



# Assemblée générale

Distr. générale  
26 septembre 2000  
Français  
Original: anglais

## Cinquante-cinquième session

Point 92 c) de l'ordre du jour

### Questions de politique macroéconomique : crise de la dette extérieure et développement

## Évolution récente de la situation des pays en développement au regard de la dette

### Rapport du Secrétaire général\*

## Table des matières

	<i>Paragraphes</i>	<i>Page</i>
I. Introduction . . . . .	1–5	2
II. Problèmes de la dette extérieure et stratégies internationales en la matière . . . . .	6–68	3
A. L'initiative en faveur des pays pauvres très endettés . . . . .	9–29	3
B. Débiteurs ne faisant pas partie des pays pauvres très endettés . . . . .	30–34	9
C. Situation récente des marchés pour la dette commerciale . . . . .	35–38	10
D. Accords de restructuration de la dette conclus récemment . . . . .	39–43	11
E. Les crises financières et la dette sur les marchés émergents . . . . .	44–57	12
F. Questions soulevées par la restructuration de la dette commerciale . . . . .	58–68	16
III. Conclusions sur le plan de l'action internationale . . . . .	69–78	18

\* Le présent rapport a été soumis le 26 septembre 2000, ce qui a permis de prendre en compte les informations à jour nécessaires pour un commentaire sur l'évolution récente de la situation dans cette analyse complète et approfondie des problèmes que constituent l'encours et le service de la dette extérieure des pays en développement.

## I. Introduction

1. Dans sa résolution 54/202 du 22 décembre 1999, l'Assemblée générale, réaffirmant qu'il est urgent de continuer à mettre en oeuvre les mécanismes existants pour remédier aux problèmes que constituent l'encours et le service de la dette extérieure des pays en développement afin d'aider ces pays à se dégager du processus de rééchelonnement et du fardeau insoutenable de la dette, a examiné la possibilité de renforcer la coopération internationale en vue de résoudre durablement ces problèmes. Elle a prié le Secrétaire général de lui rendre compte à sa cinquante-cinquième session de l'application de sa résolution et d'inclure dans son rapport une analyse complète et approfondie des problèmes de l'encours et du service de la dette extérieure des pays en développement. Le présent rapport fait suite à cette demande.

2. Une analyse des principaux indicateurs de la dette<sup>1</sup> montre que les problèmes de l'encours et du service de la dette extérieure sont particulièrement importants et persistants dans les pays pauvres très endettés (PPTE) en faveur desquels une initiative spéciale a été lancée. Un certain nombre de pays en développement et de pays en transition se trouvent cependant eux aussi dans une position vulnérable. Malgré la reprise de la croissance qui y a été observée après la crise financière mondiale de 1997-1998, les problèmes de restructuration de la dette sont loin d'y être résolus, et ces pays demeurent exposés à une évolution défavorable des cours des produits de base, des taux d'intérêt, des taux de change et des flux de capitaux privés. Quelques-uns d'entre eux ont d'ailleurs été obligés de rééchelonner leurs obligations extérieures. En outre, la capacité de certains pays en matière de service de la dette continue d'être affectée par la guerre ou les effets des catastrophes naturelles.

3. Diverses stratégies ont été adoptées pour régler les problèmes d'endettement des pays considérés. À cet égard, l'attention de la communauté internationale a récemment été en grande partie axée sur l'Initiative en faveur des PPTE; les progrès ont toutefois été beaucoup plus lents que prévu et l'initiative se heurte à divers problèmes : insuffisance du financement, conditionnalité excessive, restrictions concernant l'admissibilité au bénéfice d'une assistance, insuffisance du montant de l'allégement accordé et lourdeur des procédures. Des mesures ont été prises pour accélérer le processus d'application de l'initiative, et il est actuelle-

ment prévu de doubler le nombre de pays admis à en bénéficier, qui doit passer de 10 en septembre 2000 à 20 d'ici décembre 2000. Il est malgré tout peu probable que l'approche actuelle permette de régler le problème de surendettement des pays les plus pauvres. À cette fin, ainsi qu'il est indiqué dans la section III, une autre approche consisterait à mettre en place, parallèlement aux processus existants, un groupe d'experts indépendants chargé d'évaluer ou de réévaluer la viabilité de la dette, l'admissibilité au bénéfice d'un allègement de la dette, le montant de l'allègement nécessaire, la conditionnalité et le financement (y compris la fourniture des fonds nécessaires aux institutions financières multilatérales affectées), pour tous les pays visés par l'initiative, y compris ceux qui ont déjà bénéficié d'un allègement de leur dette et ceux qui doivent en bénéficier au cours des mois à venir au titre de l'initiative existante. Ces deux derniers groupes de pays devraient bénéficier d'un allègement supplémentaire si le groupe d'experts détermine que le montant de l'allègement prévu au titre de l'initiative existante n'est pas suffisant. Les modalités d'une telle approche prendraient vraisemblablement en compte les procédures suivies par les grands pays industrialisés en cas d'insolvabilité de même que les procédures correspondantes en droit international privé. Cette approche ne devrait pas être limitée aux PPTE mais s'appliquer à un plus grand nombre de pays en faveur desquels des mesures spéciales devront être adoptées pour les aider à surmonter leurs problèmes liés à la dette publique. Simultanément, un accord devrait être conclu sur la suspension des paiements à effectuer au titre du service de la dette par tous les PPTE, sans que ceci n'entraîne pour eux d'obligations supplémentaires au titre des intérêts, jusqu'à ce que le groupe d'experts ait présenté ses recommandations et soit parvenu à un accord sur l'allègement de la dette desdits pays. Cette mesure pourrait aussi être étendue à des pays autres que les PPTE, que le groupe aurait considérés comme remplissant les conditions requises pour obtenir un allègement de la dette durant la période requise pour la conclusion d'un accord éventuel à ce sujet.

4. De manière analogue, malgré la prolifération de réunions et la multiplication du nombre de groupes et d'instances chargés d'examiner la réforme de l'architecture financière internationale depuis la récente série de crises financières dans les marchés émergents, la communauté internationale n'a pas réussi à répondre aux préoccupations des pays en développement concernant le contenu de cette réforme, s'agissant

en particulier de programmes ordonnés et équitables de restructuration de la dette commerciale et de l'apport d'un volume adéquat de liquidités internationales, dans des conditions et à des termes appropriés, aux pays éprouvant de graves difficultés à assurer le service de leur dette. Il importe de progresser rapidement dans ces domaines pour que l'intégration plus étroite des pays en développement et des pays en transition au système financier mondial ne compromette pas leur stabilité, leur croissance et leur développement.

5. Le présent rapport aborde toutes ces questions. Après avoir donné un bref aperçu des progrès réalisés dans l'application de l'initiative en faveur des PPTE, dont il évalue les lacunes, il examine la situation des pays débiteurs auxquels l'initiative ne s'applique pas et analyse les problèmes liés à leur dette tant publique que commerciale. Cette analyse est suivie par un examen des problèmes d'endettement sur les marchés émergents, qui ont connu de graves difficultés financières ces dernières années, et des problèmes que continue de poser la restructuration de la dette commerciale. Enfin, il présente quelques propositions de réforme de l'approche internationale vis-à-vis des problèmes d'endettement des pays en développement et des pays en transition.

## **II. Problèmes de la dette extérieure et stratégies internationales en la matière**

6. Le montant total de la dette des pays en développement et des pays en transition n'a pratiquement pas changé en 1999 et était estimé à 2 554 milliards de dollars à la fin de l'année, ce qui représente une légère augmentation par rapport à la fin de 1998 (voir le tableau). La dette à long terme a augmenté de 40 milliards de dollars, tandis que l'endettement à court terme a légèrement baissé et représentait 16 % de la dette totale à la fin de 1999. Dans l'ensemble, le ratio du service de la dette n'a guère changé et s'est situé entre 18 et 19 %. Le ratio de l'encours total de la dette aux exportations est tombé à 137 % et celui de la dette au produit national brut (PNB) à moins de 42 %. La dette à court terme représentait 53 % du volume total des réserves de change, contre 59 % à la fin de 1998 et plus de 70 % à la fin de 1997.

7. La répartition de la dette entre les différentes régions n'a pas changé de 1998 à 1999. L'Asie de l'Est et du Sud représentait 33 % du total, l'Amérique latine 31 % et l'Europe et l'Asie centrale 19 %, tandis que la part de l'Afrique subsaharienne était de 9 % et celle du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord de 8 %. Le ratio du service de la dette aux exportations était le plus élevé en Amérique latine (près de 35 %), tandis que celui de la dette aux exportations était le plus élevé en Afrique subsaharienne (225 %).

8. Bien que la croissance de la dette extérieure des pays en développement et des pays en transition se soit ralentie, nombre de ces pays restent aux prises avec de graves problèmes liés à la dette et à son service. Les problèmes des PPTE, qui ont des causes structurelles, sont loin d'être résolus, et d'autres pays pauvres ont également été affectés par les crises financières et économiques qui se sont produites récemment sur les marchés émergents et ont entraîné des difficultés de paiement pour certains d'entre eux. Nombre de ces marchés naissants qui ont connu des périodes d'instabilité et de crise financière ces dernières années doivent faire face à des difficultés liées à leur dette aussi bien intérieure qu'extérieure qui menacent la viabilité de leur reprise.

