



Prêts adossés à des ressources naturelles: pièges et potentiel

David Mihalyi, Aisha Adam,
Jyhjong Hwang

FÉVRIER 2020










Sommaire

INTRODUCTION.....	2
I. NOTRE DÉFINITION.....	3
II. NOS DONNÉES.....	5
III. PANORAMA DES PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES.....	7
IV. CONDITIONS RELATIVES AUX PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES.....	19
V. IMPACT DES PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES SUR LES FINANCES PUBLIQUES	29
VI. RECOMMANDATIONS EN TERMES DE POLITIQUES PUBLIQUES.....	39
ANNEXE 1. INFORMATIONS CLÉS SUR LES PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES DE NOTRE BASE DE DONNÉES.....	42
ANNEXE 2. PRINCIPALES RÉFÉRENCES SUR LES PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES.....	48

Messages fondamentaux

- Les prêts adossés à des ressources naturelles (en anglais resource-backed loans, ou RBL) sont des financements consentis à un gouvernement ou à une entreprise publique, en vertu desquels :
 - Le remboursement est réalisé soit directement en ressources naturelles (en nature), par exemple du pétrole ou des minéraux, soit par des revenus générés par lesdites ressources ;
 - Le remboursement est garanti par des revenus futurs liés aux ressources naturelles, ou alors les réserves en ressources naturelles servent de garantie au prêt.
- Dans le cadre de la présente recherche, ont été recensés 52 RBL, souscrits entre 2004 et 2018 dans 14 pays d'Afrique subsaharienne et d'Amérique latine, correspondant à un total de 164 milliards de dollars US. Les deux-tiers de ces RBL ont été consentis à des pays rapportant un score RGI (Indice NRGi de gouvernance des ressources) médiocre ou insuffisant.
- Les RBL sont opaques. Le document contractuel clé a été rendu public dans un seul cas. À titre d'illustration, des informations élémentaires telles que le taux d'intérêt du prêt ne sont connues que dans 19 cas, sur les 52 étudiés.
- Les RBL représentent un énorme risque pour les finances publiques. Sur les 14 pays qui en ont bénéficié, dix ont été confrontés à de graves problèmes d'endettement à la suite de l'effondrement du prix des matières premières en 2014, les RBL pesant souvent pour beaucoup dans la balance.
- Deux banques de développement chinoises se sont révélées être les organismes prêteurs dans la majorité des cas de RBL étudiés. Les négociants en matières premières constituent en général la deuxième catégorie d'organismes prêteurs. La grande majorité des financements étudiés sont garantis par du pétrole, et un nombre plus limité par des minéraux.
- Cette recherche souligne cinq principaux risques et quatre principales opportunités liés aux RBL. Il souligne l'opportunité de changer la façon dont les RBL sont souscrits, en tirant les leçons des erreurs du passé et en trouvant de nouvelles voies plus durables. Le présent rapport propose neuf lignes directrices pour une utilisation plus responsable des RBL.

Prêts adossés à des ressources naturelles : risques et opportunités

Panorama des prêts	
 Risque 1. Une gouvernance défailante des ressources naturelles peut compromettre un prêt	 Opportunité 1. Les prêts adossés à des ressources naturelles sont principalement conçus pour l'investissement en infrastructures
 Risque 2. Le marché des prêts n'est pas concurrentiel	
Conditions	
 Risque 3. Les conditions des prêts sont souvent secrètes	 Opportunité 2. Les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent offrir un financement moins onéreux
	 Opportunité 3. Les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent être structurés de manière à atténuer la volatilité
L'impact sur les finances publiques	
 Risque 4. Les prêts adossés à des ressources naturelles importants compromettent la viabilité de la dette	 Opportunité 4. Les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent être renégociés en cas de difficultés
 Risque 5. Les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent aggraver les difficultés financières	

Introduction

Pour financer leurs projets, les pays en développement doivent inévitablement trouver les moyens de relever nombre de défis. L'un des problèmes majeurs auxquels ces pays sont confrontés est que les investisseurs les perçoivent souvent comme présentant un risque financier élevé, ce qui limite leur capacité à accéder aux marchés internationaux de capitaux. Lors de la période de boom des ressources naturelles amorcée au début du millénaire, un nouveau modèle de financement s'est popularisé afin de contourner ces risques. En vertu de ce modèle de financement, dénommé « prêt adossé à des ressources naturelles » (en anglais *resource-backed loan*, ou RBL), les pays se voient accorder un accès à des fonds en échange de futurs flux de revenus provenant de leurs richesses naturelles, ou bien en échange d'une garantie s'appuyant sur ces ressources.

Les RBL postulent que ce sont les ressources naturelles d'un pays qui serviront de base de remboursement ou de garantie pour certains prêts consentis à un État ou à une entreprise publique par un autre État, le secteur privé et/ou des institutions financières internationales. Un premier exemple de cette pratique, dans l'histoire récente, fut l'emprunt du gouvernement péruvien contracté auprès d'investisseurs britanniques au milieu du XIX^e siècle, lequel fut remboursé à l'aide des recettes de l'État provenant du commerce du guano, florissant à l'époque. Alors que la plupart des autres pays d'Amérique latine s'étaient vu interdire l'accès aux emprunts au cours des décennies de turbulences politiques et financières, ayant suivi l'indépendance, le Pérou a ainsi pu accéder aux capitaux étrangers dont il avait ardemment besoin¹.

En Afrique subsaharienne, cette pratique a tout d'abord été bien documentée en Angola au milieu des années 1990. Diverses banques ont ensuite fourni des fonds au gouvernement au moment de la guerre

civile, utilisant les revenus pétroliers futurs comme garantie de remboursement. Après la guerre, la Banque d'import-export de Chine (China Eximbank), une entreprise d'État chinoise, a commencé à offrir des prêts similaires à l'Angola². Les RBL sont depuis devenus relativement courants dans les pays riches en ressources naturelles, notamment en Afrique subsaharienne et en Amérique latine. Les prêteurs sont principalement des banques de développement publiques chinoises ou des acteurs commerciaux tels que les négociants en matières premières.

Les pays utilisent souvent les RBL pour le financement de projets d'infrastructures. S'ils choisissent et exécutent ces projets judicieusement, ceux-ci sont en théorie susceptibles de générer des rendements positifs pour l'économie nationale. Ils peuvent de la sorte générer l'assiette fiscale nécessaire au remboursement des prêts, et par conséquent aider les pays à court de liquidités à mener à bien leurs stratégies de développement. En revanche, si les pays ne choisissent pas soigneusement les projets, concluent de mauvaises affaires ou s'endettent trop, les RBL — pouvant s'élever à des milliards de dollars américains — peuvent avoir des conséquences désastreuses.

Dans la présente étude, nous passons en revue les expériences vécues par plusieurs pays en Afrique subsaharienne et en Amérique latine afin de mettre en lumière les cinq risques majeurs associés aux RBL. Nous identifions également quatre opportunités offertes par cette modalité de financement. Nous terminons par des recommandations stratégiques au niveau des politiques publiques visant à aider les pays à décider s'il est, ou non, dans leur intérêt de contracter des RBL. Nous offrons aux pays qui choisissent de le faire des suggestions sur la façon d'aborder les avantages et les inconvénients de cette modalité dans le meilleur intérêt de leur population.

1 Catalina Vizcarra, *Guano, Credible Commitments and State Finances in Nineteenth Century Peru* (The Journal of Economic History, 2009).

2 Deborah Bräutigam, *The Dragon's Gift: The Real Story of China in Africa* (Oxford University Press, 2011).

I. Notre définition

Un prêt adossé à des ressources naturelles est un prêt accordé à un gouvernement ou à une entreprise publique, et dont le remboursement est effectué au moyen de ressources naturelles³. Dans le cadre d'un tel prêt, les ressources naturelles peuvent servir de paiement en nature, de source de recettes servant ensuite à honorer les remboursements, ou encore d'actif servant de garantie. La définition que nous proposons est large et englobe divers types de prêts, notamment les suivants⁴:

Prépaiement versus prêt à plus long terme

Certains RBL constituent essentiellement un prépaiement de ressources naturelles de la part de l'acquéreur. Ces prépaiements sont compensés par la livraison future de ressources naturelles et constituent un type de financement habituellement offert par les sociétés de négoce de matières premières. Ces prêts sont généralement à court terme, mais le délai de remboursement peut aller jusqu'à quelques années⁵. Le remboursement d'autres RBL peut être effectué au moyen du produit de la vente des ressources naturelles à des tiers ; ce mécanisme est alors parfois qualifié de « préfinancement », de « prêt en échange de sommes à recevoir au titre de la vente de ressources » ou encore de « financement avant exportation »⁶. Le délai de remboursement de certains des prêts que nous avons examinés s'étale sur des périodes allant de 25 à 30 ans.

Calendrier de remboursement

Certains RBL sont remboursés en nature, selon des calendriers établis sur la base de volumes de ressources naturelles (par exemple 20 000 b/j ou 70 % des

redevances fiscales pétrolières). Ces quantités sont évaluées à un prix de référence convenu pour calculer le solde restant du prêt. Ces RBL sont donc remboursés plus rapidement lorsque les prix des matières premières sont élevés. Les modalités de remboursement d'autres RBL sont fixées en termes de valeur ou d'équivalence (200 millions USD ou 10 % du montant principal), comme tout prêt ordinaire. Dans certains de ces cas, les RBL rendent la vitesse de remboursement dépendante du cours des matières premières, le remboursement étant plus rapide ou plus lent en fonction du niveau des prix⁷. Les RBL exigent parfois que la valeur totale du prêt soit remboursée en termes de volume. Ce type de prêt est parfois dénommé « prêt indexé sur les matières premières »⁸.

Garanties

Certains RBL utilisent les ressources naturelles en tant que garantie aux fins d'atténuer le risque de défaillance de l'emprunteur. Dans un tel cas, le prêteur peut exiger le placement d'un flux de revenus provenant des ressources naturelles (tel qu'un pourcentage fixe des recettes pétrolières) sur un compte séquestre ou bien céder des droits sur la production future (par exemple assigner le droit à un nombre fixe de cargaisons de pétrole). Ce type de prêt est parfois qualifié d'« accord relatif aux recettes provenant de matières premières futures garanties »⁹. Dans d'autres cas, les emprunteurs réservent un actif constitué de ressources naturelles non encore extraites à titre de garantie, par exemple, une garantie sur les droits de propriété d'un gouvernement sur une entreprise dont les actifs sont constitués de réserves de pétrole ou de bauxite.

3 Certaines de ces entreprises ne sont détenues qu'en partie par l'État et bénéficient de garanties souveraines.

4 Nous n'incluons pas les instruments obligataires. Des obligations possédant des caractéristiques similaires existent, bien qu'elles soient rares. Voir la discussion sur les obligations adossées à des matières premières dans Gonçalo Pina, *State-contingent Sovereign Bonds: a new database* (FMI, 2019), www.imf.org/en/About/Key-Issues/state-contingent-debt-instruments.

5 Nous n'avons pas inclus dans cette recherche les prépaiements ou les avances à court terme à rembourser dans l'année.

6 Il convient de noter que les définitions varient d'une source à l'autre. Le Rapport de pays n° 232/2004 du FMI sur le Congo établit une distinction entre le préfinancement et le prépaiement en fonction de la durée de l'échéance (inférieure ou supérieure à six mois). Notre définition est plus proche de celle du Rapport de pays n° 170/2019 du FMI sur l'Angola.

7 Les prêts dont le calendrier de remboursement est ajusté sont parfois appelés prêts conditionnels à l'État en ce sens que le service de la dette est en quelque sorte lié à une mesure de la capacité de l'État à payer. Voir FMI, *State-Contingent Debt Instruments for Sovereigns* (2017) www.imf.org/en/About/Key-Issues/state-contingent-debt-instruments.

8 Timothy Besley et Andrew Powell. *Commodity-Indexed Debt in International Lending* (Banque mondiale, 1989) documents.worldbank.org/curated/en/263011468764385124/pdf/multi-page.pdf.

9 FMI, *Assessing Public Sector Borrowing Collateralized on Future Flow Receivables* (2003), www.imf.org/external/np/fad/2003/061103.pdf.

Droits d'extraction

Certains RBL désignent souvent une ressource naturelle déjà développée et en production comme source de remboursement pour un prêt. D'autres sont cependant contractés dans le but de développer de nouveaux actifs, comme lorsque l'octroi de droits d'extraction est un élément essentiel du RBL. Dans le cadre d'une transaction ordinaire de ce type, une entreprise obtient un droit minier puis s'engage à construire une infrastructure d'utilité sociale parallèlement à la mine, en échange d'une réduction des obligations fiscales futures pesant sur l'exploitation minière¹⁰. Ces accords sont parfois appelés « accords de ressources contre infrastructures », « accords de troc », ou encore « accords d'échange ou de swap »¹¹. Nous ne considérons pas ici les opérations courantes telles que les prêts ordinaires de financement de projets ou les prêts pour le « maintien » d'une participation publique comme étant des RBL¹².

Flexibilité concernant le déboursement/ l'utilisation du prêt

Certains prêteurs ouvrent des lignes de crédit offrant la possibilité d'effectuer des retraits sur une période donnée, tandis que d'autres déboursent la totalité de la somme. Les RBL diffèrent également en ce sens que certains prêteurs affectent des fonds à un objet spécifique (généralement des infrastructures), tandis que d'autres établissent des conditions plus souples pour l'utilisation des fonds. Dans certains cas, les RBL incluent d'autres exigences en matière de dépenses. Certains prêteurs peuvent par exemple désigner les entreprises qui seront chargées de construire l'infrastructure connexe. Les RBL consentis par des prêteurs publics étrangers stipuleront généralement la participation au projet d'entreprises relevant de leur État.

Notre définition des RBL est large pour trois raisons. Premièrement, tous les RBL ont la caractéristique commune d'échanger ou de compromettre les revenus futurs associés aux ressources naturelles dans le but de faciliter l'accès à un financement immédiat. Deuxièmement, les informations permettant de ranger sans équivoque un RBL dans de telles sous-catégories (en fonction du calendrier de remboursement ou des dispositions relatives à la garantie) sont rarement dans le domaine public. Troisièmement, le discours et les débats souvent enflammés sur la question de savoir si les pays doivent ou non contracter un RBL ne semblent pas faire de distinction entre les différents types de prêts. Nous reconnaissons que les deux dernières raisons ne sont pas nécessairement de « bonnes raisons » et qu'une définition aussi large présente des inconvénients. Nous espérons donc qu'une plus grande attention portée à ces accords apportera davantage de transparence, ainsi que la possibilité d'analyser les différents types d'accords de manière plus systématique à l'avenir.

Nous tentons, dans notre analyse, de différencier les divers aspects caractérisant les types de RBL énumérés ci-dessus afin de déterminer lesquels sont susceptibles d'être plus avantageux pour les États dans un contexte donné. Les pays dépendant fortement de leurs ressources naturelles souhaiteront, par exemple, tenir compte des avantages apportés par la fixation de calendriers de remboursement en volumes plutôt qu'en valeur. Les gouvernements souhaitent cependant également analyser les risques liés à la constitution de divers types de ressources naturelles en garantie d'un prêt.

10 Le fait que des infrastructures supplémentaires soient construites grâce au prêt est important. Nous ne considérons pas le financement d'un projet de ressources naturelles par des associés ou actionnaires comme étant un RBL.

11 Håvard Halland, John Beardsworth, Bryan Land, et James Schmidt. *Resource Financed Infrastructure: A Discussion on a New Form of Infrastructure Financing* (Banque mondiale, 2014), documents.worldbank.org/curated/en/394371468154490931/pdf/Resource-financed-infrastructure-a-discussion-on-a-new-form-of-infrastructure-financing.pdf.

12 En d'autres termes, un RBL doit être dépensé pour financer des éléments distincts du flux de revenus utilisé pour le remboursement (c.-à-d. ne finançant pas le projet d'extraction concerné produisant le flux de revenus). Dans le cas contraire, de nombreux financements de projets tomberaient probablement dans la catégorie des RBL.

II. Nos données

Nous passons en revue les diverses expériences vécues par certains pays de l'Afrique subsaharienne et de l'Amérique latine dans le domaine qui nous occupe. Nous nous appuyons sur un ensemble de données relatives aux RBL que nous présentons sous forme abrégée à l'annexe 1 du présent rapport. Nous avons basé cet ensemble de données sur deux jeux de données originales, tenus à jour par des institutions qui font des recherches et étudient les activités chinoises à l'étranger : le jeu de données sur les prêts Chine-Afrique produit par l'initiative de recherche sino-africaine Johns Hopkins SAIS (China-Africa Research Initiative ou CARI), et la base de données sur les activités financières entre la Chine et l'Amérique latine, élaborée par le groupe de réflexion américain Inter-American Dialogue et le Global Development Policy Center de l'Université de Boston¹³.

Ces deux jeux de données comprennent des informations sur l'entité prêteuse, le pays emprunteur, le montant du prêt, l'année de signature de l'accord de prêt, le type de ressources naturelles utilisées et, lorsque disponibles, les projets à financer par le prêt ainsi que les conditions de remboursement. Ces deux bases de données sont principalement fondées sur la recherche documentaire, avec l'examen en priorité de sources d'informations gouvernementales chinoises, africaines et latino-américaines, de rapports d'institutions multilatérales et de communiqués de presse d'entreprises de construction. Elles comprennent également des données provenant de recherches de terrain ainsi que d'entretiens avec des contacts personnels¹⁴.

Nous avons aussi recueilli des données supplémentaires et examiné de nombreux cas, que nous présentons dans les sections suivantes. Nous nous sommes fiés aux rapports des gouvernements, des institutions internationales, de l'Initiative pour

la transparence dans les industries extractives (ITIE) ainsi qu'aux articles publiés dans la presse financière pour recueillir des données sur les prêteurs non chinois ayant consenti des RBL dans les deux régions. Bien que nous ayons fait des efforts importants pour assurer l'exactitude des données, nous mettons en garde contre le fait que notre recours à des sources et à des méthodes mixtes puisse justifier une certaine prudence et requérir d'autres vérifications relativement aux faits et chiffres inclus dans cette recherche et à leur utilisation dans le cadre d'une analyse plus poussée. A cet effet, le lecteur est invité à consulter directement les jeux de données et les sources sous-jacentes afin d'obtenir plus de détails. Sauf indication contraire, les renseignements présentés dans le présent document sont fondés sur notre ensemble de données.

Nous avons répertorié 52 RBL conclus entre 2004 et 2018 en Afrique subsaharienne et en Amérique latine, correspondant à notre définition et offrant suffisamment d'informations élémentaires pour les intégrer à notre ensemble de données¹⁵. Les critères minimaux que nous avons appliqués ont trait à l'entité prêteuse et emprunteuse, à la taille du prêt, à l'année de signature du prêt, et se basent aussi sur la confirmation que le prêt est assorti d'une période de remboursement supérieure à un an.

Sur les 52 RBL recensés, 30 ont été conclus par des pays d'Afrique subsaharienne, et les 22 autres par des pays d'Amérique latine, regroupant au total 14 pays. Les banques de développement chinoises (centrées sur la mise en œuvre de « politiques publiques ») sont à l'origine des prêts dans la majorité des cas étudiés (38 RBL). Les autres organismes prêteurs sont des négociants en matières premières (7 RBL), des entreprises d'État chinoises (4 RBL), la Banque d'import-export de Corée (Korea Exim) (1 RBL), le

13 Liens vers les jeux de données www.thedialogue.org/map_list/ et <http://www.sais-cari.org/data>.

14 Les auteurs de ces deux bases de données ont également publié des recherches sur les RBL basées sur un échantillon plus réduit de 22 prêts et mettant davantage l'accent sur les financements en provenance de la Chine. Nous nous appuyons sur leurs travaux. Voir Deborah Bräutigam et Kevin P. Gallagher. *Bartering Globalization: China's Commodity-Backed Finance in Africa and Latin America* (Global Policy, 2014) onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/1758-5899.12138.

15 Il convient de noter que les données sont très limitées pour les prêts de 2017 à 2018. Ceci est probablement le résultat de retards dans la diffusion d'informations suffisantes. Nous limitons par conséquent l'échantillon à la période de 2004 à 2016 pour une partie de notre analyse.

Notre ensemble de données couvre un montant total de 164 milliards de dollars US en prêts.



66 milliards
Afrique
subsaharienne



98 milliards
Amérique latine

gouvernement nigérian (1 RBL), ainsi que Rosneft, une entreprise d'État russe (1 RBL)¹⁶. La majorité des prêts étudiés (43) sont adossés au pétrole. Les autres matières premières utilisées par les pays pour financer les prêts incluent les minéraux (6 RBL), le cacao (2 RBL) et le tabac (1 RBL). Notre ensemble de données couvre un montant total de 164 milliards de dollars US en prêts, dont 66 milliards souscrits en Afrique subsaharienne et 98 milliards en Amérique latine.

Notre examen de la documentation a montré que les RBL sont plus répandus en Afrique subsaharienne et en Amérique latine, c'est pourquoi nous avons choisi ces deux régions (voir l'annexe 2 pour une liste de références clés). Il existe cependant des RBL en cours ailleurs, par exemple le prêt de 5 milliards de dollars US de la China National Petroleum Corporation (CNPC) à l'entreprise publique du Kazakhstan, KazMunaiGas¹⁷. Il est intéressant de constater que la

société russe Rosneft a consenti un RBL au Venezuela, parallèlement à son emprunt au négociant en matières premières Trafigura, également par le biais d'un RBL¹⁸. Des entités du secteur privé ont également recours à des formes de prêts adossés à des ressources naturelles, mais ces accords sont en dehors du champ de notre étude.

Notre ensemble de données n'est en aucun cas exhaustif puisqu'il existe certainement des RBL autres que ceux que nous avons listés dans ces deux régions. En outre, cet ensemble de données et notre analyse sont nécessairement limités, car uniquement basés sur les informations accessibles au public. Tel que cela est indiqué plus avant dans la section IV, le panorama des RBL est en grande partie opaque. Les informations disponibles sont limitées quant aux termes, voire parfois quant à l'existence des RBL.

16 La prédominance des prêts consentis par la Chine dans notre jeu de données est en partie due au fait que davantage d'informations sont disponibles sur ces prêts, provenant en particulier de deux sources sur lesquelles nous nous sommes fortement appuyés. En outre, comme expliqué à la section IV, un manque de transparence caractérise en général les RBL consentis par les négociants en matières premières.

17 Jing Yang et Victoria Ruan. « China, Kazakhstan Sign Loan-for-Oil Deal », *The Wall Street Journal*, 18 avril 2009, www.wsj.com/articles/SB123996097676128865.

18 Trafigura. *Trafigura signs USD 1.5 billion prepayment facility*, 4 octobre 2013, www.trafigura.com/news/trafigura-signs-usd15-billion-prepayment-facility.

III. Panorama des prêts adossés à des ressources naturelles

Nous nous penchons, dans cette première partie analytique, sur les pays et les entités en leur sein qui ont une propension à recourir aux RBL. Nous passons ensuite en revue les principales entités prêteuses, puis nous identifions la manière dont les pays dépensent les fonds reçus par le biais de RBL. Nous soulignons deux risques importants : le premier, la fragilité de la gouvernance des pays emprunteurs, et le deuxième, le peu de concurrence entre les prêteurs. Nous montrons également que la plupart des RBL, selon notre ensemble de données, sont destinés à l'investissement plutôt qu'à la consommation.

