

Chaire architecture internationale du financement du développement

Quatrième des événements organisés par la FERDI en vue du Sommet de Paris de juin sur le financement du développement des pays vulnérables

Éviter une nouvelle crise de la dette : ingénierie financière ou dynamique de développement ?

7 Avril 2023 – 14h00 / 17h30 – Paris

Lieu : Banque de France

Contexte

FERDI

Dès sa création la FERDI a fait du financement international du développement son programme prioritaire. Elle a parallèlement effectué de nombreux travaux sur la vulnérabilité des pays, ses différentes formes, sa mesure et la façon elle était ou pouvait être prise en compte dans le financement international du développement. La FERDI est internationalement reconnue pour son expertise sur les questions touchant à la vulnérabilité des pays et ses liens avec leur financement.

De plus depuis le début de l'année la FERDI a créé une Chaire sur « l'architecture internationale du financement du développement » (AIFD) sous la direction de Philippe le Houérou, Président du Conseil d'administration de l'AFD et ancien Directeur général d'IFC, et avec la participation d'un groupe restreint de personnalités françaises ayant une expérience considérable en la matière et un égal désir de réforme, intervenant toutes à titre personnel : notamment Rabah Arezki, Directeur de recherches au CNRS, ancien économiste en chef vice-président de la Banque africaine de développement ; Bruno Cabrillac, Directeur général adjoint des Etudes et des relations internationales, Banque de France; Sylviane Guillaumont Jeanneney, Professeur émérite, ancien membre du Conseil d'administration de l'AFD, Conseiller spécial à la Ferdi ; Alain de Janvry et Elisabeth Sadoulet, Professeurs à l'Université de Californie à Berkeley, Senior Fellows à la Ferdi ; Olivier Lafourcade, ancien Directeur à la Banque mondiale, Président du Conseil d'administration d'Investisseurs et Partenaires (I&P) ; Alain Le Roy, Ambassadeur de France et ancien Secrétaire général adjoint des Nations unies pour le maintien de la paix ; et Jean-Michel Severino, Président d'Investisseurs et Partenaires (I&P) et ancien Directeur général de l'AFD. Le groupe ainsi constitué s'est donné pour but de réfléchir de façon indépendante à ce que devrait devenir le système mondial de financement du développement compte tenu de la situation internationale actuelle et des leçons tirées de l'expérience des 60 dernières années. L'annonce faite par le Président de la République française d'un Sommet qui se tiendra à Paris sur le financement des pays vulnérables visant à l'adoption d'un Pacte financier avec ces pays a conduit naturellement la Chaire AIFD à adapter, accélérer et amplifier son programme de façon à apporter des contributions sur un certain nombre de thèmes cruciaux pour l'orientation du Sommet.

*

Banque de France

La Banque de France est très impliquée dans les réflexions et fora de discussions internationaux sur l'architecture financière internationale et la lutte contre le changement climatique, en particulier pour la prise en compte de ces enjeux dans les secteurs monétaire et financier. Les risques associés au changement climatique sont en effet une source de risque financier qui doivent ainsi être analysés et appréhendés par les banques centrales et les superviseurs. La BDF assure notamment le secrétariat du NGFS (*Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System*) depuis sa création en 2017, qui vise à partager les meilleures pratiques entre pairs ; contribuer au développement de la gestion des risques liés au climat et à l'environnement dans le secteur financier ; et mobiliser la finance classique afin de soutenir la transition vers une économie durable. La Banque de France a également œuvré de manière décisive pour l'intégration des aspects liés au changement climatique dans les opérations de politique monétaire de l'Eurosystème. Par ailleurs, la Banque de France développe un agenda de recherche ambitieux, sur les risques financiers liés au climat mais aussi à la biodiversité, pour affiner notre compréhension de ces risques complexes.

La Banque de France participe ainsi activement à la préparation du Sommet de Paris de juin 2023.

