

UNE NOUVELLE DÉCENNIE PERDUE OU UNE DÉCENNIE D'ACTION ?

**Allègement de la dette pour
une relance verte et inclusive**

MARINA ZUCKER-MARQUES ET ULRICH VOLZ



**DEBT RELIEF FOR A GREEN &
INCLUSIVE RECOVERY**



A PROPOS

Une crise de la dette émerge dans les pays du Sud au moment précis où des investissements substantiels sont nécessaires pour atteindre les objectifs communs en matière de climat et de développement. Pourtant, le cadre commun du G20 n'a pas été en mesure d'impliquer toutes les catégories de créanciers ou de lier l'allègement de la dette au climat et au développement.

Le projet **Debt Relief for Green and Inclusive Recovery (Allègement de la dette pour une relance verte et inclusive) (DRGR)**, une collaboration entre le Global Development Policy Center de l'Université de Boston, Heinrich-Böll-Stiftung et le Centre for Sustainable Finance de SOAS, Université de Londres, soutient qu'il est temps de procéder à une réforme complète de la dette. En s'appuyant sur des recherches rigoureuses, DRGR cherche à développer des approches systémiques pour résoudre la crise de la dette et favoriser une transition juste vers une économie durable et à faible émission de carbone, en partenariat avec des décideurs politiques, des leaders d'opinion et des membres de la société civile du monde entier.

COPRESIDENTS DU PROJET

Shamshad Akhtar, ancien gouverneur de la Banque d'État du Pakistan et ministre des finances du Pakistan  Global Development Policy Center

María Fernanda Espinosa, femme politique, diplomate et défenseur des droits de l'homme  HEINRICH BÖLL STIFTUNG

Kevin P. Gallagher, professeur de politique de développement mondial à la Frederick S. Pardee School of Global Studies et directeur du Global Development Policy Center de l'université de Boston.  Centre for Sustainable Finance
SOAS University of London

Jörg Haas, responsable de la division Mondialisation et Transformation à la Heinrich-Böll-Stiftung

Yuefen Li, conseiller principal pour la coopération Sud-Sud et le financement du développement au South Centre

Ulrich Volz, professeur d'économie et directeur du Centre for Sustainable Finance à SOAS, Université de Londres ; Chercheur principal à l'Institut allemand du développement et de la durabilité et professeur invité à la London School of Economics and Political Science.



RÉSUMÉ EXÉCUTIF

Les chocs liés au climat sont de plus en plus fréquents et graves. Plus que jamais, les pays doivent investir dans la résilience climatique et les transitions justes, mais pour de nombreux marchés émergents et 2conomies en développement (MEED), le poids de la dette met hors de portée la réalisation des objectifs en matière de climat et de développement.

Les années 2020 seront-elles une décennie d'action pour atteindre les objectifs communs en matière de climat et de développement, ou s'agira-t-il d'une nouvelle décennie perdue pour le développement ?

Le projet d'allègement de la dette pour relance verte et inclusive (DRGR) a élaboré une proposition qui est, à bien des égards, une version moderne du plan Brady et de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTTE) des années 1990. L'éligibilité à l'allègement de la dette devrait dépendre du niveau de vulnérabilité de la dette d'un pays, déterminé par une évaluation améliorée de la viabilité de la dette (AVD) réalisée par le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale, avec l'aide d'autres institutions. Les AVD devraient être améliorées en les fondant sur des hypothèses réalistes et en tenant compte des risques climatiques et des besoins de dépenses critiques pour la résilience climatique. Les gouvernements bénéficiant d'un allègement de la dette devraient s'engager à mettre en œuvre des réformes qui alignent leurs politiques et leurs budgets sur les ODD et l'Accord de Paris sur le changement climatique. La proposition de DRGR repose sur trois piliers :

