

La CNUCED publie une nouvelle feuille de route et un guide pour la restructuration des dettes

Par Bodo Ellmers

La prévention des crises de la dette et leur gestion a tendance à échouer en raison du manque d'institutions adaptées. Alors que l'Europe se bat toujours pour tenter de résoudre les anciennes crises de la dette, une nouvelle série de crises est en train d'émerger dans les pays en développement, suite à la chute du prix des matières premières et à l'augmentation des coûts d'emprunt. Dans ce contexte, un groupe d'experts réunis par la Conférence des Nations Unies pour le commerce et le développement (CNUCED) a élaboré une [nouvelle feuille de route et un guide](#) détaillés, dans le but de rendre les futures restructurations de dette plus justes, plus efficaces et plus durables. Lancée aux Nations Unies à New York la semaine dernière, l'application de cette feuille de route permettrait de révolutionner la gestion des crises de la dette à l'avenir.

Le bon outil au bon moment

Cela ne pouvait pas mieux tomber. La Grèce, étranglée par les mesures d'austérité et les crises économiques et humanitaires qui en découlent, se trouve à nouveau au bord de la faillite, prouvant ainsi que la stratégie de sauvetage de la Troïka a échoué et que la restructuration de la dette constitue l'unique solution. Le grand [Sommet de l'ONU sur le financement du développement](#) (à Addis Abeba, au mois de juillet) et le [programme de développement pour l'après 2015](#) (à New York en septembre) ont lieu bientôt et les restructurations de dette souveraine sont un pilier fondamental aussi bien pour le financement du développement (FdD) que pour les objectifs de développement durable. La chute des prix en fin de supercycle des matières premières pourrait entraîner de nombreux pays en développement vers la faillite, surtout lorsque le niveau des taux d'intérêts commence à monter.

Comblent des fossés en matière de gouvernance

Le [groupe d'experts de la CNUCED](#) a examiné les défaillances du régime multilatéral actuel de gestion (des crises) de la dette et s'est rendu compte qu'il ne pouvait pas fonctionner correctement en raison de son importante fragmentation dans plusieurs forums dominés par les créanciers, comme le Fonds monétaire international (FMI) et le Club de Paris, dont aucun ne peut garantir un accord de restructuration de la dette qui couvrirait l'ensemble du stock de la dette dans un processus global unique. Les débiteurs doivent alors négocier séparément avec plusieurs groupes. Les restructurations progressives imposées par ce système prennent du temps et découlent sur des résultats injustes, car tous les groupes de créanciers cherchent à atteindre leurs intérêts particuliers et font pencher la balance vers des accords qui leur sont plus favorables. Certains hedge funds ont même mis sur pieds un modèle opérationnel lucratif de sabotage de gestion de crise de la dette en refusant complètement de négocier et en intentant des procès pour obtenir un paiement intégral : les [fonds vautours](#). Le régime actuel ne dispose d'aucun mécanisme efficace pour arrêter les vautours, imposer la participation des créanciers et une répartition équitable du fardeau entre eux.

La nouvelle Institution pour la restructuration des dettes souveraines

La création d'une Institution pour la restructuration des dettes souveraines (*Debt Workout Institution, DWI* en anglais) qui s'inscrirait dans ce système multilatéral, permettrait de résoudre nombre de ces problèmes. Cette institution serait impartiale et transparente. Il s'agirait d'un espace vers lequel les Etats débiteurs pourraient se tourner lorsqu'ils cherchent à régler leur dette. Son rôle serait de faciliter un dialogue inclusif avec l'ensemble des créanciers et autres parties prenantes, afin de jouer un rôle de médiateur et fournir un soutien technique et logistique pour la restructuration des dettes souveraines.