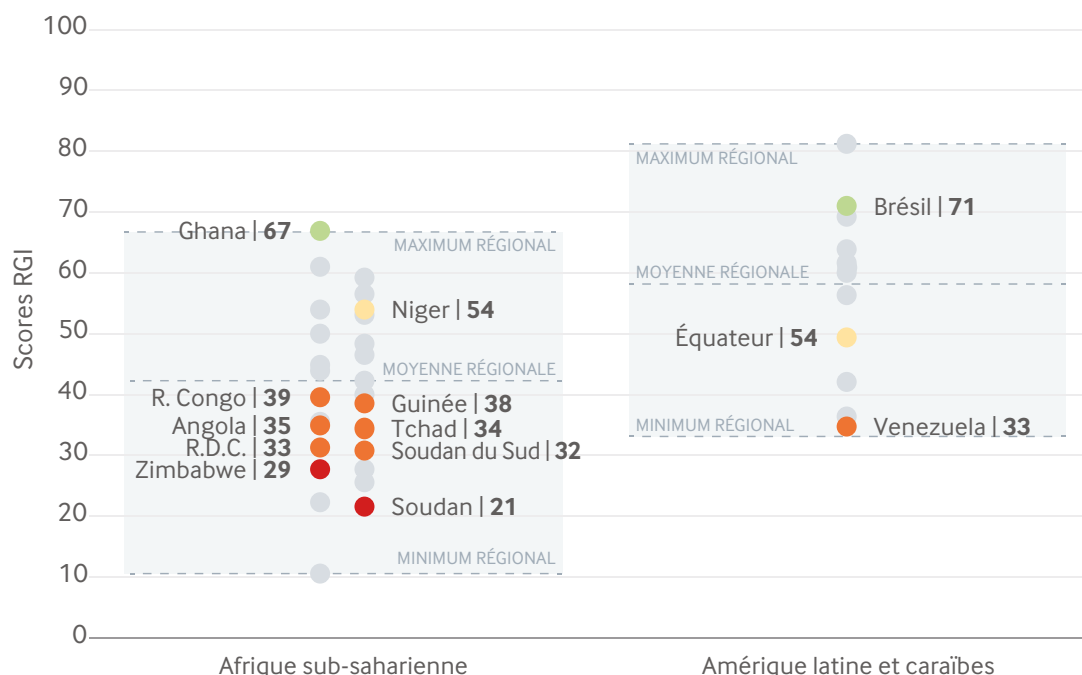
! RISQUE 1. UNE GOUVERNANCE DÉ-FAILLANTE DES RESSOURCES NATURELLES PEUT COMPROMETTRE UN PRÊT

Les informations que nous avons recueillies sur l'Afrique subsaharienne et l'Amérique latine fournissent une image partielle mais bien révélatrice des emprunteurs

de RBL. Nous analysons les pays bénéficiaires de prêts à l'aide de l'Indice de gouvernance des ressources naturelles (en anglais Resource Governance Index, ou RGI) de 2017, qui mesure la qualité de la gouvernance dans les secteurs pétrolier, gazier et minier dans 81 pays. Nous avons également examiné les entités ayant bénéficié de RBL dans chaque pays.

Onze pays d'Afrique subsaharienne ont souscrit des RBL. Ces pays sont l'Angola, le Tchad, la République démocratique du Congo (RDC), le Ghana, la Guinée, le Niger, la République du Congo, Sao Tomé-et-Príncipe, le Soudan du Sud, le Soudan et le Zimbabwe. Huit de ces pays montrent des scores RGI médiocres ou insuffisants et se situent dans la moitié inférieure du classement régional. Toutefois, le Ghana se démarque avec une note satisfaisante et le Niger se situe également au-dessus de la moyenne régionale avec un score considéré faible¹⁹ (cf. figure 1).

Figure 1. Scores de l'Indice de gouvernance des ressources naturelles des emprunteurs de RBL



19 La Guinée a obtenu un mauvais score RGI en 2017, mais depuis s'est amélioré et le pays est maintenant rangé dans la moyenne « faible », suite à une mise à jour provisoire datant de 2019. Nous ne disposons pas de score RGI pour Sao Tomé en raison de sa faible population. Pour les pays dans lesquels le RGI couvre à la fois les secteurs minier et pétrolier, nous avons choisi le plus approprié en fonction du secteur lié au RBL : le pétrole et le gaz pour le Ghana, et l'exploitation minière en RDC.

Au total, les deux tiers des prêts particuliers ont été consentis à des pays dont le score RGI est faible ou insuffisant.

En Amérique latine, nous avons trouvé la preuve de l'existence de RBL au Brésil, en Équateur et au Venezuela. Le RGI du Venezuela le classe au dernier rang dans la région. L'Équateur accuse également un faible score et se trouve dans la moitié inférieure des pays couverts par le RGI. Le Brésil a en revanche un score relativement satisfaisant, le deuxième le plus élevé de la région.

Au total, les deux tiers des prêts particuliers ont été consentis à des pays dont le score RGI est faible ou insuffisant²⁰. Dans la pratique, cela signifie que les pays dont la transparence et la redevabilité dans le secteur de ressources naturelles sont limitées, se sont servis de leurs actifs pour obtenir les RBL. Les pays ayant de loin contracté le plus grand nombre de RBL dans leur région respective — le Venezuela en Amérique latine avec 59 milliards de dollars, et l'Angola en Afrique subsaharienne avec 24 milliards de dollars — affichent tous deux une mauvaise gouvernance des ressources naturelles selon le RGI.

Nos données révèlent que dans environ 40 % des exemples (21 cas), l'entité emprunteuse était une entreprise d'État opérant dans le secteur pétrolier ou minier. Selon nos données, les compagnies pétrolières nationales (CPN) suivantes ont reçu des RBL : Petrobras (Brésil), PetroEcuador (Équateur), Petróleos de Venezuela -PDVSA (Venezuela), Sonangol (Angola), Société des Hydrocarbures du Tchad (Tchad), et Société Nationale des Pétroles du Congo (Congo). Les entreprises minières publiques suivantes en ont été les bénéficiaires : Gécamines (RDC), Ghana Integrated Aluminium Corporation (Ghana) et Zimbabwe Mining Development Corporation (Zimbabwe). Huit des neuf entreprises d'État bénéficiaires évaluées dans le cadre du RGI de 2017 ont reçu des notes faibles, médiocres ou insuffisantes.

Un récent rapport de l'organisation NRGi révèle que les flux financiers des compagnies pétrolières nationales posent des défis supplémentaires en matière de gouvernance²¹. La plupart des CPN

reversent très peu de leurs revenus à l'État : en 2015, la CPN médiane n'a remis que 17 % de ses revenus à l'État. Moins de la moitié des CPN publient des comptes financiers vérifiés (39 % en 2015) et peu d'entreprises fournissent des rapports détaillés sur la façon dont elles dépensent leurs recettes²². En raison de leur rôle, ces entreprises représentent par conséquent, sur le plan de la gouvernance, une source importante de risques liés à l'utilisation des RBL.

L'un des principaux risques auxquels les pays sont confrontés lorsque les entreprises d'État souscrivent des RBL est que des fonds peuvent être mis à leur disposition en dehors du processus budgétaire habituel et officiel. D'un côté, le fait d'avoir des sources de revenus indépendantes du processus budgétaire peut parfois permettre aux entreprises d'État de retenir les services d'un personnel plus qualifié sur le plan technique, ainsi que de consultants experts. En revanche les dépenses hors budget ne sont à ce titre pas soumises aux garanties budgétaires normales, telles que la planification des investissements nationaux, la stratégie d'endettement national, le contrôle parlementaire, les procédures nationales de passation des marchés, et les contrôles d'exécution effectués par les organismes gouvernementaux compétents. Les RBL peuvent par conséquent interférer avec la stratégie d'investissement et la gestion de la dette d'un pays.

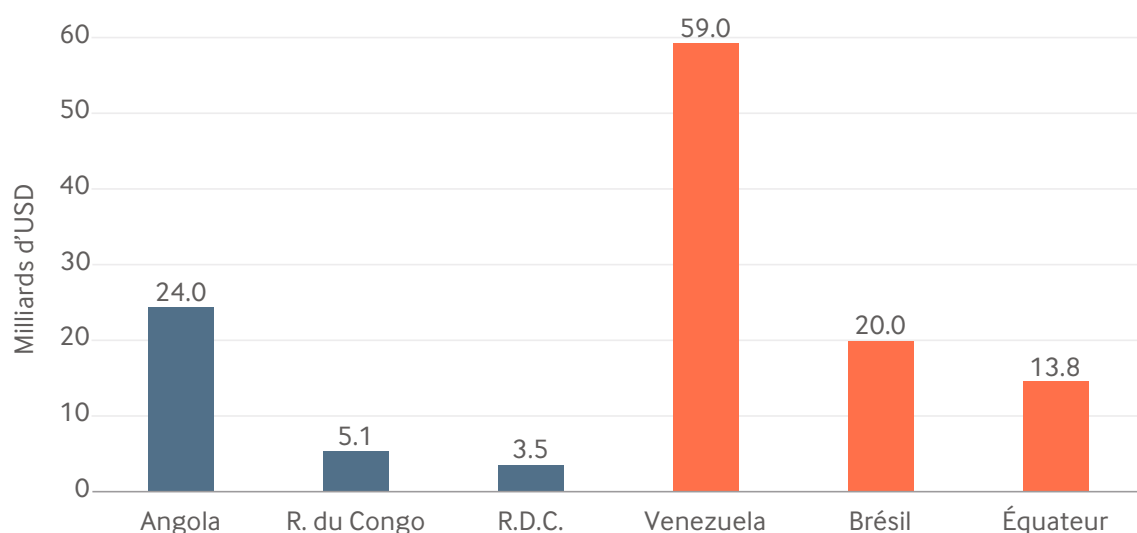
La figure 2 présente un aperçu des plus grands bénéficiaires de RBL, tiré de l'ensemble de données couvrant les deux régions étudiées.

Le Venezuela est de loin le plus gros emprunteur en Amérique latine et dans notre base de données globale, avec plus de 59 milliards de dollars US de prêts adossés au pétrole provenant de la Banque de développement de Chine (China Development Bank, ou CDB) et de Rosneft. La Banque de développement économique et social du Venezuela (BANDES) et la compagnie pétrolière nationale, PDVSA, ont contracté la plupart de ces prêts.

20 Trente-trois des 51 RBL à l'exclusion de Sao Tomé.

21 Patrick Heller et David Mihalyi. *Massive and Misunderstood: Data-Driven Insights into National Oil Companies* (NRGI, 2019), resourcegovernance.org/analysis-tools/publications/massive-and-misunderstood-data-driven-insights-national-oil-companies.

22 Ibid.

Figure 2. Principaux emprunteurs de prêts adossés à des ressources naturelles par région - 2004 à 2016²³

En vertu de ces RBL, le Venezuela s'est engagé à vendre son pétrole à des parties désignées (China Oil et Rosneft) aux fins de rembourser ses emprunts. Les neuf prêts accordés au Venezuela que nous avons identifiés (dont certains sont des renouvellements de prêts antérieurs) varient selon le prêteur, l'emprunteur et l'objet précis. Le premier RBL que nous avons identifié a été conclu en 2007, l'année au cours de laquelle le gouvernement a exproprié les actifs pétroliers d'ExxonMobil et de ConocoPhillips faute d'être parvenus à une entente relativement à la conversion de leurs projets en coentreprises contrôlées par la PDVSA²³. Malgré son accès à des crédits de financements et le fait de contrôler les plus grandes réserves de pétrole du monde, la gestion du secteur par PDVSA s'est soldée par des résultats controversés, entraînant une forte baisse de la production au cours des années suivantes. PDVSA a fortement accru ses dépenses de type « activités quasi-budgétaires », c'est-à-dire des dépenses ne relevant pas de son activité principale

et relevant habituellement d'autres organismes gouvernementaux. En 2012, PDVSA a consacré des sommes plus importantes aux programmes sociaux (notamment à l'alphabétisation et à la promotion de la santé) qu'à ses activités dans le secteur pétrolier²⁴.

Le Brésil est le deuxième plus gros emprunteur et a souscrit 20 milliards de dollars US de prêts adossés à son pétrole auprès de la CDB, la somme totale par l'intermédiaire de Petrobras, sa compagnie pétrolière nationale. Bien que l'entreprise ait une partie de ses actions cotées en Bourse et soit généralement plus transparente que la plupart des entreprises d'État du même secteur, un important scandale de corruption est venu entacher sa réputation en 2014. Elle a par la suite admis que les membres de son conseil d'administration étaient impliqués dans la facilitation de pots-de-vin versés à des acteurs politiques brésiliens²⁵.

L'Équateur occupe la troisième place en Amérique latine avec 13,8 milliards de dollars US de prêts adossés à son pétrole. Suite au défaut de paiement de

23 Marianna Parraga, « PDVSA ordered to pay Conoco \$2 billion after Venezuela oil nationalization: arbitration », Reuters, 25 avril 2018, www.reuters.com/article/us-venezuela-conocophillips/pdvsa-ordered-to-pay-conoco-2-billion-after-venezuela-oil-nationalization-arbitration-idUSKBN1HW2NV.

24 « PDVSA: Social Spending Outstrips Investments », *Latin American Herald Tribune*. Consulté le 15 décembre 2018. laht.com/article.asp?CategoryId=10717&ArticleId=200037.

25 Département de Justice des États-Unis. *Petrobras Agrees to Pay More Than \$850 Million for FCPA Violations* (DoJ, 2018). www.justice.gov/opa/pr/petr-leo-brasileiro-sa-petrobras-agrees-pay-more-850-million-fcpa-violations.

L'un des principaux risques auxquels les pays sont confrontés lorsque les entreprises d'État souscrivent des prêts adossés à des ressources naturelles est que des fonds peuvent être mis à leur disposition en dehors du processus budgétaire habituel et officiel.

sa dette souveraine en 2008, la Chine est devenue son « prêteur en dernier ressort »²⁶. L'Équateur a comblé ses déficits budgétaires de 2013 et 2015 avec deux RBL de 2 milliards de dollars et de 1,5 milliard de dollars US respectivement, consentis par la CDB. C'est la compagnie pétrolière nationale PetroEcuador qui a contracté les tout premiers RBL, qui remontent à 2010 et 2011, le gouvernement équatorien ayant conclu les suivants.

En Afrique subsaharienne, l'Angola est le plus grand bénéficiaire de RBL. Entre 2000 et 2016, les prêteurs chinois ont accordé plus de 24 milliards de dollars US en prêts et lignes de crédit adossés au pétrole angolais, dont la plupart ont été décaissés. À cet égard, la compagnie pétrolière nationale Sonangol a joué un rôle important. Outre les RBL chinois susmentionnés, Sonangol a emprunté parallèlement de larges sommes auprès de prêteurs chinois au cours de la même période, bien que nous n'ayons trouvé que les preuves relatives à un prêt de 2,5 milliards de dollars US signé en 2010, explicitement garanti par du pétrole. De plus, 10 milliards de dollars pris sur la ligne de crédit de 15 milliards de dollars US adossée au pétrole à laquelle le gouvernement angolais avait souscrit auprès de la CDB en 2015, ont par la suite été prêtés à Sonangol.

Les flux financiers entre Sonangol et le budget gouvernemental de l'Angola se sont avérés être assez troubles. En 2012 par exemple, le Fonds monétaire international (FMI) a découvert un excédent de 32 milliards de dollars US de revenus sur les dépenses dans le budget de l'État de l'Angola, de 2007 à 2010, résultat de l'utilisation par Sonangol des recettes pétrolières du gouvernement pour financer des « opérations quasi budgétaires » non comptabilisées dans les comptes officiels de la nation²⁷. Nous avons dans l'ensemble documenté six lignes de crédit particulières adossées à des ressources naturelles angolaises, octroyées entre 2004 et 2016.

La République du Congo est le deuxième plus grand bénéficiaire de RBL en Afrique subsaharienne, avec un total de 5,1 milliards de dollars US. Le gouvernement a emprunté environ la moitié de ce montant (2,6 milliards de dollars US) auprès de China Eximbank par le biais de deux lignes de crédit consécutives. La Société Nationale des Pétroles du Congo (SNPC), compagnie pétrolière nationale, a emprunté l'autre moitié de cette somme à des négociants en matières premières tels que Trafigura (1 milliard de dollars US), Glencore (850 millions de dollars US) et Gunvor (625 millions de dollars US). Ces prêts ont pris la forme d'avances sur les expéditions de pétrole. Le gouvernement congolais a révélé au public qu'il avait souscrit ces prêts uniquement lorsqu'il s'est heurté aux premières difficultés de remboursement²⁸.

Le troisième plus important bénéficiaire de RBL en Afrique subsaharienne est la RDC avec 3,5 milliards de dollars US provenant de deux accords de troc de minéraux. Il s'agit notamment d'un RBL de 3 milliards de dollars US dans le cadre du projet Sicominex : en 2008, l'entreprise minière publique congolaise, Gécamines, a formé une coentreprise (joint-venture) dénommée Sicominex ainsi qu'un consortium de sociétés chinoises dirigé par Sinohydro et China Railway Engineering Corporation (CREC) en vue de développer une mine de cuivre et de cobalt. China Eximbank a par la suite accordé à Sicominex deux lignes de crédit totalisant 6,2 milliards de dollars US. China Eximbank avait l'intention d'utiliser une ligne de crédit de 3,2 milliards de dollars pour le développement minier. Elle prévoyait que la deuxième ligne de crédit de 3 milliards de dollars serait utilisée pour divers projets d'infrastructure publique, la RDC devant rembourser les prêts grâce aux profits futurs de la mine et aux garanties du gouvernement²⁹. Gécamines, qui représente l'État dans cette affaire et détient 32 % des parts du projet, est la plus grande

26 « China's Role in Ecuador's Oil Sector », *The Dialogue*, 23 janvier 2014.

www.thedialogue.org/blogs/2014/01/chinas-role-in-ecuadors-oil-sector.

27 Lesley Wroughton. « IMF finds most of Angola's missing \$32 bln », *Reuters*, 25 janvier 2012.

www.reuters.com/article/ozatp-imf-angola-20120125-idAFJ0E8000020120125.

28 FMI, *Rapport de pays n° 19/244 sur le Congo : rapport du personnel* (2019).

<https://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2019/1COGEA2019001.pdf>.

29 Notre définition considère uniquement ce dernier comme un RBL, bien qu'il soit clair que les deux ententes sont interconnectées et font partie du même accord « ressources contre infrastructures ».

En Afrique subsaharienne, selon nos données, ces deux banques de développement chinoises contribuent en valeur à 53 % des prêts adossés à des ressources naturelles.

entreprise minière publique de la RDC. Elle participe souvent à des coentreprises avec des entreprises minières privées, exerçant parfois parallèlement des attributions fiscales, en percevant le paiement de taxes auprès de celles-ci. Gécamines ne publie pas de rapport annuel, et les règles régissant les transferts fiscaux entre l'entreprise et le gouvernement ne sont pas entièrement transparentes³⁰.

Les données que nous avons recueillies suggèrent que les emprunteurs de RBL sont plutôt des gouvernements peu performants en matière de gouvernance des ressources naturelles³¹. L'Angola et le Venezuela, les plus importants bénéficiaires sur leurs continents respectifs, en sont le plus clair exemple. Il existe un risque supplémentaire lié à la participation fréquente des entreprises publiques en tant que parties à ces accords en raison de l'information limitée qu'elles fournissent et des risques associés aux dépenses hors budget.

RISQUE 2. LE MARCHÉ DES PRÊTS N'EST PAS CONCURRENTIEL

Nous avons analysé l'identité des prêteurs en nous basant sur nos données, notamment afin d'évaluer leur diversité ainsi que le niveau de concurrence dans le panorama des RBL. Dans tous les cas que nous avons examinés, les prêteurs gouvernementaux sont de loin les plus importants fournisseurs de RBL, la Chine octroyant la majeure partie des prêts. Sur les 164 milliards de dollars US de RBL consentis en Afrique subsaharienne et en Amérique latine entre 2004 et 2018, 77 % proviennent de deux banques de développement chinoises, en l'occurrence la CDB et la China Eximbank. La proportion restante émane de plusieurs entreprises publiques de diverses nationalités et de négociants internationaux de matières premières.

En Afrique subsaharienne, selon nos données, ces deux banques de développement chinoises contribuent en valeur à 53 % des RBL. China Eximbank a versé 17 milliards de dollars US sous forme de 14 prêts différents, tandis que la CDB a prêté 18 milliards de dollars US, à travers trois instruments de prêt importants. Mais la CDB est de loin le plus important prêteur de RBL en Amérique latine. Sur les 98 milliards de dollars US en RBL recensés dans notre base de données, 82 milliards ont été débloqués par cette banque. La China Eximbank, pour sa part, a commencé à octroyer des prêts aux pays d'Afrique subsaharienne dès 2004, avec une ligne de crédit de 2 milliards de dollars US consentie à l'Angola pour la reconstruction de ses infrastructures endommagées par la série de conflits que le pays a connus. Elle a prêté environ 5,8 milliards à ce pays, sur les 14 milliards de dollars US accordés en RBL. Le reste de leurs RBL est réparti entre la RDC, la République du Congo, le Niger, le Ghana, le Zimbabwe et le Soudan.

Dans la plupart des pays ayant emprunté sur des fonds RBL chinois, les entreprises chinoises sont également très actives dans le secteur des ressources naturelles associées aux prêts. Une étude réalisée par l'experte sur la Chine, Cristina Alves, montre que l'octroi et l'intensification des prêts adossés au pétrole en Angola ont coïncidé avec la participation accrue des entreprises chinoises à la production en amont³². Parmi les autres pays bénéficiaires en Afrique subsaharienne, le Niger, le Soudan, le Soudan du Sud et le Congo, les compagnies pétrolières chinoises sont également des acteurs importants (en tant que producteurs en amont ou acheteurs de pétrole).

Au Venezuela, ChinaOil joue un rôle important en tant qu'acheteur. Au Brésil, Unipet et PetroChina sont de gros acquéreurs, et CNPC et CNOOC jouent également un rôle important dans le secteur.

30 Indice de gouvernance des ressources naturelles de la RDC.

31 Il convient de noter que le RGI comprend un volet intitulé « Conditions générales de gouvernance » fondé sur les Indicateurs de gouvernance mondiaux (IGM) qui englobent les aspects plus généraux de la gouvernance, au-delà de ce secteur.

32 Ana Cristina Alves, *Chinese Economic Statecraft: A Comparative Study of China's Oil-backed Loans in Angola and Brazil* (Journal of Current Chinese Affairs, 2013), journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/186810261304200105.

Les négociants internationaux en matières premières ont joué un rôle majeur dans trois pays d'Afrique subsaharienne : le Tchad, la République du Congo et le Soudan du Sud.

