

Prêts adossés à des ressources naturelles: pièges et potentiel

David Mihalyi, Aisha Adam
et Jyhjong Hwang

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 NRG 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.

À PROPOS DE CE DOCUMENT

Ceci est un résumé
d’un rapport plus long
disponible sur:
[resourcegovernance.org/
resourcebackedloans](https://resourcegovernance.org/resourcebackedloans)



FÉVRIER 2020



PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES : RISQUES ET OPPORTUNITÉS

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

INTRODUCTION

Pour arriver à financer leur progrès, les pays en développement doivent inévitablement trouver les moyens de relever les défis qui se présentent à eux. L'un des problèmes majeurs auxquels ces pays sont confrontés tient au fait 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 loans, ou RBL), les pays se voient accorder un accès à des fonds en échange de, ou garantis par de futurs flux de revenus provenant de leurs richesses naturelles.

Nous percevons les prêts adossés à des ressources naturelles en tant que financements consentis à un gouvernement ou à une entreprise d'État, en vertu desquels :

- Le remboursement est réalisé soit directement en ressources naturelles (en nature), soit par des revenus générés par lesdites ressources, ou
- Le remboursement est garanti par des flux de revenus futurs liés aux ressources naturelles, ou alors les réserves en ressources naturelles servent de garantie au prêt.

Nous passons en revue les diverses expériences vécues relativement aux RBL par plusieurs pays de l'Afrique subsaharienne et de l'Amérique latine de 2004 à 2018. Notre but consiste ici à identifier les risques et opportunités présentés par les RBL, ainsi qu'à fournir des recommandations aux pays qui envisagent de souscrire des RBL à l'avenir. Notre analyse se base sur les données recueillies par le NRGI, par le Global Development Policy Center de l'Université de Boston, par l'initiative de recherche Johns Hopkins SAIS (China-Africa Research Initiative ou CARl), ainsi que par le groupe de réflexion américain Inter-American Dialogue.

Notre ensemble de données n'est en aucun cas exhaustif. Le panorama des RBL demeure en grande partie opaque, les informations disponibles étant limitées quant aux termes, voire parfois quant à l'existence des RBL. Cet ensemble de données, et par conséquent notre analyse, est limité aux informations accessibles au public.

CONCLUSIONS

Nous avons répertorié 52 RBL, 30 desquels ont été conclus par des pays d'Afrique subsaharienne, et 22 par des pays d'Amérique latine. Ils sont répartis sur 14 pays dans ces deux régions. Trente-huit d'entre eux ont été consentis par des banques de développement chinoises, sept par des négociants en matières premières, quatre par d'autres entreprises d'État chinoises, un par la Korea Exim, un par le Nigéria et un autre par Rosneft. Quarante-trois des prêts sont adossés au pétrole, six à divers minéraux, deux au cacao, et un au tabac. Le montant total des prêts répertoriés dans notre ensemble de données s'élève à 164 milliards de dollars US, 66 milliards desquels ont été consentis à l'Afrique, et 98 milliards ont été consentis à l'Amérique latine.

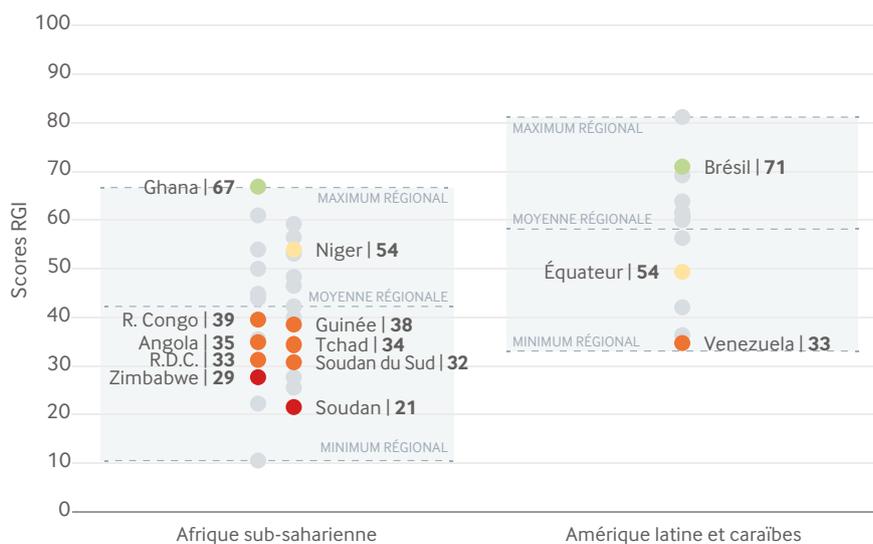
Notre étude des expériences vécues par ces pays, dont nous discutons en détail dans ce document de stratégie, souligne cinq principaux risques et quatre principales opportunités liés aux RBL. Nous y abordons également le panorama général et les termes des RBL, ainsi que leur impact sur les finances publiques.