La feuille de route de la CNUCED suggère également d'élaborer de nouveaux indicateurs de prévention ainsi que des comparaisons d'indicateurs relatifs à la dette souveraine. Ces indicateurs devraient tenir compte du nouveau programme de développement durable et de ses implications financières pour les Etats membres de l'ONU. Enfin, la feuille de route suggère que tous les Etats membres des Nations Unies adoptent « une législation spécifique afin de protéger les résultats des processus de négociations consensuels », autrement dit d'éviter des procès intentés par les fonds vautours. L'idée de créer des listes publiques de créanciers non coopératifs et de leurs sociétés mères vise aussi à mettre un terme aux attaques des vautours.

Les orientations pour empêcher les crises de la dette

Parmi les principaux atouts du guide se trouvent des suggestions adressées aux débiteurs souverains. A l'instar des [récentes propositions du FMI](#), la CNUCED suggère d'améliorer les contrats d'emprunts obligataires en ajoutant (ajout d'un seul niveau) des clauses d'action collective. Le guide va cependant au-delà des récentes propositions du FMI en suggérant également des clauses autorisant la médiation et l'arbitrage dans le cadre d'une restructuration de la dette souveraine, un moratoire des paiements et une suspension des contentieux et de l'exécution. Il suggère également la mise sur pieds de bureaux de gestion de la dette et la production de rapports indépendants sur la stabilité de la dette.

La feuille de route : 17 étapes pour la restructuration de la dette

C'est néanmoins la feuille de route pour la restructuration des dettes qui constitue la pierre angulaire du nouvel outil, en décrivant un processus réparti en 17 étapes, du déclenchement à la clôture d'un processus de restructuration de la dette. La proposition de la CNUCED innove par le fait que ce sont les débiteurs qui dirigent ce processus, avec le soutien d'une institution indépendante (*DWI*). Cette configuration veut éviter des restructurations de dettes « insuffisantes » et qui arriveraient « trop tard », comme c'est le cas actuellement, parce qu'elles dépendent des créanciers qui ont tendance à retarder le processus en attendant des jours meilleurs, ou dans l'espoir que quelqu'un ne vienne injecter l'argent du sauvetage.

En se basant sur des analyses approfondies de la soutenabilité de la dette qui permettront d'identifier s'il s'agit d'un problème de solvabilité ou uniquement de liquidités, le débiteur pourrait demander un moratoire sur sa dette et, si besoin, un contrôle des capitaux. Il inviterait les créanciers à une première table ronde afin de définir les modalités de la négociation. Il peut aussi bien s'agir de négociations directes entre le débiteur et ses créanciers que de négociations

orchestrées par un modérateur ou un comité d'arbitrage. Quoi qu'il en soit, les accords seront contraignants pour toutes les parties, ils incluront une vérification des créances et la possibilité de remettre en question leur validité et seront basés sur une analyse indépendante de la soutenabilité de la dette. Cette analyse déterminera aussi les coupes à réaliser ainsi que le programme de reprise économique et sociale.

Gros effort ou mise en œuvre progressive ?

La mise en œuvre ou l'application totale des nouveaux guide et feuille de route de la CNUCED dès à présent révolutionnerait la gestion des crises de la dette. Cela accélérerait leur gestion, permettrait d'obtenir des résultats plus justes et, plus important encore, permettrait de réduire et d'atténuer la dégradation du développement qui en découle. Dans de nombreux domaines, le guide et la feuille de route contiennent des options plutôt qu'une orientation précise. C'est néanmoins logique, car les crises de la dette sont différentes d'un pays à l'autre et une approche unique pour tous ne constitue pas toujours la meilleure solution, comme l'ont aussi démontré les maigres résultats des restructurations du Club de Paris.

La structure modulaire permet également aux décideurs d'introduire progressivement les nombreuses suggestions spécifiques. L'année 2015 ne manque certainement pas d'opportunités pour le faire, avec l'Assemblée générale des Nations Unies en vue d'élaborer un cadre multilatéral pour les restructurations des dettes souveraines et les Sommets d'Addis Abeba et de New York qui pointent déjà à l'horizon.