



**RÉALITÉ ET LIMITES D'UN
DROIT INTERNATIONAL DE
LA FAILLITE SOUVERAINE**

Mélinda BENHAIEM

CEJI – IHEI, 2016-2017



Table des matières

Introduction	1
<i>Délimitation de la notion de « faillite souveraine »</i>	1
§1. La <i>faillite</i> comme procédure collective	1
§2. La pertinence d'une procédure de faillite appliquée à l'État	2
A) La reconnaissance de l'état de faillite souveraine	2
B) L'adaptation de la procédure de faillite à l'entité souveraine	5
<i>Nature de cet éventuel « droit international de la faillite souveraine »</i>	6
§1. Un droit international	6
§2. Un droit international public	7
<i>Appréciation évolutive de la « réalité et des limites » de cet éventuel droit</i>	9
§1. Évolution des conceptions de la faillite souveraine	9
§2. Évolution des instruments de la faillite souveraine	10
Chapitre 1 : L'utilisation inadaptée du droit international positif	13
<hr/>	
Section 1 : Une théorie du fait internationalement illicite inadaptée	15
§1. Des moyens invocables inadaptés	15
A) La désuétude des justifications du refus de paiement	15
1) <u>La désuétude du moyen tiré de l'interdiction du recours à la force armée</u>	15
2) <u>La désuétude du moyen tiré de la dette odieuse et illégitime</u>	16
B) L'inefficacité des justifications du défaut de paiement	17
1) <u>L'inefficacité de la force majeure</u>	17
2) <u>L'inefficacité de l'état de nécessité économique</u>	17
§2. Des recours en exécution diversifiés	18
A) Un recours initialement limité	18
B) Un recours progressivement diversifié	19
1) <u>Une diversification fondée sur la réduction des immunités de l'État</u>	19
2) <u>Une multiplication des recours en exécution</u>	20
Section 2 : Un unilatéralisme normatif inadapté	21
§1. L'instrumentalisation de la compétence CIRDI	21
A) L'admission critiquée de la compétence CIRDI	21
1) <u>La compétence par dénaturation de la qualification d'investissement</u>	22
2) <u>La compétence par extension procédurale</u>	23
B) La large portée des recours CIRDI	24
1) <u>La contestation du défaut souverain</u>	24
2) <u>La contestation de la restructuration de la dette souveraine</u>	24
§2. L'absence de coordination des créanciers	25
A) L'absence de principe de suspension des recours individuels	25
1) <u>Une absence exploitée par les fonds vautours</u>	25
2) <u>Une absence difficilement critiquable</u>	26
B) L'absence de transparence dans la notation des émetteurs	27
1) <u>Une notation largement critiquée</u>	27
2) <u>Une réticence à encadrer la notation</u>	28

Chapitre 2 : L'affirmation progressive d'un droit international spécial	29
Section 1 : La nature incertaine des mécanismes de gestion de la faillite souveraine	31
§1. L'ambiguïté de l'approche contractuelle	31
A) La généralisation de solutions <i>ex ante</i>	31
1) <u>Des solutions prévisibles</u>	31
2) <u>Des solutions aujourd'hui quasi-automatiques</u>	32
B) La généralisation d'une solution contingente	32
§2. L'ambitieuse approche juridictionnelle	33
A) Une solution globale	33
1) <u>Une solution protectrice des intérêts de l'État</u>	33
2) <u>Une solution protectrice des intérêts des créanciers</u>	34
B) Une solution fortement critiquée	35
1) <u>La critique de l'extension des pouvoirs du FMI</u>	35
2) <u>La réticence à l'égard du juge international</u>	35
Section 2 : Le traitement ponctuel des causes de la faillite souveraine	36
§1. Un équilibrage ponctuel de la balance des paiements	36
A) La généralisation du recours au prêteur de dernier ressort	36
1) <u>La diversification des prêteurs de dernier ressort</u>	36
2) <u>La diversification des prêts de dernier ressort</u>	38
B) Un recours généralement critiqué	38
1) <u>L'efficacité limitée du prêt de dernier ressort</u>	38
2) <u>La conditionnalité critiquée du prêt de dernier ressort</u>	39
§2. Un encadrement isolé des déficits publics excessifs	40
A) Un encadrement préventif innovant	40
1) <u>Un encadrement préventif récent</u>	41
2) <u>Un encadrement préventif renforcé</u>	42
B) Un encadrement répressif critiqué	43
Conclusion	43
Bibliographie	44

Introduction

De tout phénomène normatif, l'on peut considérer qu'il s'agit « avant tout d'un symbole, d'une expression matérielle de quelque autre chose. Mais de quoi ?¹ ». La question du “pourquoi” se pose de façon topique au juriste qui doit répondre au “que-faire”, à l'heure de l'émergence d'une nouvelle problématique sur la scène juridique, *a fortiori* internationale.

Depuis notamment la crise des *subprimes* et des dettes européennes, l'économie mondiale est dite « en crise »² : ce constat alarmiste n'a pas épargné les sujets originels du droit international public – les États – menant à s'interroger sur un éventuel *droit international de la faillite souveraine*. Pour savoir de quoi cette problématique est le nom, il faut à titre liminaire délimiter la notion de *faillite souveraine* ; déterminer la nature de cet éventuel corpus de règles ; et enfin, apprécier l'évolution de cette problématique.

Délimitation de la notion de « faillite souveraine »

La *faillite* va ici être appréhendée comme une procédure collective (§1.), applicable à l'État (§2.).

§1. La faillite comme procédure collective

Terme à l'origine connoté péjorativement³, la *faillite* peut être appréhendée comme un élément de fait, mais aussi comme un élément de droit.

La *faillite* comme fait désigne l'état de cessation des paiements d'un commerçant : il s'agit de l'impossibilité de faire face à son passif exigible avec son actif disponible⁴. Si cette définition était ici retenue pour l'État, l'étude de la faillite souveraine serait réduite à néant : l'État connaît une existence illimitée – à moins qu'il ne prenne fin pour des raisons exclusivement politiques⁵ – ce qui lui permet d'une part, de lever une source de revenu en théorie infinie, l'impôt, tant qu'il en a la légitimité⁶ ; et de fournir d'autre part une garantie illimitée⁷. L'État ne peut donc pas être en faillite financière.

¹ Interrogation de Durkheim à propos du totem des sociétés primitives, DURKHEIM (1912), *Les formes élémentaires de la vie religieuse*, Paris, Les Presses universitaires de France, 5^{ème} édition, 1968, p. 647

² En ce sens, Rapport de P. ARTUS, J.-P. BETBÈZE, Ch. DE BOISSIEU et G. CAPELLE-BLANCARD, *La crise des subprimes*, La Documentation française, Paris, 2008

³ Le mot *fallita*, *faute* en latin, vient du terme *fallere* qui signifie aussi bien *faillir* que *tromper*

⁴ Définition de la cessation des paiements en droit français, L.631-1, C. de Com.

⁵ Raisons politiques que sont la sécession ; la dissolution ; la fusion ; et l'absorption, J.-B. MATTRET, *Un État peut-il faire faillite ?*, RFFP n°112 nov 2010 et D. ALLAND, *Manuel de droit international public*, Paris, 2^{ème} éd. Mise à jour mai 2015, PUF

⁶ En ce sens, CPJI, *Emprunts serbes et brésiliens*, 12 juillet 1929, Série A, n° 20/21, *Rec.* p. 45. Plus généralement, J.-F. BOUDET, *Banque centrale*, in P. MBONGO, F. HERVOUET ; et C. SANTULLI, *Dictionnaire encyclopédique de l'État*, Paris, Berger-Levrault, 2014, p. 83

⁷ Reconnue par la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE), par exemple comme constituant une aide d'État pour un établissement public CJUE, 3 avril 2014, *France c/ Commission*, C-559/12 P

Dès lors, la *faillite* recouvre la signification de droit des *procédures collectives de paiement*, dont la dénomination contemporaine est celle de *droit des entreprises en difficulté*. L'appellation *faillite* est le nom archaïque donné à l'ensemble des règles organisant la prévention ; la gestion et le traitement des difficultés financières d'un sujet de droit. La remarque terminologique a son importance : elle implique une assimilation du régime de l'entité souveraine à celui de l'entreprise. Elle témoigne aussi de l'évolution de l'intérêt protégé par les règles de la faillite⁸ : d'un droit sanctionnateur – hérité de la *venditio bonorum* du droit romain⁹ – le souci de désintéressement des créanciers devient moins prégnant, pour se centrer sur la personne-même du débiteur, et éviter autant que faire se peut de vider de substance son patrimoine. Ce changement de bénéficiaire de la protection a initié un phénomène de précision des procédures collectives, aussi bien selon l'importance des difficultés financières subies ; que selon la personne-même en difficulté, qu'elle soit un particulier (*droit de l'insolvabilité*), une entreprise (*droit des procédures collectives*) ; voire selon le type d'activité exercée (entreprise d'assurance ; établissement de crédit etc.).

Si cette spécialisation *ratione personae* peut *a priori* plaider en faveur d'une procédure de faillite appliquée à l'État, encore faut-il s'interroger sur la pertinence de l'application de règles inspirées du droit privé à une entité souveraine.

§2. La pertinence d'une procédure de faillite appliquée à l'État

L'élaboration d'une faillite appliquée aux États peut être considérée comme pertinente, encore faut-il reconnaître que l'État puisse connaître une situation de faillite financière (A) ; puis d'adapter les règles issues du droit privé à la personne de l'État (B).

A) La reconnaissance de l'état de faillite souveraine

Les termes *faillite* et *souveraineté* sont *a priori* inconciliables car, comme on l'a dit, l'État est intemporel ; de sorte que le constat-même d'un état de faillite financière de l'État est impossible.

En théorie, il ne peut exister en effet d'état de cessation des paiements de l'État : cette position de principe est consubstantielle à la notion de *dette publique* qui, dès ses premières conceptualisations, s'ancre au principe de continuité des créances souveraines, distinctes des créances du souverain-personne physique¹⁰. Quand bien même aurait-il des difficultés financières, l'État pourra user de tous les outils de la gestion publique : son budget – acte dans lequel il pourra prévoir une augmentation des entrées fiscales ou une diminution des dépenses – et sa politique monétaire – en jouant sur la valeur de la monnaie afin de réduire *in obligatione* sa charge financière. Il pourra même refuser de se reconnaître débiteur, car la souveraineté est un pouvoir absolu et

⁸ C. SAINT-ALARY-HOUIN, *Droit des entreprises en difficulté*, 10^{ème} éd. Précis Domat, Droit privé, LGDJ, Lextenso, sept. 2016

⁹ Procédure de vente collective des biens du débiteur pour satisfaire ses créanciers

¹⁰ F. DOUX, *Tout ce que vous avez voulu savoir sur la dette*, Hatier, Paris 2012

indépendant¹¹ ainsi, « à côté du devoir juridique de payer, il y a la volonté et la capacité de payer ». Cette affirmation permet au Doyen Jèze de distinguer la faillite – au sens de défaut de paiement – et la banqueroute, recouvrant les hypothèses d'inexécutions volontaires du contrat d'emprunt¹².

Finalement, « la solvabilité étatique est simplement reportée »¹³. Ce constat est tant prégnant qu'il fait obstacle par exemple au partage de responsabilité entre divers États associés dans un même contrat – car le partage suppose qu'un responsable prenne le risque de l'insolvabilité de son partenaire ou de sa disparition, ce qui n'est pas envisageable pour l'entité souveraine (Sent., 30 janvier 2007, *Eurotunnel c./ France et RU*, §177)¹⁴.

Cette thèse du refus du constat-même de surendettement des États a été défendue jusque dans les années 1980 : elle est illustrée à merveille par la phrase devenue célèbre de W. WRISTON, « *countries don't go bankrupt* »¹⁵. Pour autant – sur le modèle de R. AGO plaidant l'existence du droit international public – la *faillite financière* de l'État est une réalité objective, une preuve historique, qui ne requiert pas de fondement, car incontestable comme fait.

La dette souveraine est constituée de l'ensemble des dettes dont un État est tenu envers ses créanciers, qu'ils soient privés ou publics, résidents ou non sur son territoire. La notion de dette souveraine est cependant plus restreinte que la notion de dette publique¹⁶. Le recours excessif à l'emprunt a pu mener à l'essor des défauts de paiement par les États, et ce dès le XVI^{ème} siècle¹⁷, souvent accompagné d'un déficit budgétaire, caractérisant un déséquilibre entre le volume des recettes, inférieur au volume des dépenses sur une période¹⁸.

En effet, depuis Saint-Louis (1214-1270), l'État recourt couramment à l'emprunt¹⁹, contrat en vertu duquel le créancier prête des fonds contre rémunération, pour couvrir les besoins de trésorerie et de financement du débiteur, souvent à moyen et long terme concernant les États. Ce recours au prêt s'accroît et s'internationalise avec les révolutions industrielles : la dette est vue

¹¹ Sent. *L. F. H. Neer and Pauline Neer (U.S.A.) v. United Mexican States*, 15 octobre 1926, Recueil des sentences arbitrales Vol. IV pp. 60-66

¹² JÈZE (G.), *Cours de finances publiques*, 1928-1929, Paris, M. GIARD, 1929, p. 251

¹³ M. WAIBEL, *La faillite souveraine en droit, Un État peut-il faire faillite ?*, in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir.), Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011 ; et en ce sens, est utilisée l'expression « *intertemporal budget constraint* », O.J. BLANCHARD et S. FISCHER, *Lectures on Macroeconomics*, MIT Press, 1989, p. 55

¹⁴ En ce sens, C. M. FORTEAUX, *Le défaut souverain en droit international public, Les instruments de droit international public pour remédier à l'insolvabilité des États*, in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir.), Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011

¹⁵ Phrase prononcée par le CEO de Citibank à l'occasion de la crise mexicaine de 1982

¹⁶ Dette publique qui quant à elle recouvre l'ensemble des dettes des autorités publiques (au sens autorités publiques locales (APUL), Règlement (CE) du 25 juin 96 n°2223/96)

¹⁷ Cf. F. DOUX, *Tout ce que vous avez voulu savoir sur la dette*, op. cit.

¹⁸ Ce qui est le cas de la France depuis 1974, M. COLLET, *Droit fiscal*, PUF, 6^e ed. janvier 2017

¹⁹ Cf. F. DOUX, *Tout ce que vous avez voulu savoir sur la dette*, op. cit.

comme un moteur de l'économie²⁰. L'existence aujourd'hui de *dettes souveraines insoutenables*²¹ n'est plus à démontrer, à tel point que la doctrine contemporaine propose une typologie des risques de défaut souverain²² – distinguant entre le défaut de paiement²³ et la crise de confiance, *self fulfilling crisis*²⁴ – ou encore une conceptualisation du défaut souverain²⁵. S'il doit être défini, le défaut souverain désigne « *la défaillance d'un gouvernement à payer le principal ou l'intérêt de sa dette à la date d'échéance (ou à un délai de grâce spécifié). Ces épisodes incluent des périodes au cours desquelles la dette restructurée est en dernier éteinte en termes moins favorables que l'obligation d'origine* »²⁶.

La notion de défaut souverain n'est donc pas aussi définie que celle d'état de cessation des paiements des entreprises car l'État n'a pas de *valeur liquidative* en soi²⁷. Mais la faillite souveraine comme fait existe et elle peut justifier sur le principe l'application d'un droit de la faillite souveraine, si tant est qu'il soit adapté à l'exorbitance du débiteur souverain.

²⁰ En ce sens, MARX écrivait « Selon la doctrine moderne, plus un peuple s'endette (...), plus il s'enrichit » *Le Capital*, Livre I, Œuvres I, réédition Gallimard, La Pléiade, 1963, p. 1216

²¹ M. FORTEAU, *Le défaut souverain en DIP – Les instruments de DIP pour remédier à l'insolvabilité des États*, in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir.), Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011

²² M. AUDIT, *Dissection du risque souverain*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011 ; voire même une typologie des crises, entre crise de liquidité et crise de solvabilité (liée à un déficit structurel)

²³ Le défaut de paiement est caractérisé par une inexécution par l'État de son obligation de remboursement du principal et/ou des intérêts

²⁴ La crise de confiance est caractérisée par une inexécution par l'État de ses obligations financières, causée par une augmentation soudaine des taux d'intérêts du prêt, en raison d'une perte de confiance des prêteurs en la solvabilité du débiteur souverain. Il s'agit d'une utilisation détournée d'une des missions du marché selon A. BERNARD, *Le marché de la dette souveraine – La régulation de l'information sur le marché des dettes souveraines ou la religion de la valeur*, in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir.), Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011

²⁵ Tentative par D. PAVOT, *Faut-il envisager une procédure de faillite souveraine internationale inspirée du droit des entreprises en difficulté ?*, *Revue des procédures collectives* n° 4, Juillet 2012, étude 30

Il distingue selon que le défaut est assorti d'une annonce publique ou non ; qu'il fait l'objet d'une définition contractuelle ou non. Il cite en ce sens un exemple intéressant, tiré du prospectus portant emprunt de 750 000 000 US\$ au taux de 8,5%, de la République du Ghana daté du 2 octobre 2008. Les porteurs d'au moins 25% de la valeur agrégée des titres peuvent en réclamer le paiement immédiat et anticipé, en cas de survenance d'un événement de la liste :

“(a) *Non-payment*

(i) *The issuer fails to pay any principal on any of the Notes when due and payable and such failure continues for a period of 10 days; or*

(ii) *The issuer fails to pay any interest on any of the Notes or any amount due under Condition 8 (Taxation) when due and payable, and such failure continues for a period of 15 days; or,*

(b) *breach of other obligation, the Issuer does not perform or comply with any one or more of its other obligations in the Notes, which default is incapable of remedy or is not remedied within 30 days following the service but any Noteholder on the Issuer or notice requiring the same to be remedied; or*

(c) *Cross default (an event of default on any other external indebtedness of the Issuer);*

(d) *Moratorium*

(e) *Cessation of membership in the IMF*

(f) *Contestation of the validity of the Note or Change to Ghanaian legislation”*

²⁶ C. REINHART et K. S. ROGOFF, *This Time Different: Eight Centuries of Financial Folly*, 2009, Princeton University Press *This time is different*, pp. 264-266

²⁷ D. COHEN et R. PORTES, *Rapport : Crise de la dette : prévention et résolution*, Paris, La Documentation française, 2003

B) L'adaptation de la procédure de faillite à l'entité souveraine

La théorie de la continuité de l'État ne fait pas obstacle à ce qu'en pratique il puisse être en "cessation des paiements". Cependant l'approche comparative avec la procédure de faillite applicable aux entreprises ne doit être que relative. Des limites à cette approche sont en effet nécessaires.

La souveraineté est un pouvoir absolu aussi bien d'indépendance, que d'égalité entre les États : une procédure encadrant le surendettement de l'État, en le prévenant et/ou en le traitant, ne doit pas aboutir à une mise sous tutelle des choix économiques du débiteur souverain. Le but de la procédure ne peut pas non plus être de priver l'État de l'accès à l'emprunt car, comme la doctrine le souligne à maintes reprises, ce n'est pas la dette qui est problématique, mais – justement en raison de l'existence illimitée de l'État – la charge de la dette²⁸ et le caractère récurrent des défauts souverains²⁹. Au contraire, la dette peut caractériser une situation d'investissement, de renflouement du système économique interne, ou encore de fourniture d'une épargne sûre³⁰.

En pratique, ces limites se caractériseront d'abord par l'impossibilité de déclarer une liquidation judiciaire de l'État car « *on ne peut mettre fin à son existence, simplement parce qu'il est insolvable*³¹ ». Dès lors, la procédure de faillite ne peut mener à la cessation des missions régaliennes de l'État, soumises à un principe constitutionnel de continuité. En ce sens, une partie de la doctrine affirme que le droit de la faillite souveraine devrait prendre pour modèle, non le droit des entreprises en difficulté, mais celui du surendettement des particuliers, qui assure la primauté de la dignité et la subsistance des besoins de l'individu – ce qui, traduit à l'État, lui permettrait de préserver et de maintenir les services publics essentiels³². Les biens de l'États ne peuvent pas non plus être répartis entre les créanciers comme ceux d'un failli³³. À côté de la préservation de la souveraineté économique, la faillite souveraine devra aussi respecter la souveraineté politique de l'État, par exemple en rendant impossible la sanction des dirigeants par la mise en place d'un *dessaïsisement de gestion à la carte* existant en procédure collective des entreprises³⁴.

²⁸ La charge de la dette désigne l'ensemble des intérêts attachés au remboursement du principal de la dette

²⁹ Problème d'autant plus prégnant que le terme *crise* désigne étymologiquement une action ponctuelle (*κρίσις* recouvrant le sens de *séparer* ou *décider*). Dans le sens de la récurrence, C. REIHART et K.S. ROGOFF recensent au moins 250 défauts souverains sur la dette extérieure de 1800 à 2009, Cf. C. REIHART et K.S. ROGOFF, *This Time this is different : Eight Centuries of Financial Folly*, *op. cit.*

³⁰ J.-B. MATTRET, *Un État peut-il faire faillite ?*, RFFP n°112 nov 2010 in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir.), Paris, LGDJ, Lextenso Édition, 2011

³¹ J. FISCHER WILLIAMS, *Le droit international et les obligations financières internationales qui naissent d'un contrat*, RCADI, 1923, vol. 1, p. 342-343

³² Cf. M. WAIBEL, *La faillite souveraine en droit*, *Un État peut-il faire faillite*, *op. cit.*, p. Ce principe a été souligné dans la sentence arbitrale, *Socobel*, R. AGO, *Report of the Sub-committee on State Responsibility*, 1963, 2 YB Int'l L. Comm'n 227, 228, §5 N Doc. A/CN.4/SER. A/1963/Add 1, février 7

³³ Cf. D. PAVOT, *Faut-il envisager une procédure de faillite souveraine internationale inspirée du droit des entreprises en difficulté ?*, *op. cit.* ; et J. SGARD, *L'architecture financière et les faillites d'États*, Politique étrangère, février 2003, p. 293

³⁴ C. SAINT-ALARY-HOUIN, *La gestion de l'entreprise*, in *Les innovations*, p.37

L'idée serait donc *in fine* de mettre en place des phases de prévention (par règlement à l'amiable et/ou sauvegarde) et de traitement des difficultés de l'État – traitement qui ne pourrait mener à la liquidation de l'État. Une telle procédure permettrait d'associer tous les créanciers, publics comme privés, au débiteur souverain, et d'instaurer plus de transparence dans le réaménagement de leurs créances et de leur évaluation monétaire³⁵.