PANORAMA DES PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES

Risque 1. Une mauvaise gouvernance des ressources naturelles peut compromettre un prêt

Les pays d'Afrique subsaharienne et d'Amérique latine auxquels les prêts sont consentis souffrent généralement d'une faible gouvernance en matière de ressources naturelles. Deux tiers des RBL de notre ensemble de données sont consentis à des pays dont le score à l'Indice de la gouvernance des ressources naturelles est médiocre ou insuffisant. Dans 40 % des cas, l'entité emprunteuse du pays est une entreprise d'État, faisant souvent preuve d'opacité et étant source de dépenses hors budget.

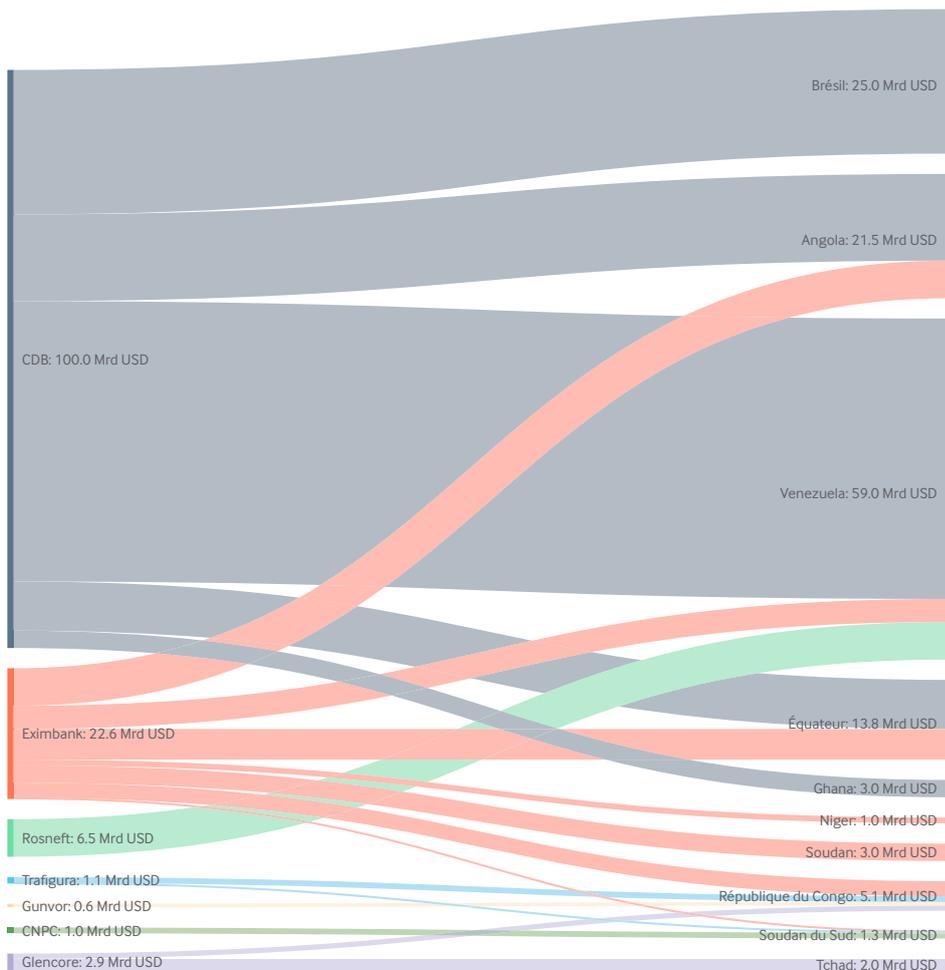
Scores RGI des emprunteurs de RBL



! Risque 2. Le marché des prêts n'est pas concurrentiel

Très peu d'entités offrent des RBL. Les principaux prêteurs sont deux banques de développement chinoises (la CDB et Eximbank) et, dans une moindre mesure, des sociétés de négoce de matières premières. Nous documentons l'interdépendance de leurs prêts et de leur implication dans le secteur des ressources des pays, ainsi que le fait que nous n'ayons trouvé aucune preuve que ces pays font usage de processus concurrentiels pour obtenir les RBL.