*

Finance for Development Lab

Le Finance for Development Lab est un think-tank non-partisan à but non lucratif, dédié à la construction d'une architecture plus équitable et plus efficace pour le financement international du développement. En offrant une plateforme de dialogue sur le fond, il collabore avec des groupes de réflexion, chercheurs et autres acteurs clés de l'hémisphère sud afin d'élaborer des idées constructives, formuler des propositions innovantes et influencer les décideurs politiques mondiaux, en particulier les pays du G20 et institutions de Bretton Woods. Le Lab est hébergé au sein du CEPREMAP, un institut de recherche français de premier plan situé au cœur de la Paris School of Economics.

La mission du Lab est de combler les lacunes en matière de connaissances et de perception en offrant une recherche spécialisée et un forum de discussion spécialisé sur le financement du développement et les questions liées à la dette. Pour ce faire, nous collaborons avec des partenaires de recherche de pays du Sud et diffusons des recommandations auprès des centres de décision internationaux. Pour mener à bien notre mission, nous fournissons aux experts des pays en développement un soutien à la recherche, ainsi qu'une aide pour diffuser et canaliser leurs idées et leurs propositions de politiques aussi efficacement que possible.

L'évènement du 7 Avril : Éviter une nouvelle crise de la dette : ingénierie financière ou dynamique de développement ?

Le quatrième évènement de la chaire porte sur le thème de la dette.

Cette session comprendra deux parties :

Table ronde 1 : Soutenabilité de la dette au regard du changement climatique

Le changement climatique a des conséquences à la fois immédiates et de long terme sur les trajectoires d'endettement des pays en développement. Leur forte vulnérabilité physique au réchauffement climatique et à la multiplication des désastres naturels, combinée à une plus faible résilience socio-économique (insécurité alimentaire et agricole, forte croissance démographique, absence de filets de sécurité sociale, instabilité politique), pèse sur les finances publiques, alors que les marges de manoeuvres budgétaires dont ils disposent sont déjà faibles. Le financement de la transition énergétique représente un défi financier majeur pour le développement durable de ces pays. Selon l'[UNECA](#), pour les pays africains, les investissements nécessaires à la transition énergétique sont de l'ordre de 500 milliards de dollars d'ici 2030. Les besoins d'adaptation au changement climatique, qui apparaissent plus immédiats et plus élevés en termes relatifs que dans les pays développés, viennent également accroître l'endettement. Pour les pays africains, les besoins de financement pour l'adaptation au changement climatique sont estimés à 438 milliards de dollars d'ici 2030 ([Songwe et al., 2022](#)). Les besoins de financement liés à la lutte contre le changement climatique représentent ainsi une composante essentielle des besoins de financement nécessaires à un développement durable.

Le changement climatique pèse parallèlement sur la capacité d'investissement et d'endettement des pays en développement. Les pertes de croissance économique engendrées par le changement climatique peuvent en effet limiter leur capacité d'emprunt, tandis que la montée des risques climatiques exerce une pression à la hausse sur le coût des financements de marché, par exemple sous la forme de primes de risque climatique, de l'ordre de 65-120 points de base ([Geneva 25 : Climate and Debt, 2022](#)). Cet effet de ciseau, entre montée des besoins de financement d'une part et de moindres financements disponibles à un coût plus élevé d'autre part, souligne le rôle central joué par les institutions financières internationales (FMI, banques de développement), dont les financements concessionnels constituent une part importante des financements disponibles pour les pays en développement et représentent de véritables filets de sécurité financière pour ces pays. En témoigne notamment le développement graduel d'outils de financement multilatéraux dédiés à la lutte contre les catastrophes naturelles ou au changement climatique ([Rapport des CMAF, 2019, pp. 33-41](#)), et notamment la mise en place en 2022 du *Resilience and Sustainability Trust* du FMI.