Cependant, la gestion des engagements financiers, des recettes et des dépenses de l'État, ressort de la politique économique de l'entité souveraine : l'instauration d'une procédure de faillite pourrait poser un problème « *d'infantilisation de la puissance publique* »³⁶, de sorte que la précision de la nature de cet éventuel droit soit déterminante.

Nature de cet éventuel « droit international de la faillite souveraine »

Il a été démontré que peut exister théoriquement un droit de la faillite souveraine sur le modèle, relativisé, du droit des entreprises : ce droit serait international (§1.) et *a priori* public (§2.).

§1. Un droit international

Le caractère supra-étatique d'une procédure de faillite souveraine n'est pas évident de prime abord, car la gestion budgétaire et de la balance des paiements ressort de la seule compétence de l'État. Mais le droit de la faillite n'a pas vocation à rester purement national.

Le recours à la coopération internationale ressort d'une volonté contemporaine. Elle se traduit par la diminution du recours à la *répudiation* leur dette³⁷, au profit d'une « *gestion active* » de la dette publique³⁸. Ce nouveau mode de gestion consiste au développement de règles de soutenabilité des finances publiques, *sustainability*, dont le but pour les États est de préserver leur capacité à rester solvables, pour maintenir des marges de manœuvres budgétaires et préserver la confiance du marché des titres souverains³⁹, est de plus en plus probante. Ce développement se fait au niveau des États pris individuellement⁴⁰ ; mais il accompagne le phénomène d'émergence d'unions

³⁵ Cf. D. PAVOT, *Faut-il envisager une procédure de faillite souveraine internationale inspirée du droit des entreprises en difficulté ?*, *op. cit.*, p. 1-9

³⁶ *Ibid.*, p. 8

³⁷ En cela, pour J.-B. BOUDET, la souveraineté en cause dans les contrats d'emprunt souverain n'est pas véritablement juridique, mais plutôt politique, Cf. *Essai sur le défaut souverain*, *op. cit.*, p. 373-395 et M. AUDIT, *La dette souveraine – La dette souveraine appelle-t-elle un statut juridique particulier ?*, in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir.), Paris, LGDJ, Lextenso Édition, 2011

³⁸ Cf. J.-B. BOUDET, *Essai sur le défaut souverain*, *op. cit.*, p. 373-395

³⁹ J.-F. BOUDET, *Essai sur le défaut souverain*, *Revue internationale de droit économique* 2015/3 (t. XXIX), p. 373-395. DOI 10.3917/ride.293.0373 ; et M. GUILLARD et H. KEMPH, *L'insoutenable dynamique de la dette. Une analyse macroéconomique du défaut souverain*, *Revue d'économie politique* novembre-décembre, 2012, n° 6, p. 91, avec les « *seuils de défaut* » et « *seuils de soutenabilité* »

⁴⁰ Par exemple, selon l'Article 290 de la Constitution de l'Équateur, suite à une réforme de 2008 :

« *L'endettement public sera soumis aux règles suivantes :*

1. *On ne recourra à l'endettement public que si les rentrées fiscales et les ressources provenant de la coopération internationale sont insuffisantes.*

économiques, voire monétaires un peu partout sur le globe : en témoignent l'Union africaine, l'Union des nations sud-américaines, l'Union des nations de l'Asie du Sud-Est, l'Union Économique et Monétaire (UEM)⁴¹ mise en place par l'Union Européenne (UE) dès avant la crise de 2008, afin de rapprocher la politique économique des États-membres via des règles à effet direct⁴².

Le recours à la coopération internationale ressort également d'une nécessité pratique. D'une part, c'est souvent la dette extérieure – détenue par les non-résidents – qui est vue d'un œil défavorable par la doctrine, aussi bien juridique qu'économique. Elle est effectivement perçue comme une *perte de souveraineté économique*⁴³, contrairement à la dette interne⁴⁴. L'élément d'extranéité tiré de la nationalité des créanciers de l'État va traditionnellement dans le sens du droit international. D'autre part, le défaut d'un État entraînera souvent le défaut de ses créanciers : le risque est donc celui d'un effet de contagion, aussi bien à l'égard des États-créanciers, des institutions financières internationales⁴⁵, qu'à l'égard des créanciers privés, car « *les engagements transfrontaliers des banques représentent la courroie de transmission des risques souverains* »⁴⁶.

Si le caractère international du *droit de la faillite souveraine* ne pose donc pas tant d'interrogation en théorie ; mais il n'en va pas de même pour le caractère public de cet éventuel droit international.

§2. Un droit international public

Le caractère public de cet éventuel droit international de la faillite souveraine est de moins en moins certain.

2. On veillera à ce que l'endettement public n'affecte pas la souveraineté nationale, les droits humains, le bien-être et la préservation de la nature.

3. L'endettement public financera exclusivement des programmes et projets d'investissement dans le domaine des infrastructures, ou des programmes et projets qui génèrent des ressources permettant le remboursement. On ne pourra refinancer une dette publique déjà existante qu'à condition que les nouvelles modalités soient plus avantageuses pour l'Équateur.

4. Les accords de renégociation ne contiendront aucune forme tacite ou expresse d'anatocisme ou d'usure.

5. Les dettes déclarées illégitimes par un organisme compétent seront remises en cause. En cas de dettes déclarées illégales, on exercera le droit de récupération des sommes liées aux dommages qu'elles ont entraînés.

6. Les actions en responsabilité administrative ou civile en matière de contraction ou de gestion de dette publique seront imprescriptibles. »

⁴¹Traité de Maastricht, du 7 février 1992 (https://europa.eu/european-union/sites/europaeu/files/docs/body/treaty_on_european_union_fr.pdf)

⁴²Cour de Justice des Communautés européennes (CJCE) devenue Cour de Justice de l'Union européenne (CJUE), *Van Gend & Loos*, 5 février 1963, affaire 26-62

⁴³Cette interprétation est généralement utilisée pour relativiser l'endettement du Japon, N. FASSI, *What is the date of the next economic crisis of great intensity ?*, Cycles économiques, Banques centrales et notions de crises, juin 2017

⁴⁴Concernant la dette détenue par les résidents, l'idée est que l'État est leur *créancier universel* au titre du contrat social, de sorte que si ses nationaux sont eux-mêmes créanciers de leur créancier souverain, une forme de compensation est possible. Cf. J.-F. BOUDET, *Essai sur le défaut souverain*, *op. cit.*, p. 373-395

⁴⁵Banque mondiale (BM) ; BIRD ; AID ; banques multilatérales de développement à dimension régionale comme la BERD ou encore la BAD ; le FMI, D. CARREAU et P. JUILLARD, *Droit international économique*, Dalloz, 2e éd., 2005

⁴⁶FMI, *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, Actualité des marchés, juillet 2010, p.3

L'on tire cette incertitude de l'évolution de l'identité des bailleurs de fonds et des instruments de l'emprunt souverain, qui vont dans le sens d'une *banalisation* des contrats d'emprunt. Les prêts souverains, majoritairement souscrits dans les années 1970 auprès de banques privées ou d'institutions financières internationales, consiste depuis les *Brady bonds*⁴⁷ de 1990 en l'émission de titres obligataires par les États, sur le modèle des *corporate bonds* des entreprises. Les premiers créanciers privés de l'État sont aujourd'hui les *hedge funds*, les fonds d'investissement et les fonds de pension. Cette titrisation fait dépendre la détermination du taux d'intérêt de l'appréciation, dite *confiance*, du marché des obligations souveraines, notamment par les Agences de notation, portant information plus ou moins objective de la solvabilité du débiteur souverain. Cette dépendance à la confiance des opérateurs incite l'État à se rendre compétitif, et à développer des garanties de remboursement couvrant aussi bien les « *risque politique, risque souverain ; et risque-pays* »⁴⁸, comme au travers des *credits default swaps* (CDS)⁴⁹. Cette *privatisation* de la dette souveraine fait émerger des questions qui ont trait au droit international privé, comme la détermination du choix de la loi applicable⁵⁰ ; la désignation du juge compétent ; de la monnaie de compte et/ou de paiement. La technique juridique de rédaction des clauses va recouvrir un enjeu substantiel : cela a été démontré récemment concernant la clause *pari passu*, selon qu'elle s'entend d'un traitement égal entre créanciers de même rang ; ou du paiement-même, qui devra alors se faire en proportion des montants dus⁵¹.

En vérité, ces problématiques sont propres à la notion de *contrats d'emprunt public d'État*⁵² -- ancêtre de la notion de contrat d'investissement -- qui généralement, afin d'éviter un déséquilibre des relations contractuelles, limitent le pouvoir notamment normatif de l'État, en lui appliquant un autre droit que celui du contractant souverain. Le rattachement de tels contrats au droit international public a fait l'objet d'un vif débat⁵³ : on considèrera ici qu'il est rattaché, comme le droit des investissements, à l'ordre international public⁵⁴.

⁴⁷ L'administration Bush proposa en effet en 1989 aux créanciers souverains la conversion de leurs prêts à l'origine issues des crédits bancaires, donc illiquides, en titres obligataires négociables contre réduction volontaire de leurs créances. La titrisation a l'avantage de transférer le risque de défaut de l'émetteur auprès de l'acheteur. En France, les obligations de l'État sont émises par l'Agence France Trésor, <http://www.aft.gouv.fr/default.asp>

⁴⁸ Ph. HUBERDEAU, *La dette souveraine est-elle assurable ?*, CHEA, 12 janvier 2012, pp. 11 et s. : Le risque politique dépend de la stabilité politique de l'État ; le risque souverain dépend de la solvabilité de celui-ci ; et le risque pays dépend de son niveau de développement

⁴⁹ Les *credit default swaps*, ou couvertures de défaillance, sont des contrats négociables et cessibles

⁵⁰ Par exemple, la doctrine Drago pour les États d'Amérique Latine, qui entendaient se soumettre exclusivement à l'occasion de leurs contrats d'emprunts, à leurs propres lois et tribunaux nationaux

⁵¹ La décision de la US Court of Appeals, 2nd district, *NML Capital Ltd v. Republic of Argentina*, 26 octobre 2012, n°699 F.3d 246 ayant mené à une correction de leur rédaction

⁵² Ch. LEBEN, *La notion de contrat d'État*, in *Collected Courses of the Hague Academy International Law*, Vol. 302, Hague Academy of International Law, Boston 2003 pp. 212-234

⁵³ JEZE (G.), *Les principes juridiques dominants en matière de garantie des emprunts publics d'État*, in *Collected Courses of the Hague Academy International Law*, Vol. 007, Hague Academy of International Law, Boston, 1925, pp. 174-178

⁵⁴ Cf. Ch. LEBEN, *Les contrats d'État comme contrats rattachés à l'ordre juridique international*, *op. cit.*, pp. 212-234

La faillite financière souveraine existe et de plus en plus elle tend à être maîtrisée : les instruments d'encadrement ont cependant fluctué.

Appréciation évolutive de la « réalité et des limites » de cet éventuel droit

Étudier la réalité et les limites d'un droit revient à en étudier son existence en tant que corpus cohérent de règles juridiques : cela nécessite d'apprécier les conceptions tenant au but de ce droit de la faillite (§1.) ainsi que leurs traductions juridiques (§2.).

§1. Évolution des conceptions de la faillite souveraine

L'idée de restreindre le recours à une dette excessive n'est pas neuve : elle a d'abord existé dans la pensée économique⁵⁵. Elle a ensuite investi le contentieux de droit international public général via notamment la théorie des *contrats d'emprunt public d'État*. L'idée de l'élaboration d'un traitement véritablement propre à l'endettement souverain a émergé dans les années 1980⁵⁶ ; elle a été l'objet de vif débat à l'occasion de la crise argentine de 2001⁵⁷, et plus encore après la transformation de la crise financière de 2008⁵⁸ en crise budgétaire, notamment européenne, comme l'a cristallisé la crise grecque de 2010⁵⁹. Dès lors, quatre grandes méthodes de prévention et/ou traitement – des difficultés des États se sont dessinées.

L'approche statutaire du prêteur en dernier ressort intervient sur la balance des paiements. Lorsque l'État ne parvient pas à se refinancer auprès du marché, celui-ci recourt au financement d'un prêteur qui supportera seul *in fine* l'insolvabilité éventuelle de l'émetteur. Un tel droit de la faillite aurait donc pour fondement les Statuts de l'institution financière en charge de cette mission.

⁵⁵ Par exemple pour Smith (A.), une bonne gouvernance s'entend sans dette, au risque qu'elle se répercute sur les *merchants* et les *industriels*, réduise l'épargne, et mette en danger *in fine* la croissance et la création de richesses. Pour un autre exemple, la plupart des historiens considèrent que la dette excessive de la France, qui a justifié la convocation des États généraux en 1788 pour initier une réforme fiscale, a été un élément déclencheur de la Révolution de 1789, puis de l'instabilité politique qui s'en est suivie.

⁵⁶ À partir des années 1980, plusieurs États ont été considérés comme en crise : le Mexique en 1984 puis en 1994 ; la Russie, 97-98 ; Ukraine, 98-2000 ; Équateur, 99 ; Pakistan, 99 ; Turquie, 2000-2001 ; Brésil 98-99 et 2002 ; Uruguay, 2003

⁵⁷ L'Argentine avait choisi de renier le service de sa dette. La crise argentine est estimée à environ 95 milliards de dollars d'endettement en titres souverains, Cf. C.M. REINHART, K.S. ROGODD, *This time is different ; Eight centuries of Financial Folly*, *op. cit.*, p. 30

⁵⁸ La crise souveraine s'insère ainsi dans un contexte de crise bancaire et financière (en raison de la surexposition des banques au crédit hypothécaire sur le marché des *subprimes*) ; de crise du financement international (en raison des déséquilibres commerciaux et autres) ; et de crise du modèle de croissance, qui n'est plus celui des Trente Glorieuses, Cf. A. BERNARD, *Le marché de la dette souveraine ; La régulation de l'information sur le marché des dettes souveraines ou la religion de la valeur*, *op. cit.*

⁵⁹ Elle a été qualifiée de crise auto-réalisatrice en ce que la Grèce n'était pas véritablement en défaut juridique, jusqu'à ce que les créanciers anticipent l'insolvabilité de l'État à la suite du trucage des comptes publics en 2009, R. CHEMAIN, *Crise des dettes souveraines dans la zone euro : Les dérèglements des mécanismes internationaux et européens de refinancement*, in *Les dérèglements économiques internationaux : Crise du droit ou droit des crises ?*, A. Pedone 2014 ; et P.-F. WEBER, *(Re)structuration des dettes souveraines. Où en est-on ?*, Rev. Stabilité financière, n°7, nov. 2005, p. 115-135, spéc. p. 121

Cette méthode est plutôt critiquée, tant sur son efficacité que sur la conditionnalité qu'elle suppose⁶⁰.

La méthode préventive intervient sur l'autre cause de la crise souveraine, en encadrant par la politique budgétaire des États. Elle se traduit par une sanction des déficits publics excessifs, via le développement de règles de *policy mix* notamment sur le fondement de traités régionaux. Cette approche de *debt sustainability analysis* est encouragée par le Fonds Monétaire Internationale (FMI)⁶¹.

Une méthode curative consiste en l'approche juridictionnelle. L'idée est celle de la mise en place d'un juge international, dont la compétence serait de regrouper la masse des créanciers, pour leur permettre de fixer avec le débiteur un plan de réorganisation de sa dette, tout en neutralisant les éventuelles actions individuelles des créanciers à son égard ; voire même de se prononcer en cas de différends sur l'exécution ou le contenu du plan arrêté. Cette méthode aurait donc pour fondement un traité multilatéral. Elle est critiquée tant sur sa légitimité que son ambition.

L'approche contractuelle intervient quant à elle *ex ante* : il s'agit de déterminer dès la conclusion du contrat de prêt les solutions en cas de défaut du débiteur, qui peuvent correspondre à un paiement anticipé⁶² ou encore à la mise en place d'une organisation collective des créanciers. Cette méthode est par nature contingente, car en dépendance de la volonté des parties.

Ces diverses conceptions ont connu une plus ou moins importante traduction juridique selon le contexte historique.

§2. Évolution des instruments de la faillite souveraine

Le recours au prêteur de dernier ressort est la pratique la plus ancienne, et bien que critiquée, elle s'est développée. En matière de crise souveraine, elle a été traditionnellement assurée par le FMI sur le fondement des accords de Bretton-Woods du 22 juillet 1944 ; puis le recours à cette méthode a été généralisé, pour être assurée par les banques régionales de développement.

Contrairement à cette méthode, les approches contractuelles et statutaires connaissent quant à elles des alternances. C'est d'abord une approche statutaire informelle qui a été utilisée, au travers du Club de Londres⁶³ de 1970 pour la dette privée et du Club de Paris⁶⁴ de 1956 concernant

⁶⁰ Cf. J. SGARD, *L'architecture financière et les faillites d'États*, *op. cit.*

⁶¹ Cette approche a une portée plus large encore que la *solvency approach*, tant sur les éléments qu'elle encadre que sur son aspect préventif, R. ROZENOV, *Public Debt Sustainability Under Uncertainty: An Invariant Set Approach*, IFM Working Paper, mars 2017

⁶² Comme c'était le cas dans le prospectus de la République du Ghana précédemment cité à la note 26

⁶³ Pour la première fois saisi par le Zaïre en 1976, il regroupe les banques commerciales et les représentants des détenteurs de titres obligataires, L. RIEFFEL, *Restructuring Sovereign Debt : The Case for Ad Hoc Machinery*, Brookings Inst., Washington, 2003, p. 272. Son action est considérée comme moins efficace que celle du Club de Paris

⁶⁴ Pour la première fois saisi par l'Argentine en 1956, son rôle est de *trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement de pays endettés* (<http://www.clubdeparis.org>), Ch. HOLMGREN, *La renégociation multilatérale des dettes : le Club de Paris au regard du droit international*, Bruylant, Bruxelles, 1998, p. 364. Depuis sa création il a conclu 425 accords avec 89 États (<http://www.clubdeparis.org/sections/services/chiffres-cles/81-accords-conclus-par-les> et <http://www.clubdeparis.org/sections/pays>)

la dette publique⁶⁵. Centres de réunion des créanciers et du débiteur souverain, ces forums ont été largement encouragés par le FMI notamment de 1982 à 1989⁶⁶ ; pour ensuite s'avérer insuffisants en raison de la diversification des contrats de dette et des créanciers ; et de leur absence de mandat⁶⁷.

Après la crise argentine, A. Krueger proposa de formaliser l'approche institutionnelle, lors d'une réunion d'avril 2002 par un amendement des Statuts du FMI⁶⁸, afin d'organiser un mécanisme de *Sovereign Debt Restructuration Mechanism* (SDRM) inspiré du droit américain des faillites des entreprises⁶⁹. Inscrit dans le droit fil du projet de la Société des Nations, de création d'un *Tribunal des emprunts souverains*⁷⁰, le projet fût finalement laissé pour compte en avril 2003 en raison de la pression du secteur financier et du refus des gouverneurs. Ce rejet de la *nouvelle architecture financière internationale*⁷¹ s'est fondé sur la force obligatoire des contrats d'emprunt⁷² ; et sur la méfiance à l'égard du juge international, car « *la mise sur pied et le fonctionnement d'un tel tribunal ne manqueraient pas de soulever des difficultés théoriques et pratiques considérables compte tenu de la diversité de statut des créanciers et de la nature des dettes souveraines* »⁷³. L'approche contractuelle s'est donc ensuite imposée, avec la généralisation des clauses d'action collective (CAC), issues du droit anglais du XX^{ème} siècle, et des clauses *pari passu*⁷⁴. Cette solution satisfait une majorité de la doctrine internationaliste, notamment en raison du réalisme et du pragmatisme de la solution, sans toutefois faire unanimité⁷⁵.

Le débat entourant l'élaboration d'un droit statutaire de la faillite a pourtant été relancé à l'occasion de trois résolutions adoptées par l'Assemblée générale des Nations Unies en 2014-2015. Ces résolutions s'inscrivent dans un contexte d'essor des actions des porteurs d'obligations souveraines, fondées sur le fait internationalement illicite à l'égard des États inexécutant leur

⁶⁵ Cf. J.-F. BOUDET, *Institutions financières publiques*, op. cit., p. 125

⁶⁶ « *Arrangement institutionnel informel* » utilisé pour gérer les crises souveraines de pays d'Amérique latine, J. SGARD, *How the IMF Did It: Sovereign Debt Restructurings between 1970 and 1989*, 2015, Capital Market Law Journal. Ce recours par le FMI aux Clubs est qualifié d'« *autopilotage* » par J.-B. MATTRET, Cf. J.-B. MATTRET, *Un État peut-il faire faillite ?*, RFFP n°112 nov 2010, pp. 299-307

⁶⁷ *Ibid.*, p. 301

⁶⁸FMI, *Propositions pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine*, janvier 2003 ; A.O. KRUEGER, *A New Approach To Sovereign Debt Restructuring*, IMF, Washington D.C., Avril 2002, Cf. J. SGARD, *L'architecture financière internationale et les faillites d'Etat*, op. cit., p. 291-304.

⁶⁹ Du *Chapter 11*, du Code des faillites américaine, H. S. SCOTT, *A bankruptcy procedure for sovereign debtor*, International Lawyer (ABA), vol. 37, 2003, pp. 103-136 ; et R. N. COOPER, *Chapter 11 for Countries ?*, Foreign Affairs, vol. 81, 2002, pp. 90-103

⁷⁰ SDN, Rapp. du Comité d'étude des contrats d'emprunts internationaux, Genève, vol. 2, coll. Questions économiques et financières : SDN, Genève, 1939, p. 25-28

⁷¹ J. SGARD, *La crise de la dette souveraine : l'action multilatérale après le rejet de la proposition Krueger*, La lettre du CEPPII, 2003, pp.1-4

⁷² Le SDRM pouvait modifier les conditions des contrats d'émission obligataire sur approbation de la majorité des créanciers. Or, la question était de savoir « *dans quelle mesure une règle multilatérale peut définir les conditions dans lesquelles une autorité publique serait autorisée à intervenir dans des contrats privés échangés sur les marchés de capitaux globalisés* », *Ibid.*, p.