1. Les créanciers publics devraient accorder des réductions significatives de la dette qui non seulement ramènent un pays en difficulté à un niveau d'endettement soutenable, mais mettent aussi le pays sur la voie de la réalisation des objectifs en matière de développement et de climat, d'une manière qui préserve le statut de créancier privilégié et les notations de crédit AAA des organisations internationales participantes.
2. Les détenteurs d'obligations privées et les créanciers commerciaux devraient accorder une réduction de dette commensurable avec les créanciers publics. Ces derniers seraient contraints d'entamer des négociations par le biais d'obligations Brady assorties d'un fonds de garantie et d'un moratoire sur les paiements.
3. Pour les pays qui ne sont pas en situation de surendettement mais qui manquent de marge de manœuvre budgétaire, les institutions



Marina Zucker-Marques est chercheuse postdoctorale à la SOAS, Université de Londres, et chercheuse pour le projet Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery (Allègement de la dette pour une relance verte et inclusive).



Ulrich Volz est professeur d'économie et directeur du Centre for Sustainable Finance à la SOAS, Université de Londres ; il est chercheur principal à l'Institut allemand du développement et de la durabilité, et professeur invité à la London School of Economics and Political Science.

financières internationales devraient fournir un rehaussement de crédit afin d'abaisser le coût du capital pour une reprise verte et inclusive.

La proposition d'allègement de la dette pour relance verte et inclusive (DRGR) est conçue pour répondre aux défis immédiats auxquels sont confrontés les MEED endettés, tout en fournissant un tremplin vers l'établissement d'une nouvelle architecture de la dette mondiale qui soit juste, transparente, efficace et consciente des besoins des MEED. Elle devrait faire partie d'un ensemble de nouvelles liquidités, de dons et de financements concessionnels et ne saurait se substituer à un mécanisme permanent de sauvetage dette souveraine et à une réforme plus profonde de l'architecture financière mondiale.

Sur la base des analyses du Fonds monétaire international (FMI) (2023) et du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD) (2023), le projet DRGR a identifié 61 EMDE particulièrement vulnérables au surendettement et dont la dette devra être restructurée à hauteur de 812 milliards de dollars, toutes catégories de créanciers confondues (Ramos et al. 2023).

Avec un bilan assaini, les pays peuvent débloquer de nouveaux investissements pour atteindre les objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU à l'horizon 2030 et l'accord de Paris sur le changement climatique. L'histoire du développement des années 2020 peut encore être écrite.

PAYS EN DÉVELOPPEMENT : ENTRE LE MARTEAU ET L'ENCLUME

Les chocs liés au climat sont de plus en plus fréquents et graves dans le monde entier, entraînant des conséquences humanitaires, écologiques et économiques dévastatrices (GIEC 2023, OCDE 2015). Bien que les pays en développement aient relativement peu contribué au changement climatique, ils subissent de plein fouet la crise écologique car ils sont souvent plus vulnérables aux chocs et manquent de ressources adéquates pour relever les défis environnementaux (UNC- TAD 2021, Georgieva et al. 2022).

Favoriser un développement vert et durable n'a jamais été aussi urgent, mais avec le surendettement et une marge de manœuvre budgétaire limitée, de nombreux pays en développement ne peuvent pas faire les investissements nécessaires pour sauvegarder et stabiliser leurs économies. Selon le Groupe indépendant d'experts de haut niveau sur le financement du climat, les marchés émergents et les économies en développement (MEED), à l'exclusion de la Chine, ont besoin de 1 000 milliards de dollars de financement

extérieur par an d'ici à 2025 pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris sur le changement climatique et réaliser les objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU pour 2030 (Songwe et al. 2022). Parallèlement, environ deux tiers des pays à faible revenu présentent un risque élevé de surendettement ou sont déjà en situation de surendettement (FMI 2023a). L'augmentation des risques liés à la dette ne se limite pas aux nations les plus pauvres (PNUD 2023, Ramos et al. 2023).