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



! Opportunité 1. Les prêts adossés à des ressources naturelles sont principalement destinés au développement des infrastructures

Plus de 85 % des RBL (et plus de 90 % de la valeur des RBL) de notre ensemble de données ont été affectés aux dépenses en capital, telles que notamment la construction de routes, le secteur pétrolier et de l'énergie, ainsi que les projets de logement. Par conséquent, les RBL constituent une opportunité pour les gouvernements de placer les revenus provenant de leurs ressources naturelles dans des investissements productifs plutôt que des dépenses récurrentes. Cela étant, certains de ces prêts, notamment ceux provenant des négociants en matières premières, n'ont pas été affectés (étant par exemple utilisés au soutien budgétaire général) ou ont été utilisés à des fins que nous n'ayons pas été en mesure de déterminer.

CONDITIONS S'APPLIQUANT AUX PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES

Plus de 85 % des RBL (et plus de 90 % de la valeur des RBL) de notre ensemble de données ont été affectés aux dépenses en capital, telles que notamment la construction de routes, le secteur pétrolier et de l'énergie, ainsi que les projets de logement. Par conséquent, les RBL constituent une opportunité pour les gouvernements de placer les revenus provenant de leurs ressources naturelles dans des investissements productifs plutôt que des dépenses récurrentes. Cela étant, certains de ces prêts, notamment ceux provenant des négociants en matières premières, n'ont pas été affectés (étant par exemple utilisés au soutien budgétaire général) ou ont été utilisés à des fins que nous n'avons pas été en mesure de déterminer.



Risque 3. Les conditions s'appliquant aux prêts adossés à des ressources naturelles sont souvent occultées

Il existe un manque flagrant de transparence concernant les RBL. Le document contractuel principal n'a été rendu public que dans un seul cas. Nous n'avons pu identifier que des renseignements sommaires, tels que le taux d'intérêt, dans 19 des 52 cas retenus pour l'étude. Les informations concernant les accords de garantie ou encore les termes et le calendrier de remboursement des prêts sont rarement divulgués au public. Très souvent, les informations sont révélées uniquement lorsque des problèmes de remboursement surgissent.



Opportunité 2. Les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent offrir un financement moins onéreux

Selon les conditions dont nous avons pu avoir connaissance, les taux sont relativement favorables pour les RBL proposés par la Chine par rapport à d'autres dettes souveraines. Les taux des prêts à court terme consentis par les négociants en matières premières sont rarement disponibles, bien que quelques indications poussent à penser qu'ils ne sont pas favorables. Une comparaison basée sur les conditions générales des prêts serait extrêmement limitée en raison du manque de données et du fait que les RBL font souvent partie d'accords à facettes multiples ayant une incidence sur diverses parties de l'économie d'un pays.



Opportunité 3. Les RBL peuvent être structurés de manière à en atténuer la volatilité

La structure de remboursement de certains RBL permet en effet au gouvernement de payer moins en terme monétaire lorsque les prix des produits de base (ou les niveaux de production, ou les bénéfices) sont faibles, et de rembourser le prêt plus rapidement lorsque les conditions sont favorables.

L'IMPACT DES PRÊTS ADOSSÉS À DES RESSOURCES NATURELLES SUR LES FINANCES PUBLIQUES



Risque 4. Les prêts importants adossés à des ressources naturelles sont susceptibles de compromettre la viabilité de la dette

Les RBL sont souvent de taille très importante par rapport à l'économie du pays bénéficiaire. Sur les quatorze pays de notre ensemble de données ayant bénéficié de RBL, dix d'entre eux ont connu de graves problèmes d'endettement à la suite de l'effondrement des prix des matières premières, les RBL y contribuant souvent de manière importante.



Risque 5. Les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent exacerber les difficultés financières

Le remboursement des RBL s'effectue souvent en nature, et des garanties peuvent y être rattachées. Ceci est susceptible de compliquer la restructuration de la dette et d'entraîner un désavantage pour les prêteurs traditionnels, les rendant à ce titre réticents à consentir des prêts aux pays bénéficiant de RBL et exacerbant ainsi l'endettement.



Opportunité 4. Les prêts adossés à des ressources naturelles peuvent être renégociés dans des conjonctures difficiles

L'interdépendance entre les emprunteurs de RBL et les prêteurs, ainsi que la difficulté que les prêteurs peuvent éprouver relativement à l'exécution de garanties ont permis la renégociation réussie de nombreux RBL. Ceci démontre que les pays ne sont pas toujours pris au piège de mauvaises modalités de prêt jusqu'au remboursement complet de leur dette.