⁷³ D. CARREAU, *Rapp. du directeur d'études de la section de langue française*, in D.CARREAU, M. N. SHAW (dir.), *La dette extérieure*, op. cit., p. 23

⁷⁴ Ces clauses de traitement égal font l'objet d'un modèle-type, par l'International Capital Markets Association (ICMA), en août 2014, avec le soutien du FMI

⁷⁵ Cf. J. SGARD, *La crise de la dette souveraine : l'action multilatérale après le rejet de la proposition Krueger*, op. cit., p. 1-4

obligation de remboursement. Les résolutions visent ainsi à poser les jalons d'un « *cadre juridique multilatéral applicable aux opérations de restructuration de la dette souveraine* »⁷⁶ à élaborer par un comité spécial créé *ad hoc*⁷⁷. Elles définissent en outre les *principes fondamentaux* devant guider ces opérations, sachant que « *tout État a le droit, dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, d'élaborer sa politique macroéconomique, et notamment de restructurer sa dette souveraine, droit dont nulle mesure abusive ne saurait empêcher ou gêner l'exercice. La restructuration doit être un dernier recours et préserver d'emblée les droits des créanciers* »⁷⁸. Notons que ces résolutions ont été proposées par le *Groupe des 77*, chargé de promouvoir les intérêts économiques et politiques collectifs de la coalition de pays en développement, dont l'Afrique du Sud et la Chine, qui le constitue.

Ainsi, existe une multitude de voies vers lesquelles ce « *droit* » de la faillite souveraine se dirige ; voies auxquelles s'ajoutent les instruments du droit international public général. L'étude de la *réalité et des limites* du droit international de la faillite souveraine pose donc en substance la question de la cohérence de ces différentes approches, leur articulation, leurs lacunes et leur efficacité.

Existe-il une véritable spécificité de traitement de la faillite souveraine en droit international contemporain ?

La réponse à une telle question est ardue car, au-delà d'être juridique, il s'agit d'une problématique économique et politique. Du reste, le statut éparpillé des acteurs de la dette souveraine – États ; entités non-étatiques ; personnes privées – rend difficile une solution globale.

L'étude de l'existence d'un véritable corpus cohérent de règles juridiques applicables aux États et à ses divers créanciers lors de défaut souverain peut être déployée en deux temps.

Les acteurs de la dette souveraine ont utilisé les moyens de droit *positif* à leur disposition, qui sont notamment le droit international public général et le droit des investissements. Le constat est que leur utilisation n'a pas suffi à élaborer une véritable spécificité du traitement des crises souveraines, ni à le traiter efficacement (*Chapitre 1*).

Cependant, et notamment après la crise argentine de 2001, se sont développés des mécanismes de gestion des crises souveraines, de « *leviers de restructuration* »⁷⁹ qui, certes limités par leur émergence récente, ont vocation à constituer un véritable droit propre à la faillite souveraine (*Chapitre 2*).

⁷⁶ Résolution de l'AGONU, 68/304, du 10 septembre 2014

⁷⁷ Dit *Comité ad hoc pour la gestion de la dette*, Résolution de l'AGONU, 69/247, du 29 décembre 2014

⁷⁸ Résolution de l'AGONU, 69/319, du 10 septembre 2015

⁷⁹ Ch. DESTAIS, *Restructuration des dettes souveraines : comment sortir de l'ornière ?*, n° 357, Octobre 2015, La lettre du CEPPII

Chapitre 1 : L'utilisation inadaptée du droit international positif

Afin que l'étude du droit international positif soit pertinente, il faut au préalable déterminer si le non-paiement par l'État d'une dette – c'est-à-dire l'inexécution par lui de son obligation de remboursement du capital et/ou des intérêts, issue d'un contrat de prêt – correspond à un fait internationalement illicite pouvant engager sa responsabilité internationale⁸⁰.

L'intervention de l'État débiteur sur sa dette est protéiforme : hors stipulations contractuelles, sa souveraineté lui donne la faculté d'user de ses pouvoirs pour suspendre voire annuler son obligation de remboursement⁸¹. Précisons que ces pouvoirs sont de deux ordres.

L'État peut recourir à son pouvoir monétaire⁸² : « *c'est un principe généralement admis que tout État a le droit de déterminer lui-même ses monnaies* » ; mais à la Cour Permanente de Justice Internationale d'ajouter que « *l'application des lois de cet État ne soulève pas de difficultés tant qu'elle n'affecte pas la substance de la dette à payer ou qu'elle n'entre pas en conflit avec la loi qui régit ladite dette* »⁸³. Ce choix souverain n'est donc pas absolu, ni en droit⁸⁴, ni en fait, en ce que la dette souveraine est souvent libellée en devise⁸⁵. Le recours au pouvoir monétaire peut être aussi limité par des solutions spéciales : c'est le cas de l'Article VIII, section 2 (b) des Statuts du Fonds monétaires international, relatif à la reconnaissance mutuelle des restrictions de change⁸⁶ ; ou encore la compétence exclusive de l'Union européenne en matière de politique monétaire⁸⁷.

L'État peut en outre recourir à son pouvoir normatif. Souvent, une norme prévoyant un moratoire des dettes souveraines ou une révocation pure et simple sera constitutive d'une loi de

⁸⁰ Nécessaire en vertu de l'Article 1^{er}, du Projet d'articles sur la responsabilité internationale de l'État pour fait internationalement illicite, 2001, Commission du Droit international (CDI). L'on étudiera au cours des développements l'imputabilité du fait illicite à l'État et la caractérisation du préjudice du créancier, nécessaires à l'établissement de la responsabilité internationale de l'État.

⁸¹ Cf. M. AUDIT, *La dette souveraine – La dette souveraine appelle-t-elle un statut juridique particulier ?*, in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir.), Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011

⁸² Cela a été le cas la décision de conversion immédiate des obligations argentines en pesos, par la loi de pesification du 6 janvier 2002

Une autre remarque peut être faite : selon les thèses chartaliste et néochartaliste, l'État crée la monnaie mais la détruit également en la taxant de sorte que la fiscalité devient un outils monétaire (KEYNES (J-M), *Traité sur la monnaie*, 1930 influencé par G.F. KNAPP et A. MITCHELL-INNES)

⁸³ CPJI, *Emprunts serbes et brésiliens*, 12 juillet 1929, série A, n° 20/21, Rec. p. 44 et n° 21, p. 122, note NIBOYET ; JDI, 1929, p. 572 et p. 837

⁸⁴ R. PELLET, *Droit public financier*, Paris, PUF, 2014, p. 48

⁸⁵ J.-F. BOUDET, *Les propriétés publiques et la comptabilité publique*, in S. Guérard (dir.), *Réflexions sur le Code général de la propriété de la personne publique*, coll. Colloques & Débats, Paris, Litec, 2007, p. 49

⁸⁶ La question posée est ici de savoir si une restriction monétaire – conforme aux Statuts du FMI et paralysant le remboursement par l'État de ses dettes à l'égard de prêteurs étrangers – doit être appliquée par les tribunaux étrangers ou s'ils peuvent l'écartier sur ce fondement, Cf. D. CARREAU et NN. SHAW (dir.), *La dette extérieure*, §45-49, à propos de l'affaire *Allied Bank* dans laquelle la question aurait dû être posée selon les auteurs

⁸⁷ Articles 3 et 127 TFUE, qui rendent impossible pour les États-membres de dévaluer la monnaie et de déterminer le système de change.

police⁸⁸. Mais l'application immédiate, rendue nécessaire pour les « *disposition(s) impérative(s) dont le respect est jugé crucial par un pays pour la sauvegarde de ses intérêts publics* »⁸⁹, est rarement mise en œuvre par le juge⁹⁰.

Malgré ces limitations, l'État en difficulté financière peut néanmoins céder à la volonté d'exercer ses pouvoirs pour alléger voire annihiler sa dette : la question est de savoir si cette action peut être constitutive d'un fait internationalement illicite. Le fait internationalement illicite consiste en la violation d'une obligation internationale⁹¹ primaire⁹² imputable, ou *attribuable*⁹³, à l'État. L'obligation souveraine de remboursement est-elle constitutive d'une obligation primaire ? Comme l'écrit P.-M. Dupuy, la licéité est un « *critère aléatoire* » qui s'apprécie selon les normes de droit international⁹⁴, sachant qu'il est caractérisé « *lorsqu'un fait dudit Etat n'est pas conforme à ce qui est requis de lui en vertu de cette obligation, quelle que soit l'origine ou la nature de celle-ci* »⁹⁵. L'obligation d'un État peut indifféremment résulter d'un traité⁹⁶, que d'un contrat d'émission obligataire. Du reste pour être internationale, l'obligation de remboursement ne doit pas être détenue par une entité de nationalité de l'État-débiteur, mais par d'autres États ; une organisation internationale ; ou encore des entités étrangères⁹⁷. L'obligation de remboursement n'est donc pas hypothétique de sorte que le défaut de l'État peut potentiellement engager sa responsabilité en tant que fait internationalement illicite.

L'étude des branches existantes du droit international pouvant être utilisées par les acteurs de la dette souveraine mène à un constat : elles sont inadaptées pour l'État souverain, souhaitant trouver un terrain pour organiser une restructuration de ses engagements financiers. Cette inadaptation se traduit dans la conception de son défaut comme fait internationalement illicite (*Section 1*) ; elle est aggravée concernant la dette privée de l'État, par l'unilatéralisme de

⁸⁸ Par exemple, la doctrine de l'*Act of State* permet de justifier cette application immédiate

⁸⁹ Article 9, Règlement (CE) Rome I, n°593/2008

⁹⁰ Par exemple, la loi française portant déchéance de dettes souveraines a été reconnue comme loi de police, CE, *Affaire des messageries maritimes*, 21 juillet 1972 (Rev. crit. DIP 1974, 330, note Batiffol) ; mais elle ne fait l'objet que d'une « *application modérée* », BATIFFOL et LAGARDE, *Droit international privé*, t. 1, 8e éd., 1993, LGDJ, p. 428

⁹¹ Article 2, Projet d'articles sur la responsabilité internationale de l'État pour fait internationalement illicite, 2001, CDI

⁹² S. SUR, *Les obligations juridiques internationales*, in *Collected Courses of The Hague Academy of International Law*, The Hague Academy of International Law, Vol. 363, Boston, 2013, pp. 209-2017

⁹³ Article 2, Projet d'articles sur la responsabilité internationale de l'État pour fait internationalement illicite, CDI, 2001

⁹⁴ Article 3, Projet d'articles sur la responsabilité internationale de l'État pour fait internationalement illicite, CDI, 2001 et P.-M. DUPUY, *Le fait licite, générateur hypothétique de la responsabilité internationale*, in *Collected Courses of the Hague Academy of International Law*, The Hague Academy of International Law, Vol. 188, Boston, 1984, pp. 62-68

⁹⁵ Article 12, Projet d'articles sur la responsabilité internationale de l'État pour fait internationalement illicite, CDI, 2001

⁹⁶ Le traité est une source du droit international, écrit ou non (par exemple, CIJ, *Différend maritime*, Pérou c./ Chili, 27 janvier 2014, Recueil des arrêts, avis consultatifs et ordonnances) dont le caractère contraignant sera déterminé par le juge selon le comportement ultérieur des parties

⁹⁷ M. WAIBEL, *Sovereign Defaults before International Courts and Tribunals*, in Cambridge University Press, Cambridge, 2011, p.424

l'application du droit international – ou dit autrement, par l'absence d'obligation primaire à la charge des entités non-étatiques (*Section 2*).

Section 1 : Une théorie du fait internationalement illicite inadaptée

L'inexécution contractuelle peut, en vertu du principe *pacta sunt servanda*, engager la responsabilité de l'État, sans tempérament pour l'État endetté, ni au travers des moyens invocables par l'État-débiteur (§1.) ni dans la diversité des recours en remboursement à son encontre (§2.).

§1. Des moyens invocables inadaptés

L'utilisation limitante pour le débiteur souverain du droit positif en matière de dette souveraine se traduit sur le fond dans la désuétude des justifications du refus de paiement par lui (A) comme dans l'inefficacité des justifications du défaut de paiement (B)

A) La désuétude des justifications du refus de paiement

Les justifications du refus de paiement ont vocation à peu s'appliquer, qu'il s'agisse de l'interdiction du recours à la force armée (1) que du moyen tiré de théories des dettes *odieuse* et *illégitime* (2).

1) La désuétude du moyen tiré de l'interdiction du recours à la force armée

Était utilisée au XX^{ème} la méthode dite de la *diplomatie de la canonniers*⁹⁸ qui consistait tout simplement pour les États-créanciers à recourir à la force armée pour obtenir paiement de leur créance. Cette méthode est critiquée par la doctrine⁹⁹ puis condamnée par la seconde convention de La Haye à son article 1^{er}¹⁰⁰. L'interdiction de principe du recours à la force armée n'est véritablement appliquée qu'avec l'établissement de la Charte des Nations Unies en 1945¹⁰¹.

L'État débiteur pourrait donc se prévaloir du recours à la force armée par ses créanciers pour refuser de payer sa dette. Ce moyen de justification du refus de paiement – plutôt politique – semble désuet aujourd'hui. D'une part, l'interdiction n'est pas absolue, dès lors que l'inexécution du refus de paiement constitue une menace à la paix et à la sécurité internationales¹⁰², comme cela a été le cas pour la dette souveraine irakienne, alors occupée par les forces de la coalition¹⁰³. D'autre

⁹⁸ <http://www.histoiredumonde.net/Diplomatie-de-la-canonniers.html> 13 juillet 2015

⁹⁹ Par la doctrine dite Drago, qui a donné à la convention le nom de convention Drago-Porter. L'on retrouve la critique du recours à la force armée dans la doctrine du *Big Stick* sous l'administration ROSSEVELT

¹⁰⁰ Article 1^{er} : « Les Puissances Contractantes sont convenues de ne pas avoir recours à la force armée pour le recouvrement de dettes contractuelles réclamées au gouvernement d'un pays par le gouvernement d'un autre pays comme dues à ses nationaux. Toutefois, cette stipulation ne pourra être appliquée quand un État débiteur refuse ou laisse sans réponse une offre d'arbitrage, ou, en cas d'acceptation, rend impossible l'établissement d'un compromis, ou, après l'arbitrage, mande de se conformer à la sentence rendue »

¹⁰¹ Le recours à la force armée est par principe interdit, selon l'Article 2§4 de la Charte et du droit coutumier impératif (CIJ, Avis consultatif, *Affaire militaires au Nicaragua*, 86 ; CIJ, Avis consultatif, *Affaire du Mur*, 2004 ; et CIJ, *Activités armées sur le territoire du Congo*, 2005). Par exception, l'État peut y recourir en cas de légitime défense (Article 51, Charte : elle nécessite une agression armée imputable à un État, une réponse temporaire et proportionnée, ainsi que le consentement de l'État ; la légitime défense peut être aussi collective) ou sur autorisation du Conseil de sécurité (Article 42, Charte)

¹⁰² L. BOISSON DE CHAROUENES, *Les dimensions éco de la sécurité collective : quelques constats et des interrogations* in SFDI, *Les métamorphoses de la sécurité collective*, Pedone 2005, pp157-163

¹⁰³ Résolution 1483 (2003) du 22 mai 2003, Conseil de sécurité §12 ; 14 et 15

part, l'interdiction du recours à la force armée ne s'applique qu'aux États, or la majorité des dettes souveraines sont aujourd'hui détenues par les personnes privées : l'unique cas correspondant au recours à la force armée dans le cas de la dette souveraine privée est lorsque l'État de nationalité du débiteur recourt à sa force armée en vertu d'un titre exécutoire¹⁰⁴. L'on pourrait imaginer adapter ce principe d'interdiction de la *force armée* à celle de notion de *force du marché* ou de *force économique* sur le modèle de la *violence économique* en droit privé, pour couvrir les actions extra-juridiques des porteurs privés pour obtenir paiement de leur dette.

À défaut d'adaptation, ce moyen reste désuet, comme c'est le cas du refus de paiement tiré de la dette odieuse et illégitime.

2) La désuétude du moyen tiré de la dette odieuse et illégitime

La dette odieuse, théorisée par A. SACK après la Révolution russe de 1917, pose une exception à la règle de succession des États en permettant le refus de dettes de régime pour une opportunité politique¹⁰⁵. Bien que renversant avantageusement la preuve de la bonne foi, en laissant au prêteur la démonstration de son intention réelle¹⁰⁶, elle est peu utilisée¹⁰⁷. Cette théorie a souvent été assimilée à celle de la dette illégitime¹⁰⁸, depuis la Convention de Vienne sur la succession d'États en matière de biens, archives et dettes d'État du 8 avril 1983¹⁰⁹. Elle nécessite un prêt inacceptable (car renforçant le régime dictatorial) et inapproprié (en ce que la faible solvabilité de l'État est connue), dans des conditions inacceptables (à un taux usuraire) et inappropriées (car rendant le remboursement plus difficile)¹¹⁰. Elle est parfois mise en cause lors d'un processus, citoyen ou mené par les pouvoirs publics, dit *audit de la dette*¹¹¹. Ces moyens permettent d'annuler immédiatement et inconditionnellement les créances illicites.

¹⁰⁴ Cette hypothèse est envisageable car on caractériserait le recours à la force armée par un État en vertu d'un titre exécutoire du créancier non-étatique. Le titre exécutoire peut être en effet obtenu en matière d'emprunts obligataires d'État entrent dans la catégorie d'actes de nature commerciale, permettant de déroger à l'immunité d'exécution de l'État USSC, *Republic of Argentina v. Weltover, Inc*, 12 juin 1992, 504 US 607 ; bien que les biens et avoirs des banques centrales de l'État débiteur jouissent de l'immunité d'exécution

¹⁰⁵ Cette théorie, très politique, a pour fondements juridiques le libre consentement des parties ; de la bonne foi de l'exécution des obligations ; l'interdiction de l'enrichissement indu ; et l'abus de droit d'une partie

¹⁰⁶ Inversement de la charge de la preuve sauf dans la décision CPJI, *Affaire de la Dette publique ottomane (Bulgarie, Irak, Palestine, Transjordanie, Grèce, Italie et Turquie, Rec. des sentences arbitrales NU 2006, vol. I, pp. 529-614. V. aussi J. COMBACAU et S. SUR, Droit international public, 7e éd., Paris, Montchrestien, 2006, p. 442*

¹⁰⁷ Sent. arb., *Tinoco Taft RU c./ Costa Rica*, 1923,

¹⁰⁸ Utilisée pour la première fois par Cour suprême d'Argentine, en 2010, pour qualifier la dette contractée par le régime dictatorial de 1976 à 1983 ; et le plus récemment en octobre 2006 par le gouvernement norvégien

¹⁰⁹ Article 33 de la Convention. En ce sens, J. MONNIER, « La Convention de Vienne sur la succession d'États en matière de biens, archives et dettes d'État », *AFDI* 1984, p. 224

¹¹⁰ J. HANLON, "Illegitimate" Loans: Lenders, not Borrowers, are Responsible, *Third World Quarterly*, vol. 27, 2006, p. 211

¹¹¹ Cf. J.-F. BOUDET, *Essai sur le défaut souverain, op. cit.*, p. 373-395

Les justifications du refus de paiement sont assez datées, et ne trouvent plus véritablement application aujourd'hui, notamment en raison de leur connotation politique. Les justifications du défaut de paiement sont quant à elles inefficaces.

B) L'inefficacité des justifications du défaut de paiement

Les causes exonératoires de responsabilité de l'État, invoquées en matière de *dette d'argent* dès 1912¹¹², sont notamment la force majeure (1) et l'état de nécessité économique (2) : elles sont inefficaces car, bien que reconnues par le juge, elles sont rarement appliquées.

1) L'inefficacité de la force majeure

La force majeure est un motif implicite ou explicite¹¹³ d'exonération de responsabilité, comme évènement extérieur ; imprévisible et irrésistible rendant l'exécution de l'obligation impossible. Ce ne peut pas être une circonstance rendant l'exécution de l'obligation plus coûteuse ou plus difficile¹¹⁴. Au demeurant, ces éléments de qualification sont appréciés strictement.

Il est probant que cette définition exclue la crise souveraine comme cause d'exonération de responsabilité de l'État-débiteur car, selon la lecture stricte de la force majeure, elle ne fait que *ralentir* l'exécution de l'obligation de remboursement, et non la rendre impossible, notamment en raison du principe de continuité de l'État. Du reste, le Projet de la CDI¹¹⁵ précise que l'exonération est exclue quand la situation de force majeure est due, par quelques moyens, à l'État : il est difficile d'envisager une crise souveraine où l'État-débiteur n'aurait pas contribué à sa faillite financière.

Parfois assimilé à la force majeure¹¹⁶, l'état de nécessité est lui aussi rendu inefficace en matière économique.

2) L'inefficacité de l'état de nécessité économique

Distinct de l'état de détresse¹¹⁷, l'état de nécessité est conçu de façon restrictive¹¹⁸, s'il n'est pas exclu par la norme prétendument violée elle-même¹¹⁹. Il requiert la caractérisation d'un intérêt essentiel de l'État, qui n'est pas nécessairement l'intérêt « *touchant à l'existence même de l'État, mais*

¹¹² Sent., *Russie c. Turquie* du 11 novembre 1912 concernant l'indemnité russe, RSA, vol. 11, p. 441

¹¹³ En matière de crise d'endettement souverain, Sent., 11 nov 1912, *Russie c./ Turquie*, RSA, vol XI p441

¹¹⁴ Sent., *Rainbow Warrior*, Nouvelle Zélande c./ France, 30 avril 1990

¹¹⁵ Article 23.2 : « *Le paragraphe 1 ne s'applique pas :*

a) *Si la situation de force majeure est due, soit uniquement soit en conjonction avec d'autres facteurs, au comportement de l'Etat qui l'invoque ; ou*

b) *Si l'Etat a assumé le risque que survienne une telle situation »*

¹¹⁶ CPJI, *Affaire de la Société commerciale de Belgique*, 13 décembre 1938, série A/B n°78, pp. 160 et s. ; Sent. Arb., *Affaire de l'Indemnité Russe*, Russie c./ Turquie, 11 novembre 1912, Nations Unies, RSA, vol 12

¹¹⁷ Résolution ONU, 56-83 et Cf. D. ALLAND, *Manuel de droit international public*, op. cit., p.