### **A. L'initiative en faveur des pays pauvres très endettés**

#### **1. Progrès au niveau de la conception et de l'application de l'initiative et évolution récente des politiques**

9. Les PPTE en général se caractérisent par une pauvreté extrême, des indicateurs du développement social et humain très bas, une mauvaise diversification économique, une forte concentration des recettes d'exportation qui proviennent d'un nombre limité de produits primaires, leur dépendance vis-à-vis de l'aide publique et un surendettement important. Ce dernier problème se caractérise par le niveau élevé de la dette par rapport au revenu national, des ratios élevés du service de la dette aux exportations, d'importants arriérés de paiement, et des ratios élevés du service de la dette aux recettes publiques. À la fin de 1999, le montant de l'assistance accordée au titre de l'initiative en faveur des PPTE n'était pas très important et il n'avait eu qu'un impact négligeable sur le montant total de la dette et les indicateurs des PPTE. D'après les estimations les plus récentes disponibles<sup>2</sup>, l'encours total de

## Dette extérieure des pays en développement et des pays en transition

(En milliards de dollars des États-Unis)

	Ensemble des pays en développement		Afrique subsaharienne		Moyen-Orient et Afrique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Asie de l'Est et Pacifique		Asie du Sud		Europe et Asie centrale	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Encours total de la dette	2 536,0	2 554,0	230,1	231,1	208,1	214,2	786,0	792,7	667,5	659,4	163,8	170,7	480,5	485,9
Dette à long terme	2 030,3	2 070,7	180,3	179,1	164,1	169,4	640,5	649,0	517,1	530,6	154,2	159,9	374,2	382,8
Publique et garantie par les pouvoirs publics	1 529,2	1 580,1	171,1	169,4	159,6	161,4	424,2	440,6	337,7	365,0	143,1	147,2	293,5	296,6
Privée et non garantie	501,1	490,6	9,1	9,7	4,5	8,0	216,3	208,4	179,4	165,6	11,1	12,7	80,8	86,2
Dette à court terme	411,9	402,3	42,5	44,7	41,0	41,8	123,5	122,6	119,1	106,1	7,2	8,5	78,6	78,6
Arriérés	128,0	..	63,2	..	12,1	..	11,9	..	17,1	..	0,8	..	22,9	..
Arriérés d'intérêts	36,2	40,7	20,2	20,4	2,4	2,4	3,6	3,6	2,0	2,0	0,3	0,3	7,7	12,0
Arriérés de principal	91,8	..	43,0	..	9,7	..	8,3	..	15,1	..	0,5	..	15,3	..
Service de la dette	316,1	349,4	14,1	15,2	22,6	21,1	125,3	140,6	84,8	103,5	16,4	15,2	52,9	53,7
Indicateurs de la dette (pourcentage)														
Service de la dette/ exportations de biens et services	18,5	18,7	14,7	14,8	14,3	11,0	33,6	34,5	13,3	14,8	18,9	14,5	14,7	14,8
Dette totale/ exportations de biens et services	148,0	136,6	238,7	225,1	131,2	111,3	210,5	194,6	104,9	94,4	189,2	162,5	133,7	133,7
Encours de la dette/PNB	42,2	41,5	72,2	75,8	35,8	44,2	40,9	46,2	40,2	34,8	29,1	28,2	49,0	42,2
Dette à court terme/réserves	58,9	53,1	139,9	135,5	62,4	60,1	74,7	74,7	40,0	30,9	19,2	21,3	76,3	72,8

Source : Banque mondiale, *Global Development Finance*, 2000 (Washington, DC, 2000).

Note : Le signe (..) indique que les données ne sont pas disponibles.

la dette extérieure des PPTE a augmenté de près de 4,5 milliards de dollars en 1999, pour atteindre 219 milliards de dollars, et, cette année, le ratio de la dette aux exportations a représenté 389 %, soit plus du double du ratio pour l'ensemble des pays en développement et beaucoup plus que celui de l'Afrique subsaharienne (y compris les PPTE de la région). On compte actuellement 41 pays sur la liste des PPTE<sup>3</sup>. Trente-trois d'entre eux sont des pays d'Afrique subsaharienne, et 30 figurent sur la liste des pays les moins avancés.

10. À la suite du Sommet tenu à Cologne en juin 1999, un certain nombre des modifications apportées à l'initiative en faveur des PPTE pour accroître et accélérer l'allègement de la dette ont été entérinées lors des réunions annuelles du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale, en septembre 1999<sup>4</sup>. L'allègement de la dette devrait être renforcé et accéléré au moyen d'un abaissement des objectifs concernant la viabilité de la dette<sup>5</sup>, qui entraînerait une augmentation du nombre de pays remplissant les conditions requises pour bénéficier d'une assistance au titre de l'initiative. Dans le cadre de la nouvelle initiative, les deux étapes prévues pour l'application des politiques avant qu'un allègement ne soit accordé sont maintenues. Comme précédemment, le « point de décision » – c'est-à-dire le moment où l'admissibilité d'un pays au bénéfice de l'initiative est évaluée – est normalement atteint à l'issue de trois années de résultats satisfaisants dans l'exécution de programmes d'ajustement appuyés par le FMI et la Banque mondiale. Une autre caractéristique de la nouvelle initiative a trait à la fourniture d'un « allègement provisoire » supplémentaire aux pays qui remplissent les conditions requises, notamment un allègement accordé directement par le FMI et la Banque mondiale, et à une restructuration plus concessionnelle de la dette fournie dans le cadre du Club de Paris, au titre des conditions de Cologne (annulation de 90 % ou plus de la dette en valeur actuelle, contre 80 % au titre des conditions de Lyon). La seconde phase du processus conduit au « point d'achèvement » et à la fourniture intégrale de l'assistance prévue au titre de l'initiative par les créanciers participants. Alors que dans le cadre initial, une nouvelle période de trois années d'exécution des politiques était requise en principe, il est désormais possible d'abrèger la seconde phase du processus si le pays débiteur atteint rapidement des objectifs ambitieux. L'introduction de ce « point d'achèvement flottant »

permet aux gouvernements de fixer eux-mêmes le rythme d'application des réformes.

11. Une innovation fondamentale introduite par l'initiative renforcée en faveur des PPTE est l'établissement d'un lien explicite avec la réduction de la pauvreté. Les PPTE sont désormais tenus de présenter des documents stratégiques de lutte contre la pauvreté dans le cadre du processus d'allègement de la dette. Tout pays désireux d'obtenir une assistance au titre de l'initiative devrait normalement avoir mis en place une stratégie globale et participative de réduction de la pauvreté avant d'atteindre le point de décision. Dans la pratique, des stratégies intérimaires ont servi de base au point de décision pour la plupart des pays actuellement candidats à un allègement au titre de l'initiative renforcée. Pour qu'un allègement de la dette leur soit accordé au point d'achèvement, il faut que les pays aient mis au point leurs documents stratégiques de lutte contre la pauvreté et réalisé des progrès initiaux satisfaisants dans leur application. Les premières expériences montrent que les pays ont besoin d'un délai d'un à deux ans pour atteindre ce stade. L'établissement de ce lien avec la réduction de la pauvreté et la nécessité de parvenir à un accord sur les documents stratégiques de lutte contre la pauvreté dans le cadre de processus qui supposent la participation de la société civile rendent l'application de l'initiative en faveur des PPTE encore plus complexe qu'elle ne l'était auparavant.

12. Au 31 juillet 2000, neuf pays avaient atteint leur point de décision au titre de l'initiative renforcée. La Bolivie, la Mauritanie et l'Ouganda ont rempli les conditions requises pour obtenir un allègement supplémentaire en février 2000, suivis par le Mozambique et la République-Unie de Tanzanie en avril, le Sénégal en juin et le Bénin, le Burkina Faso et le Honduras en juillet<sup>6</sup>. Au total, on estime que le montant de l'allègement supplémentaire de la dette accordé à ces neuf pays représente plus de 15 milliards de dollars en valeur nominale, ce qui représente une réduction moyenne de la valeur actualisée de l'encours de la dette supérieure de près de 45 % à celles résultant de l'application des mécanismes d'allègement traditionnels. L'objectif est de faire en sorte que 20 PPTE atteignent leurs points de décision respectifs au titre de la nouvelle initiative d'ici à la fin de 2000<sup>7</sup>.

13. L'Ouganda a été le premier PPTE à atteindre son point d'achèvement au titre de l'initiative renforcée, au début de mai 2000. La Bolivie devait atteindre ce point

au cours du deuxième semestre de 2000, puis le Bénin, le Burkina Faso, le Mozambique, la République-Unie de Tanzanie et le Sénégal en 2001 et le Honduras et la Mauritanie en 2002. Dans ces premiers cas visés par l'initiative renforcée (six réévaluations tenant compte des objectifs révisés de viabilité de la dette et trois nouveaux cas), les pays ont pu dans une large mesure s'appuyer sur des stratégies et plans d'action nationaux existants de lutte contre la pauvreté pour préparer les documents stratégiques de réduction de la pauvreté qu'ils doivent présenter aux institutions de Bretton Woods.

14. Aucun nouvel accord n'a été conclu avec le Club de Paris au cours de la période allant d'août 1999 à février 2000, durant laquelle les modalités d'application de l'initiative renforcée ont été mises en place. En mars 2000, la Mauritanie a été le premier pays à bénéficier des conditions de Cologne dans le cadre d'un accord avec le Club de Paris, suivie par la République-Unie de Tanzanie en avril. Ces deux pays ont obtenu des rééchelonnements des flux, tous les créanciers accordant un allègement de la dette, à savoir une annulation complète des paiements venant à échéance durant la période de consolidation. En outre, Sao Tomé-et-Principe a négocié en mai 2000 son premier accord avec le Club de Paris – un rééchelonnement des flux aux conditions de Naples à l'appui du nouvel arrangement conclu par le pays avec le FMI au titre de la Facilité pour la lutte contre la pauvreté et pour la croissance. Pour aider le Mozambique à faire face à la situation d'urgence créée par les inondations catastrophiques qui ont frappé le pays, le Club de Paris a décidé, en mars 2000, de différer tous les paiements dus jusqu'à ce que le pays atteigne son point d'achèvement (prévu pour la mi-2001) et que des arrangements aient été pris pour l'annulation de la dette à ce stade. Des arrangements analogues ont été adoptés par le FMI et la Banque mondiale pour reporter d'un an les paiements devant être effectués par le Mozambique au titre du service de la dette.

15. Un changement notable s'est produit à la fin de 1999 et au début de 2000, quand de plus en plus de pays créanciers se sont engagés à accorder un allègement de la dette encore plus important que celui résultant de l'application des conditions de Cologne. À cet égard, l'engagement pris par le Président des États-Unis d'Amérique en septembre 1999, à l'occasion des Réunions annuelles du FMI et de la Banque mondiale, d'annuler 100 % des dettes contractées dans le contexte

de l'initiative en faveur des PPTE, a représenté un pas décisif vers l'annulation complète des dettes bilatérales. D'autres pays créanciers, notamment tous les pays du Groupe des Sept (G-7), ont fait des déclarations analogues. En avril 2000, les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales du G-7, lors d'une réunion tenue à Washington, se sont engagés collectivement à accroître l'allègement de la dette en annulant 100 % de la dette au titre de l'aide publique au développement (APD) contractée dans le cadre du Club de Paris<sup>8</sup>, engagement qui a été réaffirmé par les dirigeants du G-7 lors du Sommet d'Okinawa en juillet 2000<sup>9</sup>.

16. Il ne faudrait cependant pas considérer que les remarques qui précèdent signifient que les PPTE peuvent désormais s'attendre à une annulation rapide ou totale de leurs dettes bilatérales : cette mesure serait en principe limitée aux pays participant à l'initiative, et son application dépendrait des progrès qu'ils auront accomplis au niveau des réformes économiques et de la réduction de la pauvreté. Les pays admis à bénéficier de cette mesure, la date de son application et la dette couverte (par exemple, dette contractée après la date butoir), peuvent également varier selon le créancier. Il faut en outre que les financements nécessaires soient dégagés par les organes délibérants compétents.