RECOMMANDATIONS EN TERMES DE POLITIQUES PUBLIQUES

Il existe actuellement une certaine tendance à 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 qu'ont rencontrées plusieurs pays dans le remboursement de leurs dettes ont mis à jour d'importants aspects de transactions en grande partie occultés. Ces processus de divulgation et de renégociation peuvent représenter de très utiles contributions envers l'élaboration de nouvelles approches, tant sur la forme que sur le fond. Ce mode de financement suscite un regain d'intérêt, qui a donné lieu à de nouveaux types d'accords conclus au Brésil et en Guinée en 2017, au Ghana en 2018, au moment même où de nombreux autres sont probablement en cours de négociation. Les gouvernements emprunteurs, les institutions de prêt, les acteurs de la société civile et les institutions financières internationales ont tous un intérêt commun à éviter les prêts irrécouvrables, à apprendre 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 gouvernements doivent tout d'abord déterminer si un RBL constitue un outil de financement judicieux vis-à-vis de leur situation financière et de l'état de leur gouvernance. Les expériences récentes ont démontré que les RBL ne se sont pas révélés être l'outil idéal dans plusieurs pays. Cette évaluation doit inclure une analyse coûts-avantages, y compris, dans le cas d'accords intégrés, la modélisation économique des conditions proposées relativement au prêt et à son remboursement, la valeur des droits d'extraction accordés, ainsi que la valeur des infrastructures à fournir.

Un gouvernement souhaitant s'engager sur la voie du RBL devra le faire uniquement s'il peut garantir que les mesures de sauvegarde exposées ci-dessous sont en place.



Veiller à une transparence totale.

Les récentes mesures prises par l'ITIE, le FMI et d'autres organismes ont amélioré les normes de transparence applicables aux RBL. Il convient de rapidement rendre publiques les conditions principales de chaque accord de prêt. Lorsque des accords de prêt sont associés à des accords relatifs à des droits d'extraction ou de commercialisation, le gouvernement doit également publier les modalités de ces contrats. Tel que recommandé par l'ITIE, les critères de sélection des entreprises relatifs aux droits de commercialisation doivent être rendus publics. Tant les entreprises que les gouvernements doivent divulguer en détail les flux de paiements associés aux RBL, tel que cela est déjà le cas dans les rapports ITIE.



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 d'État dotées d'un mandat d'emprunt limité. Les prêts et les dépenses connexes doivent être inscrits au budget, approuvés par le ministère des Finances des pays concernés, et soumis à un examen parlementaire, le cas échéant.



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 supérieurs à 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 y associés, 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 pour ce qui concerne les conditions de prêt des projets financés. Ceci permettra aux gouvernements de pouvoir mieux évaluer les options offertes et de conclure les meilleurs accords possible. Même lorsque les accords de prêt sont liés à des projets spécifiques, des clauses peuvent exister en vue d'encourager la concurrence vis-à-vis de la sélection des entrepreneurs et de 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. Des conditions de prêt et une valeur raisonnables seront ainsi garanties pour les projets financés par les RBL.



Établir un cadre contracyclique.

Les RBL favorisent la souplesse dans la structuration du calendrier de remboursement par rapport aux 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.

Le ministère des Finances de chaque pays concerné doit examiner chaque RBL minutieusement, afin de veiller à ce que le prêt supplémentaire s'inscrive dans sa stratégie globale d'endettement, et que le niveau d'endettement total reste raisonnable. Pour ce faire, l'une des façons de procéder est de prévoir une évaluation détaillée des RBL selon divers scénarios de prix dans le cadre de l'analyse de la viabilité de la dette menée par le FMI et la Banque mondiale.



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. 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.



Apporter de l'expertise aux négociations.

Les gouvernements ont besoin d'institutions solides et aptes à négocier des accords aussi complexes que les RBL. Sont requis notamment une expertise juridique en matière de négociation de contrats, la modélisation économique des conditions de prêt, l'évaluation des ressources utilisées pour les remboursements, et l'évaluation technique et indépendante des projets d'infrastructures. Tous ces éléments sont essentiels pour permettre aux gouvernements de prendre des décisions éclairées relativement à

l'admissibilité des propositions reçues. Une fois un accord de RBL convenu, il doit être formalisé dans un instrument contractuel s'inscrivant dans le cadre juridique contraignant du pays, puis être soumis aux contrôles requis par la loi, plutôt que dans de vagues protocoles susceptibles de créer des ambiguïtés et un pouvoir discrétionnaire excessifs.



Les prêteurs ont également leur part de responsabilité.

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 appliqués de manière responsable. Il doivent divulguer les principales modalités des accords conformément à la proposition de l'IIF, encourager des processus d'attribution plus concurrentiels, et garantir ainsi la viabilité de la dette des emprunteur

LES AUTEURS

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

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

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

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. **En savoir plus sur www.resourcegovernance.org**