

Les droits de tirage spéciaux au service de la reprise économique après le COVID-19

La pandémie de COVID-19 a donné lieu à une crise budgétaire, en particulier dans les pays tributaires des produits de base, qui avaient déjà épuisé leur marge de manœuvre budgétaire dans des dépenses massives d'infrastructures financées en grande partie par des prêts commerciaux. En 2019, plus de la moitié des pays africains enregistraient des déficits budgétaires supérieurs à 3 % du produit intérieur brut (PIB), tandis que le ratio de la dette par rapport au PIB de 22 pays africains était supérieur à la moyenne de l'ensemble du continent (61 % du PIB en 2019).

Malgré leurs contraintes budgétaires, les pays africains ont engagé 44 milliards de dollars de leurs fonds propres pour faire face à la crise, soit 2 % du PIB du continent en 2019. À l'inverse, au 29 avril 2020, les pays du G20 avaient déboursé 6 300 milliards de dollars en aide budgétaire contre la crise, soit 9,1 % de leur PIB en 2019.

En réponse à ces pressions budgétaires, les pays du G20 et le Fonds monétaire international (FMI) ont lancé des programmes visant à alléger les contraintes de liquidité des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire. Les pays du G20 ont instauré un moratoire sur la dette bilatérale de 73 pays en développement. De même, le FMI fournit un financement de 10 milliards de dollars aux pays africains via son Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (Fonds fiduciaire ARC) et sa

Facilité de crédit rapide (FCR). Cependant, compte tenu du financement énorme nécessaire pour répondre adéquatement à la crise, ces fonds peuvent être considérés comme la première étape d'une série de mesures d'intervention.

C'est dans ce contexte que de nombreuses personnalités de premier plan ont plaidé en faveur d'un appui supplémentaire aux pays en développement sous forme de droits de tirage spéciaux (DTS). Les demandes vont d'un appel à de nouvelles allocations de DTS à une demande de don ou de prêt d'une partie des allocations actuelles de DTS par les pays riches à des pays à faible revenu et à revenu intermédiaires qui connaissent une crise de liquidité.

Que sont les droits de tirage spéciaux ?

Les droits de tirage spéciaux (DTS) ont été créés en 1969 par le FMI pour fournir aux pays des ressources lors des manques de liquidités. De la même manière que les banques centrales peuvent émettre de la monnaie, le FMI peut créer des DTS. À ce jour, un total de 204,2 milliards de DTS (équivalents à 282 milliards de dollars) a été alloué aux pays, notamment une allocation de 182,6 milliards de DTS en 2009, en réponse à la crise financière de 2008.

De nouveaux DTS ont été créés plusieurs fois dans l'histoire du FMI. Toutefois, pour ce faire, il faut que les pays qui détiennent au moins 85 % des droits de vote totaux du FMI votent en faveur de cette proposition. Comme les États-Unis d'Amérique détiennent 16,51 % des droits de vote, leur accord est essentiel si l'on veut créer davantage de DTS.

Les DTS ne sont pas une monnaie, mais une créance sur d'autres monnaies. Cela signifie que les pays qui reçoivent des DTS peuvent les échanger contre toute autre monnaie de leur choix. Par exemple, si un pays est à court de monnaie pour payer ses obligations étrangères, libellées en dollars ou en euros, il peut échanger ses DTS contre la devise nécessaire.

La valeur des DTS est déterminée par une moyenne pondérée de cinq monnaies : le dollar des États-Unis (41,7 %), l'euro (30,9 %), le renminbi chinois (10,9 %), le yen japonais (8,3 %) et la livre sterling du Royaume-Uni (8 %).

Lorsque le FMI crée des DTS, ces derniers sont distribués (alloués) en proportion de la quote-part de chaque pays au FMI¹. Ainsi, les États-Unis recevraient 17,45 % de tous les DTS nouvellement créés, alors que la Guinée, par exemple, n'en recevrait que 0,05 %².

Allocations, avoirs et taux d'intérêt des droits de tirage spéciaux

Concernant les avoirs, un pays peut obtenir plus de DTS que ce qui lui a été alloué en échangeant des devises contre les DTS d'autres pays. Ce faisant, le pays qui reçoit des DTS fournit pour ainsi dire des liquidités aux pays qui fournissent les DTS. Lorsque l'avoir en DTS d'un pays est supérieur à son allocation, le pays perçoit des intérêts sur la différence entre son avoir et son allocation.

À l'inverse, lorsqu'un pays échange une partie de son allocation de DTS contre des devises, son avoir baisse en dessous de son allocation initiale. Ces pays versent des intérêts sur la différence. Concrètement, les pays ayant un avoir en DTS supérieur à leur allocation sont des créanciers nets.