¹¹⁸ Par exemple CIJ, *Affaire Gabčíkovo-Nagymaros* (Hongrie c./ Slovaquie), 25 sept. 1997, CIJ Recueil 1997, p.46 §57 ; CIJ, *Conséquences juridiques de l'édification d'un mur dans le territoire palestinien occupé*, avis consultatif, 9 mai 2004, CIJ Recueil 2004, p. 195, §140

¹¹⁹ Au regard de l'objet et/ou du but de cette norme

pouvant relever par exemple des domaines écologique ou économique »¹²⁰. Cet intérêt doit être menacé d'un péril grave et imminent, qui peut consister en une crise souveraine ; et le seul moyen de le préserver doit avoir été la violation du droit. Enfin, cette violation par l'État ne doit pas porter atteinte à l'intérêt essentiel de l'État créancier, voire de la communauté internationale¹²¹.

Cette cause d'exonération est inefficace car, si le principe de nécessité économique et financière a été reconnu¹²², le juge international ne lui a pas encore donné effet¹²³. Du reste, l'État débiteur peut être lui-même réticent à se prévaloir d'un état de nécessité car pour apprécier le moyen, la Cour doit d'abord « avoir constaté par elle-même la réalité de cette situation financière alléguée, et l'influence que pourrait avoir l'exécution intégrale » de l'obligation¹²⁴ : l'État doit donc apporter la preuve de la crise et faire du juge international, le juge de l'appréciation de la gravité de sa situation financière¹²⁵.

Ces lectures strictes des justifications du défaut de paiement rendent le remboursement nécessaire, peu importe son prix pour le débiteur, impliquant dès lors que le droit de créance soit absolu, alors qu'un tel rapport personnel est traditionnellement relatif¹²⁶. L'utilisation limitante du droit positif se traduit, au-delà du fond, sur le terrain des recours en exécution contractuelle¹²⁷.

§2. Des recours en exécution diversifiés

A priori, ce recours est initialement limité (A) ; mais il a été diversifié par la diminution des immunités de l'État (B).

A) Un recours initialement limité

Concernant les créanciers souverains, l'inexécution de l'obligation de remboursement par l'État-débiteur implique l'application de l'exception d'inexécution¹²⁸. Comme le créancier n'a aucun intérêt à s'en prévaloir, il agira en responsabilité internationale pour obtenir soit indemnisation, soit *restitutio in integrum* : il aura, comme on l'a vu, vocation à sortir victorieux du contentieux.

Les créanciers privés ont quant à eux recours à la protection diplomatique, action discrétionnairement mise en œuvre par l'État en ce que le droit international n'a pas été respecté en la personne de ses propres ressortissants¹²⁹. Elle est critiquée de façon générale, aussi bien sur

¹²⁰ AGO (R.), in ACIDI, vol. I, 1980, p145

¹²¹ Article 26, Projet d'articles relatif à la responsabilité de l'État pour fait internationalement illicite, CDI, 2001

¹²² Cf. CPJI, *Emprunt serbes et brésiliens*, pp. 4-84

¹²³ *Ibid.*, pp. 19-20

¹²⁴ Sauf si la qualification unilatérale est prévue par le droit conventionnel, comme c'est le cas à l'Article XXI du GATT

¹²⁵ Par exemple pour justifier des mesures contraires au droit de l'investissement, CIRDI, *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, Case No. ARB/01/8, 12 mai 2005, 44 ILM, 2005, p. 1205, RGDIP, 2012, p. 179

¹²⁶ M. AUDIT, *La dette souveraine devant les tribunaux arbitraux internationaux*, Anuario brasileiro de Direito Internacional, pp. 39-52

¹²⁷ Le recours en exécution contractuelle est une action consistant pour le créancier à demander au débiteur souverain d'honorer le service de sa dette, voire le remboursement du principal

¹²⁸ Article 60, Convention de Vienne

¹²⁹ J. SALMON (dir.), *Dictionnaire de droit international public*, Bruylant, Bruxelles, 2001, p. 904

le plan théorique que sur le plan pratique, en raison de ses conditions procédurales limitatives¹³⁰. Elle est concurrencée par l'action en représentation, désignant l'action où ne serait pas en cause un droit interétatique mais un droit de l'individu violé par l'État de sorte que l'État requérant agirait comme véhicule de la réclamation en agissant en lieu et place de son ressortissant¹³¹.

Ce recours en remboursement est à plusieurs titres limité. D'une part, en matière économique, l'indemnisation des personnes privées a pu sembler « *formelle et théorique* »¹³² comme cela a pu être dit pour les actions intentées par les créanciers français de l'Ex-URSS après 1991. D'autre part, a été soulignée la difficulté d'identifier avec exactitude les nationaux à défendre : « *Qui sont les porteurs français ? Personne ne le sait. Personne ne peut le savoir. Étant donné la nature des titres librement transmissibles, les porteurs français de l'époque du compromis peuvent même n'être plus les porteurs. Et alors, où trouverons-nous la légitimité de l'intervention de la France ?* »¹³³. Le caractère limité du recours à la protection diplomatique est également vérifié de façon plus régionale, au niveau de la Cour européenne des Droits de l'Homme¹³⁴.

L'efficacité limitée du recours en protection diplomatique est assez défavorable aux porteurs privés. Mais elle est contrebalancée par une diversification des recours en exécution.

B) Un recours progressivement diversifié

Le recours en exécution peut être engagé devant d'autres juges que ceux de la protection diplomatique (2) en raison de la réduction des immunités de l'État (1).

1) Une diversification fondée sur la réduction des immunités de l'État

L'État bénéficie du privilège de n'être jugé que par ses tribunaux nationaux¹³⁵, si tant est que l'acte litigieux est *de jure imperii*. Pour les actes *de jure gestionis*, l'immunité ne jouera pas : la Convention des Nations Unies sur l'immunité juridictionnelle des États et de leurs biens de 2004, codifiant le droit coutumier, met en place à son Article 10 une exception au principe d'immunité

¹³⁰ Nationalité de l'individu ; épuisement des voies de recours internes et théorie des mains propres, Cf. D. ALLAND, *Manuel de droit international public, op. cit.*

¹³¹ C. SANTULLI, *Entre protection diplomatique et action directe, éléments épars du statut international des sujets internes*, SFDI Colloque du Mans, Le sujet en droit international, Paris, Pedone, 2005, p. 85-100

¹³² L'indemnisation ne représentait que 1% du montant dû aux porteurs, en capital et intérêts, D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international Dettes d'État, septembre 2014, pp29-135

¹³³ Opinion dissidente du juge, PESSOA, CPJI, arrêt 22 juill. 1929, Emprunts Serbes et brésiliens, série A, n° 20/21, p. 64

¹³⁴ À propos d'un changement monétaire par la Pologne, qui n'a pas permis de qualifier une atteinte au droit de propriété du Premier Protocole Additionnel à la Convention, CEDH, 7 sept 99, *Rudzinska v. Poland*, req n°45223/99 ; car plus généralement, l'État n'est pas tenu à dédommagement sur ce fondement du fait de dépréciation monétaire engendrée par l'inflation, CEDH, 29 août 2002, *Appolonov c./ Russie*, req, n°67578/01 et CEDH 24 juillet 2003, *Riabykh c./ Russie*, req, n°52854/99. Ces solutions vont aussi dans le sens de la jurisprudence française qui reconnaît un principe de responsabilité de l'État en cas de dévaluation, si est prouvé un préjudice spécial et de plusieurs individus, CE, Section, 5 septembre 2003, *Fronteau et a.*, req, n°244.543

¹³⁵ De façon contemporaine et assez forte, ce principe a été rappelé par l'affaire opposant l'Allemagne et l'Italie, CIJ, arrêt févr. 2012, *Immunités juridictionnelles de l'État* (Allemagne c/ Italie), § 52-108

juridique, en cas de différend portant sur une *transaction commerciale*. Cette notion ambiguë¹³⁶ est définie soit par une liste¹³⁷ ; soit selon les critères de la clause attributive de juridiction¹³⁸. Du reste, l'État peut même implicitement y renoncer¹³⁹. L'immunité d'exécution peut quant à elle être limitée concernant les activités *de jure gestionis*¹⁴⁰ voire pour toute activité en cas de renonciation expresse par l'État¹⁴¹. Or l'emprunt souverain est considéré comme une activité de nature commerciale, dérogeant de droit aux immunités¹⁴². Mais cependant, la qualification des actes, *de jure imperii* ou *de jure gestionis*, peut être faite au regard du droit interne¹⁴³ : l'État-débiteur pourra toujours se prévaloir de ses immunités tant que le contentieux n'est pas porté devant la Cour Internationale de Justice.

Cette réduction des immunités de l'État s'est traduite sur le terrain contentieux par une multiplication des recours en exécution, qui ne sont plus limités à la protection diplomatique.

2) Une multiplication des recours en exécution

D'une part, la réduction des immunités de l'État s'est traduite par l'essor des clauses d'arbitrage en matière de dette souveraine¹⁴⁴. La mise en place des tribunaux internationaux arbitraux *ad hoc* s'est faite soit pour une dette spécifique¹⁴⁵ ; soit pour un panel plus large de chefs de compétence, comprenant spécifiquement les dettes souveraines¹⁴⁶. Plus rarement, elle prévoyait la saisine de l'arbitre par un certain pourcentage de porteurs¹⁴⁷. L'émergence des arbitres en la matière a initié un débat quant à leur légitimité pour juger de la gestion par l'État de sa dette¹⁴⁸ ; mais elle démontre en tout cas d'un changement radical de position des États-mêmes¹⁴⁹.

D'autre part, les clauses attributives des contrats d'émissions obligataires sur le marché des titres souverains – concernant la dette privée donc – donnent souvent compétence aux juges

¹³⁶ P. DAILLIER, M. FORTEAU et A. PELLET, *Droit international public*, LGDJ, Paris, 2009, p. 500

¹³⁷ C'est le cas de la législation américaine, issue du Foreign Sovereign Immunity Act (1976) ; et anglaise, issue du Sovereign Immunity Act (1978)

¹³⁸ C'est la méthode la plus fréquente, et celle d'ailleurs utilisée par la convention-même à son Article 7

¹³⁹ Avec la capacité de transiger de l'État, en stipulant une clause d'arbitrage, Civ 1^{ère}, 6 juillet 2000, *Société Craighton c./ Ministre du Qatar*

¹⁴⁰ Civ 1^{ère}, 14 mars 1984, *Eurodiff*

¹⁴¹ Et non plus une renonciation expresse et spéciale, C.Cass, *Affaire NML Capital*, 2013-2016

¹⁴² USSC, *Republic of Argentina v. Weltover, Inc*, 12 juin 1992, 504 US 607

¹⁴³ Comme le dit la CIJ, 3 février 2012, *Immunités juridictionnelles, Allemagne c./ Italie*, §55

¹⁴⁴ Pour un véritable historique de cet essor, Cf. M. AUDIT, *La dette souveraine devant les tribunaux arbitraux internationaux*, *op. cit.*, pp. 39-52

¹⁴⁵ C'est le cas par exemple pour la dette allemande en 1953, PAZARTZIS, *La renégociation des dettes : les exemples allemand [1953] et indonésien [1970]*, in D. CARREAU et M.N. SHAW, *La dette extérieure*, *op. cit.*, pp. 24-55

¹⁴⁶ C'est le cas des accords d'Alger de 1981, mettant fin à la crise américano-iranienne, donnant compétence aux Tribunaux arbitraux de connaître de toutes les irrégularités gouvernementales.

¹⁴⁷ E. ROBERT, *Rééchelonnement de la dette ou règlement judiciaire ? (Analyse de la jurisprudence interne et internationale au regard des enjeux de renégociation de la dette)*, in D. CARREAU et M.N. SHAW, *La dette extérieure*, *op. cit.*, p. 633

¹⁴⁸ Cf. M. AUDIT, *La dette souveraine devant les tribunaux arbitraux internationaux*, *op. cit.*, pp. 39-52

¹⁴⁹ « L'arbitrage proposé aboutirait à confier à un arbitre le soin de juger la politique financière de la France et d'y apporter, le cas échéant, des amendements pour des raisons d'équité. Or, la détermination tant de la politique financière d'un État, alors que cette politique n'est pas contestée en droit, que des mesures d'équité qu'il peut être convenable de prendre à l'occasion de cette politique, est du ressort exclusif de cet État » (Note citée par JEZE (G.), *Les défaillances d'Etats*, RCADI, 1935, vol. 53, p. 377-433, spéc. p. 392)

nationaux des places d'émission, c'est-à-dire des juges de New York et de Londres. Cette attribution de compétence n'est pas souvent au bénéfice de l'État. Cela été démontré pour le Brésil en 1995¹⁵⁰ ; le Pérou en 2000¹⁵¹ ; et l'Argentine en 2001¹⁵² auprès du juge américain. De même pour le Congo en 2002¹⁵³ et la Zambie en 2007¹⁵⁴ auprès du juge anglais.

Le droit positif est donc porteur en soi d'une forme d'handicap pour l'État-débiteur, qui ne peut trouver de moyens de droit commun pour ne pas aggraver le poids de sa dette. Ce constat est d'autant plus probant en matière de dette souveraine privée, par l'absence de sanction des abus des porteurs privés en raison de l'unilatéralisme normatif du droit international public.

Section 2 : Un unilatéralisme normatif inadapté

L'idée d'un *unilatéralisme normatif*¹⁵⁵ désigne le fait qu'aucune norme de comportement ne s'applique aux personnes privées¹⁵⁶. Ce phénomène, logique au regard de la conception du droit international public, peut être problématique pour l'État endetté, comme le montre en particulier l'instrumentalisation de la compétence CIRDI (§1.) et de façon générale, l'absence de coordination des créanciers (§2.).

§1. L'instrumentalisation de la compétence CIRDI

La recours à la compétence CIRDI, se distingue de celui des tribunaux arbitraux *ad hoc*, par une instrumentalisation, aussi bien de l'admission (A) que de la portée (B) de la compétence du Centre International de Règlement des Différends relatifs aux Investissements (CIRDI).

A) L'admission critiquée de la compétence CIRDI

Les Tribunaux CIRDI ont eu d'abord à connaître des dettes souveraines de loin, au regard des nationalisations d'entreprises¹⁵⁷. La véritable théorisation du recours aux Tribunaux CIRDI s'est faite en même temps que celle des clauses attributives de compétence aux juges internes¹⁵⁸ :

¹⁵⁰ Le Brésil est condamné au remboursement du principal et de 60 millions de dollars d'indemnité, United States District Court, S.D. New York, 9 mai 1995, *CIBC Bank and Trust Compagny Ltd. v. Banco Central do Brasil*, 886 F. Supp. 1105, (SDNY 95), p. 11

¹⁵¹ Le Pérou est condamné à rembourser le capital de 20 millions de dollars et une indemnité de 35,7 millions, United States District Court, S.D. New York, 29 sept. 2000, *Elliott Associates Ltd v. Banco de la Nacion*, 2000 U.S. Dist. Lexis 14169, (SDNY 2000), p. 2.

¹⁵² L'Argentine est condamnée à payer 700 millions de dollars au fonds EM Ltd, United States Court of Appeals, Second Circuit, 5 janv. 2007, *EM Ltd. v. Republic of Argentina*, 382F.2d291, p. 5

¹⁵³ Le Congo est condamné à payer 57 millions, pour un titre de dette racheté 1,5 million Commercial Court, 16 avr. 2003, *Kensington International Ltd. v. Republic of Congo*, 2002 Case n° 1088, (d2003 EWCA c. 709

¹⁵⁴ La Zambie est condamnée à payer 15 millions pour un titre acheté à un prix inférieur de 20%, UKSC, 15 févr. 2007, *Donegal International Limited v. Republic of Zambia* (2007. EWHC197)

¹⁵⁵ Problème souligné par H. MUIR WATT, *Conclusion générale*, in M. AUDIT (dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, 2011

¹⁵⁶ Cela a par exemple été rappelé par la Cour d'appel fédérale des États-Unis, 17 sept 2010, *Kiobel v. Royal Dutch Petroleum Co plc*, Rev crit DIP, p71, note H. Muir Watt

¹⁵⁷ CIRDI, *Texaco*, 17 janvier 1977, JDI 77, pp. 350 et s., Cf. M. AUDIT, *La dette souveraine devant les Tribunaux arbitraux internationaux*, *op. cit.*, pp. 39-52

¹⁵⁸ G. R. DELAUME, *ICSID and the transnational financial community*, Rev. CIRDI, vol. 1, 1986, p. 237-256

elle se fonde sur une dénaturation de la qualification d'investissement (1) et sur une extension procédurale (2).

1) La compétence par dénaturation de la qualification d'investissement

Le CIRDI, créé par la Convention de Washington de 1965, met en place une procédure d'arbitrage propre aux *investissements*. La notion n'ayant pas été clairement définie par la Convention, à défaut de consensus, elle peut faire l'objet d'une définition subjective, conformément à l'esprit des auteurs de la Convention. Avec l'essor des Traités Bilatéraux d'Investissement (TBI) dans le milieu des années 1990, les listes définissant l'*investissement* ne sont plus vraiment limitatives de sorte qu'une définition objective de quatre critères – établis par les Tribunaux CIRDI au fil des affaires – émerge sur le fondement de l'Article 25 de la Convention¹⁵⁹. L'on peut considérer que les « *titres de dette (...) ne correspondent pas à la notion d'investissement protégé* » selon les mots du Pr. Abi Saab, opinion dissidente dans l'Affaire *Abaclat*¹⁶⁰. Il est vrai que l'emprunt a pu être considéré comme un investissement, dans l'Affaire *Fedax*¹⁶¹ ou encore l'Affaire *CSOB*¹⁶². En ce sens, la souscription de bons du Trésor argentin a été qualifiée d'investissement dans l'Affaire *Abaclat*¹⁶³, les arbitres soulignant notamment la création de valeur (« *creation of value* » opposée à « *exchange of value* » dans le cas d'une vente) entre l'Argentine, État débiteur, et l'Italie, État des porteurs. Une telle qualification peut être critiquée.

Le Pr. ABI SAAB soulève une remarque très intéressante concernant la *conscience* des petits porteurs italiens d'être des *investisseurs internationaux* (§34-117) : cet élément ressort d'une définition subjective de l'investissement, en dépendance de la volonté des parties au contrat d'emprunt, mais n'a pas lieu d'être dans une définition objective de l'investissement, comme c'était le cas en l'espèce. En outre, il est incertain que la souscription des bons du Trésor participe au développement économique de l'État-émetteur. Pour apprécier ce critère, le CIRDI adopte une appréciation au cas par cas de ce critère, qui est rempli si le demandeur (le prêteur) démontre que l'argent du prêt est utilisé « *for general funding purposes* » et non pour des « *public works or services* ». Du reste, le cœur de la critique réside dans le critère d'aléa économique : dans le contrat de prêt, le créancier est en principe

¹⁵⁹ L'affaire de principe étant, CIRDI, Déc. sur la compétence, 23 juill. 2001, *Salini Costruttori SpA et Italstrade SpA c/ Maroc* (ARB/00/4) et pour le critère du développement économique de l'État d'accueil, CIRDI, Déc. sur la compétence, 24 mai 1999, *CSOB c/ Slovaquie* (ARB/97/4) ; CIRDI, Déc. sur la compétence, 17 mai 2007, *Malaysian Historical, Salvors Sdn Bhd c/ Malaisie* (ARB/05/10).

L'investissement consiste en une opération économique d'apport ou de contribution ; pour une longue durée (en pratique, d'au moins 1an) ; présentant un aléa économique ; et participant au développement de l'État d'accueil.

¹⁶⁰ Decision on jurisdiction and admissibility - Dissenting Opinion of Professor Georges Abi-Saab, 28 Oct. 2011, disp. sur : <http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0237.pdf/>

¹⁶¹ Concernant des billets à ordre, CIRDI, Déc. sur la compétence, 11 juill. 1997, *Fedax N.V. c/ Venezuela*, ARB 96/3, § 29

¹⁶² Concernant des créances détenues par des sociétés de recouvrement étatique, CIRDI, Déc. sur la compétence, 24 mai 1999, *CSOB c/ Slovaquie*, ARB/97/4

¹⁶³ CIRDI, Déc. sur la compétence, 4 août 2011, *Abaclat et a. c/ Argentine*, ARB/07/5

certain d'être remboursé, sauf défaillance du débiteur. Le risque est pécuniaire, mais il semble plus ressortir de la catégorie de *risque commercial* reposant sur un risque d'inexécution du contrat, que sur un *risque économique* qui implique que l'investisseur fasse véritablement le pari de la réussite de son entreprise. Cet argument a permis, dans l'Affaire de la crise grecque¹⁶⁴, de considérer que « *a subscription to sovereign bonds (...) is also a process of exchange of values i.e. a process of providing money for a given amount of money in return* »¹⁶⁵ donc n'est pas un investissement. L'opération présente au demeurant un « *sovereign risk* »¹⁶⁶.

La conception objective de l'investissement exclut donc les titres souverains de la catégorie¹⁶⁷ : cela a été affirmée dans l'affaire la plus récente de crise souveraine que le CIRDI a eue à connaître, mais rappelons que les arbitres ne sont pas liés par la règle du précédent, ne permettant pas d'assurer la fin de la dénaturation de la qualification d'investissement. Du reste, la compétence est aussi étendue par des méthodes procédurales.

2) La compétence par extension procédurale

La compétence CIRDI est d'abord étendue en raison du principe de consentement dissocié dite aussi consentement sans lien de droit¹⁶⁸ : les consentements des parties au différend peuvent être non-simultanés et contenus dans des *instrumenta* différents – le consentement de l'État étant donné à l'avance lors de la conclusion du TBI, quand celui de l'investisseur est donné dans sa requête¹⁶⁹. Ce principe fait présumer le consentement de l'État à l'arbitrage : le débiteur souverain n'a donc pour seul moyen de contestation de la compétence CIRDI que la réfutation de la qualification d'investissement, qui, on l'a vu, dépend beaucoup de l'appréciation des arbitres.

La compétence CIRDI est également étendue par le jeu des clauses des TBI, notamment sur le fondement de la clause de la nation la plus favorisée. Là encore, les décisions CIRDI ne sont pas homogènes car certaines envisagent une possible extension du règlement arbitral par le jeu de la clause¹⁷⁰ ; quand d'autres considèrent qu'il s'agit d'une violation de l'exigence de consentement clair et non-équivoque¹⁷¹. Ce mécanisme revient encore pour l'État à ne pouvoir contester la compétence que sur la qualification d'investissement.

