse ensuite réclamer le paiement intégral de la valeur nominale de ses créances.

13. Contraindre tous les créanciers privés non coopératifs à participer aux opérations de restructuration des dettes souveraines :

- Adopter une loi belge limitant les possibilités pour les créanciers non coopératifs (tant publics que privés, belges ou étrangers) de saisir les actifs des États débiteurs défallants sur le territoire belge au-delà du montant qu'il aurait obtenu s'ils avaient accepté de prendre part à la restructuration de la dette – sur le modèle de la proposition de loi déposée à la Chambre en mai 2023. Une telle législation faciliterait la mise en œuvre de la clause de « comparabilité de traitement », qui est au cœur du Cadre commun du G20 et des accords conclus par le Club de Paris (dont fait partie la Belgique) avec les pays débiteurs. En vertu de cette clause, le pays débiteur qui signe un accord avec ses créanciers bilatéraux s'engage à ne pas accepter de ses créanciers commerciaux un traitement de sa dette qui lui serait moins favorable. Une telle loi inciterait les créanciers à privilégier une solution collective plutôt que la voie judiciaire, puisqu'aucun créancier ne pourrait obtenir des juges belges davantage que les créanciers ayant pris part à la restructuration de la dette. Elle renforcerait les capacités pour les États débiteurs de protéger les droits fondamentaux de leurs populations. Cette loi permettrait aussi que les créanciers non coopératifs ne bénéficient pas des efforts faits par des autres créanciers comme la Belgique pour cette restructuration.
- Intégrer dans cette loi un volet visant à améliorer la transparence sur la position des créanciers relevant de la juridiction belge, en leur demandant de communiquer les raisons pour lesquelles ils refusent de participer aux initiatives multilatérales de restructuration de dettes.
- Inciter les autres pays créanciers, à commencer par les États membres de l'Union européenne, à adopter une loi similaire.

4. Justifications des recommandations

14. Le FMI a proposé en 2001 une nouvelle approche multilatérale pour restructurer la dette souveraine des pays en développement¹⁶. Cette approche a été détaillée en 2002 dans le but de mettre

¹⁶ [A New Approach to Sovereign Debt Restructuring: Preliminary Considerations -- November 30, 2001 \(imf.org\)](#)

en œuvre un mécanisme de restructuration de la dette souveraine¹⁷. Cette proposition n'a cependant pas été mise en œuvre du fait de l'opposition des Etats-Unis.

15. Une résolution de l'Assemblée générale des Nations Unies a été adoptée en 2015 établissant neuf principes sur la restructuration des dettes souveraines pour restructurer la dette des pays en développement¹⁸. Toutefois, les pays développés, arguant que les Nations Unies n'étaient pas le cénacle adéquat pour gérer une telle question, se sont abstenus ou ont voté contre (les 136 voix qui ont permis d'adopter le texte provenaient donc intégralement de pays en développement)¹⁹.

16. Pour que les pays en développement soient en mesure de décarboner leurs économies et d'atteindre les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies, la Belgique, l'Union européenne et les autres Etats membres des Nations Unies devraient prendre une initiative multilatérale permettant de restructurer les dettes publiques insoutenables et de les convertir en investissements verts socialement justes²⁰. Une telle mesure permettrait à la fois d'éviter des défauts de paiement désordonnés et de garantir aux pays en développement une marge d'action suffisante pour financer la mise en œuvre des Objectifs de Développement Durable.

17. L'Assemblée générale des Nations Unies, dans sa résolution du 27 juillet 2015 (paragraphe 100), recommande aux États de légiférer contre les créanciers procéduriers (« fonds vautours ») dont l'action, d'une part, prive les États en situation financière difficile de sommes nécessaires à leur développement et au bien-être de leurs populations et, d'autre part, perturbe les actions collectives de restructuration de la dette des pays fortement endettés.

18. La Loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours dispose qu'un créancier ne peut obtenir devant les juridictions belges le remboursement de la créance qu'il aura acquise en présence de « l'existence d'une disproportion manifeste entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et la valeur faciale de l'emprunt ou de la créance ou encore entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et les sommes dont il demande le paiement », pourvu qu'au moins un autre des éléments énoncés par la loi soit présent, parmi lesquels : la situation de détresse financière de l'État au moment du rachat de la créance ; la domiciliation du créancier dans un paradis fiscal ; son refus de participer à la restructuration de la dette ; ou encore l'impact néfaste de son action sur les conditions de vie de la population de l'État attaqué. Si cette condition est satisfaite, l'avantage poursuivi par le créancier est qualifié d'« illégitime ». En conséquence, il ne pourra recevoir que le montant qu'il a payé pour racheter la créance, y compris dans le cas où il a obtenu une décision favorable à l'étranger. En mars 2016, le fonds *NML Capital* a introduit devant la Cour constitutionnelle un recours en annulation de la Loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours.

19. Le Parlement européen dans sa résolution du 17 avril 2018 portant sur l'amélioration de la viabilité de la dette des pays en développement (2016/2241(INI)) demande aux États membres d'adopter, sous l'impulsion de la Commission, un règlement s'inspirant de la loi belge portant sur la lutte contre la spéculation des fonds vautours sur la dette (point 37).

20. Le refus des créanciers privés de participer à l'initiative de suspension de la dette pendant la pandémie et les blocages rencontrés au niveau des négociations actuelles de remise de dette (par

¹⁷ [A SOVEREIGN DEBT RESTRUCTURING MECHANISM - FURTHER REFLECTIONS AND FUTURE WORK -- February 14, 2002 \(imf.org\)](#)

¹⁸ Résolution A/69/L.84 de l'Assemblée générale de l'ONU adoptée le 10 septembre 2015 (136 pour, 6 contre et 41 abstentions).

¹⁹ Les six pays qui ont voté contre sont les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Allemagne, le Canada, le Japon et Israël.

²⁰ Volz U., Akhtar S., Gallagher K. P., Griffith-Jones S., Haas J., « Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery. A Proposal », Heinrich Böll Stiftung/Global Development Policy Center/Center for Sustainable Finance, novembre 2020.

exemple, pour la Zambie) démontrent que les fonds vautours ne sont pas les seuls créanciers non-coopératifs et qu'une nouvelle législation est nécessaire pour contraindre tous les créanciers à accepter le résultat de négociations multilatérales de remise de dettes.

21. Le Programme d'action d'Addis-Abeba sur le financement du développement (juillet 2015) recommande aux gouvernements d'adopter des mesures législatives comme celles prises en Belgique : « Nous sommes préoccupés par le fait que certains porteurs d'obligations minoritaires peu enclins à coopérer ont les moyens de contrarier la volonté des porteurs majoritaires qui acceptent de restructurer les obligations d'un pays traversant une crise de la dette, compte tenu des répercussions éventuelles sur d'autres pays. Nous prenons note des mesures législatives prises par certains pays afin de prévenir de tels agissements et nous encourageons tous les gouvernements à prendre les mesures qui s'imposent »²¹.

22. Le FMI recommande depuis 2014 l'inclusion de clauses d'action collective et de clauses pari passu renforcées²².

²¹ Programme d'action d'Addis-Abeba issu de la troisième Conférence internationale sur le financement du développement (Programme d'action d'Addis-Abeba), approuvé par l'AG NU, résolution 69/313 du 27 juillet 2015, §100, http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/69/L.82&Lang=F

²² FMI, « Second Progress Report on Inclusion of Enhanced Contractual Provisions in International Sovereign Bond Contracts », janvier 2017.