



# hémisphère gauche

Dettes du Sud :  
pour une  
solidarité  
internationale  
transformée



**Dettes du Sud :  
pour une solidarité  
internationale  
transformée**

## LA PROPOSITION D'HÉMISPHERE GAUCHE

Face à la crise sanitaire mondiale, Hémisphère gauche propose une stratégie pour transformer la solidarité internationale en faveur des pays en voie de développement. Cette stratégie repose sur trois piliers complémentaires :

1) Alléger le fardeau de la dette dans un cadre multilatéral impliquant les puissances économiques émergentes et notamment la Chine ;

2) recourir à la création monétaire au niveau mondial en émettant des droits de tirage spéciaux (DTS) en quantité suffisante ;

3) réformer la solidarité internationale autour d'une aide publique au développement (APD) renforcée et d'une fiscalité innovante.

## INTRODUCTION

Pour répondre à la crise et aider les États membres de l'Union européenne les plus touchés, la recherche économique connaît une formidable profusion d'idées. Certains auteurs proposent la création de coronabonds<sup>1</sup>, la mise en place d'un green quantitative easing ou évoquent le recours à la « monnaie hélicoptère ». Mais qu'en est-il à l'échelle internationale ? Alors que l'Europe se remet péniblement du déconfinement, la crise reste largement devant nous au niveau mondial. Le virus touche désormais des parties du monde bien moins armées pour faire front.

Or, nous sommes confrontés à une récession mondiale d'une ampleur inédite, qui devrait atteindre - 3 % du PIB en 2020 d'après le Fonds monétaire international (FMI)<sup>2</sup>. Cette crise économique menace de provoquer une inflexion forte de la trajectoire de développement de nombreux pays, susceptible d'affecter les plus fragiles. **Selon la Banque mondiale, 60 millions de personnes pourraient basculer cette année dans l'extrême pauvreté, en vivant avec moins de 1,90 dollars par jour**<sup>3</sup>.

Conscientes de la gravité de la situation, les institutions financières internationales ont annoncé des plans d'aide aux pays en difficulté. Les États agissent aussi, en fléchissant leur aide publique au développement (APD) vers le renforcement des sys-

tèmes de soins. Le 31 mars dernier les pays du G20 ont aussi trouvé un accord pour reporter les échéances de dette des pays les plus pauvres de la planète. Les grandes puissances ont à cette occasion appelé à une réponse multilatérale à la crise sanitaire et économique, provoquée par la pandémie de coronavirus, avec une feuille de route commune.

Cependant, tandis que les pouvoirs publics des pays riches connaissent eux aussi des difficultés financières, la réponse de la communauté internationale paraît sous-dimensionnée. En l'absence d'une action multilatérale forte pour la transition écologique, la crise actuelle risque de se traduire par une réduction des efforts internationaux dans la lutte contre les changements climatiques.

La tentation serait alors forte de pousser la logique du système financier international, essentiellement guidée par des intérêts privés, à son paroxysme. Les États pourraient trouver judicieux de confier aux mastodontes de la gestion d'actifs le soin de financer le développement et la transition écologique, à coups de garanties publiques, d'ouverture accrue des capitaux, de dérégulation financière ou encore de privatisations.

Prendre une telle orientation consisterait à faire une erreur de diagnostic conduisant à prescrire un remède, à long terme, pire que le mal : pour-

---

suivre sur cette voie précéderait davantage les pays en développement, en les rendant encore plus vulnérables aux soubresauts des marchés mondiaux ainsi qu'aux logiques bilatérales. Le risque serait alors que les pays en développement soient contraints de s'endetter à des niveaux insoutenables, réduisant encore leurs perspectives de développement.

Les pays en développement ont au contraire besoin de ressources stables, sans contrepartie et en quantité suffisante. Répondre à l'urgence sanitaire et limiter les conséquences économiques de la crise demandent donc de sortir des sentiers battus et d'engager une réflexion d'ensemble sur le fonctionnement du système monétaire international. Hémisphère gauche, dans la présente note, dessine les contours d'un plan global d'aide aux pays aux revenus faibles et intermédiaires.

Deux orientations ont guidé l'élaboration de la note. D'une part, il nous apparaît capital de penser l'allègement des dettes du passé en misant sur une vision dynamique et réaliste du multilatéralisme tel qu'il va au XXI<sup>ème</sup> siècle. D'autre part, en écho aux intenses débats autour des réponses à apporter à la crise que nous traversons, nous faisons le choix de miser sur des politiques fiscales et monétaires ambitieuses, créatrices de ressources nouvelles.

Face à la crise sanitaire, Hémisphère

gauche propose une stratégie pour transformer la solidarité internationale en faveur des pays en voie de développement. Cette stratégie repose sur trois piliers complémentaires: **1. Alléger le fardeau de la dette dans un cadre multilatéral impliquant les puissances économiques émergentes et notamment la Chine ; 2. Recourir à la création monétaire au niveau mondial en émettant des droits de tirage spéciaux (DTS) en quantité suffisante ; 3. Réformer la solidarité internationale autour d'une aide publique au développement (APD) renforcée et d'une fiscalité innovante.**

Nous pensons que les conditions objectives sont réunies pour mettre en place un tel plan, "No man is an island, entire of itself" : aucun être humain n'est une île, se suffisant à elle-même. La crise actuelle nous le rappelle : il est de notre intérêt commun que les réponses sanitaires et économiques à l'échelle mondiale soient à la hauteur.

**1- Voir notre interview avec Lucas Chancel sur sa proposition de Coronabonds sans l'Allemagne : <https://www.youtube.com/watch?v=WD3h-HXsZSWw8t=253s>**

**2- Cf. l'article de Gita Gopinath, le « Grand confinement » : pire récession économique depuis la Grande Dépression, publié le 14 avril 2020 sur [imf.org](http://imf.org)**

**3- <https://www.banquemondiale.org/fr/news/press-release/2020/05/19/world-bank-group-100-countries-get-support-in-response-to-covid-19-coronavirus>**

## I. LA PANDEMIE RISQUE D'ACCROITRE SIGNIFICATIVEMENT L'EXTREME PAUVRETE DANS LE MONDE

### A. Le coronavirus touche des pays en manque de moyens pour organiser la riposte sanitaire et soutenir les populations les plus fragiles

*1. Si les pays en développement sont encore relativement peu touchés, la situation risque toutefois d'empirer*

La pandémie de Covid-19 a particulièrement touché les pays développés, États-Unis en tête avec un bilan de de près de 130 000 morts en juillet 2020. Cela tient à différents facteurs, dont le vieillissement de la population. D'après une étude étoffée, jusqu'à 39 ans, le taux de mortalité reste très bas, à 0,2%, mais peut atteindre 8% chez les 70-79 ans et 14,8% chez les personnes âgées de plus de 80 ans<sup>4</sup>. Aussi les facteurs de comorbidité (obésité, diabète, hypertension) sont-ils davantage répandus parmi les populations défavorisées des pays riches<sup>5</sup>.

Le Centre africain de contrôle et de prévention des maladies ne recensait de son côté « que », le 8 juin 2020, environ 189 434 cas de contamination et 5175 morts pour une population totale de 1,2 milliard d'habitants. Le continent paraît ainsi encore relativement peu touché. La temporalité explique en partie cet écart : l'Afrique dans son ensemble n'est pas au même stade de l'épidémie en raison d'une arrivée plus tardive du Covid-19. La démographie joue aussi : dans le cas africain, la population est très jeune : 41 % a moins de 15 ans. Le continent affiche une

structure des âges, avec environ deux cinquième d'habitants âgés de 0 à 14 ans, et près d'un cinquième d'habitants (19 %) âgés de 15 à 24 ans. Ainsi, en 2019, l'âge médian du continent est de 19,7 ans<sup>6</sup>. Cas les plus emblématiques, l'Ouganda et le Niger sont les pays les plus jeunes du monde : 49 % des habitants ont moins de 15 ans. Cette structure démographique devrait jouer a priori en faveur de l'Afrique, en l'absence de mutation du virus notamment, non sans poser un problème pour la gestion et l'isolation des populations asymptomatiques vis-à-vis des populations les plus à risque et les plus âgées.

En Asie du Sud-Est, la population reste relativement jeune avec un âge médian de 29 ans contre 41 ans en France en 2019. La population est toutefois vieillissante en particulier à Singapour, en Thaïlande et au Vietnam. Dans ces trois pays, les personnes âgées de plus de 65 ans représentent respectivement 13,7 %, 11,0 % et 7,0 % de la population<sup>7</sup>. Toutefois, l'épidémie reste contenue en raison notamment d'une réponse sanitaire proactive : on recense seulement 58 décès en Thaïlande, par exemple. En Inde, le nombre de nouveaux cas journaliers croît de manière importante malgré les mesures du gouvernement, avec 22 000 en juillet 2020 contre seulement 826 nouveaux par jour cas à la mi-avril, portant le nombre de cas au début du mois de juin à près de 266 000 pour un peu moins de 7500 décès. S'il est diffi-

---

cile de distinguer ce qui tient d'un meilleur dépistage de la population et ce qui découle d'une progression effective de l'épidémie, la hausse du nombre de cas en Inde demeure inquiétante.

