

Rendre les financements des banques multilatérales plus soutenables pour les pays en voie de développement

Ruurd Brouwer et Barry Eichengreen

Amsterdam - Les dirigeants du monde entier se réuniront à Paris la semaine prochaine à l'occasion du [Sommet pour un nouveau pacte financier mondial](#), une initiative du Président Macron. [Madame Catherine Colonna, ministre française de l'Europe et des affaires étrangères](#) a souligné l'importance de construire un nouveau pacte financier entre le Nord et le Sud.

Parmi les objectifs concrets, il est prévu de faciliter l'accès des pays vulnérables aux financements indispensables pour faire face à la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, ainsi qu'aux défis de la transition écologique et du développement. Il est essentiel de veiller à ce que cet octroi renouvelé de financements crée moins de problèmes qu'il n'en résout.

Le choix de Paris comme lieu du sommet est opportun, car la France elle-même illustre bien la nécessité d'une mise en garde. En 1947, après la Seconde Guerre mondiale, alors que le pays se trouvait dans une situation financière et économique vulnérable, il est devenu le premier emprunteur de la Banque mondiale, qui lui a accordé un prêt de 250 millions de dollars « pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre ».

Tout comme aujourd'hui, l'un des principaux objectifs du prêt de 1947 était d'aider le gouvernement à répondre aux besoins énergétiques du pays, indispensables pour relancer l'économie. Le prêt a financé l'importation de sept tonnes de charbon et de 1,2 million de tonnes de produits pétroliers, en plus d'autres intrants nécessaires tels que l'acier et les engrais d'origine animale.

Les conditions du prêt, avec un taux d'intérêt de 3,25 % et des frais annuels de 1 %, semblaient favorables. Les 4,25 % de frais annuels de service de la dette étaient nettement inférieurs aux conditions du marché de l'époque. Bien que le pays puisse avoir accès à des ressources sur le marché de la dette privée malgré ses difficultés, le prêt de la Banque mondiale était préféré en raison des ressources limitées du Trésor français et de la situation économique difficile. Le prêt avait une durée de 30 ans, avec un délai de grâce de 5 ans et des remboursements minimaux au cours des dix premières années.

La conditionnalité attachée au prêt constitue une autre similitude aux pratiques actuelles. La Banque mondiale exigeait des preuves que les fonds étaient utilisés conformément aux objectifs approuvés. Les contrats avec les fournisseurs et même les factures individuelles devaient être dûment approuvés par le personnel de la Banque. Le négociateur en chef de la France avait qualifié cette exigence d'affront envers son pays. Mais *"ne choisit pas qui emprunte"*.

Ce premier prêt de la Banque mondiale continue de façonner la doctrine des institutions financières internationales. Trois quarts de siècle plus tard, la durée standard des prêts des banques multilatérales de développement (BMD) est toujours de 30 ans, avec une période de grâce de dix ans et des taux d'intérêt concessionnels.

L'objectif du sommet est de soutenir la reconstruction et le développement économiques en accordant des prêts à faible taux d'intérêt et de longue durée, mais avec la nouvelle exigence que l'approvisionnement en énergie soit renouvelable.

Cependant, un parallèle négligé subsiste. Aujourd'hui comme hier, les BMD transfèrent toujours le risque de change aux emprunteurs. Alors qu'en 1950, il fallait 3,5 francs français

pour obtenir un dollar, en 1958, le franc a été dévalué et le taux de change est passé à 4,2 francs. En 1959, il est passé à 4,94 francs. En 1969, à la suite d'une nouvelle dévaluation, il est passé à 5,19. En conséquence, le coût en francs pour le service de la dette en dollars a augmenté de 50 %. Les paiements annuels de l'État ont également augmenté, car la période de grâce initiale signifiait que le principal devait être remboursé sur 20 ans au lieu de 30.

Aujourd'hui, ce problème est précisément celui auquel sont confrontés les pays à faible revenu. Les BMD prêtent majoritairement en dollars ou autres devises, les pays pauvres sont frappés de plein fouet lorsque le dollar ou la devise étrangère s'apprécie par rapport à leurs monnaies nationales. Ce sont les pays les plus pauvres qui sont les plus durement touchés, car ils bénéficient généralement d'un délai de grâce sur leurs prêts des BMD et leurs paiements d'amortissement sont donc concentrés dans le temps. De ce fait, un nouveau cycle de prêts concessionnels des BMD, tel qu'il est susceptible d'être proposé au prochain sommet de Paris, créerait plus de problèmes qu'il n'en résoudrait si les prêts qui en résulteront sont à nouveau libellés en dollars.

Dans certains cas, la Banque mondiale convertit ses décaissements en dollars en monnaie locale au moyen de contrats de swap. Mais la Banque ne prend pas de risque de change sur son propre bilan. Elle n'entreprend des conversions en monnaie locale que lorsqu'elle peut exécuter des opérations de swap de devises adossées avec des contreparties du marché. Malheureusement, de telles contreparties font défaut pour les devises des pays les plus pauvres, en raison de l'illiquidité de leurs marchés.

Au lieu de simplement augmenter les fonds propres des BMD, comme la Banque mondiale, ou de leur permettre d'emprunter davantage sur les marchés financiers pour accorder plus de prêts en dollars, les actionnaires réunis lors du sommet de Paris devraient également envisager de créer un fonds de garantie pour recapitaliser la Banque en cas de pertes liées aux taux de change. La Banque pourrait alors conserver en toute sécurité les swaps de devises et les prêts en monnaie locale dans son bilan. En outre, les dirigeants pourraient convenir de renforcer des mécanismes tels que [TCX](#), une organisation conçue pour permettre aux emprunteurs des pays à faible revenu d'accéder à des emprunts indexés à leurs devises nationales.

La mise en place de ces mesures simples éliminerait le problème des taux de change qui a hanté la France après la Seconde Guerre mondiale et qui continue d'affecter les pays à faible revenu aujourd'hui.

Ruurd Brouwer est PDG de TCX, une institution multilatérale qui fournit des instruments de couverture aux pays à faible revenu. Barry Eichengreen est professeur d'économie et de sciences politiques à l'université de Californie, Berkeley.