Bien que le cadre commun du G20 pour le traitement de la dette soit un outil important pour coordonner l'allègement de la dette internationale, il n'est actuellement pas adapté à son objectif. Dans sa forme actuelle, le cadre commun s'est avéré lent, il exclut les pays à revenu intermédiaire et n'a pas réussi à attirer la participation de tous les créanciers. Plusieurs réformes clés du cadre commun sont nécessaires pour en faire un mécanisme qui résoudra efficacement la crise de la dette dans un contexte d'événements climatiques de plus en plus dommageables.

LA PROPOSITION D'ALLÈGEMENT DE LA DETTE POUR UNE RELANCE VERTE ET INCLUSIVE

La proposition d'allègement de la dette pour une relance verte et inclusive (DRGR) est une initiative ambitieuse, concertée et complète d'allègement de la dette – à adopter à l'échelle mondiale – qui libère des ressources pour soutenir des relances durables, stimuler la résilience économique et favoriser des transitions justes vers une économie à faible émission de carbone (Volz et al. 2020, 2021 ; Ramos et al. 2023).

La proposition DRGR soutient que l'éligibilité à l'allègement de la dette devrait dépendre du niveau de vulnérabilité de la dette d'un pays, tel que déterminé par une évaluation améliorée de la viabilité de la dette (AVD) réalisée par le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale, avec des contributions d'autres institutions. Les AVD pourraient être améliorées en les fondant sur des hypothèses réalistes et en tenant compte des risques climatiques et des besoins de dépenses critiques pour la résilience climatique.

Si une AVD affirme que la dette souveraine d'un pays est très préoccupante, le G20 devrait coordonner la restructuration de la dette avec tous les créanciers bilatéraux et multilatéraux, tandis que les programmes du FMI qui pourraient être appliqués devraient être conditionnés à une restructuration de la dette souveraine impliquant les créanciers privés sur une base comparable.

Figure 1: Les trois piliers de l'allègement de la dette pour une relance verte et inclusive



Source: Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery Project, 2023.

Les gouvernements qui bénéficient d'un allègement de la dette devraient s'engager à mener des réformes qui alignent leurs politiques et leurs budgets sur les ODD et l'Accord de Paris sur le changement climatique. Le projet DRGR demande instamment que toutes les réformes liées à la restructuration de la dette soient basées sur les stratégies et les priorités du pays débiteur, plutôt qu'imposées par la communauté mondiale. À cette fin, les pays en cours de restructuration de la dette devraient élaborer leur propre stratégie de redressement vert et inclusif (GIRS), un document concis informant des priorités politiques avec des indicateurs de performance clés qu'il cherche à atteindre. Il est important de noter que la GIRS s'appuierait sur les stratégies, plans et visions nationaux existants, notamment les plans nationaux de développement, les stratégies nationales de développement durable, les contributions déterminées au niveau national (CDN) et les plans nationaux d'adaptation, entre autres.

La proposition du DRGR repose sur trois piliers visant à obtenir une participation maximale des créanciers et des débiteurs. Comme l'illustre la figure 1,

le premier pilier comprend un allègement complet de la dette des pays lourdement endettés éligibles par les créanciers publics, analogue à l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTTE) des années 1990, tout en l'améliorant. Pour le deuxième pilier, les créanciers des secteurs commercial et privé échangent d'anciens titres de créance avec une décote importante contre de nouvelles obligations de relances vertes et inclusives, un type de dette lié à la durabilité.

Enfin, le troisième pilier permet d'échanger la dette contre le climat ou la dette contre la durabilité pour les pays qui ne sont pas lourdement endettés mais qui disposent d'une marge de manœuvre budgétaire réduite.

Toute nouvelle dette émise par les pays participant à la proposition d'allègement de la dette pour une relance verte et inclusive (DRGR) pourrait bénéficier d'un rehaussement de crédit de type Brady. En échange de l'engagement de consacrer les recettes de la dette à des postes de dépenses conformes aux ODD, les remboursements de la dette seraient garantis par un mécanisme de cautionnement. En cas de défaut de paiement, le garant interviendrait pour assurer le service de la dette dans un premier temps, avant d'être remboursé par l'État. Un mécanisme de rehaussement de crédit permettrait aux pays de continuer à accéder aux marchés financiers internationaux, tout en veillant à ce que les nouvelles dettes soient affectées à la réalisation d'objectifs communs en matière de climat et de développement.