La question de la soutenabilité de la dette publique au regard du changement climatique constitue dans ce contexte un enjeu central pour les pays à faible revenu, suivant trois axes possibles :

- **Le premier est relatif à la bonne prise en compte des rendements économiques, sociaux et environnementaux escomptés des investissements entrepris à la fois pour l'adaptation et la transition énergétique, notamment les gains de croissance liés à la transition climatique.** La mise en œuvre de stratégies de développement fondées sur les

investissements dans les infrastructures n'est pas une nouveauté. Ce modèle de développement, qui a été adopté avec succès par de nombreux pays asiatiques, a également été répliqué dans un certain nombre de pays à faible revenu. Les initiatives internationales visant à promouvoir les investissements dans les infrastructures dans les pays en développement sont multiples, qu'il s'agisse du récent « Partenariat mondial pour les infrastructures et les investissements » (*Partnership for Global Infrastructure and Investment*) porté par le G7, de la stratégie « *Global Gateway* » de l'Union européenne ou encore de l'initiative « *Belt and Road* » de la Chine. Il s'agit non seulement de ne pas enfermer les pays en développement dans des trappes à pauvreté, qui exacerberaient en outre l'instabilité politique et les conflits, mais aussi de catalyser l'investissement privé et d'assurer un financement adéquat des biens communs, notamment environnementaux.

- **Le second concerne les outils d'évaluation de la soutenabilité de moyen et de long terme de la dette, en particulier les analyses de soutenabilité de la dette conduites par le FMI et la Banque mondiale.** L'intégration de la dimension climatique dans ces analyses est essentielle, dans une perspective de mobilisation et de catalysation des financements extérieurs (officiels et privés), ou d'orientation à moyen et long terme des stratégies d'endettement des pays débiteurs. L'adoption de méthodologies adaptées de traitement du risque climatique et la mise en œuvre de stress tests climatiques sont des pistes à envisager pour affiner la DSA. L'allongement de l'horizon temporel des analyses de soutenabilité de la dette paraît également essentielle afin de prendre en compte les risques physiques et de transition ainsi que les investissements qui les réduisent. L'inclusion des créanciers privés d'une part et de la dette domestique d'autre part, dont le poids est croissant, est aussi primordiale. Enfin, la transparence est un facteur déterminant pour la crédibilité et l'adhésion des créanciers, tant au niveau des analyses de soutenabilité de la dette que des stratégies d'endettement responsables des pays débiteurs.
- **Le troisième est relatif aux objectifs et aux modalités de gestion active de la dette publique, afin d'éviter les traitements de dette.** L'augmentation des risques liés à la dette dans les pays à faible revenu (60 % des PFR sont en risque élevé ou en situation de surendettement en 2022, contre 30 % en 2015), dans un contexte d'exacerbation des défis climatiques, conduit à mettre en œuvre des politiques de gestion active des dettes publiques, dans le cadre des stratégies de moyen et long terme visant à maintenir la soutenabilité de la dette tout en intégrant les enjeux climatiques. De nombreuses réflexions sont en cours pour tenter de relever ce double défi, comme en témoigne le débat autour des instruments de dette contingente, qui feront l'objet de la prochaine table ronde. Les échanges dette-climat sont également une piste intéressante, bien qu'ils soient restés pour le moment limités.

Questions pour discussion :

- *Quel impact le changement climatique exerce-t-il sur les trajectoires d'endettement des pays en développement ? Comment assurer les investissements nécessaires à un développement durable dans des conditions de financement accessibles ?*
- *Comment mieux intégrer la dimension climatique dans les analyses de soutenabilité de la dette, en particulier la prise en compte des horizons des investissements d'adaptation ou de transition climatiques ? Comment inclure l'endettement domestique, alors que les outils de monitoring existants sont généralement concentrés sur la soutenabilité externe ?*
- *Comment intégrer la dimension climatique dans la gestion de la dette ? Quel rôle pour les échanges de dette-climat ? Comment les institutions financières internationales peuvent-elles intervenir ?*

Table ronde 2 : Les instruments d'un traitement contingent de la dette

Les risques mondiaux – macroéconomiques, environnementaux, géopolitiques – se sont accrus. Cela conduit à augmenter la vulnérabilité de la dette, en particulier pour les pays émergents et les pays à faible revenu. Alors que ces pays étaient sévèrement touchés par les conséquences économiques et sociales de la crise du Covid-19, la communauté internationale et les pays du G20 se sont mobilisés et ont mis en œuvre l'initiative de suspension du service de la dette, qui a permis de libérer des liquidités pour les pays éligibles. Cependant, ce type d'initiative reste ponctuel, alors que la multiplication des chocs externes (catastrophes naturelles, pandémies) appelle à la mise en place de mécanismes plus automatiques et permanents.