En Amérique centrale et en Amérique du sud, l'âge médian est respectivement de 27,5 ans et de 31 ans. Il ne s'agit toutefois pas d'un facteur d'immunité, particulièrement lorsque les autorités locales agissent peu, voire remettent en cause la dangerosité du virus. Certains pays de la région sont ainsi fortement touchés, comme le Brésil (1 613 500 cas confirmé et plus de 65 000 morts en juillet 2020) et le Pérou (302 000 cas, 10 589 morts sur seulement 12 millions d'habitants). D'après les spécialistes, le pic épidémique n'est pas encore atteint : le Brésil pourrait comptabiliser jusqu'à 193 000 victimes selon l'université de Washington.

Le Proche et Moyen Orient ont aussi été touchés, en particulier les grands pays de la région. L'Iran dénombre 243 051 cas et 11 700 morts à en juillet, ce qui en fait le pays le plus affecté de la région et l'un des premiers pays au monde sévèrement touché après la Chine. La Turquie, quant à elle, compte 206 844 cas et 5200 décès à la même date.

*2. La réponse sanitaire est difficile à mettre en œuvre en raison du manque de moyens et implique un coût humain élevé*

**Les pays développés disposent de**

**nombreux atouts pour accuser la propagation du virus.** La qualité et la densité de leurs systèmes de soins permettent de contenir le taux de mortalité des plus jeunes. Le confinement s'avère en outre plus facilement applicable et produit de meilleurs effets pour soulager le système de soins dans les pays où la maison individuelle est la norme. Le développement du télétravail et la mise en œuvre de gestes barrières sont facilités par la présence d'infrastructures de qualité (réseau internet, eau courante). En outre, sur le plan institutionnel, les pays développés sont en capacité de compenser les pertes liées au confinement grâce à des dispositifs. En avril par exemple, 8,6 millions de Français ont ainsi été soumis au chômage partiel soit 27 % de la population active<sup>4</sup>.

4- [https://www.sciencesetavenir.fr/sante/coronavirus-covid-19-les-hommes-de-plus-de-70-ans-ou-deja-malades-sont-les-plus-vulnérables\\_142067](https://www.sciencesetavenir.fr/sante/coronavirus-covid-19-les-hommes-de-plus-de-70-ans-ou-deja-malades-sont-les-plus-vulnérables_142067)

5- [https://www.lemonde.fr/planete/article/2020/04/07/covid-19-aux-etats-unis-l-obe-site-un-facteur-aggravant-qui-pourrait-etre-devastateur\\_6035823\\_3244.html](https://www.lemonde.fr/planete/article/2020/04/07/covid-19-aux-etats-unis-l-obe-site-un-facteur-aggravant-qui-pourrait-etre-devastateur_6035823_3244.html)

6- Worldometers, selon les estimations du Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies, Division de la population. Perspectives de la population mondiale: la révision de 2019

7- <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/f6b9e845-d27d-42c5-912b-198311deefc8/files/b23260b6-db70-4bc5-952f-b4b573dd05b0>

8- <https://www.lesechos.fr/economie-france/social/coronavirus-86-millions-de-francais-ont-ete-effectivement-au-chomage-partiel-en-avril-1204525>

## I. LA PANDEMIE RISQUE D'ACCROITRE SIGNIFICATIVEMENT L'EXTREME PAUVRETE DANS LE MONDE

**Or, pour les régions les plus pauvres de la planète le confinement s'avère inapplicable** ; en particulier dans les zones démunies d'infrastructures où l'urbanisation s'est faite de manière anarchique, à l'image des bidonvilles. Trois milliards de personnes n'ont, en outre, pas la possibilité d'accomplir le plus simple des gestes de prévention en se lavant les mains faute d'accès à l'eau courante. Au niveau du système de santé, certains pays de la zone ouest-africaine disposent de seulement cinq lits d'hôpitaux et de deux médecins pour 10 000 habitants. La Côte d'Ivoire, par exemple, ne compterait qu'entre 70 et 80 respirateurs artificiels sur l'ensemble du territoire et une cinquantaine de places en réanimation pour une population de 25 millions d'habitants.

Pourtant, il ne faut pas tomber dans le défaitisme : les autorités locales agissent parfois avec plus de prévoyance en comparaison aux errements de certains gouvernements occidentaux faisant le pari de l'immunité collective. Les pays touchés par l'épidémie d'Ebola entre 2013 et 2016, qui a causé la mort de plus de 11 000 personnes, s'appuient sur l'expérience acquise et réactivent les infrastructures existantes, comme les centres de confinement et de détection. L'Inde a quant à elle décrété courageusement le confinement total de ses 1,3 milliard d'habitants dès le 14 mars, alors que les cas dépistés de Covid-19 restaient peu nombreux. Cette proactivité des autorités pu-

bliques n'est toutefois pas à l'œuvre dans tous les pays : comme le rapporte le journal Le Monde, 43 % de la population brésilienne ne respecte pas le confinement<sup>9</sup> en raison particulièrement de l'inaction du gouvernement de Jair Bolsonaro.

Malgré les mesures prises dans certains pays en développement, les défis à relever sont encore immenses, tant sur le plan sanitaire (achat d'équipement médical, formation) que sur le volet social (compensation financière du confinement, réponse aux déplacements forcés). **Les coûts pour ajuster les systèmes de soins sont colossaux. Or, faute d'une aide massive au niveau international, les plans de riposte mis en œuvre par les gouvernements restent modestes (146 millions d'euros pour le système de soins, par exemple en Côte d'Ivoire).** Les mesures de confinement plongent par ailleurs de nombreuses personnes dans des situations de fragilité extrême. En Inde, où 9 habitants sur 10 vivent de travail souterrain, la mise en place du confinement a poussé plusieurs millions de « migrants de l'intérieur » à fuir les grands centres urbains pour rejoindre la campagne. Pis, le secteur informel échappe complètement aux mesures de solidarité envisageables pour compenser le confinement et une grande majorité de la population se retrouve alors sans ressource. C'est le cas en particulier des femmes qui sont plus suscep-

---

tibles de travailler dans le secteur informel dans les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire<sup>10</sup>. En définitive, la crise sanitaire risque rapidement de devenir une crise humanitaire pour de nombreux pays en développement.

## **B. La trajectoire de développement de nombreux pays, y compris à revenu intermédiaire, est durablement détériorée**

*1. Les pays en développement sont confrontés à une crise économique d'une ampleur inédite*

**Les pays en développement sont touchés par la récession mondiale qui se profile à travers deux canaux** : l'offre et la demande agrégées. D'une part, la mise en œuvre des mesures de confinement réduit l'offre : celles-ci coûteraient près de 4 points de PIB à l'Inde, alors que l'économie subissait depuis le début de l'année 2018 déjà un très fort ralentissement. Ainsi, le pays pourrait entrer en récession en 2020. La diminution des investissements directs étrangers en provenance des pays développés de 5% à 10%<sup>11</sup> réduit quant à elle le potentiel de croissance future. D'autre part, la chute de la demande agrégée au niveau mondial produit des effets dévastateurs sur les pays en développement intégrés dans les chaînes de valeur internationales. La baisse de la demande va faire plonger les exportations manufacturières du Vietnam, du Laos ou du Bangladesh. La chute du tourisme va par ailleurs frapper la Thaïlande, la Tunisie ou encore

l'Égypte. Au Kenya, où la floriculture est une industrie d'exportation majeure, les entreprises, faute de demande en Europe, ont déjà renvoyé 30 000 intérimaires. En parallèle, les prix des matières premières ont chuté. Le cours du baril est passé sous les 20 dollars pour la première fois depuis 2002, et se rétablit depuis à des niveaux historiquement faibles en dépit de la réduction de la production menée par les pays de l'OPEP+. Les pays en développement pâtissent aussi de la chute des prix du coton (-20 %) et du cuivre (-20 %).

Or, ceux-ci dépendent en grande partie des exportations de matière première. Les hydrocarbures représentaient par exemple 90% des recettes d'exportation et 40% des recettes fiscales de l'Algérie en 2019. En réponse à la crise actuelle, les autorités ont annoncé une diminution 30% du budget de fonctionnement de l'État<sup>12</sup> ce qui réduit in fine les marges de manœuvre pour agir et soutenir les populations fragiles pendant la crise.

9•[https://www.lemonde.fr/international/article/2020/05/18/coronavirus-le-bresil-desarme-face-a-l-efondrement-sanitaire\\_6039978\\_3210.html?\\_ga=2.9215093.1126989925.1589791700-2104504219.1572955296](https://www.lemonde.fr/international/article/2020/05/18/coronavirus-le-bresil-desarme-face-a-l-efondrement-sanitaire_6039978_3210.html?_ga=2.9215093.1126989925.1589791700-2104504219.1572955296)

10•[https://www.ilo.org/global/about-the-ilo/newsroom/news/WCMS\\_627201/lang--fr/index.htm2104504219.1572955296](https://www.ilo.org/global/about-the-ilo/newsroom/news/WCMS_627201/lang--fr/index.htm2104504219.1572955296)

11• Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED), « Impact of the coronavirus outbreak on global FDI », Investment Trade Monitor, mars 2020.