Encadré 1. Banques de développement chinoises

La Banque de développement de Chine (CDB) et la Banque d'import-export de Chine (China Eximbank) sont des banques de développement publiques chinoises. Le gouvernement chinois les a créées en 1994 en vertu de la Loi sur les banques de développement et les a placées sous l'autorité du Conseil d'État. Elles sont souvent qualifiées de « banques chargées du financement de politiques publiques » en raison du mandat qui leur est attribué relativement à la mise en œuvre des politiques économiques du gouvernement.

La CDB finance principalement des projets d'infrastructures de grande envergure à caractère hautement prioritaire, moyennant des prêts à moyen et long terme. Elle facilite des prêts et des lignes de crédit non concessionnels à des gouvernements étrangers ainsi qu'à des entreprises chinoises. Fin 2018, elle détenait plus de 2 000 milliards de dollars US d'actifs.³³

La China Eximbank fournit essentiellement un soutien financier visant à promouvoir l'exportation de produits et services chinois. Elle accorde des prêts concessionnels aux gouvernements étrangers, ainsi que des crédits à l'exportation préférentiels aux entreprises et des crédits acheteurs à l'exportation aux gouvernements. À la fin de l'année 2018, elle détenait plus de 600 milliards de dollars US d'actifs³⁴

En Équateur, PetroChina fait partie des gros acheteurs et Sinochem, Sinopec et CNPC interviennent commercialement dans les champs pétrolifères et pipelines³⁵. Quoique la Chine ne détienne aucune licence d'exploitation de gisements producteurs au Ghana, Unipec (filiale du Groupe Sinopec) a obtenu un accord d'écoulement d'une durée de 15,5 ans portant sur l'achat des cargaisons de la part de production brute du gisement Jubilee de la CPN ghanéenne, Ghana National Petroleum Company. Les termes de cet accord d'écoulement sont similaires à ceux d'un RBL entre la CDB et le gouvernement du Ghana³⁶.

Ces exemples soulignent que les RBL conclus avec les banques de développement chinoises sont souvent groupés avec les accords de production ou commerciaux du secteur pétrolier. Les ententes sont généralement assorties d'exigences ou d'accords supplémentaires concernant le recours à des entreprises de construction et autres fournisseurs chinois pour la construction

des infrastructures financées par le RBL³⁷. L'approche multidimensionnelle qui a tendance à accompagner les accords RBL chinois, a d'importantes ramifications et une incidence certaine sur l'analyse que nous faisons de la question. L'évaluation des RBL, du seul point de vue de la dette, pourrait conduire à ignorer d'autres éléments importants tels que la qualité et la valeur des infrastructures associées, ou l'impact sur la concurrence relativement aux droits à la production en amont.

La Chine n'est pas le seul prêteur à utiliser une approche multiforme. La compagnie pétrolière nationale russe, Rosneft, a prêté 6,5 milliards de dollars US à PDVSA (Venezuela), prêts qui seront remboursés par le biais d'expéditions de pétrole à l'entreprise d'État russe. Elle est d'ailleurs également active dans le domaine de l'exploration et de la production au Venezuela, et fournit des services de construction d'infrastructures ainsi que des services pétroliers connexes à PDVSA³⁸.

33 Banque de développement de Chine. Rapport Annuel 2018 (2018)

34 Basé sur Sabrina Snell, *China's Development Finance: Outbound, Inbound, and Future Trends in Financial Statecraft*. U.S.-China Economic and Security Review Commission (2015), et sur les sites Internet des banques.

35 Michal Meidan, *China's loans for oil: asset or liability?* (Oxford Institute for Energy Studies, 2016), www.oxfordenergy.org/publications/chinas-loans-oil-asset-liability/?v=35b5282113b8.

36 ITIE Ghana, GHEITI. *Ghana EITI Oil & Gas Commodity Trading Pilot*, 2018, eiti.org/sites/default/files/documents/ghana_eiti_commodity_trading_pilot_report_-_august_2018.pdf.

37 Ces pratiques sont documentées par Bräutigam et Gallagher, dans leur publication *Bartering Globalization: China's Commodity-Backed Finance in Africa and Latin America*.

38 Christian Lowe et Rinat Sagdiev. « How Russia sank billions of dollars into Venezuelan quicksand », *Reuters*, 14 mars 2019, www.reuters.com/investigates/special-report/venezuela-russia-rosneft/.

Il existe d'autres types de prêteurs de RBL, et notre ensemble de données permet de voir que les négociants internationaux en matières premières ont joué un rôle majeur dans trois pays d'Afrique subsaharienne (le Tchad, la République du Congo et le Soudan du Sud). Ils ne semblent toutefois pas intervenir en Amérique latine. Les RBL consentis par les plus importants négociants internationaux en matières premières en Afrique subsaharienne prennent la forme de deux prêts connexes souscrits par la société de négoce anglo-suisse Glencore au Tchad. Ils ont permis à la Société des Hydrocarbures du Tchad (SHT) d'acquérir la part de Chevron dans le consortium pétrolier Esso pour la somme de 1,36 milliard de dollars US. Le gouvernement a ainsi également obtenu un financement budgétaire de 600 millions de dollars US. Une condition prévue dans l'accord RBL fait de Glencore le bénéficiaire actuel de toutes les ventes de la SHT, dans le cadre d'un contrat de commercialisation monopsonne. Glencore détient également des intérêts dans les gisements de Mangara et Badila³⁹.

Au Congo, au moins trois RBL ont été accordés à la SNPC par des sociétés négociantes de matières premières détenant également des contrats à long terme relatifs à la commercialisation de la production de pétrole brut du pays⁴⁰. La société civile a vivement critiqué le processus par lequel certains de ces prêts ont été garantis⁴¹. Des fuites concernant une série de contrats, de factures, de dossiers judiciaires, de courriels et autres documents ont fait la lumière sur la façon dont l'un des négociants (Gunvor) a obtenu des contrats. Une analyse plus poussée

laisserait entendre que l'attribution des contrats « a enfreint la loi congolaise, à savoir que les expéditions ont été achetées sans l'appel d'offres public obligatoire » et « n'avait été possible qu'en raison des paiements versés à des fonctionnaires provenant des recettes pétrolières et des commissions sur prêts excessives que Gunvor aurait facturées à la compagnie pétrolière nationale congolaise »⁴². Un tribunal suisse a par la suite déclaré Gunvor pénalement responsable de n'avoir pu empêcher ses employés et ses agents de soudoyer des agents de l'État afin d'obtenir un accès aux contrats pétroliers en République du Congo⁴³. Le tribunal a condamné un employé de Gunvor à 18 mois de prison pour subornation⁴⁴.

Au Soudan du Sud, le gouvernement a accepté des RBL d'au moins deux sociétés commerciales différentes (la société chinoise CNPC et la société suisse Trafigura). Il existe des indications qu'il aurait souscrit d'autres RBL, mais les informations disponibles à ce sujet font défaut⁴⁵. Une déclaration du gouvernement datant de juin 2019 faite suite à la suspension de tous les RBL signale des problèmes associés à cette modalité de financement, notamment l'absence de concurrence. Le gouvernement a déclaré que « le Président a ordonné que tous les contrats de prévente soient suspendus. Ces contrats de prévente ne sont pas sains et en réalité détruisent l'économie [...] Vendre à une entreprise donnée sans concurrence implique certainement un accord sur certains taux, alors qu'en situation de libre concurrence les contrats sont accordés au plus offrant »⁴⁶.

39 FMI, *Rapport de pays n° 16/275 concernant le Tchad: questions choisies* (2016), www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16275.pdf.

40 Il existe également des preuves d'un RBL fourni par les sociétés Orion et Mercuria, bien que les informations à ce sujet soient insuffisantes pour déterminer les montants de ces prêts, ou encore si ceux-ci sont à court terme ou au-delà d'un an. Ils ne sont par conséquent pas inclus dans nos données.

41 PCQVP Congo. *Note de position - De l'urgence de stopper le cercle vicieux de l'endettement du Congo-Brazzaville*. 24 avril 2019, rpdh-cg.org/sites/default/files/pdf/pwyp_note_de_position_endettement_congo_24_avril_2019_.pdf.

42 Khadija Sharife et Philippe Engels, *The Unlikely Partnership that Unlocked Congo's Crude*. OCCRP, 7 septembre 2018 www.occrp.org/en/investigations/8557-the-bribery-network-that-unlocked-congo-s-crude.

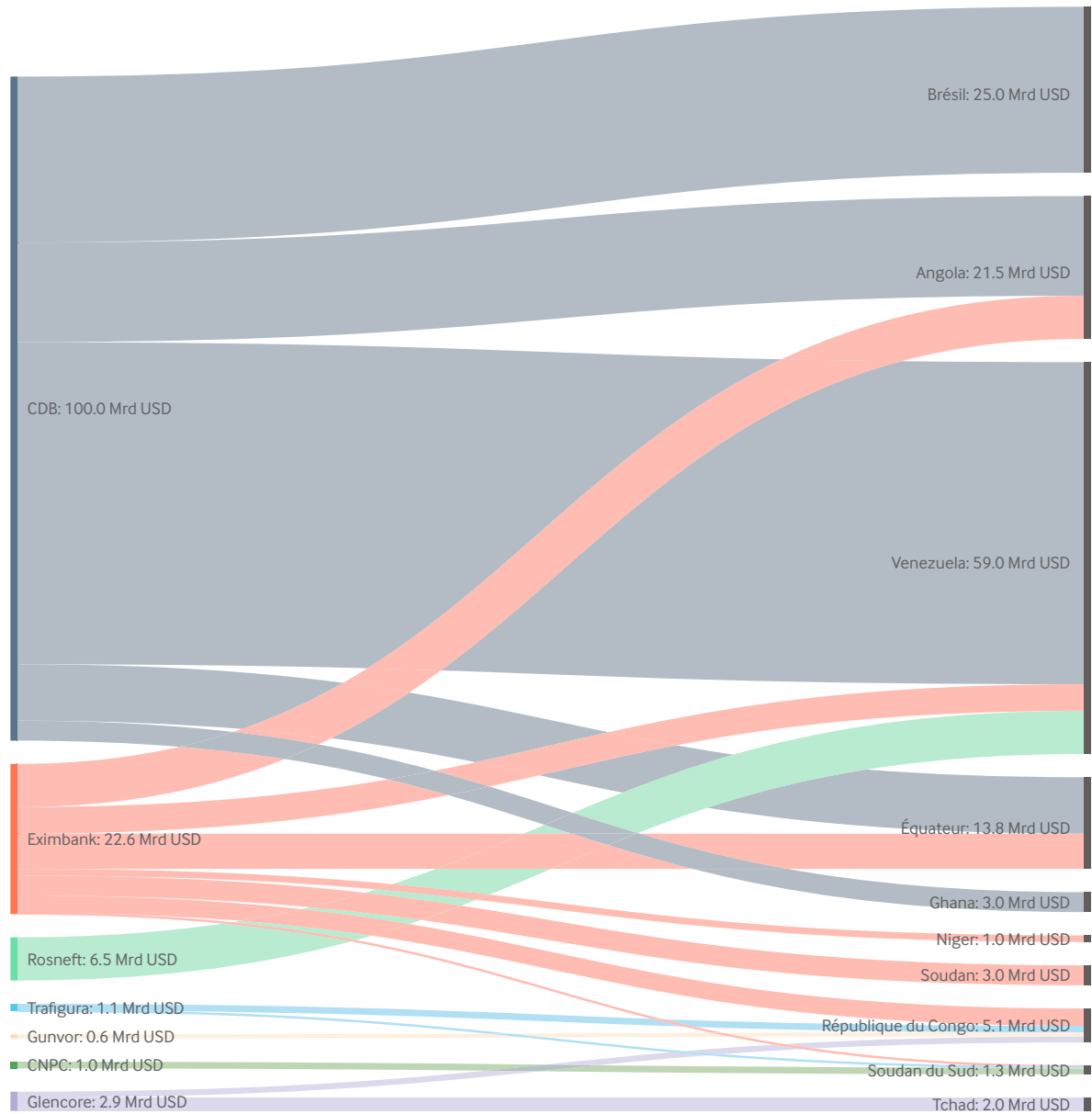
43 Cabinet du Procureur général de Suisse. Le négociant en matières premières Gunvor tenu pénalement responsable pour des actes de corruption, 17 octobre 2019 www.admin.ch/gov/en/start/documentation/media-releases.msg-id-76725.html.

44 Hugo Miller et Andy Hoffman. « Ex-Gunvor Oil Trader Found Guilty of Bribing African Officials », *Bloomberg*. 28 août 2018, www.bnnbloomberg.ca/ex-gunvor-oil-trader-found-guilty-of-bribing-african-officials-1.1129704.

45 Selon un rapport de l'ONU, Sahara Energy, BB Energy, African Export-Import Bank et Trinity Energy sont quelques-unes des entreprises impliquées dans le préfinancement et le commerce du pétrole, bien que les termes de ces prêts et leur durée (à savoir si elle s'étend ou non au-delà d'un an) ne soient pas clairs. Conseil de sécurité des Nations Unies I, *Final report of the Panel of Experts on South Sudan submitted pursuant to resolution 2428* (2018), www.undocs.org/S/2019/301.

46 « Le Soudan du Sud suspend tous ses contrats de prévente de pétrole », *Reuters*, 28 juin 2019. uk.reuters.com/article/uk-southsudan-oil-idUKKCN1TT226.

Figure 3. Flux RBL entre le prêteur et le gouvernement bénéficiaire (secteur pétrolier uniquement)



Selon Paul Collier, économiste du développement, les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent constituer un instrument obligeant les gouvernements à investir dans les infrastructures et les tenir pieds et poings liés contre les pressions politiques qui cherchent à les pousser à affecter le produit des ressources naturelles aux dépenses courantes.

Dans le secteur minier de la RDC, les deux RBL en place correspondent à des accords de troc. Le financement de l'infrastructure est, en vertu de ceux-ci, explicitement lié au droit de développer une mine. Outre l'affaire Sicominex que nous avons évoquée plus haut, en 2011, la Banque d'import-export de Corée (KEXIM) a également convenu d'une entente de prêt avec le gouvernement de la RDC en échange du droit de développer la mine de cuivre de Musoshi.

En résumé, très peu d'entités offrent des RBL (voir la figure 3 pour une carte des flux du secteur pétrolier). Deux banques de développement chinoises fournissent la majeure partie de ces prêts, et celles-ci ont tendance à les consentir dans le cadre d'accords intégrés dans des pays où les entreprises publiques chinoises détiennent une participation importante dans le secteur pétrolier. D'autres fournisseurs de ce type de prêts, tels que les sociétés de négoce de matières premières, semblent également favoriser leur octroi à des pays dans lesquels elles ont un intérêt marqué et où la concurrence est limitée. Les accords intégrés sont par définition opportunistes et aident les prêteurs à obtenir de meilleures informations, à tirer parti des synergies entre les activités et à assurer un remboursement régulier. L'absence relative de diversité parmi les fournisseurs et la façon dont les RBL se rapportent souvent aux droits en amont signifient cependant que ceux-ci peuvent s'en trouver peu stratégiques, côté emprunteur, car ils privent les pays bénéficiaires des avantages découlant des processus d'appel d'offres concurrentiels. Dès lors, les emprunteurs de RBL courent le risque de ne pas obtenir les meilleurs résultats pour l'argent investi. Tous les cas examinés n'ont révélé aucun indice pouvant suggérer que les pays ont recours à des processus ouverts et concurrentiels pour contracter des RBL.

OPPORTUNITÉ 1. LES RBL SONT PRINCIPALEMENT CONÇUS POUR L'INVESTISSEMENT EN INFRASTRUCTURES

Il est essentiel de comprendre comment les pays dépensent l'argent prêté. Les pays ne peuvent justifier le paiement d'intérêts sur l'argent emprunté que s'ils l'investissent de manière productive, en vue de générer des rendements économiques et sociaux futurs positifs.

Des économistes de la Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA) et de la Banque mondiale ont fait valoir que les RBL peuvent être un outil important pour le développement, précisément en raison de leur orientation vers l'investissement en infrastructures⁴⁷. Selon Paul Collier, économiste du développement, les RBL peuvent constituer un instrument obligeant les gouvernements à investir dans les infrastructures et les tenir pieds et poings liés contre les pressions politiques qui cherchent à les pousser à affecter le produit des ressources naturelles aux dépenses courantes⁴⁸. L'affectation de fonds présente également certains inconvénients, en ce sens qu'elle peut nuire à la capacité du gouvernement à ajuster ses priorités en matière de dépenses, selon les besoins, et peut être particulièrement risquée si elle est effectuée hors budget.

Notre examen des données suggère que les gouvernements ont affecté plus de 85 % des RBL et plus de 90 % de la valeur des RBL aux dépenses en capital. Le reste a été affecté à l'appui budgétaire et au refinancement de la dette existante. (Dans trois cas, il nous a été impossible d'identifier clairement le secteur ou la raison pour laquelle le prêt a été contracté.)

Le Tableau 1 ci-dessous indique en vert les RBL affectés aux dépenses en capital.

47 Håvard Halland, John Beardsworth, Bryan Land, et James Schmidt. *Resource Financed Infrastructure and Vera Songwe, From Bottom Billion to Top Trillion: Using Commodity-Backed Securities to Support the Future of Africa's Resource Economies* (Brookings, 2017), www.brookings.edu/opinions/from-bottom-billion-to-top-trillion-using-commodity-backed-securities-to-support-the-future-of-africas-resource-economies/.

48 Paul Collier. *The Plundered Planet: Why We Must--and How We Can--Manage Nature for Global Prosperity*. (Oxford University Press, 2010).

Tableau 1. Affectations des prêts adossés à des ressources naturelles par type de projet

Secteur	Total		Afrique		Amérique latine	
	Nombre de prêts	Valeur du prêt (Mrd USD)	Nombre de prêts	Valeur du prêt (Mrd USD)	Nombre de prêts	Valeur du prêt (Mrd USD)
Projets d'infrastructures multisectorielles	25	100.7	13	40.6	12	60.1
Secteur pétrolier	10	29.2	4	3.0	6	26.2
Projets d'infrastructures multisectorielles + secteur pétrolier	2	19.0	1	15.0	1	4.0
Énergie	3	0.7	3	0.7	0	0.0
Éducation	1	0.1	1	0.1	0	0.0
Agriculture	1	0.2	1	0.2	0	0.0
Routes	1	0.2	1	0.2	0	0.0
Logement	1	2.5	1	2.5	0	0.0
Soutien budgétaire et refinancement de la dette	5	9.1	2	1.6	3	7.5
Non connu	3	1.9	3	1.9	0	0.0
Total	52	163.6	30	65.8	22	97.8

La plupart des RBL les plus importants incluent de nombreuses lignes de crédit destinées à de multiples projets d'infrastructures dans divers secteurs. Dans certains cas, nous avons pu obtenir une ventilation plus détaillée des secteurs visés ou bien une liste de certains des grands projets. Bon nombre de ces grands projets sont routiers. (Voir l'annexe 1 pour plus de détails.)

L'accord Sicominex de la RDC énumère 25 projets (routiers, ferroviaires et touchant à la santé) dont le financement est prévu par un RBL. De même, un prêt datant de 2017 consenti à la Guinée détaille les plans de dépenses pour divers projets routiers, sanitaires, ainsi que pour un bâtiment universitaire.

Lorsque les dépenses sont clairement réservées à un secteur, les dépenses liées au secteur pétrolier l'emportent. Il s'agit de fonds visant à aider les compagnies pétrolières nationales à étendre leurs activités au moyen de nouveaux projets pétroliers

(tels que les gisements pétroliers des zones pré-salifères et de la ceinture de l'Orénoque au Brésil et au Venezuela, ou projets de raffinerie en Angola), ou encore l'achat d'actifs ou de parts d'autres entreprises (tel que le rachat de Chevron au Tchad). Sao Tomé a utilisé un RBL pour financer l'administration de son secteur pétrolier⁴⁹.

Les pays ont également tiré profit de RBL pour réaliser des investissements dans leur secteur énergétique. À titre d'exemple, citons le barrage de Bui au Ghana, le programme d'électrification rurale au Zimbabwe, ainsi que de multiples barrages hydroélectriques et une centrale thermoélectrique en Équateur. Un projet routier au Soudan du Sud et un projet de logement en Angola complètent la liste.

Un nombre restreint de prêts ont servi à aider les emprunteurs à refinancer leur dette (une façon de retarder l'échéance du prêt). Certains gouvernements

49 Ces chiffres excluent les prêts au titre du financement de projets et les prêts participatifs payés pour les entreprises d'État selon notre définition des RBL, même si ceux-ci impliquent des garanties sous la forme de ressources naturelles ou des revenus associés aux ressources aux fins de remboursement.

Photos d'une sélection de projets financés par des prêts adossés à des ressources naturelles

Projet de logement de la ville de Kilamba en Angola⁵⁰



Usine de traitement de gaz d'Atuabo au Ghana⁵²



Route de Pointe-Noire à Brazzaville en République du Congo⁵¹



Barrage de Coca Codo Sinclair et centrale hydroélectrique en Équateur⁵³

ont également utilisé les fonds RBL pour alimenter le budget général. Les RBL sans affectation particulière sont particulièrement courants lorsqu'ils sont accordés par les négociants en matières premières, étant essentiellement des paiements anticipés d'envois de pétrole. Seuls deux prêts sur les sept de ce genre sont clairement destinés à l'investissement⁵⁴.

Rien ne garantit que les gouvernements utilisent les prêts consentis aux fins prévues. Dans cette étude, nous n'avons pas tenté de vérifier l'utilisation des RBL de manière exhaustive⁵⁵. Notre examen des rapports et des articles de presse sur les RBL suggère néanmoins que les projets destinés au financement au moyen de fonds pré-affectés vont généralement de

50 Image extraite de www.chinaafricarealstory.com/2018/12/cari-update-angolan-ghost-town-wakes-up.html.

51 Image extraite de www.flickr.com/photos/jbdodane/11984168725.

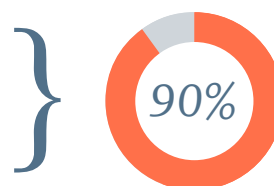
52 Image extraite de www.wikiwand.com/en/Atuabo_Gas_Plant.

53 Image extraite de en.wikipedia.org/wiki/Coca_Codo_Sinclair_Dam.

54 Le plus important est le RBL de 1,54 milliard de dollars de Glencore à la Compagnie pétrolière nationale du Tchad (SHT) en 2014 pour financer l'achat de la participation de 25 % de Chevron dans la coentreprise pétrolière dirigée par Esso.

55 Il est prouvé que les projets financés par la Chine apportent généralement une contribution positive importante à la croissance à court terme. Voir Axel Dreher, Andreas Fuchs, Bradley Parks, Austin M. Strange et Michael J. Tierney. *Aid, China, and Growth: Evidence from a New Global Development Finance Dataset* (AidData, 2017), www.aiddata.org/publications/aid-china-and-growth-evidence-from-a-new-global-development-finance-dataset.

Les gouvernements ont affecté plus de 90 % de la valeur des prêts adossés à des ressources naturelles aux dépenses en capital



l'avant et aboutissent (comme les photos ci-dessus l'illustrent). Toutefois, leur exécution est souvent lente et sujette à des dépassements de coûts et autres difficultés⁵⁶.