17. Les questions relatives à la dette des PPTE ont continué à figurer en bonne place à l'ordre du jour international après le Sommet d'Okinawa. En juillet 2000, le Parlement italien a promulgué une loi permettant l'annulation complète des dettes (dettes au titre du développement et dettes commerciales) dues à l'Italie et a considérablement augmenté le nombre de bénéficiaires potentiels, en dehors des pays visés par l'initiative.

18. La réunion du G-8 à Okinawa n'a cependant débouché sur aucune nouvelle initiative importante relative à la dette, comparable à celle adoptée à Cologne l'année précédente. Les dirigeants ont convenu de promouvoir l'application de l'initiative en faveur des PPTE et d'oeuvrer ensemble pour veiller à ce qu'un nombre maximum de pays atteignent leur point de décision, conformément aux objectifs fixés à Cologne. Ils se sont déclarés préoccupés par le nombre de PPTE actuellement touchés par des conflits militaires qui entravent la lutte contre la pauvreté et retardent l'allègement de la dette, et ont décidé de redoubler d'efforts pour aider ces pays à se préparer et à se porter candidats à un tel allègement. Ils ont également promis

de promouvoir des pratiques de prêt et d'emprunt plus responsables pour que les PPTE ne tombent pas de nouveau sous le joug d'une dette insoutenable<sup>10</sup>. Un certain nombre d'autres questions ont également été soulevées lors du Sommet, concernant notamment le rôle essentiel joué par l'APD dans la lutte contre la pauvreté et la nécessité d'améliorer le climat des échanges et de l'investissement et d'accélérer l'intégration des pays en développement, y compris les plus pauvres, dans l'économie mondiale<sup>11</sup>.

## 2. Questions en suspens

19. Au mois de juillet 2000, seul un petit nombre de pays avaient sensiblement avancé dans le processus PPTE, contrairement à d'autres qui ne remplissaient pas encore les conditions voulues pour s'engager dans ce processus, puisqu'ils n'avaient pas entrepris les programmes bénéficiant de l'appui du FMI et de la Banque mondiale ni entamé les négociations auxquelles ils doivent participer au Club de Paris en vue du rééchelonnement de leur dette à des conditions de faveur. Les pays en question appartiennent presque tous à la catégorie des pays les moins avancés, où sévissent des conflits sociaux ou de graves problèmes sur le plan de la gouvernance et qui sont au nombre des plus endettés des PPTE. Le Conseil d'administration du FMI et celui de la Banque mondiale ont appuyé l'idée de proroger d'encore deux ans la « clause couperet » afin d'encourager les pays à adopter d'ici à la fin de 2002 les programmes nécessaires.

20. Les progrès d'ensemble dépendent de l'effort de mobilisation de ressources au profit de l'initiative en faveur des PPTE, qui est financée essentiellement au moyen de contributions volontaires. Un accord prévoyant le recours aux réserves d'or du FMI pour permettre à celui-ci de financer sa participation a été approuvé lors de l'Assemblée annuelle des institutions de Bretton Woods tenue en septembre 1999. Ultérieurement, une série de transactions menées hors marché et achevées au début d'avril 2000 ont permis de recueillir 3 milliards de dollars, qui ont été investis de manière productive au profit de l'initiative. Il y a eu par ailleurs de nouvelles annonces de contributions bilatérales substantielles aux fonds d'affectation spéciale du FMI et de la Banque mondiale en faveur des PPTE<sup>12</sup>. Il n'en reste pas moins que le financement de l'initiative n'est pas encore intégralement assuré.

21. Des ressources sont nécessaires pour couvrir non seulement la totalité des coûts incombant au Fonds

monétaire et à la Banque mondiale/Association internationale de développement (IDA) au titre de l'allègement de la dette pour la durée prévue de l'initiative, mais aussi les coûts incombant à d'autres institutions multilatérales qui détiennent des créances et dont certaines ont du mal à assumer la part des coûts qui est à leur charge. Certaines banques régionales de développement et autres institutions financières ont exprimé des inquiétudes quant à l'incidence de l'initiative sur leur intégrité financière et leur viabilité à long terme, ainsi que sur les frais d'emprunt auxquels ils doivent faire face pour les pays membres en développement à l'exclusion des PPTE. Des accords ont été réalisés il y a quelques mois à peine concernant la participation de la Banque interaméricaine de développement (BID) et d'autres institutions régionales d'Amérique latine et des Caraïbes ainsi que de la Banque africaine de développement à l'initiative en faveur des PPTE.

22. Des incertitudes demeurent quant aux moyens de financement, mais le problème est d'abord celui des risques de retard. Ainsi, par exemple, dans le cas de la Bolivie, la mise au point d'un nouveau train de mesures d'allègement de la dette dépendait de la participation de la BID, qui est le plus gros créancier du pays, et d'autres institutions financières régionales. Dans le cas du Honduras, l'octroi de l'assistance intérimaire du FMI a été retardé du fait que des annonces de contributions de donateurs n'avaient pas encore été garanties au titre du cadre de financement de la BID approuvé en juin 2000.

23. D'une façon générale, si les déficits de ressources persistent, si le processus visant à s'assurer la participation de tous les créanciers avant la mise au point définitive des mesures d'allègement de la dette continue d'être long et difficile et si, de ce fait, le cas de tel ou tel pays ne peut être amené au point de décision, l'initiative en faveur des PPTE risque progressivement l'asphyxie. Les ressources pourraient venir à manquer dès la fin de 2000 étant donné, par exemple, que la participation du FMI n'est pas assurée au-delà de cette date<sup>13</sup>.

24. Le lien entre la réduction de la pauvreté et l'allègement de la dette au titre de l'initiative renforcée en faveur des PPTE soulève certaines questions fondamentales. Tandis que l'initiative avait pour objectif initial d'éliminer une fois pour toutes les problèmes causés par le poids insupportable de la dette, l'initiative renforcée comporte comme objectif majeur

supplémentaire la réduction de la pauvreté. Reste à savoir, toutefois, si les mécanismes envisagés à ce titre sont capables de répondre à ces deux ambitions. Il ne fait guère de doute que l'assistance aux PPTE peut contribuer dans une large mesure à améliorer l'investissement social. Il existe toutefois le risque que l'approche actuelle ne privilégie par trop les programmes de dépenses sociales de l'État et ne fasse passer au second plan la tâche fondamentale consistant à accroître le volume et la productivité des investissements nécessaires à la croissance économique dont dépend une réduction durable de la pauvreté<sup>14</sup>.

25. C'est là une question que permettent d'éclaircir des estimations effectuées récemment par le secrétariat de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) concernant les besoins de l'Afrique subsaharienne en matière de financement extérieur. Selon ces estimations, il faudrait doubler le volume actuel des dépenses publiques pour pouvoir instituer un taux de croissance de 6 %, ce qui reviendrait à accroître les flux nets de capitaux publics d'environ 7 % du produit intérieur brut (PIB) combiné des pays de la région. Il faut noter que les montants versés par ces pays au titre du remboursement du principal de leur dette et du service des intérêts ont représenté un peu moins de 3 % de leur PIB combiné des cinq dernières années. Ces chiffres montrent que si l'initiative en faveur des PPTE devait être étendue à tous les pays de l'Afrique subsaharienne et si leur dette publique bénéficiait d'une annulation totale et immédiate, le montant ainsi libéré serait inférieur à la moitié des ressources extérieures dont ils auraient besoin pour atteindre le taux de croissance voulu<sup>15</sup>. Évidemment, en ce qui concerne les seuls PPTE, dans l'Afrique subsaharienne et ailleurs, il est probable que les ressources extérieures dont ils auraient besoin représenteraient une proportion plus élevée de leur produit intérieur brut étant donné que, dans nombre d'entre eux, l'épargne intérieure et les flux de capitaux privés sont plus restreints. Par ailleurs, les montants versés par les PPTE ces cinq dernières années au titre du remboursement du principal de leur dette publique et du service des intérêts sont en moyenne du même ordre que dans les pays de l'Afrique subsaharienne, soit un peu moins de 3 % de leur PIB combiné. D'où il ressort que l'annulation totale et immédiate de l'intégralité de la dette publique des PPTE libérerait des ressources d'un montant ne dépassant pas le tiers environ des ressources supplémentaires dont ils auraient besoin pour parvenir à une croissance capable de commencer à faire reculer la

pauvreté. La communauté internationale ne peut par conséquent pas s'attendre à ce que l'initiative en faveur des PPTE puisse à elle seule réduire la pauvreté, même si elle devait être mise en oeuvre intégralement et rapidement.

26. Il ressort de ce qui précède qu'il importe d'affecter à l'allégement de la dette des ressources supplémentaires en sus de celles consacrées à l'aide au développement. Si les pays et les institutions qui participent à l'initiative ne majorent pas dans ce sens leurs contributions, l'allégement de la dette ne permettra pas de combler le déficit de ressources et donc d'améliorer les perspectives d'une réduction durable de la pauvreté. C'est là un risque grave tant il est vrai que certains donateurs semblent déjà détourner pour l'inclure dans leurs contributions au titre de l'initiative une partie des ressources qu'ils affectent normalement à l'aide.

27. Il n'est pas encore possible, d'après les premières expériences, de déterminer avec précision si l'assistance octroyée aux PPTE permettra en fait de diminuer le fardeau de leur dette pour le rendre compatible avec les objectifs définis ou de maintenir l'endettement à des niveaux supportables. La réalisation d'un endettement supportable est fonction non seulement du montant de l'allégement accordé mais aussi de la croissance des recettes d'exportation et des recettes publiques. Les projections effectuées dans le cadre de la Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) et de la Facilité pour la lutte contre la pauvreté et pour la croissance se fondent sur une hypothèse uniforme de croissance robuste et soutenue des exportations, hypothèse reprise dans l'analyse de la capacité d'endettement faite au titre de l'initiative en faveur des PPTE. Or, l'expérience acquise dans le cadre de la première série de PPTE montre que cette hypothèse n'est pas toujours réaliste. Ainsi, par exemple, dans le cas de l'Ouganda, une croissance des exportations de l'ordre de 6 à 7 % avait été initialement projetée pour 1999-2000, mais des chiffres récents montrent que les exportations ont en fait diminué d'environ un cinquième au cours de la période en question. Dans le cas du Guyana, qui avait atteint en 1999 la première étape d'achèvement du processus PPTE, satisfaisant ainsi au critère recettes publiques, le ratio valeur actuelle de la dette/recettes publiques a été estimé à 410 %, alors qu'un objectif ne dépassant pas 280 % avait été fixé pour ce ratio. Pour que les PPTE puissent maintenir une capacité structurelle d'endettement, il importe, lors de l'estimation du montant de l'allégement à leur ac-

corder, d'établir des projections réalistes des recettes d'exportation et des recettes publiques et de tenir compte de l'éventualité de fluctuations dues à la vulnérabilité de l'économie de ces pays aux chocs extérieurs.