## I. LA PANDEMIE RISQUE D'ACCROITRE SIGNIFICATIVEMENT L'EXTREME PAUVRETE DANS LE MONDE

9

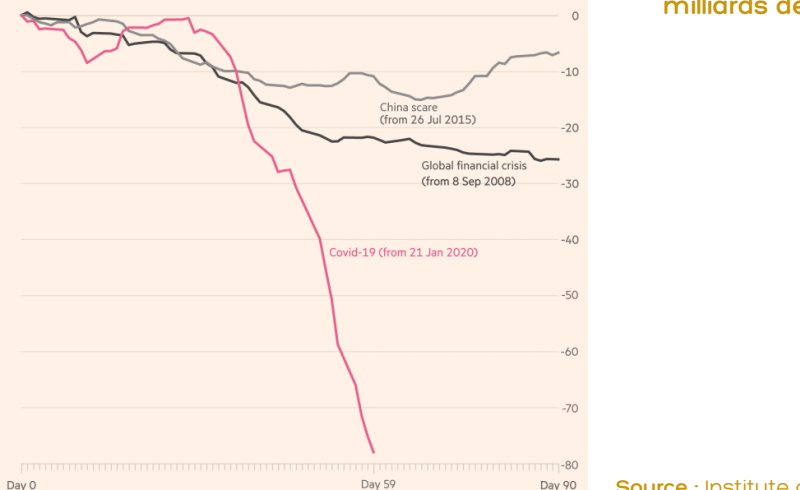
En l'absence de dispositifs d'assurance et de protection sociale forts (chômage partiel, garanties de prêts) et de moyens pour les financer, les pertes de revenus pour la main-d'œuvre pourraient être colossales et atteindre 3 400 milliards de dollars selon Oxfam<sup>13</sup>. La crise balayerait ainsi les efforts faits pour endiguer la pauvreté dans le monde, qui repartirait à la hausse pour la première fois depuis 1990. Cette situation est d'autant plus préoccupante qu'elle présente un caractère durable et incertain. D'après la Banque mondiale, 60 millions de personnes pourraient basculer dans l'extrême pauvreté. Nul ne sait, à ce stade, la durée que prendront les mesures de confinement ni le rythme de diffusion que suivra le Covid-19. De plus, les mécanismes décrits précédemment produisent des effets à long terme en rai-

son notamment de l'hystérèse liée à la perte de capital humain et la dégradation des infrastructures. La suspension de l'enseignement scolaire pour cause de confinement peut d'ailleurs produire des effets dévastateurs à terme sur le développement, en éloignant durablement de l'école de nombreux enfants.

**La pandémie de Covid-19 se traduit par ailleurs pour les pays en développement par une crise financière qui pourrait in fine se transformer en crise de la dette.** Les pays émergents ont subi l'équivalent de 80 milliards de dollars de capitaux entre janvier et mars 2020 sortir de leurs pays, soit trois fois plus que durant les trois mois qui ont suivi l'éclatement de la crise financière en septembre 2008<sup>14</sup>, comme le montre le graphique ci-dessous.

### Capitulation in emerging markets

Cumulative non-residential flows to/from EM debt and equities from start date (\$bn)



Source: IIF  
© FT

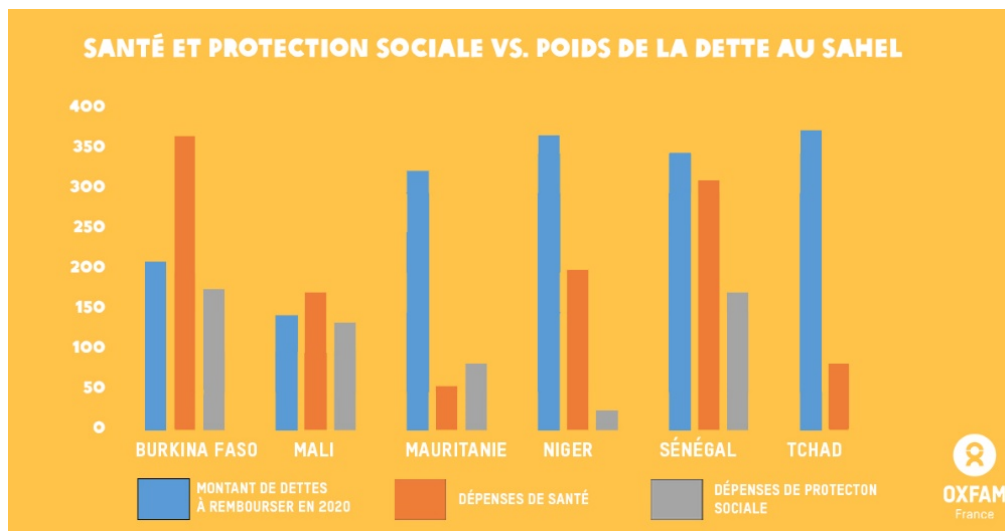
**Sortie de capitaux depuis les pays émergents (en milliards de dollars)**

Source : Institute of International Finance (IIF) ; Financial Times

La valeur des monnaies locales des pays en développement a aussi chuté (d'environ - 5 % pour le Kenya, - 15 % pour le Nigéria et - 20 % pour l'Afrique du Sud), renchérissant le coût de la dette émise en devises étrangères. Le mouvement des devises pourrait ainsi automatiquement augmenter le ratio de dette/ PIB des pays en développement en moyenne d'environ 8 points de pourcentage<sup>14</sup>. Or, nombreux sont les États qui rencontrent déjà des difficultés d'endettement. C'est le cas parmi les pays à faible revenu : le ratio de dette publique/ PIB des économies subsahariennes est par exemple passé de 30 % en 2012 à 95 % fin 2019. De plus, sur l'année 2020, le remboursement des dettes dans

les pays du Sahel atteint des niveaux importants par rapport aux dépenses de santé et de protection sociale, ce qui est problématique face à la pandémie mondiale. Comme le montre le graphique ci-dessous réalisé par l'ONG Oxfam, dans le cas du Tchad le remboursement de la dette pèse près de sept fois plus que les dépenses de santé. Mais ces difficultés de finances publiques concernaient aussi des pays à revenu intermédiaire, même avant la crise. Le Liban a par exemple fait défaut sur sa dette en mars (sa dette publique représente 170 % de son PIB), tandis que l'Argentine a demandé en avril 2020 pour la neuvième fois de son histoire à restructurer sa dette.

### Comparaison entre le poids des dépenses pour le remboursement de la dette et les dépenses de santé et de protection sociale dans le budget de l'Etat



## 2. La crise expose aussi les déficiences structurelles du modèle de développement actuel

La diminution des barrières commerciales défendue par les organisations financières internationales, en plus de réduire les recettes fiscales, fragilise la diversification industrielle des pays en développement, les rendant incapables de protéger leurs industries naissantes et de « remonter la chaîne de valeur » pour répondre à leurs besoins de développement : c'est particulièrement le cas dans le domaine de la santé où les pays en développement s'appuient massivement sur les importations<sup>16</sup>. La réduction de la sphère publique, à travers les privatisations d'infrastructures existantes et le recours à la project finance pour en financer de nouvelles fragilise ensuite la position extérieure nette des pays en développement : en parallèle d'une hausse de leur endettement au niveau du passif, ceux-ci peinent à se doter d'actifs publics<sup>17</sup>. La libre-circulation des capitaux renforce enfin la sévérité des récessions mondiales, comme l'illustre le graphique supra : chaque ralentissement de l'économie mondiale ou crise financière (crise financière de 2008, tensions sur les marchés chinois en 2015) s'accompagne d'une sortie massive de capitaux des pays émergents de nature pro-cyclique. Mais c'est aussi le fonctionnement du système monétaire international qui est plus profondément en cause : l'hégémonie du dollar et le flottement des monnaies rendent impossible pour les pays en

développement de disposer d'une politique monétaire contra-cyclique.

Dans ce contexte, la mise en place de mesures protectionnistes et de recentrage des chaînes de valeur, légitimement réclamées en Europe<sup>18</sup>, pourraient signifier à moyen terme la double peine pour les pays en développement si elles ne s'accompagnent pas de changements systémiques. De manière saillante, à court terme, les restrictions appliquées par les pays développés dans l'exportation de matériel de santé face à la pandémie de Covid-19 agissent comme une « taxe sur le système de santé des pays en développement<sup>19</sup> » en raison du coût induit par la diminution des taxes douanières sur ces produits décidées par plusieurs pays à revenus faibles et intermédiaires.

12-[https://www.francetvinfo.fr/monde/afrique/economie-africaine/coronavirus-et-chute-des-prix-du-petrole-lalgerie-est-dans-la-tourmente\\_3914941.html](https://www.francetvinfo.fr/monde/afrique/economie-africaine/coronavirus-et-chute-des-prix-du-petrole-lalgerie-est-dans-la-tourmente_3914941.html)

13- Oxfam France, « Le prix de la dignité », Document d'information médias d'Oxfam, 9 avril 2020.