TRACER LA VOIE VERS LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Sur la base des analyses du FMI (2023) et du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD) (2023), nous identifions 61 MEED qui sont particulièrement vulnérables au surendettement et auront besoin de 812 milliards de dollars de dettes restructurées dans toutes les catégories de créanciers (Ramos et al. 2023). Certains de ces pays, comme le Sri Lanka et l'Argentine, sont des pays à revenu intermédiaire et ne pourraient pas bénéficier du cadre commun du G20 tel qu'il existe actuellement. Pour ces 61 pays, appelés pays du « nouveau cadre commun », l'encours de la dette publique et de la dette garantie par l'État représente 812 milliards de dollars. Ces pays devront dans un premier temps suspendre le service de leur dette pendant que sera négociée une décote de leur dette de l'ordre de 317 à 520 milliards de dollars. En se basant sur le niveau historique des décotes de la « période moderne » (1980–2016) et sur le niveau plus généreux de réduction de la dette prévu dans le cadre de l'initiative PPTTE et de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), nous estimons que ces 61 pays ont

besoin d'un allègement de la dette compris entre 317 et 520 milliards de dollars, dont environ 55 % devraient être pris en charge par les créanciers privés et commerciaux, et les 45 % restants par les bailleurs de fonds officiels et multilatéraux.

SOUTENIR LES PRÊTEURS MULTILATÉRAUX ET METTRE EN PLACE UN MÉCANISME DE GARANTIE

Pour certains pays vulnérables à la dette, la dette souveraine est due principalement à des créanciers multilatéraux, ce qui signifie que leur participation au processus d'allègement de la dette est essentielle pour alléger le fardeau de la dette. Compte tenu du rôle crucial que jouent les créanciers multilatéraux dans le financement du développement, un processus d'allègement de la dette devrait préserver leur statut de créancier privilégié et leur notation AAA. Les institutions multilatérales pourraient être soutenues par une combinaison de contributions bilatérales – y compris par la réorientation des droits de tirage spéciaux (DTS) du FMI – et de ressources internes (par exemple, une partie de leurs résultats opérationnels).

Au-delà du soutien aux créanciers multilatéraux, la proposition DRGR prévoit la mise en commun de ressources pour un mécanisme de garantie soutenant l'allègement de la dette dans les pays en développement. Il pourrait s'agir d'un nouveau mécanisme, éventuellement hébergé par la Banque mondiale, ou du Fonds fiduciaire d'allègement de la dette existant qui a soutenu l'initiative PPTE et l'IADM. Selon nos estimations, un fonds d'environ 37,1 à 61,9 milliards de dollars est nécessaire pour soutenir la restructuration de la dette des 61 pays du nouveau cadre commun.

En mars 2023, les pays développés et la Chine détiennent l'équivalent de plus de 650 milliards de dollars en DTS (avoirs accumulés) (FMI 2023b). Une partie de ces DTS pourrait être réorientée vers un mécanisme de garantie, ou la Banque mondiale pourrait lever des ressources supplémentaires par l'émission d'obligations perpétuelles libellées en DTS (Paduano et Setter 2023). Les obligations perpétuelles libellées en DTS, qui pourraient également être achetées par des investisseurs privés, présentent plusieurs avantages, notamment celui de contourner le processus bureaucratique de réacheminement des DTS et de créer de nouveaux actifs de type réserve qui pourraient être détenus par les banques centrales.

En outre, comme dans le cas de l'initiative PPTE, les institutions multilatérales pourraient vendre une partie de leurs réserves d'or pour financer leur part de l'allègement de la dette. Le FMI détient environ 90,5 millions d'onces

d'or, ce qui, aux prix du marché, est évalué à plus de 160 milliards de dollars (FMI 2022). Les ressources sont disponibles, mais la volonté politique des actionnaires des institutions financières internationales est nécessaire pour soutenir les pays en développement.