Il existe néanmoins un contre-exemple potentiel : il s'agit d'un RBL contracté par le Soudan du Sud auprès d'un négociant en matières premières visant à financer son projet agricole Green Horizon et à fournir un soutien budgétaire général. Il a été allégué dans le cadre d'une enquête du OCCRP que certains des fonds de ce RBL avaient plutôt été utilisés à des fins militaires (bien que ceci ait été contesté)⁵⁷. Les prêteurs de RBL peuvent éventuellement contrôler l'utilisation des fonds en les débloquant uniquement lorsqu'un paiement est dû relativement à l'exécution du projet visé, et parfois en payant directement les entrepreneurs, comme c'est le cas pour certains RBL chinois.

Nous n'avons pas cherché à évaluer l'efficacité des dépenses engagées. L'absence de facteurs concurrentiels et les problèmes de gouvernance affectant les entités bénéficiaires décrits ci-dessus augmentent toutefois les risques de perte d'efficacité au niveau des dépenses, de corruption et de détournement de fonds. Dans la mesure où les infrastructures sont en principe visibles, la possibilité existe d'exiger des comptes, pourvu que les informations pertinentes soient accessibles aux

acteurs chargés du suivi de l'exécution des projets. Malheureusement, cela n'est souvent pas le cas.

Nous n'avons pas cherché non plus à savoir si les gouvernements utilisaient les RBL pour financer d'autres projets d'investissement public ou s'ils remplaçaient tout simplement les fonds prévus pour les dépenses intérieures par des investissements publics. Compte tenu des sommes importantes dépensées dans le cadre de ces prêts, il semble probable qu'au moins une partie de celles-ci soit allée à des investissements complémentaires, mais ce thème mériterait des recherches plus approfondies.

En résumé, la majorité des RBL sont destinés au financement de projets d'infrastructures spécifiques. Dès lors que le déficit lié à l'infrastructure dans les pays en développement tend à être significatif, l'emprunt peut être économiquement justifié si le rendement des projets d'infrastructures sur le plan social est supérieur aux frais d'intérêts et aux risques associés au prêt⁵⁸. Il existe cependant également des risques au niveau de la sélection et de l'exécution des projets, surtout lorsqu'un manque de transparence, de responsabilité et de concurrence est évident. Il est donc essentiel que les prêteurs et les bénéficiaires des prêts adoptent des mesures de sauvegarde et veillent à ce que les RBL soient investis de manière productive..

56 Un exemple détaillé est présenté dans l'article d'Andoni Maiza-Larrarte et de Gloria Claudio-Quiroga, *The impact of Sicominex on development in the DRC* (International Affairs, 2019). Des preuves de l'existence des projets hydroélectriques sont présentées dans la publication de Deborah Brautigam, Jyhjong Hwang et Lu Wang, *Chinese hydropower finance in Africa* (SAIS CARI, 2015), www.sais-cari.org/research-chinese-hydropower-finance-in-africa.

57 Sam Mednick, *Sprouting Weapons of War*, OCCRP, 17 juillet 2019, www.occrp.org/en/investigations/sprouting-weapons-of-war.

58 George Ingram et Robert A. Mosbacher, Jr. *Development finance: Filling today's funding gap* (Brookings, 2018), www.brookings.edu/research/development-finance-filling-todays-funding-gap/.

IV. Conditions relatives aux prêts adossés à des ressources naturelles

Nous passons en revue, dans cette section, ce que nous savons au sujet des conditions des accords conclus. Nous abordons tout d'abord le manque de transparence qui les entoure et la façon dont notre compréhension s'en trouve affectée. Nous présentons ensuite une brève analyse des termes observables, en soulignant les conditions de prêt plutôt favorables (tout au moins dans leur apparence) des RBL consentis par la Chine à l'Afrique subsaharienne. Nous attirons finalement l'attention sur certaines caractéristiques distinctes et potentiellement bénéfiques de certains types de RBL.

RISQUE 3. LES CONDITIONS DES PRÊTS SONT SOUVENT SECRÈTES

De bout en bout, la transparence fait défaut dans ces opérations, chacune des parties contribuant à leur opacité. Les banques de développement et les banques commerciales publient régulièrement les montants globalisés des opérations de prêts. Malheureusement, elles mettent rarement à la disposition du public d'autres informations sur les prêts, telles que les taux d'intérêt, l'échéance et les dispositions relatives à la garantie exigée, en particulier s'il s'agit de ressources. Le plus souvent, les opérations RBL spécifiques sont mentionnées au passage dans des communiqués de presse officiels des banques ou des entreprises, lesquels indiquent uniquement le montant total du prêt et font de vagues références à l'adossement à des ressources.

Lorsqu'il s'agit de divulguer des avances de pétrole, les négociants en matières premières sont tout aussi muets que les autres prêteurs. En général, ils ne font des divulgations importantes que lorsque des problèmes de remboursement surgissent. À titre d'exemple, Glencore donne un bref compte rendu des prêts en cours dans son rapport annuel, mais ne fournit aucune information sur d'autres conditions essentielles telles que les taux d'intérêt⁵⁹. Il est également difficile d'identifier les RBL dans l'ensemble des comptes publiés par les prêteurs.

Les grands prêteurs ne ventilent pas suffisamment les informations, et les petits prêteurs tels que les négociants font souvent appel à d'autres investisseurs (banques) pour structurer le financement. Ce processus, appelé en anglais « syndication », signifie que les petits prêteurs ne sont pas nécessairement eux-mêmes détenteurs de la dette. La Deutsche Bank, le Crédit Agricole et ING ont, par exemple, partiellement financé le prêt de Glencore au Tchad⁶⁰.

Les rapports officiels des pays emprunteurs fournissent en général davantage d'informations au sujet des RBL que ceux des prêteurs ; leur niveau de transparence varie toutefois considérablement. Les rapports annuels des ministères des Finances, les rapports des bureaux de gestion de la dette, les communiqués de presse et les entrevues avec les ministres des pays emprunteurs sont les sources d'information les plus courantes. Les autres sources pouvant être citées sont les rapports du FMI, de la Banque mondiale et de l'ITIE, ainsi que les communiqués de presse des entrepreneurs. Les rapports des médias de l'industrie fournissent la plupart des renseignements sur les avances de pétrole, quoique généralement uniquement lors de la dénonciation de retards de paiements ou lorsqu'une affaire de corruption éclate. De temps à autres, les pays soumis à la pression d'organismes multilatéraux en vue d'accroître la transparence (notamment les pays participant à des programmes du FMI) peuvent être conduits à révéler ces avances et les inclure dans leurs rapports officiels sur la dette. Par exemple, la République du Congo a publié des renseignements supplémentaires à la fin de l'année 2018 dans le cadre de la négociation d'un programme avec FMI⁶¹.

Tel que précisé lors de la présentation de nos données, notre liste de RBL est probablement incomplète. Nous ne pouvons pas non plus être certains que notre échantillon soit représentatif, et ne sommes pas en mesure de vérifier si les conditions que nous présentons sont exactes en raison du manque de transparence.

59 Glencore, *Paiements aux gouvernements*, 2018.

www.glencore.com/dam:jcr/c9cea7dd-9fe6-4f9b-bd6a-e82f72672075/Glencore_Payments_to_governments_report_2018--.pdf

60 Jenny Strasburg et Margot Patrick. « Glencore Oil Deals Could Bite Banks », *Wall Street Journal*, 4 octobre 2015, www.wsj.com/articles/glencore-oil-deals-could-bite-banks-1443989065.

61 Ministère des Finances et du Budget, *République du Congo. Situation de la dette publique du Congo*, 31 décembre 2018, www.finances.gouv.cg/sites/default/files/documents/SIDE_31_DECEMBRE_2018.pdf.

L'opacité des prêts adossés à des ressources naturelles contraste avec une reconnaissance croissante des risques que les prêts secrets représentent pour les finances publiques, ainsi qu'avec le fait que les prêteurs ont également un rôle à jouer à cet égard. Lorsqu'il s'agit de formes de prêts mieux établies telles que les obligations souveraines ou les prêts consentis par des institutions multilatérales, les principales conditions des prêts sont souvent divulguées et les diverses modalités des prêts mieux comprises.

Il manque des éléments d'information essentiels pour tous les RBL que nous avons identifiés à partir de sources publiques. Les accords de prêt ne sont disponibles que dans un des 52 cas étudiés, l'accord de Sicominés en RDC. (Cf. Encadré 2.) Dans les autres cas, au mieux, des synthèses sont publiées, soit sous la forme d'un document spécifique (tel qu'au Ghana⁶²), soit dans un prospectus obligataire communiqué lorsque le gouvernement a contracté d'autres prêts commerciaux, comme ce fut le cas en Angola⁶³. Nous avons pu identifier des renseignements sommaires, tels que le taux d'intérêt, seulement dans 19 cas sur les 52 retenus pour l'étude. Nous avons rarement pu recueillir des informations concernant les accords de garantie ou encore les termes et le calendrier de remboursement des prêts. L'annexe 1 souligne la rareté des renseignements concernant ces prêts pouvant être trouvés dans le domaine public.

Le manque d'informations ne se limite pas aux RBL. Certains autres prêts consentis à des emprunteurs

souverains demeurent également confidentiels. Le Mozambique en est un parfait exemple : l'entreprise publique a secrètement contracté plus de 2 milliards de dollars US de prêts (prétendument pour une société de pêche, utilisés en réalité pour acheter des bateaux patrouilleurs) faisant usage de garanties souveraines. Dans ce cas, l'exigence de ratification parlementaire a été éludée⁶⁴. L'opération a donné lieu à des poursuites pénales contre un prêteur et l'ancien ministre des Finances⁶⁵.

L'opacité des RBL contraste avec une reconnaissance croissante des risques que les prêts secrets représentent pour les finances publiques, ainsi qu'avec le fait que les prêteurs ont également un rôle à jouer à cet égard. Lorsqu'il s'agit de formes de prêts mieux établies telles que les obligations souveraines ou les prêts consentis par des institutions multilatérales, les principales conditions des prêts sont souvent divulguées et les diverses modalités des prêts mieux comprises.

ENCADRÉ 2. Divulgence de renseignements clés sur les RBL en RDC

En 2008, la RDC et le gouvernement chinois ont formé un partenariat dénommé Sicominés en vue de la construction d'infrastructures et du développement d'un projet minier en RDC. Le gouvernement chinois a consenti 6,2 milliards de dollars US de prêts, que la RDC est tenue de rembourser grâce aux profits du partenariat Sicominés.

Au cours des étapes initiales du partenariat, Sicominés n'a divulgué que peu d'informations. La société civile en a néanmoins demandé davantage dans le cadre du processus de divulgation de l'ITIE. C'est pourquoi le rapport ITIE 2011 de la RDC comprenait des renseignements sur la structure de propriété de Sicominés, sur les paiements versés à l'État, ainsi que sur les dispositifs de dotation en personnel du partenariat. Le protocole d'accord, la Convention de Collaboration, la Convention de Joint-venture (les contrats) et leurs différents amendements sont également devenus publics.⁶⁶

Malgré ces progrès en matière de divulgation, certains renseignements essentiels ne sont toujours pas révélés, notamment les renseignements sur l'exécution du projet, sur les coûts réels, ainsi que sur les marchés et les audits liés au projet. La société civile en RDC réclame néanmoins continuellement que toute l'information se rapportant au projet soit rendue publique.

62 Ministère des Finances et de la Planification économique, Ghana. *US\$3 Billion Term Loan Facility from China Development Bank – Summary* (2012), www.mofep.gov.gh/sites/default/files/reports/economic/CDB_Loan_Summary_050112.pdf.

63 République d'Angola, *Bond Prospectus for Notes due 2025 (2015)*, www.ise.ie/debt_documents/Prospectus - Standalone_a8e9ce81-396d-4b85-b827-66b7d5362541.pdf.

64 Jubilee Debt Campaign. *Transparency of loans to governments* (2019), eurodad.org/files/pdf/5ca332e959ffa.pdf

65 Lynsey Chutel, « A search for Mozambique's secret \$2 billion debt shows how the global banking system aids corruption », *Quartz*, 10 janvier 2019, qz.com/africa/1519653/mozambique-finance-minister-arrested-credit-suisse-fbi-caught-up/.

66 Les documents contractuels sont disponibles sur le site Internet du Ministère des Mines, mines-rdc.cd, et sur congominés.org

Plusieurs acteurs majeurs, dont le FMI, la Banque mondiale, le G20 (qui comprend de nombreux pays prêteurs clés) et l'Institut de la finance internationale (en anglais Institute of International Finance, ou IIF, un organisme représentant des prêteurs privés) ont été associés à des propositions visant à accroître la transparence des prêts aux emprunteurs souverains⁶⁷. Les Principes volontaires pour la transparence de la dette de l'IIF exhortent les banques privées à divulguer publiquement les conditions principales telles que les parties à l'accord, le montant et le type de prêt, le profil de remboursement, toute garantie/sûreté associée, ainsi que la fourchette dans laquelle se situe le taux d'intérêt⁶⁸. L'IIF recommande que cette divulgation soit faite avec le consentement des emprunteurs souverains lorsqu'il s'agit de prêts consentis aux pays à faible revenu dépassant un an⁶⁹. Les membres du G20 se sont engagés à communiquer les informations relatives aux prêts consentis entre États au FMI et à la Banque mondiale⁷⁰. Une coalition d'organisations de la société civile a cependant souligné les limites des initiatives de l'IIF et du G20, insistant sur l'importance d'un registre public des prêts, incluant notamment les prêts consentis par les prêteurs publics⁷¹.

L'ITIE incite précisément à la transparence, en particulier en ce qui concerne les RBL. La Norme ITIE de 2019 comprend une exigence de transparence à l'égard des paiements liés aux RBL dans le cadre des flux de paiements que les pays mettant en œuvre l'ITIE sont tenus de divulguer⁷². L'ITIE exige également que

les pays et les entreprises divulguent tout accord de troc prévoyant l'échange de pétrole ou de produits issus de l'exploitation minière contre des biens ou des services, entre autres des infrastructures ou même des prêts⁷³. Six des 14 pays bénéficiaires de RBL sont également membres de l'ITIE, et leurs rapports constituent donc une source utile d'informations sur la question⁷⁴.



OPPORTUNITÉ 2. LES RBL PEUVENT OFFRIR UN FINANCEMENT MOINS ONÉREUX

Les conditions stipulées dans les RBL sont rarement rendues publiques et ne se prêtent pas à une comparaison directe en raison de leur complexité. Il est également difficile de comparer les RBL avec d'autres types de prêts souverains compte tenu des différents objectifs et pratiques d'octroi de prêt de la part des prêteurs concernés (cf. le gouvernement chinois vis-à-vis des investisseurs privés souverains ou vis-à-vis des institutions financières multilatérales). Un autre défi consiste à évaluer l'impact du mécanisme de garantie ou de l'adossement aux ressources dans le cadre des RBL.

Nous pouvons néanmoins offrir une base de comparaison initiale fondée sur les informations partielles disponibles concernant l'échéance, le calendrier de remboursement, les modes de remboursement, les délais de grâce et les intérêts, au moins pour 34 prêts. Nous possédons des données sur les taux d'intérêt

67 Note du G20, *Strengthening public debt transparency: the role of the IMF and the World Bank* (2018), documents.worldbank.org/curated/en/991171532695036951/pdf/128725-repl-For-VP-G-20-NOTE-STRENGTHENING-PUBLIC-DEBT-TRANSPARENCY-clean.pdf.

68 Ceci doit inclure les négociants en matières premières fournissant les RBL et/ou leur syndicat bancaire.

69 IIF, *Voluntary Principles For Debt Transparency* (2019), [www.iif.com/Portals/0/Files/Principles for Debt Transparency.pdf](http://www.iif.com/Portals/0/Files/Principles%20for%20Debt%20Transparency.pdf).

70 G20, *Operational Guidelines for Sustainable Financing* (2017), www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/world/G7-G20/G20-Documents/g20-operational-guidelines-for-sustainable-financing.pdf.

71 Tim Jones, *G20 falls short on loan transparency*, Jubilee Debt Campaign (2019), jubileedebt.org.uk/blog/g20-falls-short-on-loan-transparency.

72 ITIE, *Norme ITIE 2019*, Exigence 4.2, eiti.org/document/eiti-standard-2019-r4-2. « Sont ici également visés tous les paiements (en devises ou en nature) liés à des accords de swap ou à des prêts garantis par des ressources. »

73 ITIE, *Norme ITIE 2019*, Exigence 4.3, eiti.org/document/eiti-standard-2019-r4-3. « Le groupe multipartite devra vérifier l'existence d'accords, ou d'ensembles d'accords et de conventions afférents à la fourniture de biens et de services (y compris d'éventuels prêts, subventions ou travaux d'infrastructure) en échange – partiel ou total – de concessions pour la prospection ou l'exploitation de pétrole, de gaz ou de minerais, ou pour la livraison physique de telles matières premières. À cette fin, le groupe multipartite doit être en mesure de comprendre parfaitement les conditions du contrat et des accords concernés, quelles sont les parties intéressées, les ressources qui ont été compromises par l'État, la valeur de la contrepartie en termes de flux financiers et économiques (par exemple travaux d'infrastructures) et la matérialité de tels accords comparativement aux contrats traditionnels. »

74 Le rapport ITIE de la République du Congo en est un exemple. www.itie-congo.org/images/rapports/conciliation2016/Rapport-ITIE-Congo-2016-version-finale.pdf

Encadré 3. ITIE : Transparence des RBL et du négoce de matières premières

La Norme ITIE 2013 exigeait que les gouvernements et les entreprises d'État divulguent la vente de la part de l'État dans la production de pétrole, de gaz et de minéraux. Par voie de conséquence, le Cameroun, le Tchad, la République du Congo, le Ghana, l'Indonésie, l'Irak, le Nigéria et Trinité-et-Tobago ont divulgué les volumes de leurs ventes ainsi que les revenus tirés de celles-ci. Les sociétés acheteuses ont également été implicitement encouragées à divulguer des informations dans le cadre du processus de rapprochement des informations de l'ITIE.

La Norme ITIE 2016 exigeait explicitement que les renseignements sur les ventes soient ventilés par entreprise acheteuse. Un petit nombre de grands négociants en matières premières ont peu à peu accepté de soutenir l'ITIE. Glencore, Gunvor et Trafigura publient unilatéralement leurs paiements aux gouvernements relativement à l'achat de matières premières. De nombreux rapports ITIE contiennent des informations précieuses sur le volume et la valeur des expéditions vendues à divers négociants, qui, dans certains cas (tel que celui du Tchad), concernent le remboursement des prêts.

La Norme ITIE 2019 actuellement en vigueur comporte une nouvelle exigence de transparence à l'égard des RBL dans le cadre des flux de paiements que les pays mettant en œuvre l'ITIE sont tenus de divulguer. Elle encourage également la transparence des processus de sélection des acheteurs et des accords de vente.⁷⁵

pour 18 prêts, la plupart desquels ont été consentis à des pays de l'Afrique subsaharienne par la Chine. Cet aperçu partiel fournit des indices provisoires sur le fait que les taux sont inférieurs aux taux du marché comparativement à certaines autres dettes souveraines, tout au moins pour cette catégorie de prêts.

La durée des RBL (le nombre d'années entre la signature et le remboursement complet du prêt) en provenance de Chine va de 3 à 25 ans, la moyenne étant de 13 ans. La durée des prêts consentis par les négociants en matières premières est beaucoup plus courte. De plus, certains RBL ne disposent pas d'échéance fixe, mais plutôt d'échéances indicatives, les délais de remboursement variant en fonction de la valeur du flux des matières premières utilisées pour le remboursement (voir la section suivante). Les périodes

de grâce des RBL, le cas échéant, sont généralement de cinq ans, pouvant parfois aller jusqu'à huit ans, comme relevé dans certains exemples.

Nous savons que 10 des 19 prêts disposent de taux d'intérêt fixes, tandis que neuf d'entre eux

disposent de taux d'intérêt flottants⁷⁶. En Afrique subsaharienne, les banques de développement chinoises ont offert des taux d'intérêt fixes aussi bas que 0,25 % pour les RBL, comme dans le cas d'un prêt remontant à 2009 consenti à la République du Congo. Mais ils peuvent atteindre 2 % au Niger et au Zimbabwe. L'Eximbank a consenti tous les RBL chinois à un taux d'intérêt fixe en Afrique subsaharienne. Les taux d'intérêt flottants sont généralement basés sur le taux interbancaire de Londres (London Inter-Bank Offered Rate, LIBOR), avec une marge variant de 1,0 à 2,95 %. Nous possédons pour l'Amérique latine des données sur quatre prêts à taux fixe de 6 à 7,25 % consentis à l'Équateur, ainsi que sur un prêt à taux variable consenti au Brésil avec une marge de 2,8 % en sus du taux LIBOR.

Nous disposons de peu d'informations concernant les frais supplémentaires, mais savons que le RBL de Sinohydro consenti au Ghana de 2018 révèle qu'outre un intérêt annuel de plus 2,8 % sur le LIBOR, le paiement d'une commission de gestion forfaitaire

75 ITIE, Transparence dans les premières ventes (2019), <https://eti.org/fr/document/transparence-dans-premieres-ventes>

76 Il s'agit d'une distinction assez importante, étant donné que la plupart des prêts ont été consentis à des taux d'intérêt mondiaux plutôt bas. Un taux d'intérêt flottant peut toutefois augmenter si les taux débiteurs globaux augmentent.

« Les taux d'intérêt ne semblent pas être en décalage avec les principaux marchés de capitaux ni avec les banques internationales de développement. »

de 0,7 %, d'une commission d'engagement annuelle de 0,5 %, ainsi que d'une prime unique de 7 % pour la China Export and Credit Insurance Corporation (Sinosure) est également exigé.

Les termes varient considérablement dans le temps et en fonction des pays, et en raison de l'absence de bases de données comparables relativement à d'autres prêts, seule une comparaison anecdotique des conditions générales est possible. En Afrique subsaharienne, les RBL originaires de Chine semblent attirer des taux inférieurs à ceux des prêts commerciaux sans adossement à des ressources tels que les euro-obligations⁷⁷. Étant la modalité de souscription de grands emprunts commerciaux libellés en devises étrangères la plus populaire auprès des gouvernements africains, les euro-obligations (ou Eurobonds) offrent une large gamme de taux d'intérêt à l'émission, avec une fourchette commençant aussi bas que 5 % et pouvant atteindre 11 %⁷⁸. Ces taux sont malgré tout beaucoup plus élevés que les taux indiqués pour les RBL⁷⁹. Les conditions des RBL ne sont cependant pas aussi favorables que celles des prêts multilatéraux. Les prêts concessionnels du Groupe de la Banque mondiale (GBM) offrent par exemple de meilleures conditions⁸⁰.