28. Le « contrôle » dont doivent bénéficier les gouvernements débiteurs est censé être crucial pour le succès de l'initiative renforcée en faveur des PPTE, qui admet ce principe dans les documents stratégiques de lutte contre la pauvreté, mais la conception de cette initiative ne concorde pas avec cet objectif. Les créanciers et les donateurs ont ajouté l'objectif de la réduction de la pauvreté sans avoir procédé aux consultations appropriées avec les pays débiteurs concernés. Ce sont eux qui, le plus souvent, définissent les orientations des documents stratégiques de lutte contre la pauvreté et fixent les modalités à suivre, laissant peu d'autonomie aux pays débiteurs. Les créanciers définissent les conditions devant régir l'allègement de la dette, conditions qui bien souvent dépendent autant de leur volonté de fournir des ressources que des besoins des pays débiteurs. En dernier ressort, ce sont les institutions de Bretton Woods qui décident si tel ou tel pays pauvre remplit les conditions voulues pour bénéficier d'un allègement de sa dette, et à quel moment il peut en bénéficier. L'initiative renforcée en faveur des PPTE impose aux pays débiteurs des conditionnalités supplémentaires, qui risquent de dépasser les capacités de leurs services et peuvent en fait diluer le « contrôle » et l'autonomie de l'élaboration de la politique. Les raisons de la prolifération des conditionnalités et contre-conditionnalités sont extrêmement contestables au vu des indications de plus en plus nombreuses, émanant pour certaines des institutions de Bretton Woods elles-mêmes, qui prouvent que l'instrument que représente l'initiative n'est pas capable d'améliorer l'exécution des programmes<sup>16</sup>.

29. Globalement, l'initiative en faveur des PPTE est un processus incommode et coûteux, qui exige une quantité de préparatifs de la part des pays débiteurs concernés. Elle nécessite des consultations prolongées et exige l'élaboration d'un grand nombre de documents qui doivent être soumis pour examen à divers organes à chaque étape. En outre, à mesure qu'ils avancent dans le processus, les PPTE se trouvent engagés dans des négociations sans fin qui font appel à d'importantes compétences techniques : divers accords doivent être négociés au sein du Club de Paris, après quoi des accords bilatéraux doivent être négociés avec chaque créancier. Pour les PPTE, toutes ces opérations pèsent

lourdement sur des ressources en personnel peu abondantes et déjà mises à rude épreuve<sup>17</sup>.

## **B. Débiteurs ne faisant pas partie des pays pauvres très endettés**

30. Il existe 18 pays parmi les moins avancés qui ne figurent pas dans la catégorie des pays pauvres très endettés et certains d'entre eux sont considérés comme fortement ou modérément endettés d'après la classification de la Banque mondiale<sup>18</sup>. Plusieurs mesures spéciales ont été élaborées en faveur des pays les moins avancés comme celles qui consistent à avoir essentiellement recours à des dons pour leur fournir un financement. La plupart d'entre eux sont des pays exclusivement IDA et peuvent donc en principe bénéficier de mesures d'allègement spéciales telles que le rééchelonnement à des conditions favorables dans le Club de Paris et le Fonds de désendettement. La plupart des pays donateurs ont également offert d'annuler la dette des pays les moins avancés au titre de l'APD. Toutefois, le fardeau de la dette extérieure des pays les moins avancés a continué de s'alourdir. Le sommet du G-8 tenu à Birmingham en mai 1998 a demandé aux pays qui ne l'avaient pas encore fait de remettre les dettes des pays les moins avancés au titre de l'aide ou de prendre des mesures analogues en faveur de ceux qui entreprennent des réformes économiques.

31. La plupart des pays africains surendettés font partie des pays pauvres très endettés ou des pays les moins avancés, à l'exception notable toutefois de pays comme l'Algérie et le Maroc en Afrique du Nord (classés parmi les pays à revenu intermédiaire modérément endettés), du Gabon et du Nigéria (tous deux fortement endettés) et du Zimbabwe (pays à faible revenu modérément endetté). L'examen des problèmes d'endettement en Afrique ne saurait donc être limité à l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés ou à l'adoption de mesures spéciales exclusivement en faveur des PMA.

32. Les possibilités d'allègement de la dette des pays à faible revenu qui ne font pas partie des PPTE ni des PMA sont restreintes. À part le Nigéria et le Zimbabwe, six pays à faible revenu sont classés parmi les pays gravement ou modérément endettés qui n'appartiennent ni à la catégorie des PPTE ni à celle des PMA. En outre, il y a en tout neuf pays à revenu intermédiaire gravement endettés dont certains ont des problèmes analogues de dette extérieure. Plusieurs de

ces pays (par exemple l'Indonésie, l'Équateur, la Jordanie et le Pakistan) poursuivent ou ont repris le processus de rééchelonnement de la dette auprès des créanciers du Club de Paris au cours des deux années écoulées. L'Indonésie a négocié un nouvel accord avec ses créanciers publics en avril 2000 et l'Équateur a engagé de nouveaux pourparlers avec le Club de Paris en mai 2000. L'accord conclu par le Pakistan avec le Club de Paris vient à expiration à la fin de 2000. Le Nigéria, dont le fardeau de la dette est énorme, devrait lui aussi réintégrer le Club de Paris dans le contexte d'un programme de relance économique qui a reçu une assistance modeste du FMI en août 2000.

33. Plusieurs pays à revenu faible et intermédiaire qui sont gravement endettés ont dans le passé été en mesure d'obtenir une réduction des obligations qu'ils avaient contractées auprès de banques commerciales dans le cadre du plan Brady. Toutefois, il n'existe pas de mécanisme analogue pour la dette publique. À part les PPTE, parmi les pays qui ont récemment réaménagé leur dette avec le Club de Paris, le traitement de l'encours de la dette et des solutions globales au problème d'endettement n'ont été prévus que pour la Fédération de Russie dans les accords du Club de Paris de 1996 et 1999. Certains pays à faible revenu surendettés peuvent bénéficier d'un financement mixte et reçoivent des prêts de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et des crédits de l'IDA tandis que d'autres pays à faible revenu qui sont exclusivement IDA n'ont qu'un accès limité aux fonds privés. Dans la pratique, le statut de pays pouvant prétendre à un financement mixte a jusqu'ici exclu les pays débiteurs de plans prévoyant l'amortissement des obligations telles que les rééchelonnements à des conditions de faveur auprès du Club de Paris ou d'autres mécanismes d'allègement de la dette réservés aux pays exclusivement IDA comme ceux couverts par l'initiative en faveur des PPTE et le Fonds de désendettement. Il faut envisager sérieusement pour ces pays des formules d'allègement de la dette publique, notamment au moins un assouplissement des conditions de Toronto, voire l'octroi des avantages prévus dans l'initiative en faveur des PPTE. Il en va de même en principe pour les pays à revenu intermédiaire exclusivement BIRD qui sont fortement endettés. Les accords du Club de Paris prévoient en général la conversion de la dette<sup>19</sup> mais ces programmes ont eu des succès divers : ils sont généralement trop complexes pour être efficacement appliqués et ils ont des incidences budgétaires pour les pays débiteurs intéressés<sup>20</sup>.

34. Des mesures spéciales d'allègement de la dette sont également nécessaires pour aider les pays victimes de conflits armés et de catastrophes naturelles. Les reports de paiement récemment décidés dans le cas des pays gravement touchés par le cyclone Mitch à la fin de l'année 1998 et des inondations au Mozambique au début de 2000, ainsi que dans le contexte de la crise du Kosovo en 1999, sont autant d'exemples d'une formule qui pourrait peut-être être appliquée ailleurs.

### C. Situation récente des marchés pour la dette commerciale

35. Si les PPTE et les PMA font essentiellement appel à des sources publiques de financement extérieur, les grands pays à faible revenu, de même que la plupart des pays à revenu intermédiaire, ont quelque peu accès aux marchés de capitaux privés. L'émission d'obligations sur les marchés financiers internationaux a en particulier revêtu une importance croissante ces dernières années comme source de financement de la dette. En effet, les obligations internationales représentaient en 1980 moins de 5 % de la dette commerciale à long terme des pays en développement et ce pourcentage avait atteint 40 % à la fin des années 90. Les emprunts obligataires servent de plus en plus de source de financement privée extérieure pour certains pays emprunteurs. Si l'on prend un échantillon comprenant cinq gros emprunteurs d'Amérique latine et cinq gros emprunteurs d'Asie<sup>21</sup>, qui représentent ensemble 42 % du montant total de la dette des pays en développement, l'encours de la dette sous forme d'émissions d'obligations a progressé de 38 % entre 1995 et 1998, alors que la dette publique et garantie par l'État de ces pays n'avait augmenté que de 14 %. Les émissions d'obligations par le secteur privé ont elles aussi augmenté rapidement ces dernières années, comptant actuellement pour plus de 20 % de la dette privée à long terme.

36. À la suite de la crise financière qu'ont connue les pays d'Asie de l'Est, l'ampleur et les conditions du financement de la dette ont été sensiblement modifiées. Après une chute brutale en 1998, la réduction des apports de capitaux privés nets à destination des pays en développement et en transition sous forme de dette s'est poursuivie en 1999. La présence dans ces pays des banques relevant de la Banque des règlements internationaux est tombée de 7 % en 1998 ainsi qu'en 1999. En 1999, plus de la moitié de cette réduction

était imputable au retrait des banques en Asie de l'Est. La forte contraction observée en 1998 tenait au retrait généralisé des facilités de prêt consenties aux pays de la région au lendemain de la crise financière, y compris pendant un certain temps de celles liées au financement des flux commerciaux, alors qu'en 1999 cette contraction tenait au fait qu'il avait fallu moins emprunter en raison de l'accumulation des réserves de devises résultant des excédents commerciaux.