¹⁶⁴ CIRDI, Déc. sur la compétence, 9 avril 2015, *Poštová banka, a.s. and ISTROKAPITAL SE v. Hellenic Republic*, ARB/13/8

¹⁶⁵ *Ibid.*, §360-361

¹⁶⁶ *Ibid.*, §369-370. Sachant que le risque souverain est défini comme un risque commercial incluant « *the risk of interference of the Government in a contract or any other relationship, which risk is not specific to public bonds* »

¹⁶⁷ Dans l'affaire de la crise grecque, au Tribunal CIRDI de conclure que « *under the objective approach of the definition of what constitutes an investment, (...) the acquisition by Poštová banka of the interests in GGBs would not constitute an investment, and as a consequence, if that criteria were applied, the Tribunal could not assert jurisdiction* »

¹⁶⁸ CIRDI, *AAPL c./ Sri Lanka*, 1992, ARB/87/3

¹⁶⁹ Son consentement ne peut être déduit du TBI conclu par son État de nationalité, CIRDI, *AMT c./ Zaïre*, 1997, ARB/93/1

¹⁷⁰ CIRDI, *Maffezini*, 25 janvier 2000, ARB/97/7

¹⁷¹ CIRDI, *Plama Consortium c./ Bulgarie*, fév 2005

Ces mécanismes impliquent un *forum prorogatum* potentiel au profit de la compétence du Tribunal CIRDI, car ils mettent en dépendance la compétence des arbitres à la seule conception de la notion d'investissement¹⁷². En tout cas, les Tribunaux CIRDI se reconnaissent compétents pour des litiges que les États-parties n'avaient pas prévus¹⁷³, ce qui implique une instrumentalisation de compétence, qui s'articule avec une large portée des recours CIRDI.

B) La large portée des recours CIRDI

La portée de l'arbitrage est large, car elle peut aussi bien concerner la contestation du défaut souverain-même (1) ; qu'elle peut concerner la contestation de la restructuration (2)¹⁷⁴.

1) La contestation du défaut souverain

La compétence CIRDI a pu mener les porteurs privés à contester le défaut souverain de l'État argentin. Celui-ci avait procédé, avec 93% d'entre eux, à deux accords de restructuration (en 2005 puis 2010) portant échange de leurs titres. Ainsi, 7% des porteurs ont conservé les anciennes obligations, au titre desquelles ils ont saisi le CIRDI pour obtenir réparation de leur perte financière en raison du défaut souverain, sur le fondement de l'Article 8 du TBI conclu entre l'Argentine et l'Italie, le 22 mai 1990. Dans l'Affaire Abaclat, le Tribunal CIRDI s'est donc déclaré compétent, en qualifiant de manière objective l'investissement des porteurs italiens, sur fond de critique et de tension procédurale¹⁷⁵. Cette déclaration de compétence est identique à celle de l'Affaire Ambiente Ufficio¹⁷⁶, entre les mêmes parties et sur le même TBI, concernant 90 porteurs italiens.

Au-delà de la contestation du défaut souverain, les « *investisseurs* » ont aussi tenté de contester l'accord de restructuration de la dette souverain.

2) La contestation de la restructuration de la dette souveraine

Le recours devant le CIRDI a pu mener une banque slovaque et son actionnaire (une société de droit chypriote) à contester l'accord de restructuration de la dette grecque du 9 mars 2012, sur le fondement du TBI du 30 mars 1992. Cette restructuration avait été menée dans un contexte particulier, de modification rétroactive de la loi grecque¹⁷⁷, portant insertion automatique de CAC

¹⁷² Cet argument est très discuté, comme le montre l'article de M. WAIBEL *Opening Pandora's Box : Sovereign Bonds in International Arbitration*, AJIL 2007, 711

¹⁷³ Il est peu certain que les auteurs de la Convention de Washington ait entendu soumettre leur défaut souverain face à des porteurs privés à l'arbitrage CIRDI. Ce phénomène d'extension de compétence est cependant contrebalancé par les exclusions contemporaines dans les TBI de la souscription de bons du Trésor comme investissements

¹⁷⁴ Cette distinction est reprise de l'article de Cf. M. AUDIT, *La dette souveraine devant les tribunaux arbitraux internationaux*, *op. cit.*, pp. 39-52

¹⁷⁵ La tension procédurale ressort notamment de la demande de récusation de l'Argentine du Président du Tribunal CIRDI et de l'un des arbitres, *Request for the Disqualification of President Pierre Tercier and Arbitrator Albert Jan van den Berg*, 15 Sept. 2011

¹⁷⁶ CIRDI, Déc. sur la compétence, *Giordano Alpi and others v. Argentine Republic*, 8 février 2013, ARB/08/9

¹⁷⁷ Loi du 23 février 2012, n°4050/2012, en ce sens, M. GULATI et L.C. BUCHHEIT, *How To Restructure Greek Debt*, Duke Univ. Sch. of L., Working Paper n° 47, 2010

dans les contrats d'émission obligataire, afin d'éviter que des porteurs minoritaires ne s'opposent au plan de restructuration. Dans cette affaire, le Tribunal CIRDI ne se reconnaît pas compétent : mais sa déclaration d'incompétence réside en l'absence d'*investissement*, sans pour autant exclure la possibilité de contester en soi la restructuration de la dette souveraine. Notons que la remise en cause de la restructuration de la dette grecque ressort aussi de la compétence du Tribunal de l'Union Européenne¹⁷⁸. Ce dernier a considéré que la restructuration ne portait pas atteinte aux attentes légitimes des porteurs ni à une rupture d'égalité entre les porteurs.

Si de façon particulière, l'instrumentalisation de la compétence CIRDI traduit la limite du droit positif international résidant en l'absence de règles de comportement à l'égard des personnes privées ; cette lacune est exprimée de façon plus générale dans l'absence d'obligation de coordination des créanciers.

§2. L'absence de coordination des créanciers

La participation au mécanisme contractuel de restructuration est libre et facultative¹⁷⁹ : si cette voie est souvent choisie par la majorité des porteurs de titres souverains, la minorité restante assombrit ce constat favorable à l'État endetté, en procédant à des recours en paiement, à contre-courant de la rigueur acceptée par la majorité (A). Cette absence de coordination des créanciers dépend également de leur appréciation de la solvabilité de l'État, influencé par sa notation (B).

A) L'absence de principe de suspension des recours individuels

L'absence de principe de suspension des poursuites – alors même que la majorité va dans le sens de la restructuration – n'encourage pas les porteurs à accepter une modification du contrat d'emprunt initial. Cette méthode de *free rider*¹⁸⁰ est adoptée par les « fonds vautours », *vulture funds*¹⁸¹ (1), que le droit international a du mal à encadrer (2).

1) Une absence exploitée par les fonds vautours

Les fonds vautours sont des fonds d'investissements spéculatifs spécialisés dans le rachat de dettes émises par des débiteurs – souvent des entreprises – proches du défaut de paiement, afin de réaliser ultérieurement une plus-value, soit lors de la phase de restructuration de la dette, soit en obtenant en justice le paiement intégral de leur créance à leur valeur faciale et éventuellement des

¹⁷⁸ Tribunal, arrêt du 7 octobre 2015, affaire T-79/13, Accorinti et al. c. BCE, note N. PIGEON, *European Papers*, Vol. 1, 2016, No 1, pp. 231-243 (European Forum, 16 April 2016)

¹⁷⁹ p.5, United States Court of Appeals, Second Circuit, 25 mars 1997, *Pravin Bankers Associates Ltd. v. Banco Popular del Peru*, 109 F.3d 850, Pérou 83

¹⁸⁰ B. COUILLAULT, P.-F. WEBER, *Vers un Code de bonne conduite volontaire pour restructurer la dette souveraine*, Rev. Stabilité financière, juin 2003, p. 162

¹⁸¹ Comme Elliott Associates ; Pravin Banker ; LNC Investments ; NML Capital ; ou encore Aurelius Management, P. WAUTELET, *Vulture funds, creditors and sovereign debtors : how to find a balance*, in M. AUDIT (dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, 2011, p.103

intérêts (de retard par exemple ou de réparation). Leur « *stratégie agressive* »¹⁸² a souvent prospéré devant les prétoires¹⁸³, notamment récemment avec la lecture stricte de la clause *pari passu* par le juge américain¹⁸⁴. Plusieurs propositions ont été faites pour limiter leurs actions¹⁸⁵, mais aucune ne reste satisfaisante par rapport à l'efficacité d'un principe global de suspension des recours.

2) Une absence difficilement critiquable

La première méthode de limitation de leur recours est propre à la compétence CIRDI, à l'occasion de l'affaire Abaclat. La plainte des porteurs italiens était effectivement constitutive d'une *mass claim*, action collective, d'à l'origine 180 000 porteurs, réduite à 60 000 porteurs après la proposition d'échange des titres souverains par l'Argentine. La doctrine fût divisée dès le 7 février 2007, date de dépôt de la requête¹⁸⁶ : une partie de la doctrine s'opposait en effet à la compétence de l'arbitrage CIRDI, d'une part en raison de l'absence de précision d'une telle action, tant dans le TBI applicable à l'espèce que dans la Convention de Washington¹⁸⁷ ; et d'autre part, en raison de la modification de la « *nature de l'action* » selon que l'acquisition des titres s'est faite sur le marché primaire (lieu d'émission du titre) ou le marché secondaire, comme c'est toujours le cas pour les fonds vautours. Il peut sembler que ces arguments soient plutôt faibles. D'une part, la Convention de Washington n'est pas tout à fait exhaustive, en témoigne le fait qu'elle n'ait pas défini la notion d'investissement. D'autre part, peu importe le moment d'achat, la nature du droit des créanciers est la même.

La seconde méthode de limitation du recours aux fonds vautours est celle consistant à limiter les droits des créanciers, en plaçant par exemple des plafonds aux montants demandés devant les tribunaux¹⁸⁸ : mais il semble que la limitation du droit des créanciers selon leur statut ne soit pas une « *fair balance* »¹⁸⁹, tendant plutôt à un jugement moral. Des tentatives de *soft law* envisagent un partage de responsabilité entre l'État-débiteur et les créanciers adoptant un comportement abusif¹⁹⁰.

¹⁸² D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international, septembre 2014, pp. 85-100

¹⁸³ *Ibid.*, pp. 87 : Comme le recense Carreau, certains fonds auraient obtenu un retour de 3 300% sur le montant du prêt initial

¹⁸⁴ Cour suprême EU, Argentine, Décis. du 16 juin 2014 dans l'affaire *Republic of Argentina. - V. NML Capital Ltd*

¹⁸⁵ C'est le cas de la France, avec la proposition de loi n° 3214, visant à contre l'action des fonds financiers dit « *fonds vautours* », portant insertion de l'Article 1701-1, Code civil

¹⁸⁶ M. WAIBEL, *Opening Pandora's Box : Sovereign Bonds*, International Arbitration : American Journal of International Law, vol. 101, 2007, p. 711-759

¹⁸⁷ Opinion dissidente, Pr. ABI-SAAD, n°120-153

¹⁸⁸ La Grande-Bretagne limite par exemple le montant exigible en cas de rachat de créance, notamment pour les Pays en Développement, Draft Debt Relief (Developing Countries) Act 16 mai 2011

¹⁸⁹ P. WATTEL, *Les fonds vautours vulture funds, credits and sovereign debtors: how to find a balance?*, in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (Dir), pp. 103-164

¹⁹⁰ C'est le cas des *Principes pour les financements souverains responsables*, CNUCED, 26 avril 2011

Il semble donc difficile de dénier l'admissibilité de leurs recours, et ceci en raison d'un unilatéralisme normatif du droit international public. Ce phénomène est encouragé par l'absence de transparence dans la notation des émetteurs.

B) L'absence de transparence dans la notation des émetteurs

Parmi les 133 Agences de notation, les plus importantes sont *Standard and Poors*, *Moodie's* et *Fitch*. Nées en 1927 de la désintermédiation bancaire¹⁹¹, elles ont pour objet d'apprécier sur le modèle des obligations *corporate* le risque de défaut de l'émetteur d'obligation, via une grille lettrée (de AAA à SD). Ce moyen d'évaluation des risques par des entités spécialisées et distinctes des émetteurs est consubstantielle à l'évaluation des risques sur un marché, qui est ici celui de la dette souveraine. Les critiques à leur égard (1) n'ont pas abouti à un encadrement (2).

1) Une notation largement controversée

La première critique réside en leur manque de capacité d'anticipation des crises : c'est une critique qui se rapporte notamment à la faillite de la banque Lehman-Brothers lors de la crise de 2008. Elle remet donc en cause l'utilité-même des Agences de notation. Est également mise en doute la fiabilité des critères de notation qui, très médiatisés, ressortent d'une appréciation plutôt subjective, concernant certaines données économiques (comme le niveau de l'offre et de la demande), mais aussi certaines données politiques¹⁹², comme la stabilité politique de l'État, sa capacité à se réformer¹⁹³. D'autres incertitudes s'élèvent quant à l'effet économique-même de la notation : la question est de savoir si celle-ci peut engendrer des crises de confiance, dites aussi auto-réalisatrices, ou si elle n'a pas véritablement d'impact sur l'action des opérateurs du marché de la dette souveraine¹⁹⁴. La critique la plus importante reste celle d'un manque d'impartialité : existe en effet un risque de conflit d'intérêts en raison du principe de l'émetteur-payeur, en vigueur depuis les années 1970. L'idée est que l'émetteur souverain souhaitant être bien noté – dans le but que ses obligations restent attractives et ses taux d'intérêt d'emprunt peu élevés – verse une commission à l'Agence de notation. Ce phénomène implique que certaines notations ne reflètent pas la situation réelle de l'émetteur : soit sa situation est plus dégradée, encourageant dès lors les porteurs à racheter

¹⁹¹ A. BERNARD, *Le marché de la dette souveraine ; La régulation de l'information sur le marché des dettes souveraines ou la religion de la valeur*, in M. AUDIT (Dir), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, pp. 177-208

¹⁹² L'appréciation se fonde sur cinq facteurs qui sont l'environnement social et politique ; une analyse macro-économique de la situation de l'État ; l'état des finances publiques ; le système financier et monétaire ; et la situation extérieure de l'État.

¹⁹³ Par exemple, lors de la perte du Triple A par la France le 8 novembre 2013, P. KRUGMAN considère dans la tribune du FMI que sur le long terme, la France est plus stable que les Pays Bas, car elle a une meilleure capacité de maintenir élevé l'impôt ; contrairement au Pays Bas, qui eux limitent beaucoup les dépenses en SP

¹⁹⁴ Cette interrogation se fonde sur le fait que les taux d'intérêt de la France en 2014, après la dégradation de sa note, sont plus faibles que ceux de 2012-2013

des prêts souverains risqués¹⁹⁵ ; soit sa situation ne l'est pas autant que ce que sa notation le dit, ce qui prive l'État de financement.

A émergé la volonté de renforcer leur responsabilité en cas de mauvaise notation causant un préjudice.

2) Une réticence à encadrer la notation

L'ambiguïté du débat réside en ce que le rôle des Agences est devenu prépondérant au regard d'une logique de *delegated monitoring*. Cette logique désigne le fait que des organismes de supervision, comme l'AMF, prévoient de plus en plus de réglementations reposant sur les notations par les Agences, ce qui rend difficile la limitation de leur action. La voie d'encadrement a donc emprunté celle de la responsabilité des Agences de notation.

Les Agences bénéficient il est vrai d'une quasi-irresponsabilité puisqu'elles invoquent le très protecteur *free speech*¹⁹⁶. Pour y pallier, là encore une forme d'autorégulation, donc de *soft law*, est intervenue¹⁹⁷, accompagnée par des règles de *hard law*, nationales¹⁹⁸ comme européenne¹⁹⁹. Ces initiatives restent cependant assez limitées dans leur effet, soit car elles se heurtent à la *probatio diabolica* de la causalité entre la notation et le dommage ; soit elles n'ont pour seuls buts, une réforme organisationnelle des Agences.

Par conséquent, le droit international général ne permet pas à l'État de traiter ses difficultés financières, de les alléger et encore moins de les prévenir. Les solutions du droit international arrivent trop tard, car elles nécessitent presque une mise en péril de l'existence économique de l'État ; elles sont en outre punitives, car fondées sur le fait internationalement illicite.

Pour pallier à ce « *problème de gouvernance globale* »²⁰⁰, un semblant de droit spécial a émergé. On peut parler de droit *spécial* en raison de son objet – la dette souveraine – mais aussi en raison de sa distance avec la conception-même de fait internationalement illicite et des moyens juridiques qu'il emprunte.

¹⁹⁵ Ce phénomène est appelé *rating shopping*, N. GAILLARD, *Les agences de notation, Agences de notation : responsabilité, régulation ou laissez-faire ?*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, pp.165-173

¹⁹⁶ 1^{er} Amendement à la Constitution américaine

¹⁹⁷ Pour la construction d'un *Code de conduite à l'adresse des conseils de valeur*

¹⁹⁸ En France, la loi de régulation du 22 octobre 2010 insère un article dans le Code monétaire et financier, pour éviter la difficulté d'établir le lien de causalité nécessaire pour reconnaître leur responsabilité civile (sur l'Ancien 1383 devenu 1240 du Code civil), mais la disposition est très critiquée car elle serait en vérité inefficace

¹⁹⁹ Le règlement n°1060/2009 du 16 sept 2009 relatif aux agences de notation de crédit pose une obligation d'enregistrement des Agences dont la notation souhaite être utilisée dans l'UE ; un contrôle du mécanisme-même de notation, dans le respect des normes de séparation de l'activité de notation et d'activités accessoires notamment ; et l'accroissement des exigences de transparence et d'information

²⁰⁰ H. MUIR WATT, *Conclusion générale*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, pp.277-281

Chapitre 2 : L'affirmation progressive d'un droit international spécial

Des initiatives nationales²⁰¹ voire de *soft law*²⁰² se sont développées dans le sens d'un droit propre à la faillite souveraine, sans qu'elles ne puissent être considérées comme à l'émergence d'un droit spécial, soit à défaut de caractère normatif, soit à défaut d'un caractère international.

L'idée d'un droit international doté d'une certaine spécialité quant à la gestion et/ou à la prévention des crises souveraines a trait dès l'origine à deux domaines du droit : la monnaie et le budget. Ce droit spécial est caractérisé par la recherche d'équilibre, de stabilité, assurés au niveau supranational.

Dès la fin de la Seconde Guerre Mondiale, à l'heure de l'endettement important des ex-belligérants, la stabilisation monétaire a été conçue comme une voie à suivre pour éviter *prima facie* les dévaluations compétitives, et *in fine* les déséquilibres dans la balance des paiements²⁰³. Ainsi, le Fonds Monétaire International est d'abord chargé de la surveillance de la parité or-dollar ; et, même avec la détermination de la valeur-dollar selon un taux de change flottant en 1971, le FMI continue à avoir une mission de surveillance des politiques monétaires menées par les États-membres²⁰⁴, en vertu de l'Article IV des Statuts du FMI.

Avec la récession de 2008-2009²⁰⁵, le concept d'*efficience économique* du débiteur souverain s'est également immiscé dans la gestion du budget de l'État. Cette importante limitation de souveraineté²⁰⁶ n'a pu trouver application que dans un cadre régional, plus restreint donc, qui est

²⁰¹ Le secrétaire du Trésor américain par exemple a proposé le 9 novembre 2010 de mettre en place un *système d'alerte précoce*, en cas de déficits ou excédents excessifs de la balance courante. D'autres propositions vont dans le sens du *renforcement du contrôle du crédit international* (comme le montre M. FORTEAU, *Le défaut souverain en DIP – Les instruments de DIP pour remédier à l'insolvabilité des États*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, pp.209-232) : la mise en place d'une responsabilité des banques pour leur politique de crédit (via une sorte de *Tribunal pénal financier international*, selon la déclaration de J. ATTALI, dans les colonnes du Monde, le 2 novembre 2010) ; la mise en place d'un dispositif macroprudentiel (selon le Communiqué de presse du FMI, 3 oct 2010, point 4), comme le Forum de stabilité financière devenu Conseil de stabilité financière développant un recueil de normes dit *Compendium of Standards* (pour une étude détaillée, H. REISEN, *Normes et codes de l'architecture financière mondiale*, Complément à D. COHEN et R. PORTES, *Rapport : Crise de la dette : prévention et résolution*, Paris, La Documentation française, 2003)

²⁰² Établissement d'un *Code de bonne conduite pour restructurer la dette souveraine* (B. COUILLAULT, P.-F. WEBER, *Vers un Code de bonne conduite volontaire pour restructurer la dette souveraine*, Rev. Stabilité financière, juin 2003, p. 162), par l'adoption par exemple du *Cadre de Prague* par le Comité monétaire et financier international (CMFI) en septembre 2000 ; par le Groupe de Travail du G10 de septembre 2002, présidé par R. CHARLES, représentant du Trésor américain, et publié en mars 2003 ; ou encore par l'élaboration d'un *Registre des bonnes pratiques* tenu par le *Sovereign Debt Forum* créé par le *Think Tank* canadien CIGI (R. GITLIN & B. HOUSE, *Further reform of sovereign debt restructuring*, An agenda for 2015, 2015 CIGI Paper n° 54)

²⁰³ Selon l'INSEE, « *la balance des paiements est un état statistique qui retrace sous une forme comptable l'ensemble des flux d'actifs réels, financiers et monétaires entre les résidents d'une économie et les non-résidents au cours d'une période déterminée* »

²⁰⁴ Des États-membres soumis à l'Article VIII des Statuts

²⁰⁵ Qui est l'effondrement le plus important du commerce et de l'activité éco depuis la Grande dépression selon OCDE OR on est en temps de paix

²⁰⁶ Il s'agit d'une limitation, et non d'une délégation comme le dit la théorie de l'autolimitation de Jelinek, reprise dans CPJI, *Vapeur Wimbledon*, 17 août 1923, R.A.C.P.J.I, Série E, N°1, pp. 159-163

celui de l'Union européenne. C'est la voie des *policy mix*, consistant à combiner politique budgétaire et politique monétaire pour favoriser une soutenabilité des finances publiques²⁰⁷.