Il est également possible de comparer les termes des RBL d'Eximbank aux RBL consentis par des banques de développement non chinoises en Afrique subsaharienne, telles la KEXIM de la Corée du Sud. La KEXIM a fourni un RBL figurant sur notre liste, notamment un accord adossé au cuivre consenti à

la RDC. Les prêts EDCF (Economic Development Cooperation Fund) émis par la KEXIM s'étalent généralement sur 10 à 30 ans, avec un délai de grâce de 5 à 10 ans, et un taux d'intérêt de 0,5 à 3 %. Ces termes sont comparables à la durée totale et au délai de grâce des RBL de l'Eximbank, mais offrent des taux d'intérêt fixes un peu plus favorables⁸¹. Les RBL chinois consentis aux pays d'Amérique latine ont tendance à imposer des taux d'intérêt nominaux plus élevés et des périodes de remboursement plus courtes que ceux consentis aux pays africains.

Il est également difficile de comparer les RBL chinois aux prêts offerts par d'autres banques de développement ou institutions de financement du commerce, puisqu'un nombre assez limité d'institutions offrent des prêts de montants semblables, particulièrement lorsque ceux-ci ne sont pas adossés à des ressources. La Banque mondiale — pour diverses raisons, notamment ses exigences en matière de responsabilité fiscale et ses restrictions concernant l'utilisation des fonds bancaires — ne propose guère de lignes de crédit de plusieurs milliards de dollars US aux pays, que ceux-ci soient garantis ou non par des ressources naturelles. De même, le RBL de la KEXIM en RDC est beaucoup moins important que ceux offerts par China Eximbank. En effet, cette dernière a régulièrement consenti des prêts de 500 millions de dollars ou plus aux gouvernements africains, destinés à la réalisation de projets d'infrastructure assortis de conditions concessionnelles et sans aucun adossement à des ressources⁸².

77 Il est concevable que le fait d'adosser un prêt à des ressources puisse empêcher l'obtention d'autres prêts, car moins d'actifs restent disponibles pour générer les fonds nécessaires au remboursement. Ce point dépasse néanmoins la portée de notre analyse.

78 Cytonn Report, *Eurobonds in Sub-Saharan Africa* (2018), cytonnreport.com/topicals/eurobonds-in-sub-saharan-africa.

79 Nous n'avons pas cherché à déterminer si les RBL chinois offrent également des taux favorables par rapport à d'autres prêts chinois consentis aux pays concernés, ou si ces taux sont proches des taux débiteurs chinois ordinaires du secteur privé et du Groupe de la Banque mondiale. Isoler l'impact de la question de savoir si le prêt est un RBL pourrait constituer un domaine de recherche supplémentaire.

80 Les taux des crédits de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement ainsi que des crédits de l'Association internationale de développement, du GBM, varient d'un pays à l'autre, notamment en fonction du niveau de revenu de l'emprunteur. Les taux directeurs en dollars américains en vigueur à partir d'avril 2014 variaient entre LIBOR +0,65 % et LIBOR +1,05 %, qui sont plus favorables que la plupart des taux basés sur le LIBOR offerts par China Eximbank. (Le Groupe de la Banque mondiale, 2014). www.worldbank.org/en/news/press-release/2014/04/21/increase-in-fixed-spread-for-ibrd-flexible-loans

81 HIPC CBP, *Guide to Donors - South Korea profile* (2009),

www.development-finance.org/en/component/docman/doc_download/625-south-korea-17-09-2009.html.

82 À titre d'exemple la ligne ferroviaire d'Abuja au Nigeria en 2012, le barrage hydroélectrique de Soubré en Côte d'Ivoire en 2013, et la raffinerie de sucre de Welkait en Éthiopie en 2014.

Les pays de l'Afrique subsaharienne peuvent obtenir des taux moins élevés avec les RBL chinois que ceux auxquels les prêts commerciaux sont accordés. Les prêts adossés à des ressources naturelles chinois semblent toutefois être plus onéreux que les emprunts concessionnels auprès des institutions financières internationales, encore que celles-ci sont peu susceptibles de fournir des prêts aussi importants pour financer des infrastructures, et sont plus exigeants en ce qui concerne la conception des projets et la garantie de la concurrence dans les procédures de passation des marchés.

Bien que nos propres données soient très limitées, elles concordent généralement avec une étude antérieure sur les RBL en provenance de la Chine couvrant les deux continents qui conclut que « les taux d'intérêt ne semblent pas être en décalage avec les principaux marchés de capitaux ni avec les banques internationales de développement »⁸³.

Deux RBL, accordés au Tchad et à la République du Congo, offrent un aperçu des prêts offerts par les négociants en matières premières. Un consortium de prêteurs internationaux dirigé par Glencore a consenti un prêt de 1,36 milliard de dollars US adossé au pétrole au Tchad en 2014 aux fins d'acquisition d'une participation de 25 % de Chevron dans le consortium dirigé par Esso et exploitant les champs pétrolifères de Doba. Glencore et le Tchad ont renégocié les conditions de l'accord à la suite de l'effondrement des prix du pétrole. C'est ainsi que début 2018, un accord a été conclu dans le but de rallonger l'échéance de 8 à 16 ans, d'inclure une période de grâce de deux ans, et de réduire le taux d'intérêt de LIBOR +7 % à LIBOR +2 %⁸⁴. En d'autres termes, dans ce cas spécifique, pour cause de défaut de l'emprunteur et à l'issue d'un long processus de renégociation, un RBL commercial accordé par un négociant de matières premières a quand même offert des termes comparables à ceux des RBL d'Eximbank.

En République du Congo, une enquête menée par Public Eye apporte des preuves sur les taux de prêt et les frais supplémentaires. Selon cette enquête, Gunvor a prêté à la SNPC « à peu près au même taux que celui de son emprunt auprès de BNP Paribas » qui est une banque commerciale. Le profit réalisé provenait des divers engagements connexes établis dans le cadre de l'opération plutôt que des intérêts gagnés ; en effet, elle reflétait notamment le paiement d'une « commission d'arrangement » pour la mise en place du prêt, d'une commission sur la vente du

pétrole pour assurer le service du prêt, des bénéfices réalisés sur les conversions de taux de change (le prêt était en dollars US et les expéditions payées en euros), ainsi que des commissions prélevées auprès d'autres entreprises souhaitant obtenir du soutien relativement à l'obtention de contrats publics financés par le prêt à la SNPC⁸⁵.

Dans l'ensemble, cette comparaison partielle démontre que les pays (en particulier ceux de l'Afrique subsaharienne) peuvent obtenir des taux moins élevés avec les RBL chinois que ceux auxquels les prêts commerciaux sont accordés. Les RBL chinois semblent toutefois être plus onéreux que les emprunts concessionnels auprès des institutions financières internationales, encore que celles-ci sont peu susceptibles de fournir des prêts aussi importants pour financer des infrastructures, et sont plus exigeants en ce qui concerne la conception des projets et la garantie de la concurrence dans les procédures de passation des marchés.

Toutefois, les informations disponibles, quoique limitées sur les termes des prêts accordés par les négociants commerciaux, indiquent que ces conditions sont moins favorables que celles des prêteurs commerciaux. Nos conclusions doivent être lues avec beaucoup de prudence, car elles sont basées sur des informations limitées et reposent sur des approches et des acteurs intrinsèquement peu comparables. Les taux indiqués peuvent en outre constituer une base de comparaison trompeuse. Seule une modélisation minutieuse faisant usage d'une connaissance détaillée des divers frais et calendriers de remboursement permettrait de révéler le coût financier réel d'un prêt. Tout prêt doit être évalué conjointement aux rendements attendus des projets qu'il finance. Même un prêt concessionnel peut parfois s'avérer trop coûteux pour financer des projets mal sélectionnés ou exécutés.

83 Bräutigam et Gallagher, *Bartering Globalization*.

84 Julia Payne, « Glencore, banks and Chad reach deal on \$1 bln-plus oil-backed loan », *Reuters*, 21 février 2018, www.reuters.com/article/us-glencore-chad/glencore-banks-and-chad-reach-deal-on-1-bln-plus-oil-backed-loan-idUSKCN1G52B9.

85 Public Eye, *Gunvor in Congo* (2017) gunvorincongo.publiceye.ch/.

! OPPORTUNITÉ 3. LES RBL PEUVENT ÊTRE STRUCTURÉS DE MANIÈRE À ATTENUER LA VOLATILITÉ

Les prêts associés à un flux de revenus liés à des matières premières permettent divers types de structures. Nous avons présenté dans la section 1 une classification des divers RBL parallèlement aux définitions. Dans cette section, nous parvenons à démontrer que les RBL comportant certaines caractéristiques peuvent s'avérer moins risqués que les prêts ordinaires pour les emprunteurs riches en ressources naturelles.

Certains RBL présentent des structures de remboursement largement équivalentes à celles d'un prêt ordinaire. Un tel RBL peut prévoir que le capital et les intérêts soient remboursés en nature à un prix de référence quotidien, ou bien à partir du produit des ventes de ressources naturelles à des tiers. Les montants à rembourser sont alors fixes en termes de valeur (généralement en USD). Un RBL peut également exiger en garantie certaines ressources, mais celles-ci restent intactes si le prêt est remboursé tel que prévu.

Certains RBL comportent un élément de variabilité dépendant du prix des matières premières et qui est intégré au calendrier de remboursement du prêt⁸⁶. Diverses raisons peuvent expliquer ce mécanisme. Tout d'abord, cela peut être le cas lorsque le paiement est effectué en nature, et que des volumes déterminés sont livrés sur une base quotidienne, mensuelle ou annuelle. Par ailleurs, le caractère variable du remboursement peut également exister lorsque le paiement est établi en pourcentage d'une source de revenus en nature (tel qu'un pourcentage de la production totale d'un gisement, ou encore un pourcentage des bénéfices sur le pétrole). Finalement, la variabilité du remboursement peut être prévue lorsque des fourchettes de prix sont associées aux matières premières, et que les calendriers de remboursement sont ajustés en fonction des prix inférieurs ou supérieurs à un certain seuil. Lorsqu'une telle structure de remboursement dépendant du prix des matières premières est en place, celle-ci est généralement conçue de manière à ce que le remboursement du RBL soit plus lent lorsque les prix sont bas, et plus rapide lorsque les prix sont élevés. (Voir l'encadré 4 pour une illustration.)

Encadré 4. Calendriers de remboursement variables des RBL

Nous présentons ici une brève comparaison entre un RBL pour lequel le calendrier de remboursement est fixe en volume et un prêt ordinaire (ou un RBL pour lequel le calendrier de remboursement est fixé en valeur). Ces exemples recourent de façon approximative les termes que nous avons observés, bien que nous les ayons simplifiés à des fins de comparaison.

Les deux prêts sont de 1 milliard de dollars US, disposent d'une période de grâce de 5 ans, et leur remboursement est prévu sur une période additionnelle de 10 ans. La durée/maturité totale est donc de 15 ans. Nous avons fixé l'intérêt à 5 % par an, ce qui correspond à peu près à la moyenne des prêts à taux fixe de notre jeu de données. Nous supposons que l'État est en mesure d'honorer le service complet de la dette dans tous les scénarios.

Lorsque le calendrier de remboursement est fixe en valeur, nous supposons que le capital doit être remboursé en montants égaux (10 % chaque année après la période de grâce), les intérêts étant recalculés et payés sur le montant impayé. Lorsque le calendrier de remboursement est fixe en volume, nous supposons que celui-ci est signé au prix futur prévalant attendu de 60 USD/baril, et que le montant à rembourser s'élève à 8 000 barils de pétrole par jour.

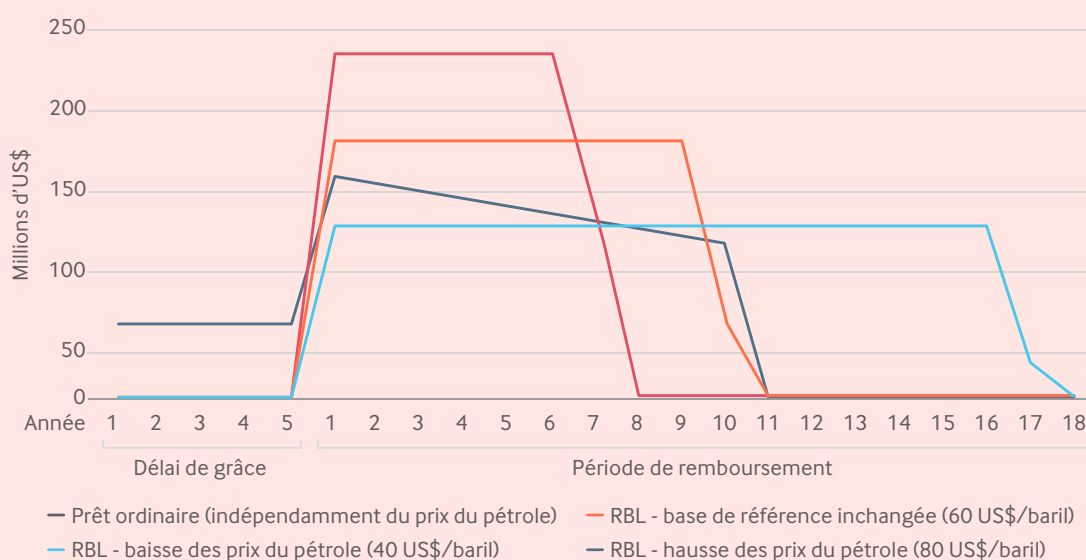
86 Il est en théorie également possible d'obtenir des prêts en vertu desquels le montant total du capital à rembourser subit des ajustements (par opposition à l'ajustement exclusif du calendrier de remboursement), mais nous n'avons pas trouvé de tels exemples. Dans les cas que nous avons examinés, le capital et l'intérêt annuel sont fixés, et seul le calendrier est adapté.

L'État peut ainsi rembourser le prêt avec intérêts dans les 10 ans postérieurs à la période de grâce de cinq ans, si le prix du pétrole reste stable (sans inflation).

Nous avons intentionnellement choisi les termes de façon à ce que les calendriers de remboursement soient identiques dans les deux cas lorsque le prix du pétrole se maintient à 60 USD le baril. Ce prix du pétrole constitue notre base de référence. Nous présentons également les résultats associés aux coûts financiers lorsque le prix du pétrole change de niveau à partir de la cinquième année, avec un scénario de prix bas à 40 USD le baril et un scénario de prix élevé à 80 USD le baril.

Le graphique ci-dessous affiche le calendrier de remboursement d'un prêt ordinaire (indépendamment du prix du pétrole) ainsi que celui du RBL conformément à trois scénarios différents (base de référence inchangée, prix du pétrole bas et élevé). Il souligne que le calendrier de remboursement des prêts ordinaires (ou des RBL à valeur fixe) est similaire à celui des RBL avec des volumes fixes de remboursement dans le scénario de référence. Il démontre également que la durée de remboursement des RBL à volume fixe dépend du prix du pétrole. Au lieu d'un remboursement du prêt sur 10 ans dans le scénario de référence, une période de 17 ans sera nécessaire pour rembourser le RBL dans son intégralité en cas de bas prix du pétrole (40 USD/baril) ; le RBL peut cependant être remboursé en sept ans en cas de prix élevé du pétrole (80 USD/baril). Les montants de remboursement sont les mêmes, 8 000 barils/jour, dans les trois scénarios de prix associés au RBL ; seule la valeur varie selon le prix du pétrole et accélère ou ralentit ainsi le remboursement.

Figure 4. Calendrier du service de la dette pour deux types de prêts selon différents scénarios



Les prêts adossés à des ressources naturelles doivent être soigneusement conçus et négociés afin de protéger la capacité de l'emprunteur à les rembourser.

Dans nos recherches, nous avons identifié un certain nombre de RBL pour lesquels le calendrier de remboursement n'est pas fixe, mais dépend dans une certaine mesure du prix ou des niveaux de revenus tirés des matières premières. Nous avons observé 12 RBL dont les remboursements sont établis en volumes de barils de pétrole à vendre par jour. Ces volumes vont de 10 000 barils par jour pour certains des prêts plus restreints en Angola, à plus de 200 000 barils par jour au Venezuela. Dans certains cas les remboursements annuels varient, à savoir que les remboursements sont moins importants au cours des premières années. Quatre RBL établissent une plage de volumes (par ex. 150 000 à 200 000 barils par jour, ou jusqu'à 40 000 tonnes métriques de cacao). Nous présumons que ces RBL exigent qu'un plus grand volume soit remboursé lorsque les prix sont bas, bien qu'ils limitent tout de même effectivement la valeur du remboursement.

Dans au moins cinq cas, les prêts doivent être remboursés par un flux de revenus spécifique lié aux matières premières (ou un pourcentage de celui-ci) et la vitesse de remboursement dépend de la quantité de revenus générés par ledit flux de revenus. Ces affectations spécifiques sont notamment établies pour la mine de cuivre Musoshi et la mine de cuivre et de cobalt Sicominés en RDC, les revenus de l'Agadem au Niger, le projet Badoit au Tchad, ainsi que les revenus de JDZ à Sao Tomé.

Il existe également au moins deux cas pour lesquels les conditions sont liées au prix du pétrole. En ce qui concerne l'Angola, nous croyons savoir que la facilité de crédit de 15 milliards de dollars US consentie en 2015 par la CDB comprend une structure de prix lui permettant de bénéficier d'une augmentation du prix du pétrole⁸⁷. Le deuxième cas est celui de l'accord du Tchad avec Glencore, qui a été renégocié et en

vertu duquel des remboursements supplémentaires sont exigés si les prix du pétrole dépassent la base de référence établie dans le nouveau contrat⁸⁸.

Nous examinons maintenant deux exemples illustrant la façon dont ces calendriers de remboursement plus adaptatifs peuvent affecter l'emprunteur.

Sao Tomé-et-Principe a contracté un RBL auprès du Nigeria en 2009 d'une valeur de 30 millions de dollars US aux fins de financer l'administration de la Zone de développement commune. Bien que le pays ait reçu et dépensé les fonds, il n'a pas été en mesure d'honorer le prêt car ses conditions imposent que la réalisation des remboursements se fasse à partir du flux de revenus. Aucun projet pétrolier — et par conséquent aucun revenu pétrolier associé au projet — ne s'est matérialisé⁸⁹. Cet exemple (l'opération étant actuellement en litige) fournit une mise en garde concernant les prêts associés à des revenus hautement incertains. Cependant, il révèle également la façon dont la structure peut profiter aux emprunteurs.

Au Tchad, les RBL initiaux entre Glencore et la SHT ont fixé un remboursement maximal en pourcentage des volumes de pétrole issus de la participation de l'État dans un projet pétrolier spécifique, le projet Badoit. Glencore avait droit à 100 % des bénéfices pétroliers (« remise de profit oil »), et initialement à jusqu'à 50 % des redevances versées en nature (« remise de royalties »), assujettis à des plafonds trimestriels. (À partir de 2016, ce dernier pourcentage a augmenté pour atteindre 70 % des redevances versées en nature.) Glencore a également acheté le pétrole en bénéficiant d'un rabais allant jusqu'à 12,50 USD par baril, par rapport au prix du Brent en 2015. Dans la pratique, ces plafonds élevés ont abouti à ce que, après la chute du prix des matières premières, le gouvernement a dû renoncer à une grande partie

87 Référencé dans un prospectus obligataire datant de 2018 qui décrit un emprunt antérieur. www.rns-pdf.londonstockexchange.com/rns/9480U_1-2018-7-17.pdf, p. 131.

88 FMI, Tchad: *Questions choisies, Rapport de pays n° 19/259* (2019), www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/31/Chad-Selected-Issues-48548.

89 FMI, République démocratique de Sao Tomé-et-Principe: 2018, *Consultation au titre de l'article IV - Fifth Review Under the Extended Credit Facility Arrangement, Request for Waivers for Nonobservance of Performance Criteria, and Financing Assurances Review, Rapport de pays 18/251* (2018), www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/08/02/Democratic-Republic-of-So-Tom-and-Principe-2018-Article-IV-Consultation-Fifth-Review-Under-46149.

des recettes du projet à l'effet d'assurer le service de la dette. En 2015, elle représentait environ 50 % de la part du gouvernement dans les recettes pétrolières du projet Badoit, après déduction des coûts ; en 2016, elle représentait 90 %⁹⁰.

En juin 2018, le contrat signé par le Tchad a été renégocié de telle sorte que les montants de remboursement dépendent du prix du pétrole, avec assujettissement à divers facteurs déclencheurs. Lorsque le prix du pétrole augmente, le niveau des intérêts et du capital que le Tchad doit rembourser augmente également. En vertu du nouveau contrat, en revanche, le Tchad doit rembourser nettement moins pendant les périodes de bas prix du pétrole, comparativement aux conditions du contrat précédent. Ceci est illustré par les calculs du FMI, qui révèlent que le montant dépensé au titre du remboursement a diminué de 67 % en 2017 à 31 % en 2018, en raison du cycle de bas prix du pétrole⁹¹.

Les structures plus souples dépendantes des prix des matières premières présentées ci-dessus peuvent

paraître attrayantes pour les pays qui dépendent de leurs ressources naturelles. Lorsque les prix de matières premières sont élevés, cela leur permet de rembourser leur prêt plus rapidement, et le pétrole restant, non utilisé pour le service de la dette, leur procure en outre davantage de gains. Mais lorsque les prix sont bas, leurs recettes budgétaires — et souvent l'ensemble de l'économie — sont soumises à de fortes pressions, et une réduction des dettes à payer constitue par conséquent une aide précieuse. En supposant que les prix fluctuent d'une année à l'autre, des valeurs de remboursement élevées ou faibles surviendraient en alternance, des remboursements plus importants étant requis lors des années plus fructueuses, en raison des prix élevés. L'exemple de l'ancien et du nouveau RBL du Tchad démontre toutefois également que cette structure de remboursement flexible n'est pas une recette miracle. Les RBL doivent être soigneusement conçus et négociés afin de protéger la capacité de l'emprunteur à les rembourser.

90 FMI, *Tchad : Questions choisies, Rapport de pays n° 16/275*.

91 Ibidem FMI, *Tchad : Questions choisies, Rapport de pays n° 19/259*. Les chiffres excluent la part associée aux dépenses d'exploitation et d'investissement (« cost oil »).

V. L'impact des prêts adossés à des ressources naturelles sur les finances publiques

Dans cette section, nous étudions l'impact des RBL sur la viabilité globale de la dette, à la lumière du récent effondrement grave et prolongé des prix des matières premières qui a débuté fin 2014. Nous démontrons que les RBL pèsent souvent très lourd dans l'économie du pays bénéficiaire. De fait, les RBL ont contribué à la détérioration de la viabilité de la dette dans de nombreux pays. Puisque le remboursement des RBL s'effectue souvent en nature, les garanties affectées à ces prêts peuvent entraîner un désavantage pour les autres prêteurs traditionnels. Ces derniers peuvent donc hésiter à accorder d'autres crédits ou bien à flexibiliser les conditions associées à leur octroi, rendant l'obtention d'emprunts plus difficile pour les pays de manière générale. Nous soulignons finalement le fait que plusieurs RBL ont été renégociés avec succès. Ceci démontre que les pays ne sont pas toujours pris au piège, enfermés dans de mauvaises conditions contractuelles pour toute la durée de leur prêt.



RISQUE 4. LES RBL IMPORTANTS COMPROMETTENT LA VIABILITÉ DE LA DETTE

Les prêts souverains de taille restreinte sont souvent évalués isolément aux fins de comprendre les coûts de financement et le rendement social que l'investissement peut apporter. Toutefois lorsqu'un prêt souverain est trop important, il peut nuire à la viabilité globale de l'endettement du pays. Nous étudions par conséquent la taille des RBL et l'effet qu'ils peuvent avoir sur la position de la dette d'un pays suite à l'effondrement du prix des matières premières.