14-<https://www.ft.com/content/69fc6e2a-69d3-11ea-a3c9-1fe6fedcca75>

15-<https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/04/13/what-to-do-about-the-coming-debt-crisis-in-developing-countries/#cancel>

16- « For the 20 developing countries with the highest numbers of COVID-19 cases, five countries account for 80% of total imports: the EU, US, China, Japan and Korea »

---

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

---

### **A. La solidarité internationale n'arrive pas à se déployer à la hauteur de l'enjeu dans un système financier qui peine à fournir des ressources stables, sans contrepartie et en quantité suffisante aux pays en développement**

#### *1. La solidarité internationale se met en œuvre face à la crise due au Covid-19*

Conscientes du grave danger qu'encourent les pays en développement, les institutions financières internationales ont décidé d'agir. Le groupe Banque mondiale a d'abord mis en place une enveloppe de financement accéléré de 14 milliards de dollars pour appuyer les mesures d'urgence sanitaire. L'institution s'est d'ailleurs dite prête à déployer jusqu'à 160 milliards de dollars au cours des 15 prochains mois pour appuyer économiquement les pays en développement. Le FMI dispose quant à lui d'une « force de frappe » agrégée de 1 000 milliards de dollars, mobilisés particulièrement dans le cadre des instruments d'urgence<sup>20</sup>. Les banques multilatérales de développement à vocation régionale ont aussi pris des mesures fortes, à l'instar de la Banque africaine de développement qui a annoncé la mise en place d'un fonds doté de 10 milliards de dollars pour aider les pays africains à lutter contre la propagation du Covid-19. La FED, enfin, tente de limiter l'impact de la crise en facilitant l'accès au dollar. Elle a étendu ses swaps, sortes de filets de sécurité financière temporaire permettant de

stabiliser un actif risqué, à neuf nouveaux pays, dont le Mexique et le Brésil à hauteur de 60 milliards de dollars chacun pour soutenir leurs monnaies sur le marché<sup>21</sup>, avant d'ouvrir une facilité de « repo » aux banques centrales souhaitant échanger leurs obligations du Trésor américain contre des dollars (de manière à éviter des ventes massives d'obligations d'Etat américaines, qui en réduisent la valeur dans un mouvement pro-cyclique).

Cette action s'est aussi déclinée sur le front de la dette pour les pays les plus pauvres. Le FMI et la Banque mondiale ont appelé les créanciers bilatéraux dans un communiqué commun<sup>22</sup> à geler le remboursement des prêts durant la crise pour les pays à faible revenu éligibles à l'Association internationale de développement (AID)<sup>23</sup>. En réponse, les ministres des finances du G20 se sont mis d'accord le 15 avril pour une suspension partielle du service de la dette de 77 États à bas revenus éligibles à l'AID, à hauteur de 14 milliards de dollars sur un total de 32 milliards de dollars. Les créanciers privés se sont en parallèle engagés pour un montant de 8 milliards de dollars.

L'aide publique au développement (APD) bilatérale n'est pas en reste. La France a annoncé consacrer 1,2 milliard d'euros à la lutte contre le Covid-19 en Afrique à travers l'initiative « Santé en commun » portée par l'Agence française de développement. La Chine, que l'on sait fortement impliquée sur le continent africain - de 2013 à 2018,

le commerce bilatéral a été multiplié par onze (185 milliards de dollars) et les investissements chinois sur le continent ont été multipliés par sept - a fourni une aide importante sous la forme d'assistance technique et de dons de matériel. Mais c'est surtout l'implication d'acteurs privés chinois qui retient l'attention des médias, à l'image de l'homme d'affaires chinois Jack Ma, proche du Parti communiste chinois, qui a acheminé en Éthiopie 5,4 millions de masques, 1,08 million de kits de test et 40 000 combinaisons de protection<sup>24</sup>.

*2. Ces réponses semblent toutefois limitées au regard de l'ampleur des besoins*

Les besoins de financement des pays en développement seront colossaux pour rattraper le temps perdu. Ils s'élèvent selon la directrice générale du FMI, Kristina Georgieva, à 2 500 milliards de dollars au total. Sur ce point, les montants annoncés par les bailleurs internationaux pour soutenir les pays en développement, en plus d'être relativement faibles, s'appuient en partie sur des prêts concessionnels<sup>25</sup>, là où des dons répondraient davantage à la situation : la pandémie de Covid-19 s'est en effet traduite par une perte sèche pour les économies. Par ailleurs, cette demande de financement s'ajoute aux besoins d'infrastructures préexistants. **Cet infrastructure gap, c'est-à-dire l'écart entre le montant des investisse-**

**ments en infrastructure effectifs et celui nécessaire pour l'atteinte des objectifs de développement durable des Nations unies, était avant la crise estimé à 2 500 milliards de dollars par an par la CNUCED<sup>26</sup>.** La question de la provenance des capitaux nécessaires à ce double ouvrage - rattraper la trajectoire de développement pré-crise et financer les besoins d'infrastructure - reste entière, particulièrement dans un contexte où les pays développés pourvoyeurs d'APD sont aussi touchés financièrement et évoluent de manière contrainte dans la gestion de leurs finances publiques.

17- Thomas Piketty dans *Le Capital au XXIème siècle (2013)* rappelle l'importance du patrimoine public pour absorber des niveaux de dette publique élevés : le capital net, plutôt que le ratio dette/PIB, devient à long terme le critère économique pertinent pour appréhender la soutenabilité de la dette d'un pays.

18- En France, selon le sondage Odoxa réalisé pour « Les Echos » et Radio Classique, en partenariat avec la société de conseils Comfluence, neuf Français sur dix veulent que l'exécutif garantisse l'autonomie agricole de la France (93%), pousse la relocalisation des entreprises industrielles (92%) et favorise la recherche et la production des laboratoires pharmaceutiques français et étrangers en France (91%).

19- Le Pakistan a par exemple mis en place une exemption de droits de douane pour les équipements médicaux et les tests de dépistage.

---

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

---

Les niveaux de dette demandent en outre une action massive pour libérer l'espace financier nécessaire à la riposte sanitaire et endiguer une potentielle crise de la dette. De ce point de vue, l'accord du G20 constitue une avancée majeure pour les 77 États parmi les plus pauvres concernés. Mais d'autres pays en développement, comme l'Inde par exemple qui figure parmi les pays à revenu intermédiaire, vont connaître des besoins importants comme le rappellent les chercheurs et les associés de la chair et du royaume de Sciences Po dans une lettre adressée aux dirigeants du FMI et de la Banque mondiale<sup>27</sup>. En effet, certains pays à revenu intermédiaire dépendent aujourd'hui plus de 20 % de leurs recettes publiques dans le service de la dette, soit davantage que les ressources affectées au système de santé. De plus, l'accord en lui-même ne fait que suspendre le paiement du service de la dette jusqu'à fin 2020 : le remboursement prévu en 2020 est reporté à 2022, moyennant un léger surcoût pour compenser ce retard. Enfin, au niveau de chaque pays, l'accord ne libère en moyenne « que » 105 millions de dollars, ce qui est bien en-deçà des besoins suscités par la crise.

**B. Trois solutions novatrices doivent être mises au service d'une stratégie globale de réponse à la crise face au risque d'alourdissement du fardeau de la dette**

Face aux besoins colossaux induits

par la crise, où peut-on trouver les capitaux ? Comment accompagner les pays en développement dans la transition de leur modèle économique, particulièrement en cas de relocalisation des sites de production et d'un ralentissement durable du commerce mondial ? Plusieurs acteurs, dont la CNUCED<sup>28</sup> et l'ONG Oxfam<sup>29</sup>, ont formulé des propositions ambitieuses pour répondre à ces questions. L'échelle internationale et le monde en développement offrent en effet un terrain fertile pour la mise en œuvre d'une macroéconomie réinventée, objet d'une précédente note d'Hémisphère gauche<sup>30</sup>.

**Hémisphère gauche propose d'articuler l'ensemble des propositions les plus pertinentes pour répondre à la crise dans une stratégie simple et efficace reposant sur trois piliers :**

**1) alléger le fardeau de la dette dans un cadre multilatéral impliquant la Chine ;**

**2) recourir à la création monétaire au niveau mondial en émettant des droits de tirage spéciaux (DTS) en quantité suffisante ;**

**3) réformer la solidarité internationale autour d'une APD renforcée et d'une fiscalité innovante.**

1. Alléger le fardeau de la dette dans un cadre multilatéral impliquant la Chine

La situation d'endettement des pays en développement est variable à plusieurs égards et dépend en particulier du niveau de développement :

i/ Au niveau du profil des créanciers : à mesure que les pays se développent, le profil des créanciers évolue en faveur du secteur privé. Au sein du secteur public, on distingue les prêts provenant des institutions multilatérales et ceux provenant d'autres États.

## Profil des créanciers de dette à long terme (2018, en dollars courants)

Créanciers	Pays à faible revenu	Pays à revenu intermédiaire
Bilatéraux	40Md USD	398Md USD
Multilatéraux	64Md USD	602Md USD
Privés	14Md USD	1 816Md USD
<i>TOTAL</i>		<i>2 934Md USD</i>

## Encours de dette à long terme concessionnelle (2018, en dollars courants)

Créanciers	Pays à faible revenu	Pays à revenu intermédiaire
Bilatéraux	12Md USD	112Md USD
Multilatéraux	64Md USD	132Md USD
Privés	0	0
<i>TOTAL</i>		<i>320Md USD (11 %)</i>

ii/ Au niveau des conditions d'endettement : les pays à faible revenu bénéficient de prêts dits concessionnels fournis par exemple par l'AID, c'est-à-dire des prêts offerts à des conditions très favorables et qui contiennent un équivalent-don d'au moins 35 %.

iii/ Au niveau du risque de surendettement : il n'existe pas à ce stade de mesure standardisée au niveau international pour l'ensemble des pays à revenus faible et intermédiaire, car les pays les plus pauvres de la planète n'ont pour la plupart pas accès aux

marchés. Les données tendent aussi à manquer. Mais il est possible d'aboutir à une carte de risque en utilisant les modèles des agences de notation.

