

CHAIRMAN'S SUMMARY

Atelier de travail du Forum de Paris– Bali, 11 octobre 2018

Coûts et opportunités de la dette collatéralisée

24 pays prêteurs et emprunteurs et 4 institutions et organisations financières internationales se sont réunis le 11 octobre 2018 lors de l'Atelier du Forum de Paris, qui s'est tenu à Bali en marge des réunions annuelles du FMI et de la Banque mondiale, pour discuter des coûts et des opportunités de la dette collatéralisée.

L'actualité récente en matière de dette collatéralisée pose la question de son impact sur la soutenabilité de la dette et sur le processus de restructuration. L'Atelier du Forum de Paris s'était donné pour objectif d'analyser les coûts et les opportunités de la dette collatéralisée et d'examiner les moyens de mieux prendre en compte ces instruments de dette lors de l'évaluation de la viabilité de la dette.

Les pays emprunteurs peuvent percevoir la dette collatéralisée comme une opportunité de répondre aux besoins de financement de leur développement, en améliorant leur accès au crédit (lorsqu'un financement conventionnel n'est pas disponible). Du côté des créanciers, qu'il s'agisse de prêteurs bilatéraux privés ou souverains, la dette collatéralisée améliore leur séniorité compte tenu de l'actif garantissant la transaction – lorsque la situation économique se détériore, le remboursement de ces créanciers est davantage assuré que pour les créanciers conventionnels.

Cependant, au regard des cas passés, il n'est pas évident que la dette collatéralisée soit un instrument financier plus intéressant sur le long terme. Les participants ont ainsi souligné au cours de l'atelier que **les opportunités pourraient devenir des risques et même compromettre à terme la viabilité de la dette du pays emprunteur, en particulier lorsque le niveau de la dette collatéralisée est élevé :**

1. **Les prêteurs ont tendance à fonder leur décision de prêt sur la valeur de l'actif collatéralisé plutôt que sur la capacité de remboursement de l'emprunteur pour assurer le service de sa dette.** Cela peut conduire au surendettement du débiteur et retarder les réformes économiques jusqu'à ce qu'une restructuration de la dette devienne inévitable.
2. Ces instruments complexes pourraient conduire à une « comptabilité créative » et partant, une mauvaise comptabilisation de la dette dans l'analyse de soutenabilité de la dette.
3. Dans certains pays emprunteurs, la dette collatéralisée représente la plus grande part de la dette et peut compromettre une grande part des recettes totales, **ce qui réduit les marges de manœuvre du pays emprunteur dans la gestion de ses ressources. Cela encourage également une « course à la séniorité » entre les prêteurs**, tout en décourageant les emprunts classiques. Certains prêteurs multilatéraux et officiels ont inclus dans leurs contrats une clause de « negative pledge », interdisant un emprunteur de gager certains actifs.
4. Lorsque la dette d'un emprunteur est insoutenable et doit être restructurée, le succès du processus de restructuration peut être limité : i) **car les prêteurs de dette collatéralisée considèrent être plus séniors que les autres prêteurs conventionnels**, rendant moins évidente la hiérarchie des créanciers et créant des obstacles au partage du fardeau ; ii) par les **complexités juridiques souvent attachées au contrat de prêt** ; iii) par la **dette cachée que le pays emprunteur peut avoir exclue de son bilan.**

Pour faire face à ces défis, les participants ont souligné la **nécessité d'améliorer la transparence de la dette et les pratiques de financement soutenable, afin de faciliter le partage d'information sur la dette collatéralisée.**

Les participants ont convenu que le partage des données est une première étape, mais que cela ne résout ni la course à séniorité ni les complexités juridiques en matière de restructuration de la dette. **Dans un processus de restructuration de la dette, la coordination des créanciers constituera un défi majeur pour le règlement rapide et ordonné de la crise de la dette et pour un partage équitable du fardeau entre les créanciers.**

La dette collatéralisée est une question complexe qui doit être discutée dans les forums traitant de questions de dette, et dont les IFIs et le G20 doivent se saisir. Le Forum de Paris poursuivra cette réflexion lors de sa prochaine conférence annuelle.