L'approche la plus simple pour évaluer l'importance des RBL consiste à les comparer à la taille des économies des pays bénéficiaires. La figure 5 présente les RBL les plus importants de notre jeu de données en pourcentage du PIB du pays bénéficiaire, au cours de l'année pendant laquelle le prêt a été contracté.

Conclu en 2017, le RLB de 20 milliards de dollars US de la Guinée est de loin le plus important à cet égard, équivalant à près de 200 % son PIB⁹². Le deuxième plus important est celui accordé à la République du Congo en 2006. Ce RBL a été constitué par une ligne de crédit de 1,6 milliard de dollars, représentant 21 % du PIB du pays cette année-là. L'accord concernant l'infrastructure de Sicominès convenu en 2008 en RDC se positionne en troisième place, représentant 16 % du PIB du pays. Il existe souvent de grandes différences dans les RBL contractés par un même pays. Le Soudan du Sud a, par exemple, contracté des prêts auprès de Trafigura d'une valeur de 75 millions de dollars (à peine 1 % du PIB), parallèlement à des prêts d'une valeur de 1 milliard de dollars US auprès de CNPC (équivalant cette fois à 8 % du PIB). En général, les emprunteurs d'Amérique latine sont beaucoup moins exposés que les pays d'Afrique subsaharienne, et bien que leurs lignes de crédit RBL soient beaucoup plus importantes, elles représentent une proportion plus restreinte de leurs économies.

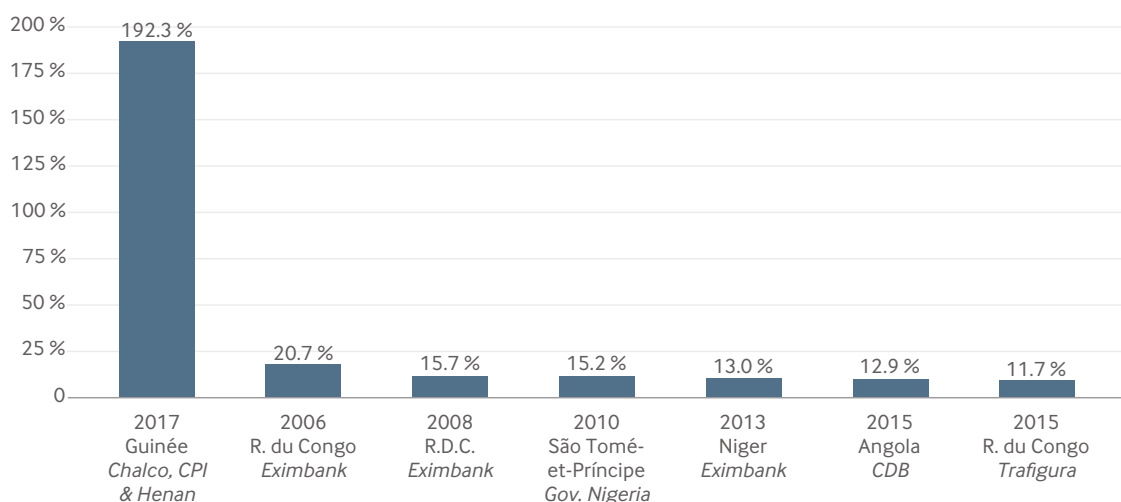
Comme cela est le cas pour les autres types de données, celles dont nous disposons concernant le décaissement des prêts sont limitées. En ce sens, Le RBL de 3 milliards de dollars de Sicominès en RDC permet de tirer un enseignement fondamental sur la viabilité de la dette. Selon un mémorandum datant de septembre 2007, la ligne de crédit du pays destinée aux infrastructures avait été initialement fixée à 6 milliards de dollars US ; elle fut ensuite réduite à 3 milliards de dollars en vertu de l'accord signé en 2008⁹³. Ce prêt ne représente que l'une des deux lignes de crédit offertes au pays. Une autre ligne de crédit a affecté 3,2 milliards de dollars au financement de la construction de la mine. Le projet minier a connu des revers, et la construction n'a réellement commencé qu'en novembre 2015, compromettant la capacité de la RDC à rembourser le prêt⁹⁴. Les banques chinoises ont de leur côté également retardé le versement des fonds destinés aux infrastructures,

92 Nous supposons dans ce cas que les fonds seront utilisés sur l'ensemble de la période prévue soit 20 ans.

93 Johanna Jansson. *The Sicominès agreement revisited: prudent Chinese banks and risk-taking Chinese companies* (Review of African Political Economy, 2013).

94 David G. Landry, *The risks and rewards of resource-for-infrastructure deals: Lessons from the Congo's Sicominès agreement* (Resources Policy, 2018).

Figure 5. Les prêts adossés à des ressources naturelles en pourcentage du PIB



moins de 500 millions de dollars US ayant été déboursés à la fin de l'année 2014. Mais le risque de défaillance lié aux retards de construction de la mine est néanmoins atténué par la période prolongée sur laquelle le gouvernement est tenu de rembourser le prêt, la garantie souveraine ne pouvant être exigée qu'après 2034⁹⁵.

Certains pays ont utilisé les RBL pour reconduire des prêts existants⁹⁶. Dans certains cas, un RBL peut avoir remplacé une modalité d'emprunt plus coûteuse. Au vu de ces cas, il n'est donc pas possible de prétendre que tous les RBL n'ont fait qu'augmenter l'encours de la dette ou aggravé l'endettement d'un pays.

En dépit des limitations susmentionnées et dans la mesure où notre examen suggère que les RBL impliquent généralement des dépenses d'investissement supplémentaires (souvent hors budget), nous avons comptabilisé le total des RBL contractés par les pays entre 2004 et 2016⁹⁷. Nous

avons formulé une évaluation approximative de l'exposition totale du pays aux RBL à l'aide du calcul des montants totaux des RBL en pourcentage du PIB du pays pour 2016⁹⁸. Afin de comparer la dette associée aux RBL à la dette publique totale de chaque pays, nous présentons l'encours total de la dette en pourcentage du PIB pour 2016, utilisant le résultat de la dernière analyse de la viabilité de la dette (AVD) du FMI pour les pays en développement à faible revenu⁹⁹. Pour les pays disposant d'un accès aux marchés financiers, lorsque la classification AVD du FMI n'est pas disponible, nous utilisons la notation de crédit du pays telle qu'établie par les trois principales agences de notation financière. (Voir Tableau 2.)

Les pays possédant le ratio le plus élevé de RBL par rapport au PIB sont la République du Congo, le Soudan du Sud, l'Angola et le Tchad, avec des valeurs totales supérieures à 20 % du PIB. Au total, huit pays (indiqués en orange) ont dépassé 10 % du

95 FMI, *République démocratique du Congo 2015, Consultation au titre de l'article IV, Rapport de pays n° 15/280* (2015), www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15280.pdf.

96 Ceci peut être déclaré explicitement (tel que le prêt consenti par la CDB à Petrobras en 2016), ou lors d'un renouvellement de lignes de crédit déjà remboursées en totalité (tels que le renouvellement des tranches de crédit au Venezuela), ou encore lors du financement d'investissements publics qui auraient sinon été réalisés par le biais d'un financement budgétaire ordinaire (recoupant le problème de fongibilité dont il est question à la première section).

97 Nous limitons l'analyse à la période prenant fin en 2016 en raison de la disponibilité des données et dans un souci d'appariement à d'autres sources sur les impacts des RBL suite à l'effondrement des prix des matières premières.

98 Ceci ne tient pas compte du fait que certains RBL peuvent avoir été (partiellement) remboursés en 2016 ou bien n'avoir pas été entièrement utilisés.

99 Ces rapports sont généralement publiés chaque année avec un certain retard, et bon nombre d'entre eux sont fondés sur une évaluation effectuée un an ou deux plus tôt.

Le Soudan du Sud traverse une crise économique profonde en raison des conflits, de la mauvaise gestion économique et de la chute des prix du pétrole. Le fait qu'il dépende continuellement des prêts adossés à des ressources naturelles pour financer son budget constitue un facteur déterminant.

PIB sous l'effet des RBL. Dans tous ces cas, les RBL représentent une part importante (30 % ou plus) de l'encours de la dette. Sur les treize pays ayant souscrit des RBL au cours de la période évaluée, trois d'entre eux ont connu de graves problèmes d'endettement. Ceux-ci sont considérés comme étant soit en état de surendettement ou à haut risque de surendettement par le FMI, soit en défaut de paiement ou comme opérant des investissements hautement spéculatifs selon les agences de notation de crédit¹⁰⁰.

En dépit du fait que l'établissement d'un lien de causalité entre les RBL et la viabilité de la dette n'entre pas dans le champ d'application du présent rapport, nous avons étudié certains des risques associés à des

niveaux élevés de souscription de RBL à l'aide des tout derniers rapports pays du FMI et d'autres sources. Parmi les pays listés dans le Tableau 2 dont les RBL représentent plus de 10 % du PIB, nous avons constaté que, dans tous les cas où des problèmes de viabilité de la dette étaient survenus, les RBL étaient cités comme l'une des causes majeures du problème¹⁰¹.

L'effondrement des prix du pétrole a eu des conséquences désastreuses pour la République du Congo. Lorsque les prix du pétrole étaient élevés en 2013, le secteur apportait jusqu'à 60 % des recettes publiques totales. Grâce à ces recettes, le gouvernement a pu faire des économies (celles-ci ayant été principalement placées en Chine, pour constituer une sorte de compte de réserve

Tableau 2. Pays ayant une forte exposition connue aux RBL et viabilité de leur dette¹⁰²

Pays	Montant total des RBL de 2004 à 2016 en pourcentage du PIB pour 2016	Encours de la dette totale du pays par rapport au PIB (2016)	Cadre commun d'évaluation de la viabilité de l'endettement des pays à faible revenu du FMI (dernière évaluation en date de nov. 2019)	Cote de crédits des pays ayant accès aux marchés (en date de juillet 2019)
Rép. du Congo	65 %	128 %	Surendetté	Sans objet
Soudan du Sud	42 %	89 %	Surendetté	Sans objet
Angola	25 %	76 %	Sans objet	Hautement spéculatif
Tchad	21 %	52 %	Haut risque de surendettement (après restructuration)	Sans objet
Équateur	14 %	43 %	Sans objet	Hautement spéculatif
Niger	13 %	44 %	Risque modéré de surendettement	Sans objet
Venezuela	12 %	30 %	Sans objet	En défaut sélectif selon deux organismes
R.D.C.	10 %	19 %	Risque modéré de surendettement	Sans objet
São Tomé-et-Príncipe	8 %	92 %	Surendetté	Sans objet
Ghana	8 %	57 %	Haut risque de surendettement	Sans objet
Soudan	3 %	100 %	Surendetté	Sans objet
Zimbabwe	2 %	54 %	Surendetté	Sans objet
Brésil	1 %	78 %	Sans objet	Investissements de piètre qualité et spéculatifs

100 Nous avons exclu la Guinée et son premier RBL souscrit en 2017.

101 Une étude plus complète exigerait d'examiner également les pays n'ayant pas conclu de RBL, à la fois avant et après l'effondrement des prix, mais ceci dépasse notre champ d'étude.

102 Source des données : Base de données des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) du FMI, avril 2019 ; Cadre commun d'évaluation de la viabilité de l'endettement des pays à faible revenu du FMI ; Trading Economics pour les notations de crédit de Fitch, Moody's et S&P (les trois se situent dans la même catégorie pour les pays examinés).

du service de la dette pour apurer une ligne de crédit RBL chinoise). Mais peu après l'effondrement des prix du pétrole, la dette de la République du Congo a atteint des niveaux insoutenables, augmentant rapidement jusqu'à 70 % et même 120 % du PIB. Ce tournant dramatique a été précipité par les multiples RBL du pays. Or ceux souscrits par la SNPC auprès de négociants en matières premières n'ont pas été enregistrés dans les comptes nationaux et du ministère des Finances. Une fois dévoilés, les modalités du prêt se sont révélées être clairement non concessionnelles, allant à l'encontre des promesses antérieures du gouvernement de mettre fin au préfinancement des ventes de pétrole^{103 104}.

Le Soudan du Sud, pour sa part, traverse une crise économique profonde en raison des conflits, de la mauvaise gestion économique et de la chute des prix du pétrole. Le fait qu'il dépende continuellement des RBL pour financer son budget constitue un facteur déterminant. Les prêts sont opaques et coûteux. De 2017 à 2018, le remboursement des avances pétrolières a notamment absorbé plus de 95 % des recettes pétrolières. Ceci a privé le pays des recettes pétrolières sur lesquelles il comptait auparavant pour financer son budget. En conséquence, le gouvernement a suspendu le recours aux avances sur pétrole^{105, 106}.

Les recettes pétrolières de l'Angola se sont amenuisées très rapidement à la suite de l'effondrement des prix du pétrole, la majeure partie des recettes provenant de leurs exportations de pétrole ayant été destinée au remboursement des prêts chinois. Il est à supposer que

ces remboursements étaient liés au prix du pétrole au moment de leur négociation, de telle sorte que l'Angola a dû expédier davantage de pétrole brut lorsque la valeur du pétrole a chuté¹⁰⁷. Même si le gouvernement angolais a apparemment obtenu un nouveau cycle de préfinancement chinois en 2016, ceci n'a fait qu'alourdir sa dette adossée au pétrole déjà conséquente. La même année, les prêts adossés au pétrole angolais ont atteint 25 milliards de dollars US, soit plus de la moitié de la dette publique totale¹⁰⁸. Le pays a sollicité le FMI en 2018 pour un sauvetage financier, en vertu duquel il s'est engagé à cesser de contracter de nouveaux RBL (prêts garantis) et à limiter les retraits sur les RBL existants¹⁰⁹.

Comme cela a été évoqué plus haut, le RBL tchadien de Glencore a été initialement structuré de manière à ce que les négociants puissent conserver la plus grande partie des recettes pétrolières de l'État lors de la baisse des prix du pétrole. En 2016, par exemple, 90 % des revenus pétroliers provenant d'un gisement important ont servi à rembourser le prêt. Le FMI cite le lourd fardeau du RBL comme un contributeur majeur au problème de la dette commerciale extérieure du Tchad. Les autorités gouvernementales ont également souligné que les prêts de Glencore étaient un facteur clé¹¹⁰. En conséquence, le FMI a fait de la restructuration de ce prêt une condition prioritaire pour le maintien de son aide financière au pays¹¹¹.

L'Équateur a souscrit plusieurs RBL auprès de la Chine entre 2005 et 2015. Au moment de l'effondrement des prix des matières premières, le gouvernement

103 Natasha White, *Strings Attached - Why the IMF must secure Republic of Congo transparency actions before it unlocks cash* (Global Witness, 2019), www.globalwitness.org/en-gb/campaigns/oil-gas-and-mining/imf-congo-transparency-actions-before-bailout/.

104 Basé sur la présentation faite par Albert Zeufack (Banque mondiale), lors la conférence NRG1 en 2015 : www.youtube.com/watch?v=QfIXCrEOcpc.

105 FMI, *Soudan du Sud : 2019, Consultation au titre de l'article IV - Communiqué de presse, Rapport de pays n° 19/153* (2019), www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/06/04/South-Sudan-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-46965.

106 Duncan Miriri, « South Sudan suspends all pre-sales oil contracts », *Reuters*, 28 juin 2019, uk.reuters.com/article/uk-southsudan-oil-idUKKCN1TT226.

107 Yigal Chazan, « Angola's debt reliance on China may leave it short-changed », *Financial Times*, 13 juin 2018, www.ft.com/content/fb9f8528-6f03-11e8-92d3-6c13e5c92914.

108 Libby George, « Growing Chinese debt leaves Angola with little spare oil », *Reuters*, 14 mars 2016.

109 FMI, *Angola: First Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*, Rapport de pays n° 19/170 (2019), www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/06/19/Angola-First-Review-of-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Requests-47003.

110 FMI, Tchad: 2016 Consultation au titre de l'article IV, Rapport de pays n° 16/274 (2016), www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Chad-2016-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-44190.

111 « IMF resumes lending to Chad following Glencore debt deal », *Reuters*, 14 avril 2018, www.reuters.com/article/us-chad-imf/imf-resumes-lending-to-chad-following-glencore-debt-deal-idUSKBN1HLOU8.

Les prêts adossés à des ressources naturelles ont été un facteur de poids dans les problèmes d'endettement de l'Angola, du Tchad, de la République du Congo, du Soudan du Sud et du Venezuela, pays qui tous ont eu systématiquement recours à ce mode d'emprunt.

avait de nombreux RBL chinois de taille conséquente en suspens, dont certains sous la forme d'accords adossés au pétrole. Pour rembourser sa dette, le pays s'est engagé à vendre jusqu'à 80 % de ses exportations de pétrole à un prix réduit¹¹². En raison de la détérioration de la situation économique, en 2019, le Président équatorien a fait valoir que, pour éviter de subir le même sort que le Venezuela, son pays avait besoin de l'aide du FMI¹¹³. Il n'existe aucune indication sur les termes de l'accord de sauvetage du FMI ; il ressort néanmoins du premier rapport de suivi du programme que le FMI conteste les termes des RBL souscrits par l'Équateur. Il considère tout aussi problématique le fait que la définition de la dette de l'Équateur exclue les avances pétrolières et recommande de modifier cette approche¹¹⁴.

Selon le FMI, le Niger court un risque modéré de surendettement et rien n'indique qu'il aura des difficultés à assurer le paiement de son RBL, souscrit auprès de China Eximbank et lié au projet pétrolier Agadem. L'encours ne représente que 1,7 % du PIB, et le remboursement intégral devrait se faire en 2023¹¹⁵.

Au Venezuela, la chute des prix des matières premières a précipité des problèmes au sein d'une économie déjà en difficulté. La situation économique du pays s'est gravement détériorée dans les années qui ont suivi la chute du cours des matières premières, se transformant en crise politique. Le FMI n'a publié aucun rapport sur le Venezuela depuis 2004¹¹⁶. Toutefois, les prêts adossés au pétrole sont clairement

au cœur des problèmes d'endettement du pays. Des sources médiatiques indiquent que le gouvernement a demandé une prorogation du remboursement de ces prêts en 2016¹¹⁷.

Le FMI décrit la RDC comme étant à risque modéré de surendettement¹¹⁸. L'important accord « ressources contre infrastructures » du pays présente toutefois toujours un risque, quoique plus modéré. Signé en 2008, cet accord prévoit que si la coentreprise (entre l'État et des investisseurs privés) ayant souscrit le prêt destiné à l'infrastructure ne parvient pas à le rembourser dans le délai fixé, soit 25 ans, le gouvernement devra alors en assumer la responsabilité¹¹⁹. La production a, jusqu'à présent, été nettement inférieure aux prévisions ; cela dit, le problème a été quelque peu atténué du fait que l'utilisation des fonds a été également plus modeste¹²⁰. Il est donc trop tôt pour se prononcer sur l'impact global, et il dépendra des prix du cuivre et du cobalt qui, contrairement au pétrole, sont restés élevés¹²¹.

Le Ghana a connu de graves problèmes économiques suite à l'effondrement des prix du pétrole, et court toujours un risque élevé de surendettement. Le pays n'a commencé à produire d'importantes quantités de pétrole qu'en 2010, menant à une période de grandes attentes en termes de richesse future et à de lourds emprunts. En 2015, les niveaux d'endettement ont dépassé 70 % du PIB, conduisant finalement à un besoin de renflouement de la part du FMI. Le RBL de 2007 souscrit pour le projet Bui Hydro était assez

112 Nicholas Casey et Clifford Krauss, « It Doesn't Matter if Ecuador Can Afford This Dam. China Still Gets Paid », *New York Times*, 24 décembre 2018, www.nytimes.com/2018/12/24/world/americas/ecuador-china-dam.html.

113 John Paul Rathbone et Colby Smith, « IMF agrees to \$4.2bn fund for Ecuador », *Financial Times*, 21 février 2019, www.ft.com/content/f6aed944-35e9-11e9-bd3a-8b2a211d90d5.

114 FMI, *Ecuador: First Review under the Extended Fund Facility Arrangement, Rapport de pays n° 19/210* (2019), www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/03/Ecuador-First-Review-under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-Requests-for-Waiver-of-47087.

115 FMI, Niger: 2019 Article IV Consultation, Rapport de pays n° 19/239 (2019), www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/22/Niger-2019-Article-IV-Consultation-Fourth-Review-Under-the-Extended-Credit-Facility-and-48514.

116 FMI, *List of IMF Member Countries with Delays in Completion of Article IV Consultations or Mandatory Financial Stability Assessments over 18 Months* (2019), www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2019/12/26/List-of-IMF-Member-Countries-with-Delays-in-Completion-of-Article-IV-Consultations-or-48924

117 Corina Pons, Alexandra Ulmer, Marianna Parraga, « Exclusive: Venezuela in talks with China for grace period in oil-for-loans deal – sources », *Reuters*, 14 juin 2016, www.reuters.com/article/us-venezuela-china-idUSKCN0Z01VH.

118 Un risque modéré signifie quand même moins de prêts concessionnels de la part de l'IDA (Banque mondiale) disponibles à l'emprunt.

119 *Protocole d'Accord RDC – Groupement Entreprises Chinoises* (2007), p. 18.

120 Maiza-Larrarte et Claudio-Quiroga, *The impact of Sicominos on development in the DRC*.

121 Landry, *The risks and rewards of resource-for-infrastructure deals*.

L'utilisation de garanties peut générer d'autres complications en cas de surendettement. En cas de non-paiement, la garantie perdue est susceptible d'avoir une plus grande valeur financière que le prêt lui-même, ou du moins être perçue par les citoyens du pays comme ayant plus de valeur.

restreint et lié au cacao, qui connaissait un cours relativement élevé à l'époque. Il était prévu que le remboursement du prêt du Ghana souscrit auprès de la CDB en 2011 se fasse grâce à la vente de pétrole, et ledit RBL était encore en période de grâce lorsque le pays a commencé à faire face à une crise économique. Le gouvernement a prélevé 1,5 milliard de dollars US sur le RBL, mais dans le même temps a également émis deux fois cette somme (3 milliards de dollars en euro-obligations de 2013 à 2015 à des taux d'intérêt moins favorables)¹²². Il ne semble donc pas que les RBL aient été la cause principale du problème de la dette au Ghana. Le programme du FMI touchant à sa fin, le gouvernement a entrepris de négocier un nouveau RBL de 2 milliards de dollars US avec Synohydro, que le Ghana prévoit rembourser grâce à sa bauxite¹²³.

Le récent effondrement des prix des matières premières qui a commencé fin 2014 a mis les finances publiques à rude épreuve dans tous les pays riches en ressources naturelles. Il a également permis de révéler de quelle façon et à quel niveau les RBL ont pu y contribuer. Notre étude de cas suggère qu'ils ont été un facteur de poids dans les problèmes d'endettement de l'Angola, du Tchad, de la République du Congo, du Soudan du Sud et du Venezuela, pays qui tous ont eu systématiquement recours à ce mode d'emprunt. Ces exemples soulignent l'importance d'établir des limites d'emprunt prudentes.