37. Les émissions nettes de nouveaux instruments de dette internationaux (instruments du marché monétaire et obligations) par les pays en développement et en transition ont connu une légère augmentation en 1999. Là encore, les émissions ont été fortement concentrées chez les emprunteurs latino-américains et parmi les États et organismes publics. En 1999, la plupart des nouvelles émissions d'obligations ont eu lieu au cours du deuxième trimestre, en partie parce que les émissions avaient été reportées pendant la période d'instabilité des marchés financiers internationaux au moment de la crise brésilienne. Pendant le reste de 1999, les émissions nettes sont demeurées faibles, puis elles se sont accélérées au cours du premier trimestre de 2000. Les émissions brutes par les emprunteurs latino-américains sont restées plus élevées que les émissions nettes en raison d'un refinancement important tout au long de l'année. Ailleurs, les émissions nettes ont été peu nombreuses. Les nouvelles émissions d'obligations annoncées au cours du premier trimestre de 2000 ont atteint 25 milliards de dollars, soit plus de 40 % du total de 1999. Toutefois, ce dynamisme sera difficile à maintenir à mesure que les taux d'intérêt augmentent en ce qui concerne les principales monnaies.

38. Les écarts de rendement sur les marchés secondaires des obligations des emprunteurs sur les nouveaux marchés reflétaient toujours le contrecoup des bouleversements qui avaient suivi l'été 1998. Pour la plupart de ces pays, le reste de l'année a été marqué par une chute de ces écarts mais cette tendance s'est quelque peu estompée au cours du premier trimestre de 2000. Si les intérêts sur les nouveaux emprunts se sont stabilisés après être montés en flèche après 1997, les hausses récentes des taux d'intérêts dans les principaux pays industrialisés ont accru le coût des émissions de nouvelles applications et annulé, du moins en partie, la réduction des écarts au cours de l'année écoulée.

## **D. Accords de restructuration de la dette conclus récemment**

39. Au cours du second semestre de 1999 et du premier semestre de 2000, le Pakistan et l'Ukraine ont mis au point de nouveaux mécanismes de restructuration des obligations. En novembre 1999, le Pakistan a offert d'échanger des euros-obligations en cours contre un nouvel instrument de six ans avec une période de grâce de trois ans; la plupart des obligataires ont accepté cette offre. En juillet 1999, l'Ukraine a conclu un accord tendant à restructurer une euro-obligation de 163 millions de dollars, remboursant 20 % du montant de l'obligation en espèces et convertissant le solde en une nouvelle obligation de trois ans. Enfin, en février 2000, l'Ukraine a une nouvelle fois offert d'échanger une partie de l'encours de sa dette venant à échéance en 2000-2001 contre de nouvelles obligations de sept ans, offre qui a été acceptée par plus de 95 % des créanciers.

40. La Fédération de Russie a engagé des négociations avec ses créanciers du Club de Londres peu après le début de la crise financière en vue d'entreprendre un réaménagement général, y compris une remise, de la dette de l'ex-Union soviétique. Ces négociations ont duré 18 mois essentiellement parce que les deux parties ont eu du mal à se mettre d'accord sur le montant de la remise de dette. En février 2000, les banques créancières ont fini par accepter d'annuler 36,5 % de la valeur nominale de la dette de l'ex-Union soviétique, qui s'élevait au total à 31,8 milliards de dollars, soit 10,6 milliards de dollars, alors que la Fédération de Russie avait demandé une remise de dette de 40 %. Le solde de la dette de l'ex-Union soviétique sera restructuré en euro-obligations de 10 ans et de 30 ans, avec une période de grâce de sept ans. Les conditions de cette conversion en euro-obligations sont proches de la décote de 35 % qui était courante dans les marchés conclus dans le cadre du plan Brady dans les années 80 et 90. Au fil des années, les banques commerciales créancières avaient en fait, dans la plupart des cas, déjà mis de côté des réserves suffisantes pour passer ces montants par profits et pertes. De plus, grâce à ces négociations, ils ont la sécurité que la Fédération de Russie reconnaîtra ses créances. Du point de vue du Gouvernement russe, l'accord conclu présentait l'avantage d'alléger les pressions exercées sur le budget fédéral et devrait faciliter le retour du pays sur les marchés de capitaux internationaux en 2001.

41. À la suite de l'approbation en février 2000 de la reconduction d'un accord avec le FMI à l'appui du programme économique et financier, l'Indonésie a conclu en avril 2000 un nouvel accord avec ses créanciers publics tendant à rééchelonner le remboursement du principal venant à échéance jusqu'à la fin de mars 2000. Elle a obtenu des conditions légèrement plus favorables (une période de consolidation quelque peu plus longue, de plus longues échéances pour ses dettes aux conditions du marché, une période de grâce plus longue pour les dettes au titre de l'APD) que dans l'accord précédent de septembre 1998. La dette contractée aux conditions du marché a été rééchelonnée sur une période de 15 ans, y compris une période de grâce de trois ans, au taux d'intérêt du marché et selon un tableau d'amortissement progressif. Les dettes au titre de l'APD ont été rééchelonnées sur 20 ans avec une période de grâce de sept ans. L'accord contient aussi une clause de conversion de la dette jusqu'à concurrence de 10 % des créances en cours.

42. La réduction considérable de la part des obligations Brady constitue un important changement dans l'encours de la dette des pays en développement pouvant se négocier sur le marché secondaire. La tendance à liquider les obligations Brady dans le cadre de rachats et d'opérations d'échange<sup>22</sup> était apparue en 1996 et, après un ralentissement pendant la crise asiatique, avait repris en 1999. Cinq pays à revenu intermédiaire (Argentine, Brésil, Mexique, Philippines et Uruguay) ont liquidé 6,8 milliards d'obligations Brady dans le cadre d'échanges et de rachats sur le marché libre<sup>23</sup>. Les échanges d'obligations portaient au départ sur des montants relativement modestes mais, récemment, plusieurs transactions importantes ont été effectuées. En juin 2000, l'Argentine a échangé des obligations Brady d'une valeur de 3,3 milliards de dollars contre des euro-obligations de 15 ans représentant 2,4 milliards de dollars. Après un échange modeste effectué précédemment, le Brésil a procédé avec succès, en août, à l'échange d'obligations Brady d'un montant de 5 milliards 220 millions de dollars contre des obligations internationales sur 40 ans d'une valeur de 5 milliards 160 millions de dollars non garanties et remboursables avant l'échéance. Il s'agit là de l'échange d'obligations sur un marché naissant le plus important avec l'une des plus longues échéances jamais effectué par un pays à marchés émergents. Cette transaction a permis de dégager à titre de garantie 311 millions de dollars en bons du Trésor des États-Unis et de réaliser des économies

importantes dans la valeur actuelle des intérêts et des remboursements.

43. À partir du milieu de 1999, l'Équateur a commencé à avoir beaucoup de mal à rembourser les intérêts sur ses obligations Brady. Comme la reconduction des échéances n'aurait pas permis de régler le problème, l'Équateur a cherché à réduire considérablement sa dette en proposant un échange d'obligations multimarchés émises aux taux du marché mais avec une échéance de 20 ans, qui a été rejetée par les détenteurs de ces obligations. Après plusieurs tentatives infructueuses, les obligataires ont accepté à la mi-août l'offre de l'Équateur d'échanger des obligations Brady en souffrance représentant 6 milliards 650 millions de dollars contre des obligations multimarchés sur 30 ans, avec une réduction de 40 % du principal.

## **E. Les crises financières et la dette sur les marchés émergents**

### **1. Asie de l'Est**

44. La crise en Asie de l'Est a considérablement modifié le profil de la dette dans les pays les plus touchés, à savoir la République de Corée, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande. La remarque vaut moins pour l'endettement extérieur dans son ensemble que pour la structure des échéances et la répartition de la dette entre secteur privé et secteur public. De manière plus fondamentale, les difficultés liées au service de la dette extérieure et les perturbations monétaires ont entraîné un fort accroissement des défauts de paiement et des prêts non productifs dans le secteur privé, qu'il s'agisse d'entreprises financières ou non financières. Comme dans presque toutes les grandes crises financières sur les marchés émergents ou ailleurs, la gestion et la résolution de la crise en Asie de l'Est ont nécessité une intervention massive du secteur public, avec les conséquences auxquelles on peut s'attendre pour l'endettement public et les équilibres budgétaires.

45. Les prêts commerciaux sont traditionnellement la source principale de financement de la dette extérieure dans la région, encore que l'Indonésie reçoive une quantité relativement importante de capitaux publics concessionnels. Une large part de la dette extérieure des pays d'Asie de l'Est est due par les entreprises financières et non financières privées et non par le secteur public. Ces firmes ont souvent été acculées à de graves difficultés financières et à la faillite par suite de

l'effondrement des monnaies et de l'envolée des taux d'intérêt, alors qu'initialement la plupart d'entre elles étaient solvables. Toutefois, malgré la forte augmentation des faillites de débiteurs privés, l'endettement extérieur global des pays concernés n'a guère varié au cours des deux dernières années. Par exemple, le chiffre que donnent les statistiques pour l'encours total de la dette extérieure de ces pays a baissé d'un peu plus de 1 % en 1999 par rapport à l'année précédente, et la baisse a été due à l'amortissement de dette existante et non à l'annulation de créances irrécouvrables d'établissements privés en faillite. Cette anomalie reflète l'absence de mécanismes efficaces, rapides et équitables pour le règlement des créances et obligations internationales entre agents privés.

46. Toutefois, l'évolution de l'endettement extérieur a été très différente selon l'évolution du revenu des pays et selon la rapidité plus ou moins grande du remboursement de la dette après l'éclatement de la crise. Ainsi, dans la classification de la Banque mondiale, la République de Corée est remontée de la catégorie des pays à revenu intermédiaire « modérément endettés » dans celle des pays à revenu intermédiaire « moins endettés », alors que l'Indonésie retombait au niveau des pays à faible revenu « lourdement endettés ». Les trois autres pays les plus touchés par la crise (Malaisie, Philippines et Thaïlande) sont restés classés dans la catégorie des pays à revenu intermédiaire modérément endettés.

47. La structure de la dette extérieure en Asie de l'Est a connu une certaine amélioration due à l'allongement des échéances dans un grand nombre de pays : pour la majorité de ceux empruntant largement auprès des banques, la proportion des engagements à échéance résiduelle d'au moins un an, qui était d'environ 60 % à la fin de 1997, était tombée, au début de 2000, à 50 % ou au-dessous, la République de Corée et la Province chinoise de Taiwan (Chine) exceptées<sup>24</sup>. Les réserves internationales ont aussi été reconstituées, ce qui a facilité le service de la dette et l'absorption des chocs extérieurs. Les réductions de l'endettement à court terme ainsi que la constitution de réserves se sont faites au prix de réductions massives des importations, d'une profonde récession et d'un accroissement des dépenses sociales lié à la perte d'emplois et de revenus<sup>25</sup>.