À ces mécanismes d'action sur ce qui est qualifié de « *causes de la crise* »²⁰⁸, se sont développées des méthodes de gestion des crises souveraines déclarées. Notons que la connotation très économique des solutions proposées explique l'importance de la littérature économique en la matière ; comme l'élaboration quasi-*sui generis* de leviers de restructuration.

Cette recherche de solution institutionnalisée a été précipitée par la crise argentine de 2001, intense et caractérisée par l'opportunisme de certains porteurs privés²⁰⁹. Cette recherche oscille entre l'approche contractuelle et l'approche juridictionnelle, de mise en place d'un juge spécial de la faillite souveraine. Si l'une a été rejetée en même temps que la proposition Krueger, l'approche contractuelle est largement encouragée aujourd'hui, sans qu'on puisse pour l'instant en apprécier l'efficacité en raison de son utilisation récente.

Le but commun de ces initiatives est de pallier aux insuffisances déjà démontrées du droit commun, mais également de tendre à une certaine efficacité économique, de protection des « *biens publics mondiaux* »²¹⁰, pour éviter le coût des défauts déclarés trop tardivement, soit pour des raisons politiques, soit pour des raisons économiques, afin de ne pas perdre la *confiance* du marché. La faveur sera donnée dans les développements à venir à l'approche juridictionnelle qui – bien que plus complexe à mettre en place – permet à la fois de dépasser les solutions contractuelles par nature contingentes comme la solution ponctuelle du recours au prêt de dernier ressort. Elle est par ailleurs la voie encouragée par l'Assemblée Générale de l'ONU, comme le montre ses résolutions récentes de 2014-2015.

Le *droit* de la faillite souveraine – lorsqu'on tente de le systématiser – est caractérisé par une diversité d'instruments, parfois anciens et réactualisés ; parfois tout à fait récents ; parfois en voie d'élaboration. L'hétérogénéité des instruments, voire même des conceptions plus ou moins extensives des mécanismes de *faillite souveraine* sont tant de limites à l'émergence de ce droit. Pourtant, l'on peut tenter de les systématiser.

²⁰⁷ La notion de *policy mix* se fonde sur la théorie budgétaire du niveau des prix, dit *Fiscal Theory of Price Level*, qui pose le principe que la politique monétaire seule ne permet pas de maîtriser l'inflation, mais que son action est renforcée par la politique budgétaire. Ce constat est semble-t-il aussi applicable dans les pays où la banque centrale est indépendante. Il existe différents types de *policy mix* : des méthodes croisées (de soutien budgétaire et freinage monétaire ; et inversement) et des méthodes convergence (soit de freinage, soit de soutien), J. MATHERON, B. MOJON et J.-G. SAHUC, *Dette publique, politique monétaire et stabilité financière*, Revue de la stabilité financière, n°16, avril 2012, pp. 175-188

²⁰⁸ J.-M. QUATREPOINT, *Pas de sortie de crise sans résorption des déséquilibres des balances des paiements*, Fondation Res Publica, Octobre 2011, consultable sur : http://www.fondation-res-publica.org/Pas-de-sortie-de-crise-sans-resorption-des-desequilibres-des-balances-des-paiements_a616.html

²⁰⁹ Ch. DESTAIS, *Restructuration des dettes souveraines : comment sortir de l'ornière ?*, n° 357, Octobre 2015, La lettre du CEPII

²¹⁰ Idée initialement développée par Kindleberger (1986), Complément Pour une réforme profonde des institutions financières de Bretton Woods Dominique Plihon

Effectivement, peuvent être identifiés des mécanismes tendant à créer des centres de gestion de la crise souveraine (*Section 1*) ; quand d'autres visent à équilibrer les « causes » de la crise souveraine (*Section 2*).

Section 1 : La nature incertaine des mécanismes de gestion de la faillite souveraine

La nature des mécanismes de gestion de la faillite souveraine est incertaine car elle oscille entre l'attrait des solutions contractuelles, dont la pertinence reste ambiguë (§1.), et la difficulté de mise en œuvre de l'approche juridictionnelle (§2.).

§1. L'ambiguïté de l'approche contractuelle

Les mécanismes de restructuration constituent une modification de contrat d'emprunt²¹¹ : l'insertion d'une clause permettant d'organiser la gestion de la crise est une solution *ex ante* (A) mais aussi contingente, car dépendante de la volonté des parties (B).

A) La généralisation de solutions *ex ante*

Les solutions contractuelles, en ce qu'elles permettent d'instaurer une solution prévisible de gestion de la crise souveraine (1), ont été généralisées (2).

1) Des solutions prévisibles

Les clauses d'action collective (CAC) définissent à la fois les modalités de représentation des porteurs privés (dite *representation clause*) ; les modalités d'action majoritaire liant tous les créanciers une fois l'accord de restructuration entre le débiteur souverain et les représentants des créanciers (dite *majority action clause*) ; et enfin une clause mettant en place une période de gel des paiements et de suspension des recours en justice (*litigation clause*)²¹². Concernant les modalités de majorité, certaines clauses distinguent entre un changement fondamental du contrat initial – les *reserve matters*²¹³ nécessitant une « *super-majorité* » de 75% des porteurs – ou non, pour les *non-representative matters*²¹⁴ nécessitant une majorité simple.

Ces clauses permettent donc une homogénéité de traitement des porteurs ainsi qu'une protection du débiteur souverain, évitant les recours individuels des *free riders*. Elles évitent également une perturbation *ex post* de l'économie contractuelle initiale.

Ces clauses sont vues favorablement par la majorité de la doctrine – notamment économique – de sorte qu'elles sont aujourd'hui quasi-automatiquement insérées dans les contrats d'émission obligataire souveraine.

²¹¹ On parle de *hair-cut* pour désigner la décote de la créance ; et plus généralement de *market-based solutions*

²¹² Comme le décrit A. KRUEGER, *Crisis Prevention and Resolution : The Role of Sovereign Debt Restructuring*, Remarques à l'American Enterprise Institute Symposium, Washington DC, octobre 2002

²¹³ Comme la modification du droit applicable ou encore celle des conditions financières, comme les échéances, taux d'intérêt, monnaie de compte et/ou de paiement

²¹⁴ Comme une déchéance du terme (*acceleration clause*), en cas de changement des clauses *pari passu*, de sûreté négative (*negative clause*) ou encore de défaillance croisée (*crossed default*)

2) Des solutions aujourd'hui quasi-automatiques

Leur insertion dans les contrats d'emprunt souverain auprès des personnes privées est largement encouragée. C'est le cas dès le Rapport Rey de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) de 1996, adopté par le G10²¹⁵ ; puis au niveau du groupe de travail du G10 en 2002²¹⁶.

Les premières insertions se font au bénéfice des titres américains puis mexicains en 2003 : de 2004 à 2010, sur la masse des obligations souveraines relevant de la loi de New York, celles comportant une clause d'action collective représentent 90% de ces émissions souveraines²¹⁷. L'extension de leur utilisation a touché également l'Europe : parfois insérée de façon maladroite²¹⁸, les Ministres des Finances de l'Euro-groupe encouragent leur insertion au cours d'une déclaration du 28 novembre 2010, de même pour le Conseil européen²¹⁹ et le Conseil²²⁰. Un modèle-type de clause d'action collective est élaboré le 18 novembre 2011 par le *Sub-Committee on European Union sovereign debt markets*²²¹. Enfin, le Traité établissant le Mécanisme Européen de Stabilité (MES) fait de cette insertion une obligation juridique, en vertu de son Article 12§3.

L'insertion des CAC, et plus généralement de solutions contractuelles pour gérer la crise souveraine présente bien des avantages, mais son inconvénient principal est sa contingence.

B) La généralisation d'une solution contingente

Comme tout mécanisme contractuel, les clauses d'action collective dépendent de la volonté des parties : les créanciers pourront donc la refuser ; il est possible qu'aucune partie au contrat d'emprunt ne pense à stipuler une telle clause²²². D'ailleurs, pour une partie de la doctrine²²³, si aucune obligation ne pèse sur le créancier privé, ceux-ci refuseront automatiquement ce type de mécanisme de gestion de la défaillance du débiteur : cette remarque n'est pas véritablement juste car, elle rejoint certes la critique de l'unilatéralisme normatif du droit international, mais en fait, rares sont les porteurs refusant l'insertion d'une CAC. En outre, bien souvent les émissions obligataires sont standardisées, laissant peu de place au consensualisme. Néanmoins, la critique fondée sur le droit des contrats ne s'épuise pas dans cette dernière remarque car d'une part,

²¹⁵ Site de la BRI de Bâle : www.bis.org/public/gten03

²¹⁶ Report of the G-10 Working Group on contractual clauses, www.bis.org/public/gten08

²¹⁷ M. BRADLEY & M. GULATI (2014), *Collective Action Clauses for the Eurozone*, *Review of Finance*, Vol. 18, n° 6, octobre 2015

²¹⁸ Cela a été le cas de la loi rétroactive grecque, qui a fait ensuite l'objet d'un recours devant le Tribunal de l'Union Européenne

²¹⁹ Déclaration des 16 et 17 décembre 2010

²²⁰ Déclaration des 25 mars 2011

²²¹ La clause *pari-passu* fait aussi l'objet de modèle-type, comme celui d'août 2014, par l'*International Capital Markets Association*

²²² À ce propos, la Banque africaine de développement a développé en 2009 une assistance juridique pour les États africains, <http://www.afdb.org/fr/topics-and-sectors/initiatives-partnerships/african-legal-support-facility/>

²²³ H. I. GROSSMAN & J. B. VAN HUYCK, (1988), *Sovereign Debt as a Contingent Claim: Excusable Default, Repudiation, and Reputation*, *American Economic Review*, Vol. 78, n° 5, décembre 1988

l'insertion des clauses n'a en principe pas d'effet rétroactif – de sorte qu'il y aurait une distinction de régime selon la date de naissance de la créance de remboursement – et d'autre part, l'effet des clauses dépend de leur rédaction : trop évasives, elles pourraient être utilisées de façon opportuniste²²⁴ ; trop strictes, elles pourraient exclure des éléments perturbant la solvabilité du débiteur souverain.

La contingence de ces solutions est donc consubstantielle à leur nature : ce caractère est d'ailleurs le fondement-même de leur émergence. En effet, ces clauses sont nées du principe qu'une procédure institutionnalisée de faillite souveraine inciterait les États à abuser d'une telle procédure, pour déroger à leurs engagements contractuels. La critique de l'aléa moral exigerait dès lors, soit l'établissement d'une procédure si lourde à mettre en œuvre qu'elle inciterait le débiteur à exécuter son obligation²²⁵ ; soit la mise en place de mécanismes acceptés par le créancier privé.

L'approche contractuelle est une proposition plus favorable que la théorie générale du droit international. L'approche juridictionnelle ne présenterait pas quant à elle ce caractère contingent.

§2. L'ambitieuse approche juridictionnelle

La mise en place d'un juge de la faillite est une entreprise ambitieuse car elle est à la fois globale (A) et profondément critiquée (B).

A) Une solution globale

Le recours au juge comme facilitateur de plan de restructuration présente « *le grand mérite d'offrir un cadre pérenne à l'ensemble du processus de restructuration des dettes d'État* »²²⁶ aussi bien pour les intérêts de l'État débiteur (1) que pour les intérêts des créanciers, privés comme publics (2).

1) Une solution protectrice des intérêts de l'État

Le cadre juridictionnel – tel que prévu dans le cadre du *Sovereign Debt Resolution Mechanism* de la proposition Krueger – met en place des dispositions protectrices de l'État. La procédure n'aurait pu être engagée que de la seule initiative du débiteur souverain. Elle aurait permis tout d'abord de réunir tous ses créanciers, publics comme privés, au sein de la masse des créanciers, de sorte que sa dette extérieure – voire-même intérieure – qu'elle soit publique ou privée, ne fasse pas l'objet de différentes solutions dans sa restructuration. Elle aurait également permis de ne pas accabler l'État de sa mauvaise gestion, de sorte qu'il n'y a pas de *faute*, de fait internationalement illicite, mais l'obtention d'une solution reposant sur des efforts partagés entre le débiteur et ses créanciers. Était prévue la mise en place d'un tribunal indépendant – le *Sovereign Debt Dispute*

²²⁴ Cf. Ch. DESTAIS, *Restructuration des dettes souveraines : comment sortir de l'ornière ?*, *op. cit.*, n° 357

²²⁵ J. SGARD, *La faillite souveraine en économie, l'économie politique des défauts souverains*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011 : l'idée est que « *le créancier privé est tellement faible face à l'arbitraire de son débiteur souverain, que seuls les coûts éco et sociaux énormes d'un défaut lui laissent une chance d'être remboursé* »

²²⁶ D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international, septembre 2014, pp. 85-100

Resolution Forum – pour arbitrer les différends pouvant s'élever en la matière : la spécialité du juge permettrait à la fois une saisine modérée²²⁷ de celui-ci comme une certaine compétence technique sur le sujet de la crise souveraine. Enfin, le SDRM aurait pu autoriser une cessation des paiements, *standstill*, prorogable, aux fins de négociation.

Le cadre juridictionnel impliquait aussi une forme de *bilatéralisme* normatif du droit de la faillite souveraine. En effet, les créanciers auraient été contraints de participer à la négociation, ce qui évitait la pratique des créanciers privés du Club de Londres qui retardaient les négociations dans le cas où le débiteur redeviendrait solvable²²⁸. En outre, le déclenchement de la procédure aurait mis en place une suspension des poursuites, *stay of litigation*, durant la phase de restructuration.

La solution juridictionnelle est donc protectrice des intérêts du débiteur souverain, comme ceux des créanciers.

2) Une solution protectrice des intérêts des créanciers

La réunion des créanciers en masse, en fonction de leur rang et de la nature de leurs créances²²⁹, favorise la recherche d'une solution favorable à tous, notamment pour les créanciers qui, sans un tel forum de négociation, ne pourraient négocier individuellement ou utiliser le recours contentieux. En plus d'une meilleure représentation, les créanciers bénéficieraient de plus d'information, aussi bien des créances de leurs partenaires créanciers, que de l'état *réel* des finances du débiteur souverain, évalué par le SDRM – le débiteur souverain n'aura en effet plus à être compétitif sur le marché du titre souverain, et fournira donc des comptes authentiques. Les votes à la majorité, d'autant plus si elle est qualifiée, donnent en outre un moyen aux créanciers pour s'opposer aux décisions de restructuration, et favorisent le mécanisme de consensus autour des solutions.

Le Forum de règlement des différends à compétence exclusive aurait eu pour compétence la vérification de la valeur des créances, et de la surveillance du traitement équitable des classes de créanciers²³⁰. Enfin, les financements prioritaires de l'État en difficulté auraient bénéficié d'un rang préférentiel, via un privilège de *new money*.

Ces avantages expliquent que le recours à l'approche juridictionnelle ait à nouveau fait surface sur la scène internationale, mais elle fait l'objet de critiques profondément ancrées.

²²⁷ FMI, Propositions pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine, juin 2003, § D.4 : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/sdrmf.htm#d3>

²²⁸ À propos de la Zambie en 1983, Cf. D. PAVOT, *Faut-il envisager une procédure de faillite souveraine internationale inspirée du droit des entreprises en difficulté ?*, *op. cit.*, p. 3

²²⁹ Par exemple, on distinguerait les créanciers simples ou chirographaires, et les créanciers dotés de *credit default swaps*

²³⁰ Cf. FMI, Propositions pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine, juin 2003, § D.4 : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/sdrmf.htm#d3>

B) Une solution fortement critiquée

La solution du SDRM a été critiquée en ce qu'elle induisait une extension des pouvoirs du FMI (1), ce qui révèle de façon plus générale une réticence contemporaine à l'égard du juge international (2).

1) La critique de l'extension des pouvoirs du FMI

Le SDRM nécessitait un amendement du FMI, notamment en ce qu'il avait trait aux relations financières internationales – ce qui dépasse son mandat, limité aux relations monétaires. En pratique, l'amendement, après examen par le Conseil d'administration du Fonds et sur les encouragements des Comités ministériels (Comité monétaire et financier international et Comité du développement), se fait à la majorité du Conseil des gouverneurs²³¹. Tant qu'il ne l'a pas déléguée au Conseil d'administration, l'amendement des Statuts du FMI est de sa seule compétence. Or, le projet KRUEGER s'était heurté au refus des gouverneurs brésilien ; mexicain et états-unien²³².

Au-delà d'une extension du champ d'action du FMI, la mise en place du SDRM aurait modifier la nature du FMI : de régulateur monétaire, il serait devenu « *gestionnaire de l'emprunt international* ». Cela aurait eu pour conséquence que son action aurait créé des interférences dans la gestion interne des crédits, auprès des créanciers privés²³³. Or, le FMI, en tant qu'organisation internationale est soumise au principe de spécialité, et a en outre pour fonction de réguler les relations des États-membres.

Cette critique est véritablement attachée à l'élaboration du SDRM, comme organe rattaché, mais indépendant du FMI : or l'ONU ne semble pas vouloir recourir au FMI pour la mise en place d'un *juge de la faillite souveraine*. Il reste que le rejet du SDRM a traduit la réticence à l'égard du juge international, ce qui explique peut-être l'inaction depuis les résolutions de 2014-2015.

2) La réticence à l'égard du juge international

C'est une critique qui est on ne peut plus prégnante aujourd'hui, à l'heure du départ de la Gambie, du Burundi et de l'Afrique du Sud de la Cour pénale internationale. Le juge international a notamment pour office de résoudre des conflits entre États, par une interprétation de la norme. Cet office fait déjà l'objet de critiques²³⁴, qui ne peuvent être qu'amplifiées face à un juge international pouvant intervenir dans des contrats d'emprunt souverains²³⁵.

²³¹ Il y a un gouverneur et son suppléant par État-membre : il s'agit souvent du Ministre des finances ou le gouverneur de la Banque centrale nationale

²³² Quote-part 2003 ?

²³³ Cf. J. SGARD, *La crise de la dette souveraine : l'action multilatérale après le rejet de la proposition Krueger*, La lettre du CEPPI, 2003, pp.1-4.

²³⁴ Cela a été démontré par exemple dans le contentieux opposant l'Allemagne et l'Italie, CIJ, arrêt févr. 2012, *Immunités juridictionnelles de l'État* (Allemagne c/ Italie), § 52-108 car l'Italie ne s'était pas soumise à la solution de la Cour

²³⁵ *Ibid.*, pp. 1-4

Ces remarques se sont traduites pour le SDRM par un amoindrissement de son rôle, au fur et à mesure de la reformulation du projet²³⁶.

Les mécanismes de gestion de la faillite souveraine se sont assurément développés : pas encore bien assurés, ils participent à l'émergence d'un véritable droit spécial. Ce droit de la gestion de la crise est corroboré par des mécanismes, limités encore, de traitement des causes de la faillite souveraine.

Section 2 : Le traitement ponctuel des causes de la faillite souveraine

L'action sur la balance des paiements (§1.) et sur les déficits publics (§2.) fait aujourd'hui l'objet d'une coopération internationale ou régionale en extension, mais elle reste ponctuelle.

§1. Un équilibrage ponctuel de la balance des paiements

L'assistance financière des États par un prêteur de dernier ressort a été généralisée (A) mais cette approche reste critiquée de façon générale (B).

A) La généralisation du recours au prêteur de dernier ressort

Le recours au prêteur de dernier ressort s'est généralisé, aussi bien sur le plan des prêteurs eux-mêmes (1) ; que sur leur action (2).

1) La diversification des prêteurs de dernier ressort

Lorsque l'État fait face à un déséquilibre dans la balance des paiements, il va souvent recourir à l'emprunt : s'il est au bord du défaut, il ne pourra pas obtenir de financement, ou du moins qu'à des taux d'intérêts excessifs. L'idée du prêteur de dernier ressort²³⁷ est celui d'une institution monétaire qui, à la demande de l'État, supporterait seule le risque de défaillance du débiteur souverain, en lui prêtant – via un droit de tirage spécial (DTS)²³⁸ – des fonds lorsque l'entité souveraine ne peut plus emprunter sur le marché privé²³⁹, donc à des conditions différentes de celles du marché²⁴⁰.

²³⁶ Le SDRM n'avait en effet plus le pouvoir de prolonger l'état de cessation des paiements (version avril 2002) ; puis, la version "light" de janvier 2003 annule l'automatisme de la cessation des paiements et de la suspension des recours

²³⁷ Cf. J. SGARD, *La faillite souveraine en éco rappelle les conditions opératoires du prêteur de dernier ressort*, M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Édition, 2011 : L'auteur énumère les conditions posées par *Lambard Street*, 1871, Walter BAGEHOT, pour que l'action du prêteur de dernier ressort soit efficace économiquement :

- La banque qui intervient en dernier ressort doit apporter de la monnaie aux autres banques, contre le meilleur collatéral et à un taux d'intérêt punitif
- Seules les banques solvables mais illiquides doivent être soutenues, ce qui désignent celles qui n'arrivent plus à se refinancer sur le marché en raison de la crise systémique, mais viables à long terme

²³⁸ Mécanisme créé en 1969, il est adapté après 1971 (plus de convertibilité avec l'or). Il est qualifié de « créance virtuelle sur les monnaies librement utilisables des pays membres du FMI » dont la valeur est déterminée par un panier de devises (le dollar des EU ; l'euro ; le renminbi chinois (RMB) ; le yen japonais ; et la livre sterling), Fiche technique, *Droit de tirage spécial*, FMI, 30 septembre 2016

²³⁹ Voire en cas de crise de solvabilité, Ch. DESTAIS *Restructuration des dettes souveraines : comment sortir de l'ornière ?* N° 357 – Octobre 2015, La lettre du CEPII

²⁴⁰ Qualifiée « *d'idée la plus sotte* » par D. COHEN, *La crise grecque, Leçon pour l'Europe*, Revue économique, vol. 62, n°3, mai 2011, pp. 383-394

Au niveau international, ce rôle est assuré à la fois par le FMI²⁴¹ et par la BRI, au risque pour le FMI de créer un « *doublon* » avec la Banque qui quant à elle, est une structure institutionnelle classique, intervenant de façon universelle dans le secteur financier. Cette mission leur a été donnée dès les accords de Bretton-Woods de 1944 et mise en œuvre dans les années 1950. Cette fonction du FMI a été accompagnée d'une réforme des quotes-parts des États-membres²⁴². Les deux institutions fonctionnent au demeurant sur un système de pondération des voix, de sorte qu'un État-membre a nécessairement 250 voix²⁴³.