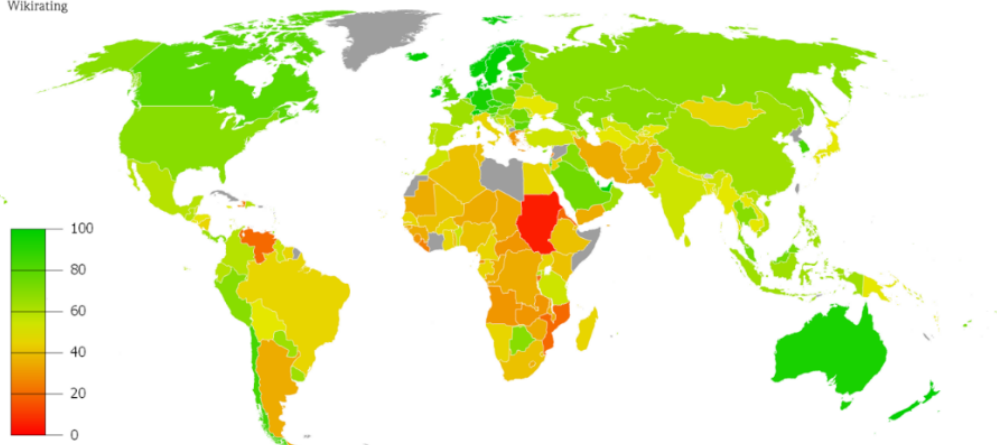
iv/ Au niveau des remboursements : il convient de distinguer la dette de court-terme, inférieure à un an, et la dette de long terme pour évaluer les difficultés de financement. Il faut aussi séparer le paiement du remboursement du principal - le montant brut emprunté sans les intérêts d'emprunts - et celui des intérêts :

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

Risque de défaut par pays (0 = défaut ; 100 = très forte capacité de remboursement)



Source : Wikirating<sup>31</sup>



Last update: 2019-12-23 / License CC-BY-SA, see [https://www.wikirating.org/wiki/File:Wr\\_swi\\_worldmap.png](https://www.wikirating.org/wiki/File:Wr_swi_worldmap.png)

### Remboursements de dette (2018, en dollars courants, Chine exclue)

Type	Montant
Paiement du principal, dette de long terme	242Md USD
Paiement des intérêts, dette de long terme	106Md USD
Dette de court terme (< 1 an)	744Md USD
<b>TOTAL</b>	<b>1 091 Md USD</b>

20- D'une part, l'instrument de financement rapide (IFR, RFI en anglais) offre aux pays qui connaissent des besoins urgents de financement de la balance des paiements un concours financier rapide. D'autre part, la facilité de crédit rapide (FCR, RCF en anglais) permet aux pays à faible revenu d'obtenir rapidement une aide financière concessionnelle en situation d'urgence telle que la crise du Covid-19. 21-<https://www.lefigaro.fr/flash-eco/la-fed-facilite-l-acces-a-des-dollars-pour-plusieurs-pays-20200319> 22-<https://www.worldbank.org/en/news/statement/2020/03/25/joint-statement-from-the-world-bank-group-and-the-international-monetary-fund-regarding-a-call-to-action-on-the-debt-of-ida-countries>

iv/ Au niveau des remboursements : il convient de distinguer la dette de court-terme, inférieure à un an, et la dette de long terme pour évaluer les difficultés de financement. Il faut aussi séparer le paiement du remboursement du principal - le montant brut emprunté sans les intérêts d'emprunts - et celui des intérêts :

**Trois types d'outils sont alors utilisables pour alléger le poids de la dette et ainsi aider les pays en développement dans leur réponse à la crise, selon la situation du pays :**

a/ **Un moratoire sur la dette** consiste en un report des échéances de remboursement d'une dette, qu'il s'agisse des intérêts ou du capital et résulte d'une négociation entre le débiteur et ses créanciers. Il répond à des besoins de court terme et joue un rôle préventif : si la dette peut être soutenable à moyen et long termes, en revanche, le pays débiteur peut ne pas être en mesure de répondre à court terme à ses obligations. **L'accord du G20 d'avril 2020 constitue un cas de moratoire sur le périmètre des créanciers bilatéraux publics.** Un moratoire à grande échelle pourrait en revanche causer des difficultés de liquidité aux créanciers, qui compteraient par exemple sur les remboursements de la dette pour faire face à leurs propres obligations. Il est donc important de compenser une telle mesure, si elle est étendue à tout type de créancier, en offrant les facilités adéquates durant la durée du

moratoire.

b/ **Une restructuration de la dette** implique dans le cadre d'une négociation entre un débiteur et ses créanciers à procéder à l'échange de dettes anciennes contre de nouvelles dettes, avec des conditions plus favorables pour le débiteur, soit à travers un allègement du service de la dette, soit via une extension de la maturité de la dette. Une restructuration de la dette peut aussi intégrer un moratoire ou une remise de dette, ce qui rend perméable la frontière entre ces différentes notions. Une restructuration produit en théorie des effets à moyen et long termes pour ramener la dette sur une trajectoire soutenable. L'indicateur clef pour engager une restructuration consiste à regarder le poids des remboursements de dette par rapport au revenu national et aux recettes publiques.

Dans le contexte actuel, une attention particulière doit être portée au poids du remboursement de la dette par rapport aux dépenses de santé et de protection sociale (cf. supra). Au niveau des effets économiques, les restructurations diminuent durablement les rentrées d'argent pour les créanciers. Elles sont souvent associées à des échecs dans l'histoire récente, car arrivant trop tardivement et impliquant des conditions politiques difficiles comme dans le cas de la Grèce. Ainsi, une restructuration peut être coûteuse pour le débiteur, en particulier lorsqu'elle concerne

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

les créanciers privés (Marchesi et Masi, 2020<sup>32</sup>) car elle peut conduire à une exclusion durable des marchés. Il est alors important d'envisager des incitations ou des compensations pour les créanciers comme lors du plan Brady de 1989, où la nouvelle dette émise par les pays à revenu intermédiaire a été garantie par le Trésor américain et les institutions financières internationales. **Mais les restructurations offrent aussi quelques avantages. Par rapport à un effacement de la dette suite par exemple à un défaut, une restructuration paraît moins déstabilisatrice et surtout plus réaliste à mettre en œuvre lorsqu'un pays fait face à une diversité de créanciers.** C'est en particulier le cas des pays à revenu intermédiaire, dont la dette à l'égard du secteur privé s'élève à 1 816Md USD.

Les restructurations produisent aussi des effets à plus long terme qu'un moratoire. Or, dans le cas présent, les échéances de dette sont importantes pour la période 2022-2024 où les effets de la crise se feront toujours ressentir : elles sont de l'ordre de 4 482 milliards de dollars pour l'ensemble des pays à revenus faible et intermédiaire selon la CNUCED. **L'accord de Londres de 1953 est souvent cité comme un exemple réussi de restructuration des dettes : en s'appuyant sur divers instruments (réduction des taux d'intérêt, prolongement des échéances, remboursement à un taux de change favorable), cet accord a réduit de plus de 50 % la dette de la République fédérale allemande.** Cette restructuration a ainsi ouvert la voie au

Wirtschaftswunder, le miracle économique allemand de l'après-guerre.

c/ **L'abandon de créance**, couramment appelé effacement de la dette ou annulation de la dette par les ONG, revient pour un créancier à abandonner unilatéralement ses droits. Il est difficile de mettre en œuvre un abandon de créance généralisé dans un contexte où les créanciers se sont diversifiés et les modalités d'endettement ont évolué.

23• L'AID constitue le guichet concessionnel de la Banque mondiale. Elle propose des prêts très concessionnels et des dons aux pays à faible revenu.

24• [https://www.lemonde.fr/afrique/article/2020/04/02/coronavirus-l-offensive-de-charme-de-la-chine-en-afrique\\_6035332\\_3212.html](https://www.lemonde.fr/afrique/article/2020/04/02/coronavirus-l-offensive-de-charme-de-la-chine-en-afrique_6035332_3212.html)

25• C'est-à-dire des prêts dont le taux d'intérêt est inférieur à celui proposé sur le marché pour la contrepartie concernée.

26• <https://unctad.org/en/pages/PressRelease.aspx?OriginalVersionID=194>

27• [https://www.sciencespo.fr/psia/sites/sciencespo.fr/psia/files/Open\\_Letter\\_Sovereign\\_Debt\\_10-April-2020.pdf](https://www.sciencespo.fr/psia/sites/sciencespo.fr/psia/files/Open_Letter_Sovereign_Debt_10-April-2020.pdf)

28• [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gds\\_tdr2019\\_covid2\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gds_tdr2019_covid2_en.pdf)

29• Oxfam France, « Le prix de la dignité », Document d'information médias d'Oxfam, 9 avril 2020

30• <https://hemispheregauche.fr/la-macroeconomie-reinventee>

31• [https://www.wikirating.org/wiki/Help:Credit\\_rating\\_table](https://www.wikirating.org/wiki/Help:Credit_rating_table)

32• <https://voxeu.org/article/debt-restructuring-time-covid-19>

Depuis 1953 : à l'exception des pays à faible revenu, les prêts bilatéraux ont laissé place à des créances détenues par une multitude d'acteurs. Dans l'histoire récente, l'effacement de dette le plus connu a eu lieu suite à l'initiative « Jubilé 2000 » : le G8 a annoncé en 2005 l'annulation de la dette des pays les plus pauvres de la planète.