RISQUE 5. LES RBL PEUVENT AGGRAVER LES DIFFICULTÉS FINANCIÈRES

Les modes de financement traditionnels permettent à un gouvernement de solliciter une « procédure ordonnée de défaut de paiement » en cas d'insolvabilité et d'incapacité de rembourser sa dette. Dans le cadre d'une telle procédure, un gouvernement peut négocier

avec ses créanciers en vue de restructurer ou de rééchelonner sa dette. L'objectif est d'obtenir l'accord de tous les créanciers sur le rééchelonnement de la dette, pouvant potentiellement signifier une réduction des taux d'intérêts et/ou une annulation partielle de la dette en vue de rétablir la solvabilité du pays. Le FMI insiste souvent sur un rééchelonnement dans le cadre de tout programme, dans le but de parvenir à une gestion à l'avenir plus pérenne de la dette.

La place des RBL peut s'avérer problématique au sein de cette architecture de surendettement. Pour commencer, la Chine n'est pas membre du Club de Paris (le forum au sein duquel les créanciers publics coordonnent le rééchelonnement de la dette), et les sociétés de négoce de matières premières ne sont pas membres du Club de Londres (un forum destiné aux créanciers privés ou autres organismes représentant des prêteurs privés)¹²⁴. Dès lors, si les RBL proviennent de l'une ou l'autre de ces sources, cela complique davantage toute tentative de rééchelonnement des obligations financières. Il a fallu plusieurs années à la République du Congo pour parvenir à une entente avec la Chine, et elle n'est toujours pas parvenue à un compromis avec les négociants en matières premières.

Une autre complication réside dans le fait que les RBL peuvent occuper un rang supérieur à celui d'autres dettes. Ceci signifie que le remboursement des RBL devra être opéré avant celui d'autres prêts en raison des sources de revenus affectées à ce remboursement. D'autres complications peuvent survenir lorsque les RBL bénéficient d'une protection juridique sous la forme d'actifs supplémentaires apportés en garantie. Les créanciers peuvent saisir ces actifs dans le cas où le gouvernement cesse ses remboursements, notamment lorsque des cargaisons particulières sont cédées en garantie à un négociant en matières premières.

122 Le RBL peut toutefois avoir eu une incidence sur le taux des euro-obligations. Voir également Aisha Adam et David Mihalyi concernant les euro-obligations du Ghana. *Optimizing Ghana's Fiscal Rule* (NRGI, 2017), resourcegovernance.org/analysis-tools/publications/optimizing-ghana-fiscal-rule.

123 FMI, *Ghana: Seventh and Eighth Reviews Under the Extended Credit Facility Arrangement and Request for Waivers of Nonobservance of Performance Criteria, Rapport de pays n° 19/97* (2019), www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2019/1GHAEA2019001.ashx.

124 Le Club de Londres, parfois appelé le Comité consultatif bancaire, est un groupe informel de créanciers privés sur la scène internationale. Le groupe de banques prêteuses se réunit pour coordonner le rééchelonnement de la dette pour les pays emprunteurs.

La question du rang de la dette et de la coordination avec d'autres créanciers est illustrée par l'exemple du Venezuela. Compte tenu de la grave crise que traverse ce pays (voir la section précédente), il n'est pas surprenant qu'il se heurte à des difficultés pour rembourser sa dette. Cet État, en 2018, a décidé de ne pas honorer certaines de ses obligations financières¹²⁵. Et bien qu'elle ait décidé de ne pas payer certains créanciers obligataires, la société PDVSA continue d'assurer le paiement des prêts adossés au pétrole qu'elle a souscrits auprès de la Russie et de la Chine. Tel que l'a expliqué l'ancien ministre de la Planification, Ricardo Hausmann, ces prêts sont des prêts « seniors » (ou comme il les appelle, des « dettes super-senior »). Ceci signifie que le remboursement des RBL a préséance sur d'autres engagements, y compris des prêts souverains, notamment avec le FMI et la Banque mondiale, ainsi qu'envers les créanciers privés. Les RBL seront ainsi remboursés directement au fur et à mesure que la production pétrolière le permet, tandis que les autres créanciers devront attendre que certains revenus soient versés au Trésor. Ce traitement préférentiel compromet les chances de parvenir à une solution avec l'ensemble des créanciers¹²⁶.

Les pays doivent souvent se tourner vers les RBL, faute de disponibilité d'autres sources de crédit. Cependant, même s'ils parviennent à améliorer suffisamment leurs économies pour être considérés comme une destination fiable pour les investissements, de nombreux créanciers traditionnels seront réticents à leur accorder leur concours, sachant que leurs prêts pourront occuper un rang inférieur par rapport aux RBL, avec donc moins de chances d'être remboursés en cas de ralentissement économique.

Certains prêteurs de RBL peuvent exiger des garanties sous forme d'actifs. Il peut alors s'agir de droits

sur les réserves de matières premières, de droits de propriété sur une entreprise publique, ou encore de droits sur des actifs à l'étranger. Certaines modalités contractuelles dans le cadre des RBL peuvent imposer aux emprunteurs de conserver un solde minimum de trésorerie dans des comptes dédiés (susceptibles d'être donnés en nantissement). Toutefois, très peu d'informations sont disponibles sur les actifs cédés en garantie des RBL dans les cas examinés. Nous ne savons pas si ceci est dû au fait qu'il n'existe pas de garantie, ou au fait que les parties sont réticentes à les divulguer.

L'utilisation de garanties peut générer d'autres complications en cas de surendettement. En cas de non-paiement, la garantie perdue est susceptible d'avoir une plus grande valeur financière que le prêt lui-même (c'est ce qu'on appelle un prêt « sur-garanti »), ou du moins être perçue par les citoyens du pays comme ayant plus de valeur.

Un tel cas de figure est également illustré au Venezuela, où PDVSA a hypothéqué 49,9 % de Citgo (sa société de raffinage basée aux États-Unis), l'ayant donnée en garantie pour le prêt adossé au pétrole accordé par Rosneft. Elle a utilisé l'autre moitié des parts de la société comme garantie pour une obligation commerciale également émise par elle¹²⁷. Pour le pays, confronté à des difficultés croissantes pour honorer ses diverses obligations, la perte de l'actif le plus précieux de PDVSA à l'étranger pèse comme une réelle menace. Le parti d'opposition s'est tourné vers l'ONU pour solliciter la protection des biens nationaux, compte tenu des circonstances exceptionnelles que traverse le pays¹²⁸.

Le nouveau RBL du Ghana octroyé par Synohydro offre d'aider au développement d'infrastructures en échange d'une future production de bauxite raffinée. Le prêt a été souscrit par la Ghana Integrated

125 Corina Pons, « Exclusive: Venezuela faces heavy bill as grace period lapses on China loans », *Reuters*, 27 avril 2018, www.reuters.com/article/us-venezuela-china/exclusive-venezuela-faces-heavy-bill-as-grace-period-lapses-on-china-loans-sources-idUSKBN1HY2K0.

126 Ricardo Hausmann, *China's Malign Secrecy*, 2 janvier 2019, www.project-syndicate.org/commentary/china-development-finance-secrecy-by-ricardo-hausmann-2019-01

127 L'autre moitié a été constituée en garantie d'une obligation internationale. Voir LAHT, *Venezuela's PDVSA Mortgages US Refinery Citgo to Russia's Rosneft*, 2016. www.laht.com/article.asp?ArticleId=2427676&CategoryId=10717

128 Luc Cohen et Mayela Armas. « Exclusive: Venezuela opposition eyes U.N. asset protection as option to save Citgo », *Reuters*, 19 septembre 2019, www.reuters.com/article/us-venezuela-debt-citgo-un-exclusive/exclusive-venezuela-opposition-eyes-un-asset-protection-as-option-to-save-citgo-idUSKBN1W431H.

Aluminum Development Corporation, qui gère les réserves de bauxite du pays. L'analyse du prêt révèle que son remboursement pourra s'avérer difficile, dans la mesure où le calendrier de remboursement exige une accélération de la production et du raffinage¹²⁹. Le FMI met en garde sur le fait que les retards concernant l'expansion de la production pourraient entraîner la perte des garanties données¹³⁰.

Une étude plus ancienne du FMI datant de 2003 porte sur plusieurs prêts garantis (dans le secteur des ressources et autres). Ledit rapport déconseille généralement de tels emprunts, bien qu'il indique également que chaque prêt doit faire l'objet d'un examen au cas par cas. Y sont exposées plusieurs raisons, dont bon nombre sont aussi énoncées dans le présent rapport, y compris le fait que ces prêts sont généralement excessivement garantis en vue d'optimiser la solvabilité de l'entente. Y est également souligné le fait que le rang de certains RBL est susceptible d'aller à l'encontre des clauses dites de « nantissement négatif » (limitation des sûretés accordées) dans certains accords de prêts, notamment les prêts de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (Groupe de la Banque mondiale). Il souligne également la manière dont les RBL peuvent porter atteinte à la capacité des pays à rembourser le FMI¹³¹.

OPPORTUNITÉ 4. LES RBL PEUVENT ÊTRE RENÉGOCIÉS EN CAS DE DIFFICULTÉS

Bien que la coordination entre les prêteurs de RBL et les autres prêteurs puisse être un problème en périodes de surendettement, il existe aussi certains avantages à essayer de renégocier les RBL dans

ces périodes, comparativement à la renégociation d'instruments de prêt plus traditionnels.

Les RBL impliquent en général moins de créanciers que les autres formes de dette souveraine, telles que les obligations souveraines, ce qui facilite la conclusion de nouveaux accords. C'est une situation avantageuse par rapport aux obligations qui peuvent impliquer des créanciers récalcitrants moins disposés à négocier. Les parties à un RBL sont également souvent bien plus fortement interdépendantes. Le prêteur peut en effet avoir des intérêts à conclure une entente en vue de poursuivre ses opérations, notamment conserver ses droits connexes en amont.

Et même si les RBL incluent parfois de solides garanties, l'exécution de telles garanties peut s'avérer difficile en pratique. La procédure d'exécution pose un véritable défi si le gouvernement emprunteur n'y consent pas, en particulier lorsque lesdites garanties portent sur des actifs situés dans le pays. Des actifs tels que les réserves de bauxite, censées servir de garantie au RBL de GIADEC au Ghana, ou encore les réserves de platine de Selous et de Northfields cédées en garantie au Zimbabwe, sont hautement sensibles, et leur perte ne serait pas possible sans se heurter à une grande résistance¹³². Dans l'hypothèse où les prêteurs tenteraient de les saisir plutôt que de négocier, ils seraient très fortement contraints de compter sur la coopération locale de l'État et des citoyens pour les utiliser de façon productive, coopération qui serait dans une telle éventualité très difficile à obtenir. Il est par conséquent peu probable que ces garanties fonctionnent efficacement, à moins que les prêteurs n'exigent de lourdes sur-couvertures. C'est probablement la raison pour laquelle aucune demande portant sur ce type de garantie (richesses du sous-sol) n'est connue à ce jour sur les emprunteurs défaillants.¹³³

129 Joseph Ackah-Blay, « Ghana cannot repay \$2 billion Sinohydro loan – ACEP », *Joy Online*, 2 octobre 2019, www.myjoyonline.com/news/2019/October-2nd/ghana-cannot-repay-2bn-sinohydro-loan-acep.php.

130 FMI, *Ghana: Seventh and Eighth Reviews Under the Extended Credit Facility Arrangement and Request for Waivers of Nonobservance of Performance Criteria*.

131 FMI, *Assessing Public Sector Borrowing Collateralized on Future Flow Receivables* (2003), www.imf.org/external/np/fad/2003/061103.pdf.

132 « Storm Brews Over China Deal », *Zimbabwe Independent*, 9 juillet 2009, www.theindependent.co.zw/2009/07/09/storm-brews-over-china-deal/.

133 On ne peut pas en dire autant des autres types de garantie. Voir par exemple le litige sur la propriété de CITGO cédée en garantie par PDVSA. Les actifs de raffinage de CITGO se situent en surface aux États-Unis, tandis que les réserves du Venezuela sont souterraines.

Ces caractéristiques peuvent expliquer pourquoi plusieurs RBL ont été renégociés avec succès.

Au Tchad, Glencore a été autorisée à conserver une part importante des revenus pétroliers de l'État (100 % des revenus liés à sa participation au capital et 70 % des royalties) pour permettre à la CPN d'honorer ses obligations suite à l'effondrement des prix. Le gouvernement a toutefois trouvé la façon de réduire ses remboursements. La SHT a d'abord commencé à détourner une partie du pétrole vers la raffinerie nationale plutôt que de payer Glencore, — démontrant ainsi que les sources de revenus associées au RBL continuent d'être contrôlées par les gouvernements, ce qui est un atout lorsqu'ils cherchent à forcer une renégociation. En outre, à un moment donné, le Tchad a obtenu d'autres compagnies pétrolières internationales de les payer en espèces plutôt qu'en nature dans le but d'éviter de payer Glencore¹³⁴. Le Président de la république a également menacé de donner les droits de monopole de commercialisation de Glencore à ExxonMobil. Les intérêts en amont de Glencore ont peut-être également forcé l'entreprise à accepter de renégocier¹³⁵. En 2018, dans le cadre de son programme avec le FMI, le Tchad est parvenu à un accord pour la restructuration de sa dette avec Glencore, obtenant ainsi un rééchelonnement, et un abaissement des taux d'intérêt, et rendant la dette plus contracyclique grâce à l'inclusion de modalités permettant d'ajuster le remboursement à la baisse, en cas de chute des prix du pétrole.

En avril 2019, la République du Congo a restructuré son RBL avec la Chine sans réduire le capital, mais en reportant de 15 ans l'échéance du prêt. Cette

restructuration constituait une condition préalable au programme du FMI démarré en juillet 2019. Dans le cadre de ce programme, le FMI insiste pour que le pays renégocie également ses prêts avec Trafigura et Glencore. Ces sociétés ont déjà suspendu le service de la dette, et un rééchelonnement semble probable. Le nouvel accord n'avait toutefois pas encore été ratifié au moment de la rédaction du présent rapport¹³⁶.

En 2016, la Chine a tout d'abord assoupli les modalités de paiement du RBL de 19 milliards de dollars US consenti au Venezuela. PDVSA fut ainsi autorisée à effectuer exclusivement le paiement des intérêts pendant une période de deux ans. Ce délai de grâce a toutefois pris fin, précipitant les difficultés financières évoquées plus haut¹³⁷.

En 2015, en raison de la baisse de ses revenus pétroliers, l'Angola a également été en mesure de renégocier ses modalités de remboursement et d'obtenir d'autres prêts en vue de refinancer ceux consentis par la Chine¹³⁸. Le Président angolais a également sollicité un moratoire de deux ans sur le remboursement d'un RBL consenti par la CDB. Il n'est pas encore certain que la Chine ait fait droit à cette demande¹³⁹.

Une vue d'ensemble de l'impact des RBL sur les finances publiques permet d'observer, et de soutenir, que les gouvernements créanciers tentent délibérément de pousser les pays à se surendetter par le biais des RBL, phénomène parfois qualifié de diplomatie de l'engrenage de la dette. Bien que cet argument ait souvent été avancé au sujet de la Chine, nous n'en avons pas trouvé d'indice probant dans

134 Madjiasra Nako et Julia Payne, « Exclusive: Chad wants to cut off Glencore's oil supplies in debt row », *Reuters*, 30 octobre 2017, www.reuters.com/article/us-glencore-chad-oil-exclusive/exclusive-chad-wants-to-cut-off-glencores-oil-supplies-in-debt-row-idUSKBN1CZ1TK.

135 Ian Lewis, « Oil price recovery eases Chad's gloom », *Petroleum Economist*, 25 juin 2019,

www.petroleum-economist.com/articles/politics-economics/africa/2019/oil-price-recovery-eases-chads-gloom

136 Le gouvernement s'est également engagé à publier les accords de prêt. Javier Blasand et Jack Farchy, « Congo Nears Restructuring of Oil Loans, Unlocking IMF Cash », *Bloomberg*, 15 mai 2019, www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-15/congo-trafigura-are-said-to-agree-restructuring-of-oil-loans.

137 Corina Pons, « Exclusive - Venezuela faces heavy bill as grace period lapses on China loans », *Reuters*, 27 avril 2018, www.reuters.com/article/us-venezuela-china/exclusive-venezuela-faces-heavy-bill-as-grace-period-lapses-on-china-loans-sources-idUSKBN1HY2K0.

138 Agatha Kratz, Allen Feng, et Logan Wright. *New Data on the 'Debt Trap' Question* (Rhodium Group, 2019), rhg.com/research/new-data-on-the-debt-trap-question/.

139 Lucas Atkins, Deborah Brautigam, Yunnan Chen, et Jyhjong Hwang, *Challenges of and opportunities from the commodity price slump* (SAIS-CARI, 2017).

nos recherches^{140, 141}. La CDB déclare qu'elle impose de strictes restrictions sur les lignes de crédit des emprunteurs souverains ainsi que sur la concentration des prêts. L'Eximbank a également imposé un plafond d'endettement pour chaque pays¹⁴².

En 2019, le Ministère des Finances chinois a publié son propre cadre de viabilité de la dette qu'il utilisera pour mesurer les risques de surendettement dans les pays participant à l'Initiative Ceinture et Route¹⁴³. Une étude a révélé que la Chine a globalement renégoié une dette de 50 milliards de dollars US des pays en développement. Il n'existe aucun détail concernant les dettes qui sont adossées à des ressources naturelles, mais cette étude révèle néanmoins que « les prêts adossés à des ressources naturelles ne sont *pas un élément de levier pour Beijing* »¹⁴⁴.

Les termes des RBL peuvent parfois être révisés à la hausse. En 2014, lorsque les prix du pétrole ont commencé à s'effondrer, la CDB a exigé une

augmentation des volumes de remboursement du Ghana sur son prêt s'élevant à 2 000 barils par jour, en sus des 13 000 barils de pétrole convenus¹⁴⁵. Ceci peut avoir contribué à la décision ultérieure du gouvernement de ne pas utiliser la deuxième moitié (tranche) du prêt¹⁴⁶.

En résumé, les RBL peuvent nuire à la capacité d'un pays à s'engager dans une procédure ordonnée de défaut de paiement. Les RBL finissent quand même par être remboursés, que ce soit sur la base de la production de pétrole, ou en raison du risque d'exécution des garanties. Ceci peut se produire y compris lorsque le pays est en défaut au titre d'autres obligations et incapable de payer des services de base. L'interdépendance entre l'emprunteur et le prêteur du RBL crée cependant de meilleures perspectives quant à la renégociation possible, comme le montrent les cas de l'Angola, du Tchad, de la République du Congo et du Venezuela, où les difficultés de paiement des emprunteurs ont été partiellement prises en compte.

140 L'exemple du Sri Lanka est souvent cité comme une mise en garde. En 2017, le pays a cédé son port stratégique de Hambantota à la Chine pendant 99 ans en raison de son incapacité à assurer le remboursement d'un prêt (non adossé à des ressources).

141 Les réfutations incluent Thierry Pairault, *Dettes africaines et prêts chinois* (AOC, 2019) et Janet Eom, Deborah Brautigam, et Lina Benabdallah. *The Path Ahead: The Seventh Forum on China-Africa Cooperation* (SAIS CARI, 2018).

142 Shu Zang et Matthew Miller, « Behind China's Silk Road vision: cheap funds, heavy debt, growing risk », *Reuters*, 15 mai 2017, www.reuters.com/article/us-china-silkroad-finance/behind-chinas-silk-road-vision-cheap-funds-heavy-debt-growing-risk-idUSKCN18B0YS.

143 Ministère des Finances de la République populaire de Chine, *Cadre de viabilité de la dette des pays participants à l'Initiative Ceinture et Route*. (2019) m.mof.gov.cn/czxw/201904/P020190425513990982189.pdf

144 Kratz et al. *New Data on the 'Debt Trap' Question*.

145 Aid Data. *China Loaned \$3 Billion for Oil, Roads, and Agriculture to Ghana* (2017), china.aiddata.org/projects/2034.

146 « Ghana will not draw second half of \$3 billion China loan- govt », *Reuters*, 16 juillet 2014, uk.reuters.com/article/uk-ghana-china-loans/ghana-will-not-draw-second-half-of-3-billion-china-loan-govt-idUKKBN0FL1WY20140716.

VI. Recommandations en termes de politiques

Les RBL peuvent offrir de grandes opportunités et entraîner tout autant de sérieux risques : l'expérience de certains pays ici décrite le montre bien. Ils permettent notamment de financer d'importants investissements dans les infrastructures, à des conditions d'emprunt parfois avantageuses. Ils sont néanmoins souvent négociés de façon peu transparente, avec des accords opaques conclus à l'issue de procédures non concurrentielles, et sont en outre exécutés hors budget général par des entreprises d'État à la gestion douteuse. À la suite de l'effondrement des prix des matières premières, la forte dépendance de nombreux pays riches en ressources naturelles à l'égard de ce mode de financement les a plongés dans des niveaux d'endettement accablants. Bien que certains RBL aient finalement été renégociés avec succès dans plusieurs cas, le processus de renégociation s'est avéré complexe et le chemin est encore long pour ces pays qui recherchent encore une stabilité financière.

L'occasion se présente aujourd'hui d'évaluer les expériences en matière de RBL afin d'aider les pays à déterminer s'il est dans leur intérêt de continuer à souscrire ce type de financement à l'avenir, et le cas échéant, la façon de procéder. Les récentes difficultés que connaissent plusieurs pays au niveau des remboursements ont permis de dévoiler d'importants aspects de ces transactions en grande partie occultés. Ces processus de divulgation et de renégociation peuvent représenter des intrants très utiles en vue de la conception de nouvelles approches tant sur la forme que sur le fond. Un regain d'intérêt se fait sentir pour ce mode de financement, et de nouveaux accords ont été conclus au Brésil et en Guinée en 2017, au Ghana en 2018, tandis que de nombreux autres sont probablement en train d'être négociés. Les gouvernements emprunteurs, les institutions de prêt, les acteurs de la société civile et les institutions financières internationales ont un intérêt commun à éviter les prêts irrécouvrables, à tirer des leçons des erreurs du passé, et à trouver des solutions plus durables.

Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons aux gouvernements d'adopter une approche prudente

en matière de souscription de RBL. Les expériences récentes montrent que dans plusieurs pays, les RBL ne se sont pas révélés être l'outil idéal. Ils doivent tout d'abord déterminer s'ils constituent un outil de financement adéquat compte tenu de leur situation financière et de l'état de leur gouvernance. Cette évaluation doit inclure une analyse coûts-avantages, y compris dans le cas d'accords intégrés, la modélisation économique des modalités proposées relativement au prêt et à son remboursement, la valeur des droits d'extraction accordés, ainsi que la valeur de l'infrastructure à fournir.

Lorsqu'un gouvernement souhaite poursuivre dans la voie du RBL, il doit le faire uniquement s'il peut garantir que les mesures de sauvegarde exposées ci-dessous sont en place.