Il est essentiel de s'attaquer à la crise de la dette pour permettre aux MEED de réaliser leurs objectifs de développement et d'investir dans des actions climatiques cruciales. La mobilisation de capitaux privés pour le développement sera impossible face à la crise de la dette. Soutenir un allègement global de la dette pour des relances vertes et inclusives offrira de nouvelles possibilités de développement et permettra une « décennie d'action », plutôt qu'une autre décennie perdue pour le développement.

Avec un bilan assaini, les pays peuvent débloquer de nouveaux investissements pour atteindre les ODD et l'Accord de Paris sur le changement climatique. L'histoire du développement des années 2020 peut encore s'écrire.

REFERENCES

Georgieva, K., Gaspar, V., Pazarbasioglu, C. 2022. Poor and Vulnerable Countries Need Support to Adapt to Climate Change. IMF Blog post, 23rd March. Available at: www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/03/23/blog032322-poor-and-vulnerable-countries-need-support-to-adapt-to-climate-change

IMF. 2022. Gold and the IMF. Available at: www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2022/Gold-in-the-IMF

IMF. 2023a. List of LIC DSAs for PRGT-Eligible Countries, As of February 28, 2023. Available at: www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf

IMF. 2023b. Special Drawing Rights (SDRs) Allocations and Holdings for all members. Available at: www.imf.org/external/np/fin/tad/extsdr1.aspx

IPCC. 2023. AR6 Synthesis Report: Climate Change 2023. Available at: www.ipcc.ch/report/ar6/syr/

OECD. 2015. The Economic Consequences of Climate Change. OECD Publishing, Paris. Available at: read.oecd-ilibrary.org/environment/the-economic-consequences-of-climate-change_9789264235410-en#page3

Paduano, S. & Setser B. 2023. The magic of an SDR-denominated bond. Financial Times, January 26th. Available at: www.ft.com/content/60a9e577-0bd3-4898-ac18-6ea9ff3573dd

Ramos, L., Ray, R., Bhandary, R.R., Gallagher, K.P., and W.N. Kring (2023). Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery: Guaranteeing Sustainable Development. Boston, London, Berlin: Boston University Global Development Policy Center; Centre for Sustainable Finance, SOAS, University of London; Heinrich-Böll-Stiftung. Available at: drgr.org/our-proposal/report-guaranteeing-sustainable-development/

Songwe, V., Stern, N., & Bhattacharya, A. 2022. Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development. London: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science. Available at: www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/finance-for-climate-action-scaling-up-investment-for-climate-and-development/

UNDP (2023). Building blocks out of the crisis: The UN's SDG Stimulus Plan. Available at: www.undp.org/publications/dfs-building-blocks-out-crisis-uns-sdg-stimulus-plan

UNCTAD. 2021. Smallest footprints, largest impacts: Least developed countries need a just sustainable transition. Available at: unctad.org/topic/least-developed-countries/chart-october-2021

Volz, U., Akhtar, S., Gallagher, K., Griffith-Jones, S., Haas, J., & Kraemer, M. (2020). Debt relief for a green and inclusive recovery. London, Boston, Berlin: SOAS University of London, Boston University, Heinrich Böll Stiftung. Available at: drgr.org/our-proposal/proposal-debt-relief-for-a-green-and-inclusive-recovery/

Volz, U., Akhtar, S., Gallagher, K., Griffith-Jones, S., Haas, J., & Kraemer, M. (2021). Debt relief for a green and inclusive recovery: Securing private-sector participation

and creating policy space for sustainable development. London, Boston, Berlin: SOAS University of London, Boston University, Heinrich Böll Stiftung. Available at: drgr.org/our-proposal/report-securing-private-sector-participation-and-creating-policy-space-for-sustainable-development/development/