Pour faire face aux chocs dans les périodes difficiles, le développement d'une palette d'outils plus large est nécessaire. Elle peut aller du développement d'instruments de dette contingents (*State-contingent Debt instruments - SCDI*), qui connaissent aujourd'hui un regain d'intérêt, à la capacité d'institutions comme le FMI à mobiliser des ressources de manière contracyclique. Les instruments innovants pourraient permettre aux pays débiteurs, en cas de choc externe, de différer leurs paiements pendant une période déterminée, dégageant automatiquement des liquidités et permettant ainsi de réorienter les fonds destinés au service de la dette vers des besoins immédiats. Ces instruments devront surmonter les problèmes traditionnels qui ont

entravé le développement des IDCE au cours des dernières décennies. Il s'agit notamment de la complexité dans la définition des déclencheurs (qui devraient être opportuns, transparents et hors du contrôle des parties) et du manque de liquidité, qui entraîne souvent des primes élevées. Une alternative possible est la mobilisation d'instruments rapides tels que la Fenêtre de Choc Alimentaire du FMI, ou des schémas assurantiels contre les chocs.

Les pays emprunteurs, ainsi que les prêteurs, qu'ils soient officiels ou privés, ont tout à gagner d'un meilleur partage des risques. Cette session examinera la possibilité de faire de ces instruments une réalité. Des progrès récents ont été réalisés en ce qui concerne les clauses relatives aux catastrophes naturelles, qui offrent un allègement des liquidités aux pays débiteurs en cas de chocs, y compris les pandémies dans la dernière version. La Barbade a émis une obligation assortie de clauses relatives aux catastrophes naturelles et aux pandémies. En novembre, dans la perspective de la COP 27, l'Association internationale des marchés de capitaux (ICMA) a annoncé un modèle de clauses de dette résiliente au changement climatique (Climate resilient Debt Clauses - CRDC) dans les obligations souveraines.

Parmi les créanciers officiels, l'Agence Française de Développement (AFD) a proposé à ses clients de bénéficier de « Prêts Très Concessionnels Contra-Cycliques » avec un succès mitigé depuis 15 ans, mais cette approche revient actuellement avec UK Export Finance qui a également introduit des clauses CRDC dans son offre.

Enfin, la restructuration des dettes souveraines appelle également souvent à accorder des perspectives opposées entre prêteur et emprunteur, et à partager les risques. Le traitement de la dette du Tchad au sein du Cadre Commun en offre un exemple novateur.

Cette session sera l'occasion d'évaluer ces innovations avec des perspectives multiples : de la part des pays emprunteurs et des créanciers, qu'ils soient bilatéraux, multilatéraux, ou du secteur privé.

Questions pour discussion

- *Comment améliorer les moyens de protéger les pays contre les chocs exogènes ? Quelle est la capacité des banques multilatérales de développement et du Fonds monétaire international à fournir des prêts supplémentaires ?*
- *Quels sont les outils les mieux adaptés pour faire face aux crises climatiques et autres crises ? Comment ces outils se positionnent, se concurrencent et s'articulent-ils avec d'autres dispositifs de partage des risques ?*
- *Les prêteurs multilatéraux peuvent-ils également adopter des clauses relatives au climat ou à d'autres chocs ? Le marché acceptera-t-il des instruments généralisés neutres en termes de VAN ? Quels progrès peut-on attendre du Sommet de Paris à cet égard ?*