48. La dette publique brute (intérieure et extérieure) a presque quadruplé en République de Corée, en Indonésie et en Thaïlande entre 1996 et 1999, l'accroissement étant plus modéré en Malaisie (environ 44 %)<sup>26</sup>. Ces

chiffres comprennent les emprunts publics auprès des institutions financières multilatérales et des pays créateurs dans le cadre des plans de sauvetage internationaux mis sur pied pour remédier aux problèmes de service de la dette. Ils ne comprennent pas les créances conditionnelles nées des opérations de restructuration de la dette lors desquelles des gouvernements ont été obligés de fournir des garanties pour une dette extérieure privée non garantie, comme cela a été le cas par exemple en République de Corée lors du plan de restructuration de janvier 1998. Le fait que l'encours total de la dette extérieure des pays frappés par la crise reste inchangé signifie qu'une proportion plus importante de cette dette est maintenant due par le secteur public, même en excluant les créances conditionnelles. Ceci est en accord avec le phénomène général qui a caractérisé les flux de capitaux privés vers les marchés émergents après la crise en Asie de l'Est, à savoir que les prêts non garantis ont presque disparu et que la dette publique ou garantie par l'État est montée en flèche, essentiellement en raison de la socialisation de la dette privée<sup>27</sup>.

49. L'accroissement de la dette intérieure publique a été particulièrement marqué en Indonésie; alors qu'il n'y avait pratiquement pas de dette publique intérieure dans ce pays en 1996, elle a brutalement augmenté après la crise pour atteindre 53 milliards de dollars en 1999. La progression est également considérable en République de Corée et en Thaïlande, où l'encours de la dette publique est passé d'environ 7 milliards de dollars en 1996 à 15 et 24 milliards de dollars respectivement en 1999<sup>28</sup>. Ces accroissements ont été le résultat des plans de sauvetage intérieurs nationaux ainsi que des déficits budgétaires en hausse qui sont apparus avec le début de la récession et la montée des taux d'intérêt<sup>29</sup>. Une comparaison avec la crise de l'endettement des années 80 montre que non seulement l'accumulation de dette extérieure en Asie de l'Est a dépassé de loin celle qui s'était produite en Amérique latine, mais aussi qu'elle a engendré un beaucoup plus gros volume de crédit interne<sup>30</sup>. La résorption du fardeau de la dette intérieure constitue un problème plus important pour la plupart des pays de la région que le service de la dette extérieure. En ce sens, la crise financière extérieure a créé un surplus de dette intérieure dans le secteur privé, dont la résorption appelle une intervention publique considérable.

50. Les pays victimes de l'accroissement du nombre de défauts de paiement et des prêts non productifs ont

adopté différentes stratégies pour les restructurations du secteur financier et du secteur privé<sup>31</sup>. De plus, ils ont dû, pour rétablir la solvabilité, agir à la fois du côté du passif et du côté de l'actif. Les pertes résultant de la réévaluation des créances irrécouvrables du côté de l'actif ont dû être couvertes par des injections de capital. Les instruments utilisés dans des opérations de sauvetage ont été différents selon les pays. En général, on estime que les sommes consacrées à la recapitalisation ont été considérables, atteignant 50 milliards de dollars en Indonésie, 33 milliards de dollars en Thaïlande et 26 milliards de dollars en République de Corée<sup>32</sup>. Les organismes spécialisés créés pour reprendre les créances impayées ont essayé, soit de les recouvrer auprès de l'emprunteur, soit de prendre possession des actifs sous-jacents afin d'en réaliser la valeur par des ventes sur le marché. Toutefois l'absence d'une législation moderne de la faillite dans un grand nombre de pays a empêché le transfert rapide de la propriété de la garantie sous-jacente aux créanciers ou aux organismes spécialisés<sup>33</sup>. Sur cette question de la résorption des prêts irrécouvrables, même si la République de Corée et la Malaisie ont progressé plus que d'autres pays, le processus est loin d'être achevé, ce qui signifie que la reprise économique pourrait être plus fragile qu'il ne paraît.

51. Pour évaluer la solidité de l'actuelle reprise en Asie de l'Est, il est également important de noter que jusqu'ici, les conditions mondiales ont de manière générale été favorables. En particulier, la vigueur de la croissance aux États-Unis a été un important facteur d'expansion pour les exportations de la région. Dans ces pays, toutefois, les déficits extérieurs menacent, et le maintien du niveau des importations dépendra peut-être de nouvelles entrées de capitaux. De plus, une large part de la dette extérieure a été reconduite, avec des échéances s'échelonnant sur deux ans. En conséquence, une hausse des taux d'intérêt étrangers pourrait placer ces pays devant un dilemme : pour attirer les capitaux étrangers, il faudrait qu'ils relèvent les taux intérieurs, mais cela risquerait d'enrayer la croissance et d'aggraver les difficultés du système bancaire, et donc s'ajouter aux facteurs d'accroissement de la dette intérieure publique.

## 2. Fédération de Russie

52. Afin de conserver la confiance des investisseurs internationaux, le Gouvernement russe a fait le départ entre les dettes héritées de l'ex-Union soviétique et

celles contractées ultérieurement. Le total de la dette russe libellée en monnaie étrangère s'élevait à 148 milliards de dollars à la fin de 1999, dont deux tiers environ hérités de l'ex-Union soviétique<sup>34</sup>. Le tiers restant a été contracté depuis la fondation de la Fédération de Russie en 1992. La dette de l'ex-Union soviétique a été rééchelonnée à plusieurs reprises, et en même temps la Fédération de Russie accroissait ses efforts pour assurer en totalité et à temps le service de la dette, jusqu'à ce qu'intervienne la crise financière d'août 1998 qui a été suivie d'une restructuration des obligations extérieures à court terme du Gouvernement.

53. Comparé à d'autres exemples dans le monde, le ratio de la dette étrangère ou PIB en Russie paraît relativement modeste, et le service de la dette une charge supportable. Le total de la dette était inférieur à 60 % du PIB avant la dévaluation de fait du rouble en août 1998. Bien que le ratio de la dette ou PIB ait ensuite augmenté fortement, atteignant environ 70 % du PIB prévu pour 2000<sup>35</sup>, il reste modéré comparé à celui de beaucoup de pays en développement très endettés. Toutefois, les rentrées d'impôt se faisant très mal et les capitaux fuyant massivement à raison de plus de 20 milliards de dollars chaque année<sup>36</sup>, le Gouvernement central a eu des difficultés à se procurer suffisamment de recettes et de devises étrangères pour assurer le service de la dette. Le fardeau a été quelque peu allégé au deuxième semestre de 1999 lorsque la situation économique s'est améliorée, essentiellement grâce à la hausse des prix du pétrole et à la dévaluation du rouble, mais aussi grâce à une amélioration des rentrées fiscales et à une réduction des sorties de capitaux. L'amélioration de la balance des paiements de la Fédération de Russie s'est poursuivie en 2000 avec l'affermissement des prix du pétrole. Un excédent commercial notable et une augmentation des réserves de change sont un signe évident de cette amélioration. Toutefois, un certain nombre des faiblesses structurelles et institutionnelles qui avaient conduit à la crise de 1998 n'ont pas été corrigées.

## 3. Amérique latine

54. La situation économique de l'Amérique latine a continué à se détériorer en 1999 parce que la région a continué de souffrir pour la deuxième année consécutive du contrecoup des crises financières internationales, et que le tassement économique s'est aggravé dans un grand nombre de pays par suite de la crise russe. Le produit total de la région a stagné pour la première fois

depuis 1990, après une première chute de la croissance à moins de 2 % en 1998. La pression sur les monnaies devenant de plus en plus forte, les pays se sont orientés vers une plus grande flexibilité des taux de change. De manière générale, les pays d'Amérique latine ont été moins gênés par les événements récents dans leurs possibilités de financement extérieur que les pays d'Asie de l'Est. Alors que ces derniers ont eu recours aux excédents extérieurs pour financer les sorties de capitaux, l'Amérique latine a connu un important déficit de la balance courante, financé par des entrées de capitaux de diverses sources, notamment par des investissements étrangers directs, ce qui a permis d'éviter d'amputer sévèrement la consommation et l'activité intérieures. Toutefois, pour les pays les plus touchés comme l'Équateur, la Colombie et le Venezuela, l'accès aux marchés internationaux est resté limité. De plus, en Argentine, le régime des changes a subi au cours de 1999 des pressions dues entre autres à une grave récession et à un changement de l'opinion extérieure quant à la solidité financière du pays.

55. Les performances respectives du Brésil et de l'Argentine offrent un contraste qui est utile pour comparer les choix politiques. Jusqu'au début de 1999, les deux pays ont eu recours l'un et l'autre à l'arme du taux d'intérêt et à l'austérité budgétaire pour défendre leur réforme de change. Les taux élevés ont entraîné des déséquilibres structurels parce que la charge de l'intérêt de la dette publique existante était supérieure aux excédents budgétaires primaires, et que le coût croissant du service de la dette étrangère effaçait l'amélioration des résultats du commerce extérieur. En conséquence, les deux pays ont perdu progressivement la confiance des investisseurs internationaux et ont dû faire face à de fortes menaces sur la situation de leurs paiements extérieurs.

56. Au Brésil, comme la plupart des investisseurs étrangers et des banques locales s'étaient attendus à l'ajustement du taux de change, les rentrées de capitaux, après la suspension du taux de change lié, ont été modestes. La poursuite des ventes de privatisation aux étrangers ainsi que le retour de l'optimisme dû à une meilleure compétitivité et à l'abandon de l'austérité ont permis la reprise des investissements étrangers directs et un retour rapide sur les marchés extérieurs. La monnaie s'est stabilisée et les taux d'intérêt ont régulièrement baissé, ce qui a permis une forte réduction du déficit budgétaire et une amélioration du service de la dette extérieure. L'économie a progressé à un taux

d'environ 1 % en 1999, c'est-à-dire beaucoup plus qu'on ne le prévoyait généralement, et le taux de croissance a atteint 3 % en valeur annuelle au premier trimestre de 2000. À la différence de celui du Brésil, le taux de croissance de l'Argentine a été inférieur aux attentes après la défense réussie du rattachement au dollar, ce qui semble indiquer qu'en situation de fuite de capitaux, les dépréciations de la monnaie sont moins dommageables que les hausses de taux d'intérêt, en particulier quand le risque de change dans le secteur privé est limité. L'Argentine a non seulement subi une réduction de ses exportations vers le Brésil due à l'ajustement monétaire, mais elle a aussi souffert du niveau élevé des taux d'intérêt réels qui était nécessaire pour soutenir le change. Le Gouvernement dépendant lourdement de capitaux extérieurs pour financer ses déficits budgétaires, la charge accrue de la dette extérieure s'est accompagnée d'une aggravation des pressions budgétaires.