## Répudier sa dette ? Une mesure radicale aux effets incertains pour le développement

Un autre moyen unilatéral d'annuler la dette est de la répudier. Dans ce cas, c'est le débiteur qui unilatéralement décide de ne plus rembourser sa dette. Comme l'écrit toutefois Hubert de Vauplane dans un article pour le Grand continent<sup>33</sup>, « ces situations de refus d'honorer la dette contractée sont rares, dans la mesure où les États qui répudient leurs dettes se mettent d'eux-mêmes au banc des institutions internationales et de la communauté des États ». Rappelons que dans le cas des pays à revenu intermédiaire, dont la dette est largement détenue par des créanciers privés, la dette « passe de main en main » sur le marché secondaire sous forme d'obligations librement échangeables. Y sont adossés des Credit Default Swaps (CDS), instruments de couverture activés en cas de défaut d'un État souverain, si bien que lorsqu'un État répudie sa dette ou cesse unilatéralement de la rembourser, les conséquences peuvent être désastreuses pour la stabilité finan-

cière.

Aucunes de ces solutions ne constituent donc à elles seules des solutions parfaites et chacune d'entre-elles ont leurs effets boomerangs ou *spillovers*. C'est pourquoi nous préconisons une combinaison délicate de ces différents outils, en fonction de la situation de chaque pays. Le cadre de viabilité de la dette<sup>34</sup> mis en place conjointement par la Banque mondiale et le FMI offre à cet égard une base utile, mais celui-ci ne couvre que les pays à faible revenu. **Nous proposons d'étendre ce cadre aux pays à revenu intermédiaire afin de disposer d'un système de notation commun et public**, base nécessaire aux discussions portant sur l'allègement de la dette. En particulier, selon les définitions du FMI, deux situations méritent notre attention et doivent concentrer les efforts pour de potentielles restructurations et annulations :

- Risque élevé de surendettement : le scénario de référence et les tests de résistance indiquent que les seuils de la dette ou du service de la dette sont dépassés de manière prolongée, mais le pays ne rencontre aucun problème de remboursement.

- Surendettement : le pays éprouve déjà des difficultés de remboursement.

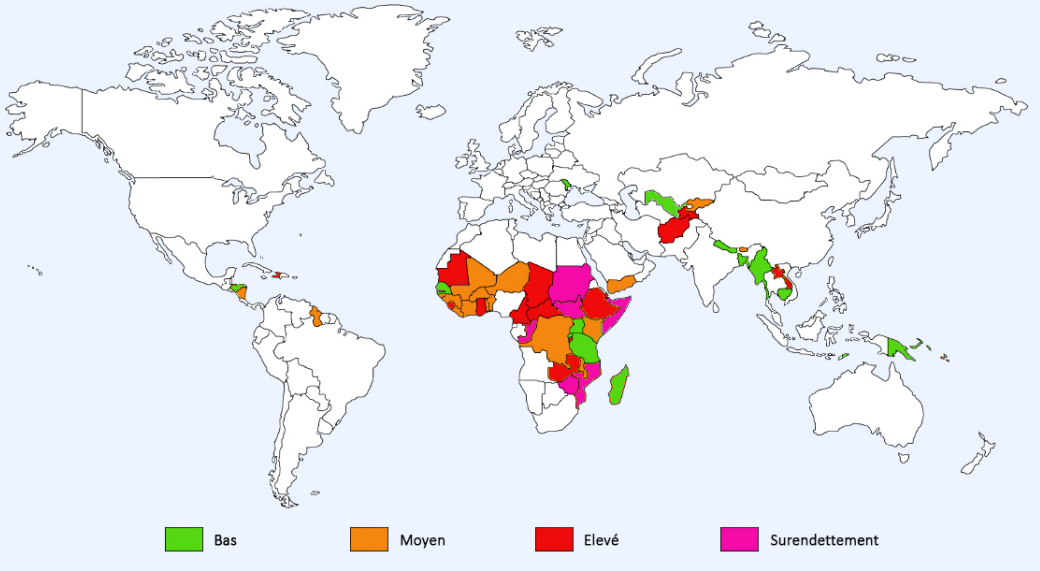
33• <https://legrandcontinent.eu/fr/2020/04/23/covid-19-que-faire-des-dettes-souveraines-peut-lexique-juridique/>

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

### Niveaux d'endettement avant-crise des pays les plus pauvres selon le cadre de viabilité de la dette du FMI

Source : Oxfam<sup>35</sup>

Niveaux d'endettement des pays les plus pauvres selon le FMI début 2020



Sur la base de ces éléments, Hémisphère gauche dresse un tableau récapitulatif des scénarios à envisager en fonction du profil d'endettement des pays, du profil des créanciers et du niveau de développement au sortir de la crise. Ce tableau n'est pas exhaustif : à des fins de simplification des termes du débat, nous sommes par exemple partis du postulat que la crise produisait des effets symétriques.

Nous n'avons pas non plus intégré la question des conditions associées aux restructurations et abandons de créance. Il s'agit simplement d'une

feuille de route, qu'il faut ensuite adapter à la situation de chaque pays : nous souhaitons par ce biais engager une réflexion réaliste sur ce qu'impliqueraient des moratoires, restructurations ambitieuses ou des annulations de dette à grande échelle.

34-<https://www.imf.org/fr/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/39/Debt-Sustainability-Framework-for-Low-Income-Countries>

35-<https://www.oxfamfrance.org/finance-ment-du-developpement/annuler-la-dette-des-pays-pauvres-une-mesure-durgence-face-au-coronavirus/>

## Scénarios envisagés pour alléger la dette des pays en développement

Catégorie	Créancier	a/ Moratoire	b/ Restructuration	c/ Abandons de créance
Pays à faible revenu	Bilatéral	Oui <b>quel que soit le risque de surendettement pour tous les pays demandant l'aide du FMI</b> (100 pays en avril), cela permettrait de libérer 1091Md USD sur 12 mois, soit 3,3 % du PIB mondial <sup>37</sup> pour répondre à la crise sanitaire et aider les économies les plus touchées.	Possible, pour les 70% de dette bilatérale non-concessionnelle (28Md USD, hors Chine), <b>en cas de risque élevé de surendettement ou de surendettement</b> , en appliquant aux conditions des prêts existants et à ceux accordés sur la période 2020-2023 des termes très concessionnels <sup>38</sup> , en toute transparence avec des conditions identiques pour tous les pays bailleurs.	Oui, <b>en cas de surendettement</b> avec un partage des pertes entre tous les pays bailleurs dont la Chine.
	Multilatéral	Les ressources budgétaires ainsi dégagées devront être affectées prioritairement au renforcement des systèmes de santé.	Inapplicable, pour une grande partie des prêts en raison des termes déjà très concessionnels des prêts.	À étudier, <b>en cas de surendettement</b> mais veiller à ce que cela ne diminue pas la capacité de financement de ces institutions. Des prêts ou des créations de droits de tirage spéciaux (DTS) <i>ad hoc</i> pourraient compenser (cf. <i>infra</i> ).
	Secteur privé	Une résolution du Conseil de sécurité des Nations unies <sup>39</sup> pourrait fournir la base légale à un tel moratoire.	Oui, <b>en cas de risque élevé de surendettement ou de surendettement</b> . Les créanciers privés pourraient bénéficier d'incitations à accepter une telle restructuration avec une garantie offerte sur la dette restructurée, sur le modèle du « plan Mitterrand » proposé en 1988 (cf. <i>infra</i> ).	À étudier, en cas de <b>surendettement</b> , mais cela demande une action forte de la société civile auprès des investisseurs institutionnels.
Pays à revenu intermédiaire	Bilatéral	Charge au G20 d'en assurer l'application et d'imaginer des dispositifs compensatoires pour les créanciers privés et multilatéraux. S'agissant de la dette de court terme (744Md USD), des liquidités pourraient être mises à disposition des pays concernés ou directement auprès des créanciers.	Oui, <b>en cas de risque élevé de surendettement ou de surendettement</b> , en transparence avec des conditions identiques pour tous les pays bailleurs.	À étudier, en cas de <b>surendettement</b> , sans réduction des efforts effectués envers les pays à faible revenu.
	Multilatéral		À étudier, en cas de <b>risque élevé de surendettement ou de surendettement</b> , tout en rappelant que les institutions financières internationales disposent du statut de créancier privilégié.	À éviter, mobiliser les ressources concessionnelles en priorité pour des dons aux pays à faible revenu.
	Secteur privé		Oui, <b>en cas de risque élevé de surendettement ou de surendettement</b> . Les créanciers privés pourraient bénéficier d'incitations à accepter une telle restructuration avec une garantie offerte sur la dette restructurée, sur le modèle du « plan Mitterrand » proposé en 1988 (cf. <i>infra</i> ).	Difficile à mettre en œuvre et potentiellement risqué au regard des montants en jeu.

---

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

---

Pour mettre en œuvre ces solutions avant que le risque de défaut se matérialise, il apparaît nécessaire de disposer du cadre institutionnel adéquat. Le FMI proposait dans les années 2000 la création d'un Sovereign debt restructuring mechanism (SDRM) dans le but de faciliter le règlement des contentieux judiciaires. Cette idée n'a jamais pu voir le jour en raison du rejet des États-Unis et le choix de privilégier des solutions contractuelles.