Veiller à une transparence totale. Les mesures prises récemment par l'ITIE, le FMI et d'autres organismes ont amélioré les normes de transparence applicables aux RBL : les conditions principales de chaque accord de prêt doivent être rapidement rendues publiques. Lorsque des accords de prêt sont liés avec des accords relatifs à des droits d'extraction ou de commercialisation, le gouvernement doit également publier les modalités de ces contrats. Tel que cela est recommandé par l'ITIE, les critères de sélection des entreprises en ce qui concerne les droits de commercialisation doivent être rendus publics. Les entreprises et les gouvernements doivent divulguer en détail les flux de paiements associés aux RBL, tel que cela est déjà le cas dans les rapports ITIE. Les gouvernements peuvent tirer parti de cette divulgation des informations au public de deux façons différentes : d'une part, ils gagnent tout d'abord une certaine légitimité ainsi que la confiance de la population en faisant participer les citoyens aux discussions concernant les RBL potentiels ; d'autre part, un examen plus approfondi, ouvert à tous, permet de garantir que le pays ne s'engage pas dans un mauvais accord. Le renforcement de la transparence aidera également les prêteurs et les décideurs politiques en fournissant une image plus claire des niveaux de la dette et de la capacité de remboursement du pays.

Inscrire le prêt au budget. Compte tenu de leur complexité et de leur importance, les prêts et les dépenses connexes ne peuvent pas être exécutés par des entreprises publiques dotées d'un mandat d'emprunt limité. Il est nécessaire que les prêts et les dépenses connexes soient inscrits au budget, approuvés par les ministères des Finances des pays, et qu'ils fassent l'objet d'un examen parlementaire, le cas échéant. Ceci permettrait de veiller à ce que les gouvernements aient une visibilité totale de leur dette lors de la prise d'engagements financiers supplémentaires. En substance, lorsque les documents budgétaires incluront les RBL et les dépenses connexes, les pays se montreront plus prudents quant aux conséquences d'un endettement supplémentaire, ainsi que sur la façon dont les recettes sont dépensées.

Investir de manière productive. Les prêts sont souvent très onéreux. L'argent provenant des emprunts ne doit pas être consommé, mais dépensé dans des investissements productifs capables de générer des rendements à long terme qui surpassent leurs coûts de financement. Les gouvernements doivent baser la sélection des projets sur leur plan de développement national. Les plans de dépenses associés aux RBL doivent également être rendus publics et mis à jour périodiquement. Compte tenu des coûts, il convient d'éviter d'utiliser les RBL comme un simple mécanisme d'avance à court terme.

Encourager la concurrence. Les gouvernements doivent encourager la concurrence entre les fournisseurs potentiels de RBL eu égard aux conditions de prêt et projets financés. Une bonne évaluation des options offertes les aidera à conclure les meilleurs accords possibles. Bien que les conventions de prêt puissent être associées à des

projets spécifiques, des clauses peuvent toujours exister visant à encourager la concurrence eu égard à la sélection des contractants et à la conclusion de contrats de sous-traitance pour le projet. Une analyse détaillée des projets et un examen minutieux des déclarations de coûts des entreprises construisant les infrastructures sont également essentiels. Ceci permettra de garantir des conditions du prêt ainsi qu'une valeur raisonnable pour les projets financés par les RBL. La concurrence incitera en outre les entrepreneurs compétents à soumissionner dans le cadre des marchés offerts, et des conditions financières raisonnables conduiront à un taux de défaut moindre.

Établir un cadre contracyclique. Les RBL permettent plus de souplesse dans la structuration du calendrier de remboursement que les prêts ordinaires. Les gouvernements des pays riches en ressources naturelles doivent insister pour que le fardeau monétaire du remboursement soit moindre lorsque les prix des matières premières sont bas, et pour que les prêts soient remboursés plus rapidement lorsque les prix sont élevés.

Respecter des niveaux d'emprunt prudents. Les ministères des Finances des pays doivent veiller à examiner soigneusement chaque RBL, afin de s'assurer que le prêt supplémentaire s'inscrit dans leur stratégie globale d'endettement, et que l'endettement total reste raisonnable. L'une des façons de procéder pour ce faire est de prévoir une évaluation détaillée des RBL conformément à divers scénarios de prix dans le cadre de l'analyse de la viabilité de la dette menée par le FMI et la Banque mondiale. Ceci a notamment été réalisé pour le projet de la Sicominex en RDC¹⁴⁷.

Éviter l'utilisation des droits sur les ressources en tant que garantie. Les droits sur la richesse du sous-sol constituent des garanties inadéquates. Ceux-ci sont très difficiles à évaluer correctement, sont susceptibles d'être contestés sur les plans politique et juridique, et valent probablement beaucoup moins pour un prêteur qui aura beaucoup de mal à les utiliser sans l'appui du gouvernement. Dans de telles circonstances, les acheteurs peuvent exiger des garanties excessives, augmentant ainsi les risques. En cas de défaut, les pays risquent de perdre beaucoup plus que les montants des prêts contractés et de s'exposer à des litiges sans fin. Lorsque les prêteurs exigent des garanties, celles-ci peuvent prendre la forme de garanties souveraines, d'argent conservé sur un compte séquestre, ou encore de titrisation de sources de revenus supplémentaires.

Faire participer des experts à la négociation. Les gouvernements ont besoin d'institutions solides capables de négocier des accords aussi complexes que les RBL. Sont requis notamment une expertise juridique en matière de négociation de contrats, de modélisation économique des conditions de prêt, d'évaluation des ressources utilisées pour les remboursements, et d'évaluation technique et indépendante des projets d'infrastructures. Tous ces éléments sont essentiels pour permettre aux gouvernements de savoir si les propositions reçues sont acceptables et de prendre des décisions éclairées. Une fois qu'un accord de RBL est convenu, il doit être formalisé dans un instrument contractuel s'inscrivant dans l'ordonnancement juridique applicable et contraignant du pays, puis être soumis aux contrôles (notamment parlementaires) requis par la loi, à l'inverse de vagues protocoles susceptibles de créer des ambiguïtés, de laisser des imprécisions, ou de demeurer peu opposables.

Prêter de manière responsable. Bien que la responsabilité principale liée aux finances publiques d'un pays incombe au pays emprunteur, il revient également aux prêteurs de veiller à ce que les RBL soient conclus et employés de manière responsable. Il serait souhaitable que les prêteurs divulguent les principales modalités des accords conformément à la proposition de l'IIF, encouragent des processus d'attribution plus concurrentiels, et préservent ainsi la viabilité de la dette des emprunteurs.

Annexe 1. Informations clés sur les prêts adossés à des ressources naturelles de notre base de données

Année de l'accord	Prêt en millions USD	Pays emprunteur	Entité contractante	Pays prêteur	Entité octroyant le prêt	Projet concerné
2004	2000	Angola	Gouvernement	Chine	Eximbank	Projets d'infrastructures multisectoriels (énergie, approvisionnement en eau, éducation)
2007	500	Angola	Gouvernement	Chine	Eximbank	Projets d'infrastructures multisectoriels (santé, éducation)
2007	2000	Angola	Gouvernement	Chine	Eximbank	Projets d'infrastructures multisectoriels (programme public d'infrastructures)
2009	2000	Angola	Gouvernement	Chine	Eximbank	Infrastructures multisectorielles
2010	2500	Angola	Sonangol (EE)	Chine	ICBC	Nouvelle ville de Kilambia Kiayi - Phase I
2015	15000	Angola	Gouvernement	Chine	CDB	Infrastructures multisectorielles et développement de Sonangol
2009	10000	Brésil	Petrobras	Chine	CDB	Exploitation de gisements de pétrole pré-salifères
2015	3500	Brésil	Petrobras	Chine	CDB	Investissement dans le secteur pétrolier (Accord de coopération bilatérale, 1ère tranche)
2015	1500	Brésil	Petrobras	Chine	CDB	Investissement dans le secteur pétrolier (Accord de coopération bilatérale, 2ème tranche)
2016	5000	Brésil	Petrobras	Chine	CDB	Réduction d'autres dettes
2017	5000	Brésil	Petrobras	Chine	CDB	Financement et location de plateformes pétrolières, d'autres équipements nécessaires à la prospection et à la production pétrolières, et investissements conjoints dans la prospection et le raffinage
2013	600	Tchad	Gouvernement	International	Glencore	Financement du budget
2014	1356	Tchad	SHT	International	Glencore	Acquisition des champs pétroliers de Chevron
2008	3000	République démocratique du Congo	Sicomines: Co-entreprise de la société d'État Gecamines (32 %) et du consortium chinois CREC et Sinohydro (68 %)	Chine	Eximbank	Construction et réhabilitation de divers chemins de fer, routes, hôpitaux.

Secteur	Ressource	Paiement en ressources	Taux d'intérêt	Durée (années)	Période de grâce	Prêt - valeur en % du PIB
Infrastructures	Pétrole	10 000 b/j	Libor + 1,5%	17	5	8.5%
Infrastructures	Pétrole	10 000 b/j	Libor + 1,5%	17	5	0.8%
Infrastructures	Pétrole	10 000 b/j	Libor + 1,25%	15	5	3.1%
Infrastructures	Pétrole					2.8%
Logement	Pétrole	10 000 b/j -30 000 b/j, augmentation progressive		8		3.0%
Infrastructures + pétrole	Pétrole			12		12.9%
Pétrole	Pétrole	150-200 000 b/j	Libor + 2,80%	10		0.6%
Pétrole	Pétrole			10		0.2%
Pétrole	Pétrole			10		0.1%
Soutien budgétaire et refinancement de la dette	Pétrole	100 000 b/j		10		0.3%
Pétrole	Pétrole	100 000 b/j		10		0.2%
Soutien budgétaire et refinancement de la dette	Pétrole	Pétrole de redevance (avec plafond)	7,5 % (renégocié)	8 (renégocié)		4.6%
Pétrole	Pétrole	Pétrole de la part propriétaire de Badoit (jusqu'à 100 %)	7,5 % (renégocié)	8 (renégocié)		9.7%
Infrastructures	Cuivre et cobalt	Bénéfices des mines de cuivre et de cobalt	Libor 6M + 1%	25		15.7%

PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES: PIÈGES ET POTENTIEL

Année de l'accord	Prêt en millions USD	Pays emprunteur	Entité contractante	Pays prêteur	Entité octroyant le prêt	Projet concerné
2011	500	République démocratique du Congo	Gouvernement	Corée	Korea Exim	Fonds de coopération au développement économique - réseau de canalisations d'approvisionnement en eau à Kinshasa
2010	1000	Équateur	Petroecuador	Chine	CDB	80 % affectés librement, 20 % pétrole
2011	2000	Équateur	Petroecuador	Chine	CDB	70 % affectés librement, 30 % liés au pétrole (pour les projets affectés librement: 680 millions USD pour barrages hydroélectriques (Delsitanisagua, Minas-San Francisco, Mazar-Dudas) ; 50 millions USD pour la centrale thermoélectrique d'Esmeraldas ; 37,5 millions USD pour le parc éolien de Villonaco ; éventuellement 240 millions USD pour le projet ECU-911, centrale d'appels d'urgence)
2012	2000	Équateur	Gouvernement	Chine	CDB	Financement du déficit budgétaire de 2013
2015	5296	Équateur	Gouvernement	Chine	Eximbank	Financement de divers projets : transport, éducation et santé
2015	1500	Équateur	Gouvernement	Chine	CDB	Financement partiel du plan d'investissement annuel pour 2015
2016	1500	Équateur	Gouvernement	Chine	CDB	Dépenses/financements gouvernementaux spécifiques
2016	500	Équateur	Gouvernement	Chine	CDB	Projets d'infrastructures
2007	306	Ghana	Gouvernement	Chine	Eximbank	Projet hydroélectrique de Bui (partie du prêt concessionnel)
2007	292	Ghana	Gouvernement	Chine	Eximbank	Projet hydroélectrique de Bui (partie du prêt commercial)
2011	1500	Ghana	Gouvernement	Chine	CDB	Infrastructure multisectorielle
2011	1500	Ghana	Gouvernement	Chine	CDB	Infrastructure multisectorielle
2018	2000	Ghana	Ghana Integrated Aluminium Development Corporation (GIADEC)	Chine	Sinohydro	Infrastructures multisectorielles comprenant des routes, ponts, échangeurs, hôpitaux, logements abordables
2017	20000	Guinée	Gouvernement	Chine	Consortium de sociétés chinoises : China Henan International Cooperation Group, Chalco, China Power Investment Corp	Infrastructures multisectorielles, incluant la route Coyah-Dabola, le réseau routier et l'assainissement et un bâtiment universitaire de Conakry
2013	1000	Niger	Gouvernement	Chine	Eximbank	Raffinerie de pétrole SORAZ (en remplacement d'un prêt antérieur)
2006	1600	Rép. du Congo	Gouvernement	Chine	Eximbank	Infrastructure multisectorielle

PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES: PIÈGES ET POTENTIEL

Secteur	Ressource	Paiement en ressources	Taux d'intérêt	Durée (années)	Période de grâce	Prêt - valeur en % du PIB
Infrastructures	Cuivre	Revenus de la mine de cuivre de Musoshi				2.0%
Infrastructures	Pétrole		6%	4		1.4%
Infrastructures	Pétrole		6,9 %	8		2.5%
Soutien budgétaire et refinancement de la dette	Pétrole	39 000 b/j			2-3 year grace period	2.3%
Infrastructures	Pétrole			30		5.3%
Infrastructures	Pétrole					1.5%
Infrastructures	Pétrole		7,25 %	8	2	1.5%
Soutien budgétaire et refinancement de la dette	Pétrole		6.872%	8	2	0.5%
Énergie	Cacao	Ventes de cacao jusqu'à 40 000 Mt.	2%	20	5	0.9%
Énergie	Cacao	Ventes de cacao jusqu'à 40 000 Mt.	TICR + 1,075% (6,13%)	17	5	0.9%
Infrastructures	Pétrole		Libor 6M + 2,95%	15	5	2.8%
Infrastructures	Pétrole		Libor 6M + 2,95%	15	5	2.8%
Projets d'Infrastructures multisectoriels	Bauxite		Libor + 2,80%	15	3	3.1%
Projets d'Infrastructures multisectoriels	Bauxite			20		192.3%
Pétrole	Pétrole	Part du pays dans les revenus pétroliers liés au permis d'Agadem	2%	25	8	13.0%
Infrastructures	Pétrole		0.25%	20	5	20.7%

PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES: PIÈGES ET POTENTIEL

Année de l'accord	Prêt en millions USD	Pays emprunteur	Entité contractante	Pays prêteur	Entité octroyant le prêt	Projet concerné
2012	1000	Rép. du Congo	Gouvernement	Chine	Eximbank	Infrastructure multisectorielle
2015	1000	Rép. du Congo	SNPC	International	Trafigura	Avances sur cargaisons de pétrole
2015	850	Rép. du Congo	SNPC	International	Glencore	Avances sur 48 cargaisons de pétrole
2010?	625	Rép. du Congo	SNPC	International	Gunvor	Affecté à des infrastructures pétrolières - Avances sur cargaison de pétrole 125 millions et 500 millions USD
2010	30	Sao Tomé-et-Principe	Gouvernement	Nigeria	Gouvernement	Frais d'administration de la zone de développement conjointe avec le Nigeria
2015	75	Soudan du Sud	Gouvernement	International	Trafigura	Soutien budgétaire, projet agricole (?)
2015	1000	Soudan du Sud	Gouvernement	Chine	CNPC	Avances sur vente de pétrole
2016	169	Soudan du Sud	Gouvernement	Chine	Eximbank	Routes Nadapal-Torit-Juba et Juba-Rumbek-Wau
2007	3000	Soudan	Gouvernement	Chine	Eximbank	Infrastructure multisectorielle
2006	6500	Venezuela	PDVSA, Gouvernement	Russie	Rosneft	Affectation partielle au secteur pétrolier et à l'équipement militaire
2007	4000	Venezuela	BANDES et PDVSA	Chine	CDB	Infrastructures multisectorielles (Fonds commun, tranche A)
2009	4000	Venezuela	BANDES et PDVSA	Chine	CDB	Infrastructures multisectorielles (Fonds commun, tranche B)
2010	20255	Venezuela	Gouvernement	Chine	CDB	Financement d'infrastructures : électricité, industrie lourde, logement, projets agricoles, 6 milliards USD à des fins diverses ; lien avec la construction d'autoroutes et de centrales électriques
2011	4000	Venezuela	BANDES et PDVSA	Chine	CDB	Infrastructures multisectorielles (renouvellement du Fonds commun, tranche A)
2013	4000	Venezuela	PDVSA	Chine	CDB	Augmentation de la production de Sinovensa dans l'Orénoque
2013	5000	Venezuela	Gouvernement	Chine	CDB	Infrastructures multisectorielles (Fonds commun, tranche C)
2014	4000	Venezuela	Gouvernement	Chine	Eximbank	Infrastructures multisectorielles (renouvellement du Fonds commun, tranche A)
2015	5000	Venezuela	Gouvernement	Chine	CDB	Infrastructures multisectorielles (renouvellement du Fonds commun - augmentation de la tranche B w)
2016	2200	Venezuela	PDVSA	Chine	CDB	Développement du secteur du pétrole
2004	110	Zimbabwe	Zimbabwe Electricity Supply Authority Holding Ltd.- Agence d'électrification rurale (ZESA REA) : (EE)	Chine	CATIC	Achat de matériel pour l'Agence d'électrification rurale
2006	200	Zimbabwe	Gouvernement	Chine	Eximbank	Achat de matériel agricole
2011	98	Zimbabwe	Gouvernement	Chine	Eximbank	Construction du Collège de la défense nationale

PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES: PIÈGES ET POTENTIEL

Secteur	Ressource	Paiement en ressources	Taux d'intérêt	Durée (années)	Période de grâce	Prêt - valeur en % du PIB
Infrastructures	Pétrole			20	5	7.3%
Non précisé	Pétrole					11.7%
Non précisé	Pétrole			5		9.9%
Pétrole	Pétrole					5.1%
Pétrole	Pétrole					15.2%
Non précisé	Pétrole					0.6%
Soutien budgétaire et refinancement de la dette	Pétrole					8.0%
Routes	Pétrole	30 000 b/j				5.7%
Infrastructures	Pétrole					5.0%
Infrastructures	Pétrole					3.7%
Infrastructures	Pétrole	100 000 b/j		3		1.8%
Infrastructures	Pétrole	107 000-153 000 b/j selon le prix du marché		6		1.7%
Infrastructures	Pétrole	200 000 - 300 000 b/j, et augmentation progressive				6.9%
Infrastructures + pétrole	Pétrole	230 000 b/j		3		1.2%
Pétrole	Pétrole			8		1.7%
Infrastructures	Pétrole	100 000 b/j		3		2.1%
Infrastructures	Pétrole	100 000 b/j				1.9%
Infrastructures	Pétrole			5		1.5%
Pétrole	Pétrole					0.8%
Énergie	Tabac					1.2%
Agriculture	Platine					2.5%
Éducation	Diamants		2%	20	7	0.7%

Annexe 2. Principales références sur les prêts adossés à des ressources naturelles

- Alves, Ana Cristina. *Chinese Economic Statecraft: A Comparative Study of China's: Oil-backed Loans in Angola and Brazil*. Journal of Current Chinese Affairs, 2013. journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/186810261304200105
- Alves, Ana Cristina. *China's 'win-win' cooperation: Unpacking the impact of infrastructure-for-resources deals in Africa*. South African Journal of International Affairs, 2013. www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/10220461.2013.811337
- Besley, Timothy and Andrew Powell. *Commodity-Indexed Debt in International Lending*. World Bank, 1989. documents.worldbank.org/curated/en/263011468764385124/pdf/multi-page.pdf
- Bräutigam, Deborah and Kevin P. Gallagher. *Bartering Globalization: China's Commodity-Backed Finance in Africa and Latin America*. Global Policy, 2014. onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/1758-5899.12138
- Bräutigam, Deborah. *The Dragon's Gift: The Real Story of China in Africa*. Oxford University Press, 2011.
- Collier, Paul. *The Plundered Planet: Why We Must—and How We Can—Manage Nature for Global Prosperity*. Oxford University Press, 2010.
- Ebrahim, Zoheir and Heidi Tavakoli. *Countercyclical Financial Instruments: Building fiscal resilience to exogenous shocks*. Commonwealth Secretariat, 2016. thecommonwealth.org/sites/default/files/inline/Countercyclical.PDF
- Halland, Håvard, John Beardsworth, Bryan Land, and James Schmidt. *Resource Financed Infrastructure: A Discussion on a New Form of Infrastructure Financing*. World Bank, 2014. documents.worldbank.org/curated/en/394371468154490931/pdf/Resource-financed-infrastructure-a-discussion-on-a-new-form-of-infrastructure-financing.pdf
- IMF. *Assessing Public Sector Borrowing Collateralized on Future Flow Receivables*. 2003. www.imf.org/external/np/fad/2003/061103.pdf
- IMF. *State-Contingent Debt Instruments for Sovereigns*. 2017. www.imf.org/en/About/Key-Issues/state-contingent-debt-instruments
- Landry, David G. *The risks and rewards of resource-for-infrastructure deals: Lessons from the Congo's Sicominex agreement*. Resources Policy, 2018. www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301420718300515
- Meidan, Michal. *China's loans for oil: asset or liability?* 2016. oxfordenergy.org/publications/chinas-loans-oil-asset-liability/?v=35b5282113b8
- Pina, Gonçalo. *State-contingent Sovereign Bonds: a new database*. 2019.
- Songwe, Vera. *From Bottom Billion to Top Trillion: Using Commodity-Backed Securities to Support the Future of Africa's Resource Economies*. Brookings, 2017. www.brookings.edu/opinions/from-bottom-billion-to-top-trillion-using-commodity-backed-securities-to-support-the-future-of-africas-resource-economies/

LES AUTEURS

David Mihalyi est économiste principal au sein de NREGI et chercheur universitaire associé à Central European University.

Aisha Adam est l'ancienne analyste économique pour l'Afrique de NREGI et doctorante en économie à Kansas State University.

Jyhjong Hwang est doctorant en relations internationales à Ohio State University et consultant à NREGI.

REMERCIEMENTS

Les auteurs tiennent à remercier les réviseurs et les conseillers ayant apporté leurs avis et commentaires sur ce travail de recherche, notamment Lee Bailey, Said Bakhache, Anton Op de Beke, Deborah Brautigam, Samuel Delepierre, Audrey Gaughran, Michael Gibb, Alexandra Gillies, Mark Flanagan, Havard Halland, Tim Jones, Herve Lado, David G. Landry, Thomas Lassourd, Gilbert Maoundonodji, Descartes Mponge, Margaret Myers, Gonçalo Pina, Amir Shafaie, Nate Vernon, Natasha White, ainsi que les participants à l'atelier du CERGIED sur les investissements chinois en Afrique centrale tenu à N'Djamena en 2019.

Le Natural Resource Governance Institute est une organisation indépendante, à but non lucratif, qui sensibilise le public aux bénéfices procurés par les richesses pétrolières, gazières et minières de leur pays sous forme de recherche appliquée et d'approches innovantes en matière de développement des capacités, de conseils techniques, et de plaidoyer.

www.resourcegovernance.org