57. Le pays d'Amérique latine qui a rencontré le plus de difficultés financières est l'Équateur, qui a aussi souffert de problèmes à la fois de dette intérieure et de dette extérieure. En octobre 1999, il a été le premier pays en défaut de paiement sur les obligations Brady lorsque le Gouvernement a annoncé qu'il décidait de rééchelonner cette dette, avec report des paiements jusqu'à sept ans, période de grâce de deux ans et réduction du taux d'intérêt. Le plan de dollarisation annoncé en janvier 2000 et un compte de capital ouvert ont pour effet d'éliminer la distinction entre dette intérieure et dette extérieure, ce qui aggrave les difficultés liées à la perte de confiance. En plus des incertitudes politiques, la décision de ne pas rembourser a provoqué des sorties de capitaux d'environ 2,5 milliards de dollars en 1999, soit environ 20 % du PIB. Ces sorties ont dû être financées par un recours à la déflation et aux réserves internationales. Une chute des exportations accompagnée d'une forte dépréciation de la monnaie a provoqué une nouvelle détérioration de la qualité d'un système financier déjà faible, d'où un effondrement du crédit et une contraction encore plus prononcée de la demande intérieure. Comme l'essentiel de la dette extérieure est le fait du secteur public, les difficultés sont tout autant du côté budgétaire que du côté de la balance des paiements. Il faut trouver les devises nécessaires pour assurer le service de la dette, et en plus il y a un problème de transfert budgétaire interne du genre de celui qu'ont connu de nombreux pays d'Amérique latine dans les années 80, c'est-à-dire qu'il faut dégager un excédent

budgétaire par transfert net de ressources à partir du secteur privé.

## **F. Questions soulevées par la restructuration de la dette commerciale**

### **1. Crises financières, et gel et restructuration de la dette**

58. À l'occasion des crises financières de portée internationale qui ont frappé récemment des pays en développement et des pays en transition, on a pu constater que les arrangements internationaux relatifs à la restructuration de la dette commerciale présentaient de graves lacunes. On a noté en particulier que l'absence de mécanismes efficaces permettant d'associer les créanciers privés aux efforts de prévention et de règlement des crises avait pour conséquence que les crises de liquidités débouchaient non seulement sur des défauts de paiement et des faillites en cascade, mais également sur une répartition inéquitable du poids de leur règlement entre débiteurs et créanciers et entre les créanciers eux-mêmes.

59. Après la crise survenue en Asie de l'Est, l'opinion s'est répandue qu'un moyen efficace de stopper la ruée des créanciers vers la sortie et les attaques spéculatives sur les monnaies serait d'organiser la restructuration des dettes en s'inspirant du droit des faillites en vigueur dans certains des grands pays créditeurs, notamment du chapitre 11 du Code de la faillite des États-Unis. L'adoption de principes s'inspirant de ces dispositions mettrait fin à la situation anormale dans laquelle se trouvent les pays débiteurs qui sont jugés en faillite de facto, sans pour autant bénéficier de la protection et de l'aide financières qui accompagnent une faillite *de jure* dans les principaux pays industrialisés. Leur application serait particulièrement appropriée en cas de crise internationale de la dette résultant d'un problème de liquidités dans la mesure où la procédure suivie vise à faciliter une restructuration financière plutôt que la liquidation. La première étape consiste à geler le service de la dette afin d'éviter une course aux actifs préjudiciable tant au débiteur qu'aux créanciers en tant que groupe. Les capitaux circulants dont le débiteur a besoin pour poursuivre ses opérations sont mis à sa disposition, la nouvelle dette étant considérée comme une créance privilégiée. Enfin, on procède à la restructuration des actifs et du passif, qui comporte un rééchelonnement des créances et, le cas échéant, la

transformation de certaines d'entre elles en capital ou leur annulation.

60. Bien entendu, l'application de ces principes aux dettes internationales soulève des questions complexes, la plus sensible étant le choix du mécanisme de gel. Il est évident que pour stabiliser la monnaie, le gel de la dette devrait s'accompagner d'un contrôle des changes temporaire s'appliquant à tous les mouvements de capitaux, des résidents comme des non-résidents.

61. L'un des risques inhérents au gel est qu'il n'aggrave la crise de confiance et n'entraîne une accélération de la fuite des capitaux, avec un effet de contagion. Cependant, l'expérience montre que ce n'est pas nécessairement le cas. Le gel auquel les autorités malaisiennes ont procédé récemment est instructif à cet égard. Temporaire et sélectif, il a rapidement permis de stabiliser le cours de la monnaie, d'abaisser les taux d'intérêt et d'empêcher une aggravation de la récession. Les sorties de capitaux qui ont suivi la levée des contrôles en septembre 1999 sont restées modestes et le pays a rapidement obtenu un relèvement de sa cote de crédit et pu reprendre des relations normales avec les agents des marchés financiers internationaux<sup>37</sup>. D'autres exemples donnent à penser qu'à long terme, le gel ne compromet pas les possibilités d'accès aux marchés financiers internationaux<sup>38</sup>.

62. De fait, le gel s'est ajouté aux opérations de restructuration dans l'arsenal utilisé pour le règlement international des crises financières. Lors de la crise asiatique, par exemple, les créanciers coréens ont finalement accepté un gel des prêts à court terme et leur rééchelonnement. Pour diverses raisons, ces mesures n'ont cependant pas permis d'atteindre les objectifs visés par une restructuration ordonnée de la dette. Premièrement, comme elles ont toutes été adoptées après l'effondrement de la monnaie et le relèvement des taux d'intérêt, elles n'ont pu empêcher une cascade de faillites, ce qui a conduit nombre des commentateurs qui se sont penchés sur la crise traversée par la Corée en 1997-1998 à conclure que celle-ci aurait pu régler plus rapidement son problème de liquidités si le gel avait été institué avant de demander l'aide du FMI<sup>39</sup>. Deuxièmement, dans ce type de situation, les facilités accordées par le secteur public ont plus souvent pour objet de préserver les intérêts des créanciers que de fournir l'aide à la balance des paiements qui permettrait au pays concerné de financer ses opérations courantes. Troisièmement, en cas de restructuration, les gouvernements sont généralement contraints d'assumer

la dette privée. Enfin, la dette restructurée est souvent assortie de conditions très avantageuses pour les créanciers.

## **2. Financement par émission de titres et restructuration des emprunts obligataires**

63. Conséquence de l'accroissement rapide de la part des obligations dans le financement extérieur des pays en développement, la restructuration des emprunts obligataires est plus importante qu'autrefois, en particulier pour les emprunteurs souverains. L'idée qu'il faille restructurer les obligations d'État au même titre que les prêts bancaires n'a été acceptée que très récemment par la communauté internationale (et pas nécessairement par l'ensemble des marchés financiers) : la plupart des emprunteurs souverains qui ont émis des obligations dans les années 70 et 80 ont en effet continué d'honorer leurs engagements à ce titre lors de la crise de la dette des années 80, alors qu'ils procédaient au rééchelonnement et à la restructuration de leur dette auprès des banques. Comme indiqué plus haut, l'Équateur, le Pakistan et l'Ukraine sont trois pays qui ont récemment procédé à une restructuration des emprunts d'État et, dans le cas des deux derniers, l'opération a simplement consisté à reporter le remboursement du principal, sans allègement de la dette, la restructuration ayant été effectuée sur la base de la valeur du marché.

64. Pas plus que pour les dettes contractées auprès des banques privées, il n'existe de mécanismes éprouvés de restructuration des emprunts d'État. Les difficultés sont encore plus grandes dans le second cas que dans le premier, en particulier pour les crédits syndiqués<sup>40</sup>. La première tient aux problèmes de communication entre l'émetteur et les porteurs. Ceux-ci sont généralement anonymes et peuvent être aussi bien des particuliers que des investisseurs institutionnels. La situation se complique encore lorsque les titres sont négociés sur le marché secondaire, bien que le problème soit moins grave lorsqu'ils sont concentrés entre quelques mains, comme c'était le cas pour le Pakistan, que lorsqu'ils sont répartis entre une foule de petits porteurs, comme dans le cas de l'Ukraine. La mise en place d'un système de communication entre les émetteurs et les porteurs se heurte également à des obstacles juridiques, qui interdisent également de traiter avec les porteurs de titres non participatifs, en particulier dans l'État de New York ou en Angleterre où la plupart des emprunts d'État ont été émis. Les dispositions en vi-

gueur encouragent également les porteurs à refuser un arrangement dans la mesure où l'État émetteur est souvent tenu de renoncer à son immunité dans le cadre de la négociation des conditions dont l'emprunt est assorti. Il ne bénéficie donc pas de la protection dont jouissent les débiteurs du secteur privé du fait que les procédures d'insolvabilité tendent à neutraliser les créanciers irréductibles et à éliminer les resquilleurs.

65. Plusieurs propositions ont été avancées pour remédier à ces problèmes et rendre possible une restructuration ordonnée de la dette souveraine. Elles consistent notamment à inclure dans les contrats de prêt internationaux des clauses de déclenchement d'une modification des conditions de paiement, des clauses de représentation collective et de majorité qualifiée pour neutraliser les créanciers irréductibles et obtenir la signature d'accords qui engagent tous les porteurs de titres, et des clauses de partage des paiements pour décourager les actions en justice. À l'heure actuelle, l'une des grandes craintes des pays en développement est que l'insertion de telles clauses dans un contrat de prêt ne soit mal interprétée par les marchés financiers, qui pourraient alors se montrer moins réceptifs et exiger une rémunération plus élevée. Pour surmonter cette difficulté, il faudrait peut-être adopter à l'échelon international une décision obligeant à inclure ces clauses dans tous les contrats de prêt internationaux, y compris dans le cas des emprunts souscrits par les grands pays industrialisés. De fait, certains de ces pays ont déjà pris des initiatives dans ce sens, mais cette pratique est loin d'être universelle.