**L'évolution de la situation internationale ainsi que la gravité de la pandémie mondiale présentent toutefois une opportunité majeure pour relancer une initiative multilatérale en matière de restructuration des dettes.** Le monde a entre-temps profondément changé : la Chine est devenue un créancier bilatéral majeur.

Bien qu'il soit difficile de disposer d'une estimation précise, le pays a effectué plus d'un milliard de prêts à 49 pays africains pour une valeur de 152 milliards de dollars entre 2000 et 2018 selon la China Africa Research Initiative. **Or, des restructurations de dette bilatérales, peu transparentes, sont susceptibles d'accroître davantage l'influence de la Chine vis-à-vis de nombreux pays africains :** le recours aux debt-equity swaps qui permettent d'agir sans annuler véritablement les dettes<sup>39</sup>, offrent la possibilité d'échanger une dette contre une participation en capitaux propres et constituent de facto une arme d'influence majeure<sup>40</sup> susceptible d'amoin-

drir la souveraineté des États sur leurs infrastructures essentielles. Il est donc de l'intérêt des créanciers du club de Paris<sup>41</sup> d'appeler vigoureusement à ces restructurations ambitieuses pour créer un momentum susceptible d'entraîner dans son sillage la Chine, soucieuse de défendre son image vis-à-vis du monde en développement. C'est aussi dans l'intérêt des créanciers privés, dont le club de Londres, de participer à la mise en place d'un cadre ordonné et de prévenir les situations de surendettement, plutôt que d'être mis au pied du mur lorsque plusieurs pays en même temps décident de ne plus honorer leurs engagements.

**36• Estimations des économistes Pierre-Olivier Gourinchas et Chang-Tai Hsieh :** <https://www.chicagobooth.edu/-/media/faculty/chang-tai-hsieh/research/estimates-of-sovereign-debt-flows.pdf> html

2. *Recourir à la création monétaire au niveau mondial en émettant des droits de tirage spéciaux (DTS) en quantité suffisante*

En sus de la question de la dette, la crise actuelle demande que les pays en développement soient dotés dans les prochaines années de ressources stables, sans contrepartie et en quantité suffisante. Le prix Nobel Joseph Stiglitz soutient l'idée d'une émission de DTS car celle-ci permettrait à la communauté internationale de soutenir les pays en difficulté sans impact sur les budgets nationaux<sup>42</sup>. **L'allocation aux banques centrales de nouvelles réserves sous la forme de DTS s'apparenterait en effet in fine à de la création monétaire : celles-ci peuvent ensuite échanger ces DTS contre de l'euro ou du dollar avec les pays disposant de surplus de réserves et répondre ainsi aux besoins de l'économie nationale.** Les DTS sont normalement émis selon la quote-part de chaque pays auprès du FMI, ce qui tend à défavoriser les pays en développement : lors de l'émission de 183 milliards de DTS en 2009 après la crise financière, seulement 12 milliards de DTS étaient ainsi revenus aux pays africains. C'est pourquoi la CNUCED propose de décorrélér de manière exceptionnelle l'émission des DTS par rapport à la quote-part de chaque pays. Mais dans l'hypothèse que nous retenons, où l'émission des DTS serait allouée aux États selon les quote-parts en vigueur, alors les pays à haut revenu pourraient se voir offrir

la possibilité de prêter leurs DTS aux fonds fiduciaires gérés par le FMI spécialisés dans l'assistance aux pays à faible revenu<sup>43</sup>. Les pays développés pourraient aussi alimenter avec leurs DTS un fonds de garantie mondial de la dette restructurée, sur le modèle du « plan Mitterrand » exposé en 1988 devant l'Assemblée générale des Nations unies pour fournir une incitation aux créanciers privés à accepter des restructurations. Il s'agirait pour eux d'échanger une dette plus rémunératrice contre une dette plus sûre, dans un contexte d'aversion au risque généralisée en raison de la pandémie de Covid-19.

37• <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/04/13/what-to-do-about-the-coming-debt-crisis-in-developing-countries/>

38• <https://www.cgdev.org/blog/calling-all-official-bilateral-creditors-poor-countries-switch-ida-concessional-terms-part>

39• <https://www.brookings.edu/blog/africa-in-focus/2020/04/20/china-and-africas-debt-yes-to-relief-no-to-blanket-forgiveness/>

40• Par exemple, on peut imaginer la transformation d'une dette pour le financement d'une autoroute en une participation en capital auprès de la société concessionnaire, de sorte que l'actionnaire (ex-créancier) se rémunère par les droits de péage. Cela constitue pour un État ou des banques nationales un outil de soft power majeur, dans la mesure où l'horizon temporel devient indéfini.

41• Le club de Paris regroupe des créanciers souverains.

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

Extrait du discours de François Mitterrand à la tribune de l'Assemblée générale des Nations unies, le 29 septembre 1988

« Pour d'autres pays lourdement endettés, notamment en Amérique latine, en Afrique ou ailleurs, la dette représente également une charge insupportable et constitue, dans certains cas, une menace pour la démocratie. Face à cette situation, la communauté internationale doit faire preuve de plus de réalisme et d'imagination. Toute dette contractée doit être payée. Mais on peut en réduire le coût sans en transférer la charge sur les contribuables des pays créanciers.

(...)

**Pour la France la meilleure technique consisterait dans la création d'un fonds auprès du FMI, chargé de garantir le paiement des intérêts servis sur certaines créances commerciales converties en obligations.**

Ce fonds réduirait significativement les charges financières des pays débiteurs et les mêlerait plus activement au commerce mondial.

**Pour le financer, les pays développés lui réserveraient l'usage de leurs parts d'une émission nouvelle de droits de tirage spéciaux.** La mise en oeuvre de ce projet constituerait, j'en ai conscience, une novation juridique et financière considérable. Elle exigerait de longs travaux préparatoires et de nombreuses consultations entre les créanciers et avec les débiteurs. Et pourtant, elle seule paraît à la hauteur de l'enjeu. »

S'agissant du montant de cette émission de DTS, la France a récemment appelé par la voix de son Ministre de l'Économie et des Finances pour qu'elle porte sur l'équivalent de 500 milliards de dollars en DTS<sup>44</sup>, **Hémisphère gauche préconise de doubler cette ambition et de porter l'émission de DTS à l'équivalent de 1 000 milliards de dollars** au regard de la gravité de la crise et pour compenser la relative faible part des pays en développement dans les quote-parts du FMI. Il doit s'agir d'une priorité politique majeure, tant pour la France que pour

l'Union européenne. Dans l'architecture d'ensemble, les banques de développement nationales en lien avec les institutions financières multilatérales disposeraient d'un rôle clef pour flécher les investissements vers des programmes de réponse à la crise disposant d'une forte valeur sociale et écologique.

42-<https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-impact-on-developing-emerging-economies-by-joseph-e-stiglitz-2020-04> 31

De manière plus ambitieuse et pour envisager l'après-crise, on pourrait imaginer que les DTS jouent un rôle majeur dans le financement des biens publics internationaux. Des émissions de DTS ad hoc pourraient ainsi financer de manière pérenne le Fonds vert pour le climat, comme le proposait le FMI en 2010 à la suite de la dernière émission de DTS<sup>45</sup>, pour surpasser les tractations budgétaires entre États et ainsi éviter que la crise ne se traduise par une réduction des efforts mondiaux dans la lutte contre les changements climatiques. Les DTS pourraient aussi devenir un véritable instrument de soutien contra-cyclique au niveau mondial<sup>46</sup>.

**Un tel rôle dans la gouvernance économique mondiale prêté aux DTS permettrait de renforcer le système de Bretton Woods face aux logiques bilatérales voire concurrentes et notamment chinoises : de quoi potentiellement convaincre les États-Unis** qui voient habituellement dans les DTS un instrument susceptible de faire de l'ombre au dollar. La Chine soutient quant à elle traditionnellement l'émission de DTS et plus largement une refonte du système monétaire international<sup>47</sup> : sa « dédollarisation » peut d'ailleurs être vue comme une condition nécessaire afin de responsabiliser la Chine sur la question de la dette bilatérale des pays à revenus faible et intermédiaire. Quant à l'Allemagne, frileuse en matière de création monétaire, elle pourrait se laisser convaincre au regard de la gravité de la

situation, en lien avec sa position diplomatique de délier l'APD bilatérale<sup>48</sup> et de mieux intégrer les pays en développement dans le concert des Nations. Par ailleurs, une réflexion sur la mise en place de lignes de swaps automatiques entre la BCE et les banques centrales des pays en difficultés pourraient permettre de garantir un accès permanent à l'euro pour renforcer son rôle international.