Ce mécanisme de prêteur de dernier ressort a été développé au niveau européen, sans pour autant exclure les prêts auprès du FMI notamment. Hors de la zone-euro, l'Article 143§1 du TFUE sert d'« *instrument de convergence économique* » de l'Union économique et monétaire (UEM) et plus généralement de garantie de maintien de confiance du marché, hors UEM²⁴⁴. Il permet donc au Conseil d'accorder un concours mutuel aux États-membres de l'UE qui n'ont pas adopté l'euro, si une difficulté ou une menace grave de difficulté intervient au niveau de leur balance des paiements – sachant que ce critère est apprécié par le Conseil à la majorité qualifiée selon la méthode du faisceau d'indices. L'Article 143§2 permet que le concours emprunte la forme d'une action concertée avec des organisations internationales ; des mesures de politiques commerciales communes ; ou encore de crédits financiers limités de la part d'autres États-membres²⁴⁵.

En ce qui concerne la zone-euro, le MES²⁴⁶, pris sur le fondement de l'Article 122 TFUE²⁴⁷, a pour but de régler un problème conjoncturel²⁴⁸, liés à des événements exceptionnels échappant au contrôle de l'État-membre. Le mécanisme d'assistance pérenne est une institution financière internationale de plein exercice²⁴⁹. Qualifié d'« *incongru* »²⁵⁰, le MES est une « *sorte de FMI européen* »²⁵¹ de capital autorisé de 700 milliards, dont 80 sont initialement souscrits (Article 8 et 9, Statuts) comme garantie proportionnelle des États-membres y participant, selon leur quote-part dans le capital de la Banque Centrale Européenne (BCE)²⁵².

²⁴¹ M. AGLIETTA, *Le prêteur en dernier ressort international et la réforme du FMI*, Complément à D. COHEN et R. PORTES, *Rapport : Crise de la dette : prévention et résolution*, Paris, La Documentation française, 2003

²⁴² Qui a pris bans, en raison du refus du Congrès américain

²⁴³ Fiche technique, *Quotes-parts au FMI*, 27 janvier 2016, FMI

²⁴⁴ F. MARTUCCI, *Le défaut souverain en DUE, Les instruments de DUE pour remédier à l'insolvabilité des États*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011

²⁴⁵ Ce mécanisme a été mis en œuvre par le Règlement (CE) n°332/2002 du Conseil du 18 février 2002 pour la Hongrie ; la Lettonie ; ou encore la Roumanie

²⁴⁶ L'idée d'une sorte de *clause de solidarité* vient du Ministre des Finances allemand, Wolfgang Schäuble, 12 juillet 2010

²⁴⁷ Par un Règlement (UE) n°407/2010, 11 mai 2010, du Conseil

²⁴⁸ Cf. F. MARTUCCI, *Le défaut souverain en DUE, Les instruments de DUE pour remédier à l'insolvabilité des États*, *op. cit.*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011

²⁴⁹ Article 32, Statuts

²⁵⁰ Cf. D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international, septembre 2014, pp. 85-100

²⁵¹ Cf. R. BOUCHEZ, *La nouvelle gouvernance des finances publiques*, *op. cit.*, n°3, 2013, pp. 11-18

²⁵² Le MES est intervenu en novembre 2012 pour l'Espagne, et en mai 2013 pour Chypre en coordination avec le FMI

La multiplication des prêteurs de dernier ressort s'accompagne en outre d'une diversification de leur action.

2) La diversification des prêts de dernier ressort

Les actions des prêteurs en dernier ressort sont diversifiées : elles peuvent procéder d'opérations de renflouement²⁵³ ; de prêts purs et simples²⁵⁴ ; voire de rachat de titres souverains sur le marché secondaire²⁵⁵.

Leurs actions sont en outre adaptées à la situation de l'État demandeur, mais aussi à son niveau de développement, comme c'est le cas de l'assistance de la BRI pour les États les plus pauvres ; ou encore la multiplicité des lignes de crédits du FMI²⁵⁶.

Du reste, les prêteurs-mêmes articulent leur action, comme le montre le lien entre le MES et le FMI, qui vont « *coopérer très étroitement* » (Préambule point 8), notamment au regard de l'Article 131 b, 3 et 6 du Statuts du MES.

Malgré cet effort d'adaptation, le mécanisme du prêteur de dernier ressort est généralement critiqué.

B) Un recours généralement critiqué

Les critiques de ce recours portent aussi bien sur son effet (1) que sur son moyen, qui est la conditionnalité (2)²⁵⁷.

1) L'efficacité limitée du prêt de dernier ressort

Cette critique se déploie sur plusieurs tableaux. D'une part, le recours au prêt représente un coût²⁵⁸, de sorte que s'il est trop sollicité, il va simplement induire un phénomène de « *transfert de la dette publique aux prêteurs de dernier ressort* »²⁵⁹. En ce sens, les prêts du FMI proviennent des

²⁵³ Concernant le MES, la compétence est entre les mains de la BCE et de la Commission, Préambule, points 10 et 17, art. 13.1.3, 4 et 7 ; art. 14.5 et 6 ; art. 15.5 ; art. 16.5 ; art. 17.5, en ce qui concerne la Commission ; et Préambule, points 10, art. 13.1, 3, et 7 ; et art. 14.6 et 18.2, en ce qui concerne la BCE

²⁵⁴ Concernant le MES, la décision est prise par le Conseil des Gouverneurs de la BCE (art. 16) pour habiliter la Commission à contracter au nom de l'UE (art. 1§2 ; art. 2§1 al 2) si le soutien financier aux balances des paiements n'excède pas 50 milliards d'euros(art. 2§2)

²⁵⁵ Déc. BCE/2010/5, 14 mai 2010, *instaurant un programme pour les marchés de titres*, JOUE L 124 du 20 mai 2010, p.8 : la compatibilité avec l'Article 123 TFUE de cette action est discutée, Martucci

²⁵⁶ Le LCM, Fiche technique, FMI, 6 mai 2014 ; l'accord de confirmation du FMI (*Stand-by Agreement*), Fiche technique, 23 mars 2016 ; la FRS (*Supplementary Reserve Facility*), introduite en 1998 ; la LCP (*Contingent Credit Line*), de 1999 ; l'accord élargi MEDC (*Extended Fund Facility*), de 1975 ; la FRPC (*Poverty Reduction and Growth Facility*), Fiche technique, 20 décembre 2011, FMI ; la FFCI (*Compensatory and Contingency Financing Facility*)

²⁵⁷ Concernant le MES, d'autres critiques se sont élevées notamment concernant la compatibilité du mécanisme avec la clause de *non bail-out* de l'Article 125 du TFUE – débat qui a pris fin avec l'affirmation de sa compatibilité par la décision Ass plén, CJUE 27 nov. 2012, *Pringle c/ Ireland*, aff. C-370/12, RFDA 2013. 367, en ce que d'un côté, l'Article n'interdit pas toute forme de solidarité ; et que de l'autre, le MES tend à maintenir une logique de marché, de sorte que la responsabilité individuelle de l'État quant à sa politique budgétaire est maintenue, §130 et §135-136

²⁵⁸ Ch. WYPLOSZ, *Un prêteur en dernier ressort mondial ?*, Complément à D. COHEN et R. PORTES, *Rapport : Crise de la dette : prévention et résolution*, Paris, La Documentation française, 2003

²⁵⁹ Cf. M. FORTEAU, *Le défaut souverain en DIP – Les instruments de DIP pour remédier à l'insolvabilité des États*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011, *op. cit.*

contributions des États définissant leur quote-part, redéfinie tous les 5ans. Cette critique peut être relativisée par le statut de créanciers privilégiés des prêteurs de dernier ressort²⁶⁰. D'autre part, ce recours ne permettrait pas de traiter en profondeur des crises de grande ampleur²⁶¹ – ce qui s'est traduit par la nécessité d'établir un second *plan de sauvetage* pour la Grèce en 2012, après l'échec de celui de 2010.

Plus généralement, le mécanisme de prêteur de dernier ressort est parfois opposé à l'idée de *faillite* car, si leur point commun est la régulation de transactions contractuelles entre agent hors conditions de marché, ces voies s'opposent tant sur la place de la coordination entre débiteur et créanciers – qui est absente dans le recours au prêteur de dernier ressort – que sur la centralisation des informations des parties au contrat d'emprunt²⁶².

La critique de l'efficacité du prêt de dernier ressort s'accompagne de celle de sa conditionnalité.

2) La conditionnalité critiquée du prêt de dernier ressort

Cette critique est faite à l'encontre du FMI à partir de la crise mexicaine de 1995, puis de la crise asiatique de 1998²⁶³. Elle peut s'entendre également de la conditionnalité de droit du MES et dont la violation est vigoureusement sanctionnée par le retrait de l'aide²⁶⁴. La conditionnalité réside dans le fait que le prêt soit soumis au respect de divers engagements pris par l'État à l'occasion de l'emprunt – au travers de « *mesures* » pour le FMI.

Cette conditionnalité a été critiquée sur la forme, en étant considérée comme une sorte de « *mise en tutelle du pays* »²⁶⁵, car les engagements que prend l'État demandeur porte sur des ajustements macroéconomiques, comme des privatisations, une diminution de fonctionnaires²⁶⁶, l'augmentation des recettes, ou de façon plus neutre « *l'ouverture au commerce international* »²⁶⁷ : ce sont donc des thèmes de politiques publiques, nécessitant un débat de politique nationale. En ce sens, le rôle actif de la BCE dans l'octroi de l'assistance du MES est vivement critiquée²⁶⁸. L'appel au « *streamling* », à la réforme de la conditionnalité²⁶⁹, se fonde également sur une critique de fond. Les organisations internationales économiques et financières sont en principe soumise à une obligation de

²⁶⁰ C'est le cas du MES, qui se place dans les rangs de privilège juste après le FMI (Préambule, point 13, Statuts du MES). Le privilège s'entend aussi des prêts bilatéraux entre États-membres (Préambule, point 14)

²⁶¹ Cf. Ch. DESTAIS, *Restructuration des dettes souveraines : comment sortir de l'ornière ?*, *op. cit.*, n° 357

²⁶² Cf. J. SGARD, *L'architecture financière internationale et les faillites d'Etat*, *op. cit.*, p. 291-304

²⁶³ Complément de Michel Aglietta *Le prêteur en dernier ressort international et la réforme du FMI*

²⁶⁴ Règlement CE) n°332/2002 et (UE) n°407/2010

²⁶⁵ Cf. D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international, septembre 2014, pp. 85-100

²⁶⁶ Cette condition a été pointée du doigt, comme ayant favorisé la propagation du virus Ebola en Afrique, en raison de la diminution des structures sanitaires

²⁶⁷ Selon les termes du consensus de Washington, pour le FMI

²⁶⁸ Cf. D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international, septembre 2014, pp. 85-100

²⁶⁹ C. BASTIDON GILLES, *Dettes souveraines, risque systémique et conditions d'optimalité de l'intervention du Fonds Monétaire International*, Thèse

neutralité²⁷⁰, comme le souligne l'Article IV, Section 10 des Statuts de la BIRD intitulé « *interdiction de toute activité politique* ». Or les engagements des États emprunteurs ont souvent trait à des politiques économiques, environnementales voire même de droit de l'Homme.

Se sont donc précisés des moyens permettant de rééquilibrer ponctuellement la balance des paiements des États connaissant une situation d'insolvabilité ; l'autre cause des crises souveraines, les déficits publics excessifs, fait elle aussi l'objet d'un encadrement, qui reste isolé.

§2. Un encadrement isolé des déficits publics excessifs

L'encadrement des déficits publics est isolé car il ne concerne qu'une partie de la scène internationale : l'Union Européenne. Cet isolement permet d'apprécier les facultés d'une union d'intégration régionale²⁷¹, pour prévenir de façon innovante les déficits publics excessifs (A), voire de les réprimer, ce qui fait plus l'objet de réticence par les États (B).

A) Un encadrement préventif innovant

Cet encadrement préventif est innovant car il est récent (1) et est progressivement renforcé (2).

1) Un encadrement préventif récent

L'encadrement *ex ante* des déficits publics a été concrétisé après la crise de 2008, en ce que la crise financière s'est rapidement transformée en une crise budgétaire : les États ayant recapitalisé les banques en faillite, faisaient alors face aussi bien à une chute des entrées fiscales, qu'à des situations économiques internes parfois difficiles²⁷².

Cet évènement a souligné l'insuffisance des règles visant à éviter la répercussion de l'intempérance budgétaire d'un État-membre sur l'Union, prévues dès le Pacte de stabilité et de croissance²⁷³. La compétence nationale budgétaire était déjà encadrée par des règles de « *discipline par le marché* »²⁷⁴ – des articles 123 à 125, TFUE visant notamment l'impossibilité des banques centrales nationales de financer le déficit et le recours au financement de droit commun (c'est-à-dire de droit privé) pour les États – et de discipline budgétaire – visant la sanction du déficit excessif, apprécié au regard du déficit public et de la dette publique.

Cette insuffisance a d'abord été palliée par des actions non-conventionnelles des Gouvernements et des banques, par abaissement du taux directeur ; perte de qualité du bilan bancaire ; rallongement des prêts ; ou encore poursuite de la fameuse politique de *quantitative easing*

²⁷⁰ A.PIQUEMAL *La notion de « conditionnalité » et les OI éco et fin* in Mélanges en l'honneur du Doyen Paul Isoart, Pedone, 96, p.309

²⁷¹ Ces remarques peuvent être intéressantes pour d'autres Unions d'États – comme l'ASEAN, pour les pays d'Asie du Sud-Est, ou encore l'UNASUR, pour les pays d'Amérique latine – qui tendent à former une union monétaire

²⁷² C'était le cas de la Grèce, avec la découverte en 2009 du « trucage » des comptes publics

²⁷³ Regroupant les règles du Traité de Maastricht et d'Amsterdam

²⁷⁴ F. MARTUCCI, *Le défaut souverain en droit de l'Union européenne*, in M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011

par la Banque centrale européenne²⁷⁵. L'encadrement préventif a été ensuite renforcé par une action conventionnelle.

2) Un encadrement préventif renforcé

Le Pacte de stabilité et de croissance prévoyait déjà une coordination et une surveillance²⁷⁶ des politiques économiques et budgétaires des États-membres. La prévention des déficits publics excessives a été renforcée par une série de réformes successives.

Le *Six Pack* en 2011²⁷⁷, a été complété par le *Two Pack*²⁷⁸ en 2013. En parallèle, le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) au sein de l'UEM a été adopté le 2 mars 2012. La nature de ce traité est intergouvernementale, donc il « *ne relève pas comme tel de l'ordre juridique communautaire* »²⁷⁹, bien qu'il engage les parties signataires « *en tant qu'États membres de l'Union européenne* ». Ce paquet législatif a renforcé le volet de prévention de l'excès des déficits publics par des règles devant être prises en compte dans les cadres budgétaires nationaux.

Est organisé un « *semestre européen* », qui est une procédure de suivi en plusieurs étapes. Le Conseil fixe des objectifs budgétaires spéciaux à moyen terme (OMT), de réduction annuelle de 1% du solde structurel²⁸⁰, et des objectifs quant à l'évolution des dépenses et des recettes. L'État doit ensuite transmettre à la Commission un *plan budgétaire à moyen terme* avant la fin avril, puis un *projet de plan budgétaire* pour l'année suivante avant le 15 octobre : la Commission émet un avis, qui peut aller jusqu'à la révision du plan ou projet. Cette surveillance est renforcée pour les États-membres faisant appel au MES. Enfin, les États doivent mettre en place un organisme indépendant de l'exécutif et techniquement compétent, pour approuver ou réaliser les prévisions macroéconomiques de programmation à moyen terme des finances publiques et des budgets annuels ; et pour vérifier le respect des « *règles budgétaires chiffrées* »²⁸¹.

²⁷⁵ Cette méthode mise en œuvre par le Japon en 1999 puis utilisée lors du *New Deal* américain, consiste pour la Banque Centrale de jouer sur l'offre de réserve en procédant à des achats de titres souverains sur le marché de l'occasion (auprès des banques ou des porteurs privés). Cette méthode est utilisée par la BCE dès janvier 2015

²⁷⁶ Le règlement n°1466/97 du 7 juillet 1997 prévoyait déjà une transmission annuelle d'un *programme de stabilité* des États de l'Euro-groupe

²⁷⁷ Cinq règlements (UE) et (CE) et une directive, 8 ; 16 et 23 novembre 2011, n° 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, JOUE L 306, p. 1 ; p. 8 ; p. 12 ; p. 25 ; p. 41

²⁷⁸ Un règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil, 21 mai 2013 JOUE L 140, 27 mai 2013, p. 1 ; et un règlement (UE) n° 473/2013 du Parlement européen et du Conseil, 21 mai 2013 JOUE L 140, 27 mai 2013, p. 11

²⁷⁹ Cf. D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international, septembre 2014, pp. 85-100

²⁸⁰ Le solde structurel est défini comme le solde des administrations publiques corrigé des variations liées à la conjoncture et des mesures ponctuelles et temporaires ; son calcul repose sur la notion de PIB potentiel ou tendanciel, qui est celui qui serait constaté si l'économie n'était ni en phase de ralentissement ni en phase d'expansion. Cf. R. BOUCHEZ, *La nouvelle gouvernance des finances publiques*, *op. cit.*, pp. 11-18

²⁸¹ En France, c'est le Haut Conseil des Finances Publiques, Article 4, Loi organique sur la programmation et la gouvernance des finances publiques, décembre 2012

Cette surveillance préventive se déploie donc aussi bien sur le terrain national qu'euro-péen. Cependant, le déficit excessif – c'est-à-dire la dette publique dépassant 60% du PIB nationale, non réduite de 1/20^{ème} annuellement, doublée d'un déficit public nominal de 3% du PIB – fait l'objet d'un encadrement répressif, qui, lui, fait l'objet de plus de réticence de la part des États.

B) Un encadrement répressif critiqué

Le Pacte de croissance et de stabilité prévoyait déjà, dans son Protocole n°12, un volet répressif en cas de déficit public excessif. Ce volet se traduit par l'existence de sanctions graduées selon le manquement²⁸², pouvant déboucher sur une sanction financière de 0,2% à 0,5% du PIB national, prononcée par la Cour de Justice de l'Union Européenne. Un État de la zone euro qui ne se conformerait pas aux recommandations du Conseil ni à une mise en demeure par lui, peut faire l'objet d'une sanction financière de 0,2% de son PIB, sur recommandation de la Commission. Cette procédure de sanction a été facilitée puisque la procédure d'adoption se fait à la « *majorité qualifiée inversée* »²⁸³.

Un doute quant à la pertinence des sanctions pécuniaires peut être soulevé : il reprend un peu l'esprit du droit international général, qui tend à sanctionner l'État qui fait défaut, sans véritablement proposer une solution d'aide de l'État en faillite financière. Il reste que la sanction pécuniaire est une sanction de dernier ressort.

Cet encadrement répressif est critiqué sur le plan politique. Certains États européens (ou ex-membres de l'UE) ont par exemple refusé de signer le TSCG : c'est le cas du Royaume-Uni et de la République Tchèque. La critique se fait également entendre sur le plan juridique, avec parfois des obstacles constitutionnels à la mise en place d'un tel encadrement²⁸⁴.

Il demeure que l'intégration régionale peut être un moyen efficace pour parvenir à maintenir une forme d'équilibre sur le déficit budgétaire des États, qui est une des causes de la crise souveraine.

²⁸² Règlement n°1467/97 du 7 juillet 1997

²⁸³ La recommandation de la Commission est adoptée à moins qu'une majorité qualifiée d'États s'y opposent, Répertoire de droit européen Union économique et monétaire – Michel DÉVOLUY – Robert KOVAR – avril 2015

²⁸⁴ Dans sa décision DC, n°2012-653, 9 août 2012, (cons. 24), le Conseil constitutionnel se prononce sur la compatibilité de l'Article 3§2 du TSCG (prévoyant la prise d'effet en droit national des règles budgétaires au max 1 an après entrée en vigueur du traité « *au moyen de dispositions contraignantes et permanentes, de préférence constitutionnelles, ou dont le plein respect et la stricte observance tout au long des processus budgétaires nationaux sont garantis de quelque autre façon* »). Pour le Conseil, cette disposition est conforme à la Constitution si ces dispositions nationales d'une part, ne s'imposent ni à la loi de finances, ni à la loi de finances de la sécurité sociale ; et à ce que d'autre part ces dispositions ne soient pas contraires au principe d'annualité du budget

Conclusion

Le droit international de la faillite souveraine est bien une « réalité ».

L'État peut en pratique être au bord de la cessation des paiements : s'il ne peut être en faillite sur le plan théorique, le principe de continuité de l'État peut jouer des tours au débiteur souverain.

Son endettement peut être infini ; mais ses dettes lui permettent de financer son action.

Cet état de défaut, voire de risque de défaut souverain, est également une réalité aux yeux du droit.

Le droit international "commun" choisit de ne pas véritablement produire effet aux théories économiques qu'il porte, et qui pourraient permettre à l'État endetté une certaine exonération de responsabilité.

Le droit international de la faillite souveraine reste « limité ».

La prudence du droit international commun renforce son caractère lacunaire.

Ce sont donc développés des mécanismes de gestion de la crise souveraine – soit contingents, soit en voie d'élaboration – voire des mécanismes d'action sur les causes de la crise souveraine – soit d'effet limité, soit purement régionaux.

L'élaboration d'un droit spécial, qui plus est sur la scène internationale, est lente : elle va aussi bien au rythme des souverainetés politiques, que de la sensibilisation de la communauté internationale pour le thème même de la crise souveraine.

Il reste que l'on peut affirmer que la plupart des actions de coopération internationale qui se font aujourd'hui sont imprégnées de l'idée d'efficacité économique, reliée à celle de « crise ».

La recherche d'efficacité économique expliquerait par exemple l'efficacité des négociations au niveau de l'OCDE concernant la politique fiscale internationale à adopter concernant les prix de transfert.

L'idée de crise s'imisce dans des secteurs excluant *prima facie* une évaluation monétaire, comme le domaine du droit de l'environnement, via la notion de « dette écologique ».