Le tableau 1 ci-dessous présente les données les

Tableau 1: Répartition des droits de tirage spéciaux entre pays du G20*

Pays du G20	Avoirs en DTS	Allocations de DTS	Évolution des DTS
Afrique du Sud	1 482 000 801	1 785 415 141	- 303 414 340
Allemagne	11 887 890 692	12 059 166 873	- 171 276 181
Arabie saoudite	5 818 221 624	6 682 495 468	- 864 273 844
Argentine	1 374 213 930	2 020 039 967	- 645 826 037
Australie	3 159 173 792	3 083 171 021	+ 76 002 771
Brésil	2 938 640 327	2 887 077 827	+ 51 562 500
Canada	6 203 723 338	5 988 080 401	+ 215 642 937
Chine	7 974 159 487	6 989 668 494	+ 984 490 993
Corée	2 222 288 961	2 404 445 224	- 182 156 263
États-Unis	36 749 528 348	35 315 680 813	+ 1 433 847 535
Fédération de Russie	4 855 977 752	5 671 802 571	- 815 824 819
France	8 072 126 373	10 134 203 762	- 2 062 077 389
Inde	1 048 429 985	3 978 258 337	- 2 929 828 352
Indonésie	1 114 649 382	1 980 438 720	- 865 789 338
Italie	5 684 679 255	6 576 111 210	- 891 431 955
Japon	14 129 448 840	12 284 969 838	+ 1 844 479 002
Mexique	2 918 634 241	2 851 195 262	+ 67 438 979
Royaume-Uni	10 109 168 873	10 134 203 762	- 25 034 889
Turquie	977 066 747	1 071 329 729	- 94 262 982
Total (en DTS)	128 720 022 748	133 897 754 420	- 5 177 731 672

* Calculs de la CEA à partir des données du FMI (<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extsdr2.aspx?date1key=2020-07-31>).

1 Pour des **raisons techniques**, la quote-part et le nombre de droits de vote ne sont pas exactement les mêmes.

2 Un tableau des quotes-parts est disponible à l'adresse : <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> (en anglais); et un tableau des allocations et des avoirs en DTS est disponible à l'adresse : <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extsdr2.aspx?date1key=2020-03-31> (en anglais).

plus récentes (31 juillet 2020) sur les avoirs et les allocations de DTS des pays du G20. Les avoirs et les allocations sont présentés dans les deuxième et troisième colonnes respectivement, et la quatrième colonne expose la différence entre l'allocation et

l'avoir. Un chiffre positif indique une accumulation nette de DTS par rapport à l'allocation initiale. Un chiffre négatif indique que l'allocation initiale a été vendue pour des devises.

Les données montrent qu'au total, les pays du G20 ont échangé 5,2 milliards de DTS de leurs allocations totales (133,9 milliards de DTS), réduisant ainsi leurs avoirs à 128,7 milliards de DTS. Cependant, sept des pays du G20 (Australie, Brésil, Canada, Chine, États-Unis d'Amérique, Japon et Mexique) détiennent des avoirs dépassant leurs allocations, ce qui signifie qu'ils ont acquis des DTS supplémentaires (fournissant par là même des liquidités aux autres pays).

Options d'utilisation des droits de tirage spéciaux pour injecter des liquidités dans les économies des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire

Les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire commencent à manquer de réserves de change, ce qui les empêche d'importer les biens et les services nécessaires. La CEA estime que le manque à gagner des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire dû à la pandémie de COVID-19 en termes de réduction du commerce, d'envois de fonds et d'apports de capitaux s'élève à environ 800 milliards de dollars (malgré un degré important d'incertitude)³.

Deux propositions sont actuellement sur la table s'agissant de l'utilisation des DTS pour soutenir les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire dans leur riposte à la pandémie. Une proposition demande l'allocation de nouveaux DTS. La seconde option, moins ambitieuse sur le plan politique mais plus raisonnable, demande la réallocation des DTS existants aux pays en développement qui sont le moins capables de répondre à la crise en raison de leur marge de manœuvre budgétaire limitée.

Réallocation volontaire des droits de tirage spéciaux existants aux pays à faible revenu et à revenu intermédiaire

Il existe un large soutien politique en faveur de l'aide aux pays à faible revenu et à revenu intermédiaire qui souffrent de la crise actuelle. Cette aide est essentielle pour répondre aux besoins financiers des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire. À cette fin, la Directrice générale du FMI a demandé de nouvelles allocations à hauteur de 500 milliards de dollars. Le problème de cette proposition est que tous les pays en profiteraient, ce qui dérangerait certains pays en raison de la situation géopolitique actuelle.

L'autre proposition consiste à ce que les pays riches donnent ou prêtent les portions inutilisées de leurs avoirs en DTS aux pays à faible revenu et à revenu intermédiaire qui ont besoin d'aide. Par exemple, l'Allemagne pourrait donner au Kenya une partie de ses avoirs pour accroître les réserves de ce dernier. Toutefois, cette option serait limitée par le total des avoirs existants en DTS.

Comme le montre le tableau 1, les avoirs actuels en DTS de tous les pays du G20 s'élèvent à 128,7 milliards de DTS (soit 179,2 milliards de dollars)⁴. Si tous les pays du G20 prêtaient ou donnaient leurs DTS, ils aideraient les pays africains à répondre à leurs besoins financiers immédiats (estimés à 100 milliards de dollars).