### *3. Réformer la solidarité internationale autour d'une APD renforcée et d'une fiscalité innovante*

**La création monétaire et la restructuration des dettes passées ne peuvent pas tout : les questions fiscales et de redistribution demeurent essentielles.** Or, le financement du développement international tend à reposer de manière croissante sur du capital privé, très inégalement réparti. Les banques commerciales ont en effet le monopole de la création monétaire, tandis que l'absence de régimes publics de protection sociale dans de nombreux pays y compris développés renforce la constitution de mastodontes de la gestion d'actifs à la recherche de rendements garantis et constants. Le recours à la blended finance, promue par la Banque mondiale, devient pour les États et les acteurs du développement le moyen le plus économe pour financer le développement<sup>49</sup>. Ce procédé vise à faire converger autant que possible les rendements privés de court terme et le rendement social de long

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

terme, en rendant bancable des projets qui contiennent un niveau de risque élevé. Toutefois, le recours à ce dispositif, qui peut être pertinent au demeurant, se traduit en période de crise par une forme de socialisation des pertes et peut entraîner un effet d'aubaine car certains projets pourraient être financés par des capitaux privés sans aide publique. En plus de son caractère instable, l'offre de capital privé à destination des pays en développement reste modeste : c'est le « paradoxe de Lucas », pointé dans un célèbre article<sup>50</sup>, qui montre que les flux de capitaux des pays riches vers les pays pauvres n'augmentent pas autant que le prédisent les modèles néoclassiques avec la libre circulation des capitaux. Enfin, faire reposer davantage le modèle de développement international sur des capitaux privés, en diminuant par exemple les réserves obligatoires des banques et compagnies d'assurance pour les projets en faveur du développement, serait susceptible d'entraîner de l'instabilité financière : les actifs concernés étant peu liquides, tout un ensemble de secteurs (infrastructures, énergie) pourraient être confrontés à des crises de financement. **L'APD doit alors rester l'outil privilégié de la solidarité internationale et être fléchée prioritairement vers les secteurs essentiels, tels que le système de soins.**

Il est à cet égard essentiel de maintenir la trajectoire de progression de l'APD autour de l'objectif de 0,7% du revenu national brut (RNB) pour les 30 pays

membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE : cela permettrait de débloquer approximativement 350 milliards de dollars supplémentaires par an. Le chemin à parcourir est encore long : l'APD n'atteignait en 2018 seulement en moyenne que 0,31% du RNB des pays du CAD. La France montre la voie en se fixant un objectif intermédiaire de 0,55% du RNB à horizon 2022, tandis que d'autres pays<sup>51</sup> ont déjà atteint l'objectif de 0,7% du RNB.

En complément de cette solidarité interétatique, **dans un contexte budgétaire contraint y compris pour les pays riches, on peut imaginer la création de nouvelles taxes** sur les grandes entreprises et les ménages à hauts revenus et patrimoines. Les revenus associés permettraient d'aider les pays développés à augmenter l'APD et aussi de doter les pays en développement de nouvelles recettes fiscales pérennes. Le tableau ci-dessous offre un panorama des solutions fiscales innovantes. Il permet surtout de confronter les ordres de grandeur, entre d'une part les solutions défendues par certains auteurs, et d'autre part les besoins de financement nécessaires pour relever certains défis mondiaux.

43• <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/03/26/imf-special-drawing-rights-a-key-tool-for-attacking-a-covid-19-financial-fallout-in-developing-countries/>

## Véhicules fiscaux innovants répertoriés ou proposés par Hémisphère gauche

Nom	Référence	Taux et rendement
<b>1. Taxe sur les profits des multinationales</b>	Zucman et al. (2015) <sup>52</sup> : 616Md USD de profits vont vers les paradis fiscaux, dont 30 % proviennent des pays en développement.	<b>185Md USD par an au niveau mondial avec un taux unique de 30%</b> , dont 55Md USD allant de droit aux pays en développement.
<b>2. Taxe sur les transactions financières</b>	Tobin (1972) ; Pekanov et Schratzenstaller (2018) <sup>53</sup>	<b>Entre 235Md USD et 420Md USD par an au niveau mondial</b> selon différents <i>scenarii</i> , avec un taux de 0,1% pour les actions et obligations et 0,01% pour les produits dérivés.
<b>3. Taxe mondiale sur la propriété</b>	Piketty (2014) <sup>54</sup> ; Saez et Zucman (2019) <sup>55</sup>	<b>Au niveau américain</b> , une taxe progressive (taux de 1% pour un patrimoine entre 32M et 50M USD jusqu'à 8% pour un patrimoine supérieur à 10Md USD) telle que proposée par Bernie Sanders lors des primaires démocrates aurait permis de lever <b>335 Md USD en 2019</b> . <b>Au niveau français</b> , cette taxe rapporterait <b>25Md USD par an</b> soit cinq fois plus que l'ISF ancienne mouture.

## II. LA SOLIDARITE EXIGE L'ALLEGEMENT DES DETTES DU SUD ET DES RESSOURCES FISCALES ET MONETAIRES

### CONCLUSION

La crise que nous traversons est inédite. Elle est d'abord sanitaire : certains pays sont sous-équipés pour faire face à la progression de l'épidémie. Cette crise est ensuite économique : les pays à revenu faible et intermédiaire sont confrontés à des difficultés de financement, qui réduisent leurs perspectives de développement. Cette crise est enfin sociale et humanitaire : 60 millions d'habitants selon la Banque mondiale risquent de basculer dans l'extrême pauvreté. Les mesures de confinement, en plus de la récession, se traduisent pour les plus fragiles par une chute brutale des revenus qui n'est pas compensée par des dispositifs de protection sociale.

La réponse à cette triple crise est d'autant plus complexe à mettre en œuvre qu'elle produit des effets symétriques sur le monde entier, dans la mesure où les pays riches sont aussi durement affectés et leurs ressources budgétaires deviennent de plus en plus rares. En conséquence, l'action de la communauté internationale paraît sous-dimensionnée par rapport à des besoins colossaux pour répondre à la crise et financer durablement le développement. Aussi des pays déjà fragilisés sur le front de la dette ne peuvent continuer à s'endetter pour compenser une perte sèche de leurs revenus. Bref, l'équation paraît impossible à résoudre à système monétaire et financier constant.

C'est pourquoi Hémisphère gauche propose dans la présente note de changer les termes mêmes de l'équation en trouvant de nouvelles ressources. Nous tentons de démontrer que la gravité de la situation actuelle doublée d'évolutions géopolitiques sur le long cours offrent une opportunité pour transformer durablement le système financier et monétaire international. Nous essayons aussi d'offrir des perspectives concrètes pour sortir de la crise, en chiffrant autant que possible nos propositions, tout en gardant à l'esprit la nécessité d'affecter des ressources à la lutte contre les changements climatiques. Notre stratégie repose ainsi sur trois piliers : **(i) alléger le fardeau de la dette dans un cadre multilatéral impliquant la Chine ; (ii) recourir à la création monétaire au niveau mondial en émettant des droits de tirage spéciaux (DTS) en quantité suffisante ; (iii) réformer la solidarité internationale autour d'une aide publique au développement renforcée et d'une fiscalité innovante.**

Quoi qu'il en soit, la mise en œuvre de solutions ambitieuses face à la pandémie de Covid-19 demande une mobilisation forte des opinions publiques au niveau international. Ces sujets, peu abordés dans le débat politique, sont pourtant essentiels pour encadrer socialement l'économie, renouer avec un modèle de développement durable et tendre vers une société plus juste.

44• Le DTS est un actif de réserve internationale, créé en 1969 par le FMI pour compléter les réserves de change officielles de ses pays membres. Sa valeur est assise sur un panier de monnaies qui comprend le dollar des États-Unis (42 %), l'euro (31 %), le yuan depuis 2016 (11 %), le yen (8 %) et la livre sterling (8 %).

45• "Many contributors may find it easier to participate in this scheme if their Green Fund equity stakes could be structured to have the character of reserve assets, so that the transaction is purely an exchange of reserve assets." <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1006.pdf>

46• <https://ftalphaville.ft.com/2020/03/20/1584709367000/It-s-time-for-a-major-issuance-of-the-IMF-s-Special-Drawing-Rights/>

47• En 2009, Zhou Xiaochuan, l'ancien gouverneur de la Banque populaire de Chine (BPC) a proposé la création d'une monnaie de réserve supranationale.

48• L'aide liée désigne l'APD assortie de conditions, notamment sur le plan politique ou dans le choix des entreprises. Par exemple, un pays peut lier son aide à l'emploi de ses entreprises nationales pour la réalisation d'un projet.

49• Par exemple, un État garantit 1 000 de prêts en provisionnant 250 avec un effet multiplicateur de 4.

50• Robert E. Lucas, "Why doesn't Capital Flow From Rich to Poor Countries?", American Economic Association, 1990.

51• Royaume-Uni, Danemark, Suède, Norvège et Luxembourg.

52• <https://www.nber.org/papers/w24701>

53• [https://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/main.jart?content-id=1454619331110&publikation\\_id=618058detail-view=yes](https://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/main.jart?content-id=1454619331110&publikation_id=618058detail-view=yes)

54• Thomas Piketty (2013), *Le Capital au XXIème siècle*

55• *Progressive Wealth Taxation* (with Emmanuel Saez), *Brookings Papers on Economic Activity*, Fall 2019.



---

Hémisphère Gauche a pour ambition de réunir tous ceux qui partagent le sentiment d'urgence à engager un travail doctrinal pour sortir de l'impasse du «réformisme» libéral. Pour ce faire, nous travaillons à l'élaboration de propositions en lien étroit avec les forces de gauche - socialistes, républicaines et écologistes - présentes à l'Assemblée nationale, au Sénat, dans les territoires et au Parlement européen. Notre travail s'appuie sur la contribution de bénévoles venus de l'administration, de la recherche, du monde de l'entreprise et du monde associatif. Il tire son originalité d'un dialogue fécond avec les responsables publics.

---



<https://hemispheregauche.fr>

**f** @hemispheregauche **t** @h\_gauche

tél. : 06 62 40 01 61

[contact@hemispheregauche.fr](mailto:contact@hemispheregauche.fr)