Ces phénomènes de "prise de conscience" pourront *in fine*, et sur une période moins courte que prévue, aboutir à l'éclosion véritable de mécanismes reliés et cohérents relatifs à la sauvegarde souveraine.

Bibliographie

FONDEMENTS

Sources conventionnelles ; européennes et nationales

- Traité FUE, LexisNexis, 6^{ème} édition, 2015 Ch. KADDOUS et F. PICOD
- Traité de Maastricht, du 7 février 1992 (https://europa.eu/european-union/sites/europaeu/files/docs/body/treaty_on_european_union_fr.pdf)
- Traité instituant le MES : <http://ec.europa.eu/dorie/fileDownload.do;jsessionid=PQlDJnBTQnW1rRgzzk-b1NZQxGJHHHTxFMJL4HWgKLQV5tyB6XF4fl469751194?docId=1123784&cardId=1123780>
- Règlement (CE) du 25 juin 96 n°2223/96
- Règlement (CE) n°1467/97, 7 juillet 1997 *JOUE* L 144, 13 juillet 1997, p. 4
- Règlement (CE) n°1466/97, 7 juillet 1997
- Règlement (CE) n°332/2002, 18 février 2002
- Règlement (UE) n°407/2010, 11 mai 2010
- Article 9, Règlement (CE) Rome I, n°593/2008
- Règlement (CE) n°332/2002 et (UE) n°407/2010
- Règlement n°1060/2009, 16 sept 2009
- Règlement (UE) n° 1173/2011, 8 novembre 2011, *JOUE* L 306, p.1
- Règlement (UE) n°1174/2011, 16 novembre 2011, *JOUE* L 306, p.8
- Règlement (CE) n°1175/2011, 16 novembre 2013, p. 12
- Règlement (CE) n°1176/2011, *JOUE* L 306, 16 novembre 2013, 25 novembre 2012, p. 25
- Directive, n° 1177/2011, 23 novembre 2011, *JOUE* L 306, p. 41
- Règlement (UE) n° 472/2013, 21 mai 2013 *JOUE* L 140, 27 mai 2013, p. 1
- Règlement (UE) n° 473/2013, 21 mai 2013 *JOUE* L 140, 27 mai 2013, p. 11
- Déc. BCE/2010/5, 14 mai 2010, *instaurant un programme pour les marchés de titres*, *JOUE* L 124 du 20 mai 2010, p.8
- Projet d'articles sur la responsabilité internationale de l'État pour fait internationalement illicite, 2001, CDI
- Articles 51 et 42, Charte ONU
- Résolution ONU, 56-83
- Résolution 1483 (2003) du 22 mai 2003, Conseil de sécurité §12 ; 14 et 15
- Résolution de l'AGONU, 68/304, du 10 septembre 2014
- Résolution de l'AGONU, 69/247, du 29 décembre 2014
- Résolution de l'AGONU, 69/319, du 10 septembre 2015
- Principes pour les financements souverains responsables, CNUCED, 26 avril 2011
- Article 33 de la Convention de Vienne ; V. J. MONNIER, « La Convention de Vienne sur la succession d'États en matière de biens, archives et dettes d'État », *AFDI* 1984, p. 224
- Loi de régulation française de régulation, 22 octobre 2010
- Article 4, Loi organique sur la programmation et la gouvernance des finances publiques, décembre 2012
- Proposition de loi n° 3214, visant à contre l'action des fonds financiers dit « *fonds vautours* », portant insertion de l'Article 1701-1, Code civil
- Article 290, Constitution de l'Équateur
- Article L.631-1, C. de Com.
- 1^{er} Amendement à la Constitution américaine
- Loi grecque du 23 février 2012, n°4050/2012

Source jurisprudentielle

- CC, DC, n°2012-653, 9 août 2012, (cons. 24)
 Civ 1^{ère}, 6 juillet 2000, *Société Craighton c./ Ministre du Qatar*
 Civ 1^{ère}, 14 mars 1984, *Eurodiff*
 CE, Section, 5 septembre 2003, *Fronteau et a.*, req, n°244.543
 CE, *Affaire des messageries maritimes*, 21 juillet 1972 (Rev. crit. DIP 1974, 330, note Batiffol)

 CJUE, *Van Gend & Loos*, 5 février 1963, affaire 26-62
 CJUE, 3 avril 2014, France c/ Commission, C-559/12 P
 Ass plén, CJUE 27 nov. 2012, Pringle c/ Ireland, aff. C-370/12, RFDA 2013. 367
 Tribunal, arrêt du 7 octobre 2015, affaire T-79/13, Accorinti et al. c. BCE, note N. PIGEON, *European Papers*, Vol. 1, 2016, No 1, pp. 231-243 (European Forum, 16 April 2016)
 CEDH, 7 sept 99, *Rudzinska v. Poland*, req n°45223/99
 CEDH, 29 août 2002, *Appolonov c./ Russia*, req, n°67578/01
 CEDH 24 juillet 2003, *Riabykh c./ Russie*, req, n°52854/99

 CPJI, *Vapeur Wimbledon*, 17 août 1923, R.A.C.P.J.I, Série E, N°1, pp. 159-163
 CPJI, *Emprunts Serbes et brésiliens*, 22 juill. 1929, série A, n° 20/21, p. 64
 CPJI, *Affaire de la Société commerciale de Belgique*, 13 décembre 1938, série A/B n°78, pp. 160 et s.
 CIJ, Fond, *Activités militaires et paramilitaires au Nicaragua et contre celui-ci (Nicaragua c. Etats-Unis d'Amérique)*, 27 juin 86, C.I.J. Recueil 1986, p. 14.
 CIJ, *Affaire Gabcikovo-Nagymaros* (Hongrie c./ Slovaquie), 25 sept. 1997, CIJ Recueil 1997, p.46 §57
 CIJ, *Conséquences juridiques de l'édification d'un mur dans le territoire palestinien occupé*, avis consultatif, 9 mai 2004, CIJ Recueil 2004, p. 195, §140
 CIJ, Avis consultatif, *Legal Consequences of the Construction of a Wall in the Occupied Palestinian Territory*, 9 juillet 2004, I. C.J. Reports 2004, p. 136
 CIJ, Arrêt, *Activités armées sur le territoire du Congo (République démocratique du Congo c. Ouganda)*, 19 décembre 2005, C.I.J. Recueil 2005, p. 168
 CPJI, *Affaire de la Dette publique ottomane (Bulgarie, Irak, Palestine, Transjordanie, Grèce, Italie et Turquie)*, *Rec. des sentences arbitrales NU* 2006, vol. I, pp. 529-614
 CIJ, arrêt févr. 2012, *Immunités juridictionnelles de l'État* (Allemagne c/ Italie), § 52-108
 CIJ, *Différend maritime*, Pérou c./ Chili, 27 janvier 2014, Recueil des arrêts, avis consultatifs et ordonnance

 CIRDI, *AAPL c./ Sri Lanka*, 1992, ARB/87/3
 CIRDI, *AMT c./ Zaïre*, 1997, ARB/93/1
 CIRDI, *Texaco*, 17 janvier 1977, JDI 77, pp. 350 et s.
 CIRDI, Déc. sur la compétence, 11 juill. 1997, *Fedax N.V. c/ Venezuela*, ARB 96/3
 CIRDI, Déc. sur la compétence, 24 mai 1999, *CJOB c/ Slovaquie*, ARB/97/4
 CIRDI, Déc. sur la compétence, 24 mai 1999, *CJOB c/ Slovaquie* (ARB/97/4)
 CIRDI, *Maffezini*, 25 janvier 2000, ARB/97/7
 CIRDI, Déc. sur la compétence, 23 juill. 2001, *Salini Costruttori SpA et Italstrade SpA c/ Maroc* (ARB/00/4)
 CIRDI, *Plama Consortium c./ Bulgarie*, fév 2005, ARB/03/24
 CIRDI, Déc. sur la compétence, 17 mai 2007, *Malaysian Historical, Salvors Sdn Bhd c/ Malaisie* (ARB/05/10)
 CIRDI, *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, Case No. ARB/01/8, 12 mai 2005, 44 ILM, 2005, p. 1205, RGDIP, 2012, p. 179
 CIRDI, Déc. sur la compétence, 4 août 2011, *Ablacat et a. c/ Argentine*, ARB/07/5

CIRDI, Déc. sur la compétence, *Giordano Alpi and others v. Argentine Republic*, 8 février 2013, ARB/08/9

CIRDI, Déc. sur la compétence, 9 avril 2015, *Poštová banka, a.s. and ISTROKAPITAL SE v. Hellenic Republic*, ARB/13/8

Sent. Arb., *Affaire de l'Indemnité Russe*, Russie c./ Turquie, 11 novembre 1912, Nations Unies, RSA, vol 12

Sent. arb., *Tinoco Taft RU c./ Costa Rica*, 1923

Sent., *Rainbow Warrior*, Nouvelle Zélande c./ France, 30 avril 1990

Sent. *L. F. H. Neer and Pauline Neer (U.S.A.) v. United Mexican States*, 15 octobre 1926, Recueil des sentences arbitrales Vol. IV pp. 60-66

US Court of Appeals, 2nd district, *NML Capital Ltd v. Republic of Argentina*, 26 octobre 2012, n°699 F.3d 246

USSC, *Republic of Argentina v. Weltover, Inc*, 12 juin 1992, 504 US 607

United States Court of Appeals, Second Circuit, 25 mars 1997, *Pravin Bankers Associates Ltd. v. Banco Popular del Peru*, 109 F.3d 850, Pérou 83

Cour suprême EU, Argentine, Décis. du 16 juin 2014 dans l'affaire *Republic of Argentina. - V. NML Capital Ltd*

United States District Court, S.D. New York, 9 mai 1995, *CIBC Bank and Trust Company Ltd. v. Banco Central do Brasil*, 886 F. Supp. 1105, (SDNY 95), p. 11

United States District Court, S.D. New York, 29 sept. 2000, *Elliott Associates Ltd v. Banco de la Nacion*, 2000 U.S. Dist. Lexis 14169, (SDNY 2000), p. 2.

United States Court of Appeals, Second Circuit, 5 janv. 2007, *EM Ltd. v. Republic of Argentina*, 382F.2d291, p. 5

Commercial Court, 16 avr. 2003, *Kensington International Ltd. v. Republic of Congo*, 2002 Case n° 1088, (d2003 EWCA c. 709

UKSC, 15 févr. 2007, *Donegal International Limited v. Republic of Zambia* (2007. EWHC197)

Cour d'appel fédérale des États-Unis, 17 sept 2010, *Kiobel v. Royal Dutch Petroleum Co plc*, Rev crit DIP, p71, note H. Muir Watt

USSC, *Republic of Argentina v. Weltover, Inc*, 12 juin 1992, 504 US 607

DOCTRINE

Manuel & Recueils

R. BOUCHEZ, *La nouvelle gouvernance des finances publiques*, Dossier thématique, Politique de santé et finances publiques, Journal du Droit de la Santé et de l'Assurance maladie, n°3, 2013, pp. 11-18

A. PIQUEMAL *La notion de « conditionnalité » et les OI éco et fn* in Mélanges en l'honneur du Doyen Paul Isoart, Pedone, 96, p.309

C. BASTIDON GILLES, *Dette souveraine, risque systémique et conditions d'optimalité de l'intervention du Fonds Monétaire International*, Thèse

D. CARREAU et M.N. SHAW, *La dette extérieure*, 1994, Pedone

P. DAILLIER, M. FORTEAU et A. PELLET, *Droit international public*, LGDJ, Paris, 2009, p. 500

J. SALMON (dir.), *Dictionnaire de droit international public*, Bruylant, Bruxelles, 2001, p. 904

J. COMBACAU et S. SUR, *Droit international public*, 7e éd., Paris, Montchrestien, 2006, p. 442

L. BOISSON DE CHAROUENES, *Les dimensions éco de la sécurité collective : qlq constats et des interrogation* in SFDI, *Les métamorphoses de la sécurité collective*, Pedone 2005, pp157-163

- BATIFFOL et LAGARDE, *Droit international privé*, t. 1, 8e éd., 1993, LGDJ, p. 428
- R. PELLET, *Droit public financier*, Paris, PUF, 2014, p. 48
- SDN, Rapp. du Comité d'étude des contrats d'emprunts internationaux, Genève, vol. 2, coll. Questions économiques et financières : SDN, Genève, 1939, p. 25-28
- Rapport de P. ARTUS, J.-P. BETBÈZE, Ch. DE BOISSIEU et G. CAPELLE-BLANCARD, *La crise des subprimes*, La Documentation française, Paris, 2008
- D. COHEN et R. PORTES, *Rapport : Crise de la dette : prévention et résolution*, Paris, La Documentation française, 2003
- C. SANTULLI, *Dictionnaire encyclopédique de l'État*, Paris, Berger-Levrault, 2014, p. 83
- D. ALLAND, *Manuel de droit international public*, Paris, 2^{ème} éd. Mise à jour mai 2015, PUF
- C. SAINT-ALARY-HOUIN, *Droit des entreprises en difficulté*, 10^{ème} éd. Précis Domat, Droit privé, LGDJ, Lextenso, sept. 2016
- F. DOUX, *Tout ce que vous avez voulu savoir sur la dette*, Hatier, Paris 2012
- JÈZE (G.), *Cours de finances publiques*, 1928-1929, Paris, M. GIARD, 1929, p. 251
- M. AUDIT (Dir.), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, LGDJ, Lextenso Edition, 2011
- M. COLLET, *Droit fiscal*, PUF, 6^e ed. janvier 2017
- N. FASSI, *What is the date of the next economic crisis of great intensity ?*, Cycles économiques, Banques centrales et notions de crises, juin 2017
- D. CARREAU et P. JUILLARD, *Droit international économique*, Dalloz, 2e éd., 2005
- R. BISMUTH, *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public*, Bruxelles, Bruylant, 2011, Résumé de D. PAVOT
- J.-F. BOUDET, *Institutions financières publiques*, Larcier, 04/2013, p. 125

Articles

- D. CARREAU, *Dettes d'État*, Répertoire de droit international, septembre 2014, pp. 85-100
- D. PAVOT, *Faut-il envisager une procédure de faillite souveraine internationale inspirée du droit des entreprises en difficulté ?*, Revue des procédures collectives n° 4, Juillet 2012, étude 30
- M. AUDIT, *La dette souveraine devant les tribunaux arbitraux internationaux*, Anuario brasileiro de Direito Internacional, pp. 39-52
- S. SUR, *Les obligations juridiques internationales*, in Collected Courses of the Hague Academy of International Law, The Hague Academy of International Law, Vol. 363, Boston, 2013, pp. 209-2017
- P.- M. DUPUY, *Le fait licite, générateur hypothétique de la responsabilité internationale*, in Collected Courses of the Hague Academy of International Law, The Hague Academy of International Law, Vol. 188, Boston, 1984, pp. 62-68
- J. SGARD, *L'architecture financière internationale et les faillites d'Etat*, Politique étrangère, 2/2003, pp. 291-304
- J. SGARD, *La crise de la dette souveraine : l'action multilatérale après le rejet de la proposition Krueger*, La lettre du CEPIL, 2003, pp.1-4
- J. SGARD, *How the IMF Did It: Sovereign Debt Restructurings between 1970 and 1989*, 2015, Capital Market Law Journal
- M. GUILLARD et H. KEMPH, *L'insoutenable dynamique de la dette. Une analyse macroéconomique du défaut souverain*, Revue d'économie politique novembre-décembre, 2012, n° 6, p. 91
- Ph. HUBERDEAU, *La dette souveraine est-elle assurable ?*, CHEA, 12 janvier 2012, pp. 11 et s.
- J.-B. MATTRET, *Un État peut-il faire faillite ?*, RFFP n°112 nov 2010, pp. 299-307

- O.J. BLANCHARD et S. FISCHER, *Lectures on Macroeconomics*, MIT Press, 1989, p. 55
- C. REINHART et K. S. ROGOFF, *This Time Different: Eight Centuries of Financial Folly*, 2009, Princeton University Press *This time is different*, pp. 264-266
- J. FISCHER WILLIAMS, *Le droit international et les obligations financières internationales qui naissent d'un contrat*, RCADI, 1923, vol. 1, p. 342-343
- R. AGO, *Report of the Sub-committee on State Responsibility*, 1963, 2 YB Int'l L. Comm'n 227, 228, §5 N Doc. A/CN.4/SER. A/1963/Add 1, février 7
- J. HANLON, "Illegitimate" Loans: Lenders, not Borrowers, are Responsible, *Third World Quarterly*, vol. 27, 2006, p. 211
- J.-F. BOUDET, *Essai sur le défaut souverain*, *Revue Internationale de Droit économique.*, 2015/3, t. XXIX, p. 373-395
- M. WAIBEL, *Opening Pandora's Box : Sovereign Bonds*, *International Arbitration: American Journal of International Law*, vol. 101, 2007, p. 711-759
- M. WAIBEL, *Sovereign Defaults before International Courts and Tribunals*, in Cambridge University Press, Cambridge, 2011, p.424
- Dissenting Opinion of Professor Georges Abi-Saab, 28 Oct. 2011, disp. sur : <http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0237.pdf/>
- G. R. DELAUME, *ICSID and the transnational financial community*, *Rev. CIRDI*, vol. 1, 1986, p. 237-256
- JEZE (G.), *Les défaillances d'Etats*, RCADI, 1935, vol. 53, p. 377-433, spéc. p. 392
- D. COHEN, *La crise grecque, Leçon pour l'Europe*, *Revue économique*, vol. 62, n°3, mai 2011, pp. 383-394
- FMI, *Propositions pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine*, juin 2003, § D.4 : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/sdrmf.htm#d3>
- H. I. GROSSMAN et J. B. VAN HUYCK, (1988), *Sovereign Debt as a Contingent Claim: Excusable Default, Repudiation, and Reputation*, *American Economic Review*, Vol. 78, n° 5, décembre 1988
- M. BRADLEY et M. GULATI (2014), *Collective Action Clauses for the Eurozone*, *Review of Finance*, Vol. 18, n° 6, octobre 2015
- M. DÉVOLUY et R. KOVAR, *Union économique et monétaire*, *Répertoire de droit européen*, avril 2015
- J. MATHERON, B. MOJON et J.-G. SAHUC, *Dette publique, politique monétaire et stabilité financière*, *Revue de la stabilité financière*, n°16, avril 2012, pp. 175-188
- B. COUILLAULT, P.-F. WEBER, *Vers un Code de bonne conduite volontaire pour restructurer la dette souveraine*, *Rev. Stabilité financière*, juin 2003, p. 162
- M. GULATI et L.C. BUCHHEIT, *How To Restructure Greek Debt*, *Duke Univ. Sch. of L., Working Paper n° 47*, 2010
- J.-F. BOUDET, *Les propriétés publiques et la comptabilité publique*, in S. Guérard (dir.), *Réflexions sur le Code général de la propriété de la personne publique*, coll. *Colloques & Débats*, Paris, Litec, 2007, p. 49
- FMI, *Propositions pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine*, janvier 2003
- A.O. KRUEGER, *A New Approach To Sovereign Debt Restructuring*, IMF, Washington D.C., April 2002, Cf. J. SGARD, *L'architecture financière internationale et les faillites d'Etat*, *op. cit.*, p. 291-304.
- H. S. SCOTT, *A bankruptcy procedure for sovereign debtor*, *International Lawyer (ABA)*, vol. 37, 2003, pp. 103-136 ; et R. N. COOPER, *Chapter 11 for Countries ?*, *Foreign Affairs*, vol. 81, 2002, pp. 90-103
- Ch. LEBEN, *La notion de contrat d'État*, in *Collected Courses of the Hague Academy International Law*, Vol. 302, Hague Academy of International Law, Boston 2003 pp. 212-234

- JÈZE (G.), *Les principes juridiques dominants en matière de garantie des emprunts publics d'État*, in *Collected Courses of the Hague Academy International Law*, Vol. 007, Hague Academy of International Law, Boston, 1925, pp. 174-178
- R. CHEMAIN, *Crise des dettes souveraines dans la zone euro : Les dérèglements des mécanismes internationaux et européens de refinancement*, in *Les dérèglements économiques internationaux : Crise du droit ou droit des crises ?*, A.Pedone 2014
- P.-F. WEBER, *(Re)structuration des dettes souveraines. Où en est-on ?*, *Rev. Stabilité financière*, n°7, nov. 2005, p. 115-135, spéc. p. 121
- R. ROZENOV, *Public Debt Sustainability Under Uncertainty: An Invariant Set Approach*, IFM Working Paper, mars 2017
- L. RIEFFEL, *Restructuring Sovereign Debt : The Case for Ad Hoc Machinery*, Brookings Inst., Washington, 2003, p. 272
- Ch. HOLMGREN, *La renégociation multilatérale des dettes : le Club de Paris au regard du droit international*, Bruylant, Bruxelles, 1998, p. 364
- FMI, *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, *Actualité des marchés*, juillet 2010, p.3

AUTRES SUPPORTS

Fiches techniques du FMI

- LCM, FMI, 6 mai 2014
- Accord de confirmation du FMI (*Stand-by Agreement*), 23 mars 2016
- FRPC (*Poverty Reduction and Growth Facility*), 20 décembre 2011
- Quotes-parts au FMI, 27 janvier 2016
- Droit de tirage spécial, 30 septembre 2016

Sources numériques

- Banque africaine de développement pour l'assistance juridique mise en place en 2009 : <http://www.afdb.org/fr/topics-and-sectors/initiatives-partnerships/african-legal-support-facility/>
- Site de la BRI : www.bis.org/public/gten03)
- Report of the G-10 Working Group on contractual clauses : www.bis.org/public/gten08)
- Fondation Res Publica, Octobre 2011, consultable sur : http://www.fondation-res-publica.org/Pas-de-sortie-de-crise-sans-resorption-des-desequilibres-des-balances-des-paiements_a616.html
- <http://www.histoiredumonde.net/Diplomatie-de-la-canonniere.html> 13 juillet 2015
- Site du Club de Paris <http://www.clubdeparis.org>)
- Site de l'Agence France Trésor, <http://www.aft.gouv.fr/default.asp>

Littérature

- DURKHEIM (1912), *Les formes élémentaires de la vie religieuse*, Paris, Les Presses universitaires de France, 5^{ème} édition, 1968, p. 647
- MARX, *Le Capital*, Livre I, Œuvres I, réédition Gallimard, La Pléiade, 1963, p. 1216