Coût d'emprunt des droits de tirage spéciaux

La réallocation de tous les DTS inutilisés des pays du G20 leur coûterait environ 136,2 millions de dollars, selon la moyenne au deuxième trimestre du taux d'intérêt des DTS (0,076) et la moyenne mensuelle (juillet 2020) du taux de change (1 USD = 0,71833123 DTS). Si les pays qui en ont besoin devaient emprunter ces DTS, cela leur coûterait environ 1,9 milliard de dollars, sur la base du taux de charge moyen des DTS au deuxième trimestre (1,076) et de la moyenne mensuelle (juillet 2020) du taux de change.

3 Plant, Mark, Making the IMF's special drawing rights work for COVID-19 economic relief, Centre for Global Development, 6 mai 2020. Disponible à l'adresse : [at https://www.cgdev.org/publication/making-imfs-special-drawing-rights-work-covid-19-economic-relief](https://www.cgdev.org/publication/making-imfs-special-drawing-rights-work-covid-19-economic-relief) (en anglais).

4 En moyenne mensuelle (juillet 2020) du cours du DTS par monnaie (voir https://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx - en anglais).

Tableau 2: Proposition de réallocation de quotas de DTS aux pays africains

	DTS (en XDR)	DTS (en dollars É.-U.)
Avoirs en DTS des pays du G20 (au 31 juillet 2020)	128 720 022 748	179 193 129 745,16
Total des quotas de l'Afrique (en pourcentage)	6,44	6,44
Part reçue par l'Afrique suite à la réallocation des DTS des pays du G20	8 289 569 465	11 540 037 685,64
Coût de la réallocation pour les pays du G20	6 300 073	8 770 428,64
Coût d'emprunt pour les pays africains	89 195 767	124 170 805,50

Source : Calculs de la CEA sur la base des données du FMI, septembre 2020.

Sur la base de la part globale de DTS des pays africains, qui est de 6,44 %, la réallocation des avoirs en DTS des pays du G20 vers les pays africains s'élèverait à 8,3 milliards de DTS (soit 11,5 milliards de dollars). Cette somme est presque équivalente à l'allègement total de la dette prévu par l'Initiative de suspension du service de la dette. Le coût de la réaffectation de ces ressources⁵ pour les pays du G20 serait d'environ 8,8 millions de dollars, tandis que le coût des emprunts⁶ pour les économies africaines serait de 124,1 millions de dollars. Ces coûts représentent une petite fraction des milliers de milliards de dollars de financement de la reprise débloqués par les États membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), et seraient un prix dérisoire à payer pour alléger les difficultés de liquidité aiguës pesant sur les pays africains.

Conclusion

La crise causée par la pandémie de COVID-19 a mis au jour la vulnérabilité de tous les pays face à de tels chocs. Les économies qui avaient de bons résultats

avant la crise ont eu des difficultés pour obtenir des liquidités. Dans le même temps, les marchés financiers ont pénalisé les économies des marchés émergents par des primes de risque élevées, qui menacent d'accroître encore la vulnérabilité de ces pays en matière d'endettement et de les pousser au bord du précipice de l'insolvabilité. L'accès aux DTS peut fournir le prêt à des conditions de faveur nécessaire pour améliorer les liquidités des pays africains. Le moment est venu pour les pays développés de prendre les mesures audacieuses nécessaires pour stimuler la reprise économique et prévenir la menace imminente d'une insolvabilité en cascade.

Remerciements

La présente note a été élaborée par Bartholomew Armah, Directeur de la Division de la macroéconomie et de la gouvernance de la CEA, et Yesuf Awel, consultant à la Division.

⁵ Sur la base de la moyenne du taux d'intérêt du DTS de 0,076 au deuxième trimestre (voir <https://www.imf.org/external/np/fin/data/queryoutput.aspx?origin=imf-finances> – en anglais).

⁶ Sur la base de la moyenne du taux de charge du DTS de 1,076 au deuxième trimestre (voir <https://www.imf.org/external/np/fin/data/queryoutput.aspx?origin=imf-finances> – en anglais).

La présente note d'orientation a été établie par M. Bartholomew Armah et M. Yesuf Awel.

Contact

Hopestone Chavula,
Section de l'analyse macroéconomique,
Division de la macroéconomie et de la gouvernance
Commission économique pour l'Afrique
B.P. 3001, Addis-Abeba, Éthiopie
Téléphone: +251 11544 3455
Email: chavula@un.org

Commandes

Pour commander des exemplaires de la Note d'orientation: ***Les droits de tirage spéciaux au service de la reprise économique après le COVID-19***, veuillez contacter :

Section des publications
Commission économique pour l'Afrique
B.P. 3001
Addis-Abeba, Éthiopie
Courriel : eca-info@un.org
Site Web : www.uneca.org