## **3. Traitement comparable des créanciers privés et des créanciers publics et répartition des coûts**

66. L'une des questions importantes soulevées par les interventions officielles dans la crise des marchés émergents et les négociations de la dette est celle de la comparabilité du traitement réservé respectivement aux créanciers du secteur privé et à ceux du secteur public et de la répartition des coûts entre les deux groupes. Des voix toujours plus nombreuses se sont élevées pour critiquer les opérations de sauvetage par apports de fonds publics menées lors des crises récentes sur les marchés émergents, leurs détracteurs contestant l'utilisation risquée de fonds publics au profit de créanciers privés; à leur avis les débiteurs ne devaient pas bénéficier d'une aide publique tant que les créanciers du secteur privé n'avaient pas eux-mêmes consenti un effort. Plus récemment, les créanciers du

Club de Paris ont conseillé au Pakistan d'obtenir un « traitement comparable » de ses obligataires privés dans le cadre d'un rééchelonnement de ses euro-obligations. Par la suite, il a fait la même suggestion au Nigéria. Il semblerait que dans ce dernier cas, les créanciers publics aient demandé à leurs homologues du secteur privé, tels que les porteurs d'obligations, de participer au règlement final et d'accepter les conditions de la restructuration avant la conclusion d'un accord par le Club de Paris.

67. Une question tout aussi importante est celle de savoir si la symétrie dans la répartition des coûts doit être respectée lorsque les négociations avec les créanciers publics sont précédées par la conclusion d'accords avec les créanciers privés. Certains de ces derniers ont dénoncé le manque d'équité des modalités actuelles de répartition du coût implicitement acceptées lors des réaménagements de la dette commerciale et de la dette publique, estimant que les créanciers du secteur public ne se montraient pas aussi généreux que ceux du secteur privé. La question de cette symétrie dans le traitement réservé aux différents créanciers sera probablement soulevée lors des futures négociations sur la dette officielle. Comme il est indiqué plus haut, la Fédération de Russie a obtenu de ses créanciers du Club de Londres une réduction substantielle de sa dette. À l'évidence, les créanciers privés et le Gouvernement russe comptent que la prochaine série de négociations avec le Club de Paris débouchera sur un allègement du même ordre. Dans le cas de l'Équateur également, les créanciers privés ont conclu un accord avant les créanciers publics et la question de l'égalité de traitement des deux groupes se posera certainement lors des négociations avec le Club de Paris.

68. La préoccupation qui s'est fait jour de répartir équitablement le fardeau entre créanciers privés et créanciers publics et de traiter deux groupes de manière comparable représente un progrès important par rapport aux stratégies de la dette adoptées dans les années 80 et à celles suivies lors des dernières crises survenues sur les marchés émergents, au cours desquelles l'intervention officielle avait principalement pour objet de permettre aux débiteurs souverains de continuer d'assurer le service de la dette contractée auprès de créanciers privés, nul ne contestant le rang de priorité accordé à la dette multilatérale. Il convient néanmoins de souligner que l'importance désormais reconnue d'un partage équitable du fardeau de la réorganisation entre les créanciers ne doit pas faire oublier que celle de

l'égalité de traitement entre débiteurs et créanciers est encore plus importante.

### III. Conclusions sur le plan de l'action internationale

69. Il ressort de cette analyse que l'approche adoptée sur le plan international pour résoudre les problèmes de la dette des pays en développement et des pays en transition laisse beaucoup à désirer. Pour apporter des solutions, il faudrait agir sur trois fronts, à savoir l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), la dette publique des pays non membres de PPTE et la dette commerciale.

70. L'initiative en faveur des PPTE a été très bien accueillie par la communauté internationale qui en apprécie le caractère complet et coordonné, ainsi que le fait qu'elle tient compte de la nécessité pour les pays concernés de parvenir à une position débitrice fiable dans une optique de croissance et de développement. Cependant, les progrès sont lents et, même si le nombre de pays bénéficiant d'un allègement de la dette s'est brusquement multiplié à la fin de 2000, il est peu probable que les objectifs établis soient atteints. Les problèmes rencontrés au cours de l'élaboration et de l'application de l'initiative améliorée en faveur des PPTE prouvent que même celle-ci ne constitue pas une réponse adéquate aux problèmes des PPTE. Il s'agit donc d'adopter une approche témoignant d'une plus grande résolution à lever la menace que la dette fait peser sur les nations les plus pauvres du monde.

71. Cette nouvelle approche pourrait prendre la forme d'une évaluation objective et exhaustive, effectuée par un groupe d'experts indépendants qui ne se laisseront pas trop guider par les intérêts des créanciers pendant que les dispositifs actuels sont en chantier. Cette évaluation, qui ne serait pas limitée aux PPTE mais s'étendrait à d'autres pays à faible revenu et à revenu moyen surendettés, devrait bien entendu porter sur le degré d'endettement tolérable pour les pays, les conditions requises pour un allègement de la dette, le montant de l'allègement demandé, les conditions qui l'assortissent et les modalités de la recherche des fonds nécessaires, y compris pour les institutions financières multilatérales qui seront concernées. En outre, les créanciers devraient aussi s'engager à mettre en application intégralement et rapidement toute recommandation de ce groupe d'experts relative à la passation aux

pertes et profits des dettes irrécouvrables. De plus, l'aide accordée aux PPTE et autres pays ayant fait l'objet de recommandations de la part du groupe d'experts devrait à l'avenir prendre la forme de dons ou de prêts à des conditions très favorables afin d'éviter un nouveau surendettement.

72. Par ailleurs, les paiements de tous les PPTE au titre du service de la dette devraient faire l'objet d'une suspension immédiate sans paiement d'intérêts supplémentaires jusqu'à ce que le groupe d'experts fasse part de ses recommandations et qu'un accord relatif à l'allègement de leur dette soit conclu. La suspension des paiements peut également être étendue aux pays non membres des PPTE répondant aux conditions définies par les experts pour bénéficier d'un allègement de la dette au cours de l'exercice, jusqu'à la conclusion d'accords relatifs à leur cas.

73. Il faut noter que la Commission Meltzer, commission indépendante d'experts de différents courants de pensée récemment nommée par le Congrès des États-Unis, a soumis des propositions qui dépassent largement le champ d'application de l'initiative en faveur des PPTE<sup>41</sup>. La Commission Meltzer a estimé à l'unanimité qu'il était souhaitable de passer au compte des pertes et profits toutes les dettes multilatérales des PPTE qui avaient mis en place une stratégie valable de développement. De même, elle a recommandé que les créances bilatérales soient effacées et que les programmes soient essentiellement financés par des dons et non par des prêts. Il convient de se souvenir de ces recommandations dans la polémique qui entoure les autres propositions de la Commission Meltzer.

74. Il est bien évident qu'un allègement total et rapide de la dette n'est pas une panacée qui va permettre à ces pays de surmonter leurs difficultés aux causes profondément enracinées. Toutefois, ce serait un problème de moins à résoudre pour leurs responsables. Bon nombre de ces pays ne peuvent honorer leurs obligations au titre du service de la dette extérieure et, pour eux, l'allègement de la dette ne représenterait que la reconnaissance officielle d'une situation qui existe déjà et la fin d'une accumulation d'arriérés dont ils ont peu de chance de pouvoir jamais s'acquitter.

75. En réformant la stratégie internationale relative à la dette publique des pays pauvres, il convient de considérer le cas des pays à faible revenu surendettés qui, à l'heure actuelle, ne peuvent pas bénéficier du traitement spécial accordé aux PPTE. Les pays les

moins avancés (PMA) non membres des PPTE et d'autres pays à faible revenu surendettés devraient également être pris en considération dans le cadre de l'initiative en faveur des PPTE. Il est tout à fait probable que si ces pays étaient soumis à une évaluation indépendante portant sur le degré d'endettement tolérable et les conditions requises pour bénéficier d'un allègement de la dette, beaucoup d'entre eux viendraient grossir les rangs des pays ayant besoin d'une réduction rapide et importante de la dette bilatérale et multilatérale. Certains pays à revenu moyen surendettés pourraient eux aussi avoir besoin de mesures du même ordre et, pour commencer, il conviendrait peut-être de les faire bénéficier de l'annulation de l'aide publique au développement accordée dans le cadre bilatéral et du rééchelonnement à des conditions favorables des autres dettes publiques.

76. En outre, il ne faut pas oublier que les pays ayant subi la guerre ou de graves catastrophes naturelles et confrontés à des problèmes ardues de reconstruction et de relance ont besoin d'un allègement de la dette tout autant que d'une aide d'urgence, quelles que soient leurs perspectives à long terme et la structure de leur dette. On peut envisager plusieurs mesures, depuis le « moratoire automatique » et de la reconduction de la dette pour les pays auxquels s'appliquent les règles d'urgence des Nations Unies, jusqu'à l'annulation pure et simple de la dette.

77. S'agissant de la dette commerciale, le plus important est de mettre en place des procédures cohérentes et équitables définissant clairement les responsabilités des créanciers et des débiteurs ainsi que les rôles des acteurs publics et privés. Il convient de soumettre à un examen approfondi plusieurs différentes propositions qui ont été récemment avancées dans ce domaine et qui sont les suivantes : moratoires pour cause de situation d'urgence, appliqués à la demande des membres du FMI, selon une proposition du Gouvernement canadien<sup>42</sup>; introduction des mesures visant à définir les conditions de la préqualification qui autorise à prendre unilatéralement des décisions relatives aux moratoires; habilitation d'un groupe d'experts à sanctionner ces décisions a posteriori, suivant des procédures analogues à celles des clauses de sauvegarde de l'Organisation mondiale du commerce qui autorisent les pays à prendre des mesures d'urgence. Encore une fois, on devrait instituer un mandat international pour l'introduction, dans les contrats faisant intervenir des obligations internationales, de clauses autorisant les

débiteurs à aménager les conditions de paiement en cas de graves difficultés financières.

78. Étant donné l'irrégularité des apports de capitaux privés et la fréquence croissante des problèmes de liquidités auxquels se heurtent les marchés naissants, les disponibilités en liquidités internationales et les moratoires temporaires sont des éléments essentiels d'une architecture financière internationale bien conçue. Tout en se félicitant du fait que les institutions financières multilatérales prêtent depuis peu à des pays dont les prêts sont classés improductifs, il est important de veiller à ce que ces prêts ne servent pas uniquement à renflouer les créanciers privés mais aident réellement les débiteurs à financer leurs transactions au titre des opérations courantes. En outre, les conditions dont ils sont assortis ne devraient pas empiéter sur la juridiction de gouvernements souverains et ne devraient porter que sur des variables macroéconomiques et financières.

#### Notes

- <sup>1</sup> Les pays débiteurs inclus dans la présente analyse sont les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire (pays en développement et pays en transition) visés par le Système de notification de la dette extérieure de la Banque mondiale. Les principales sources de données sont le *Global Development Finance, 2000*, (Washington, DC, 2000), de la Banque mondiale, les statistiques conjointes de la Banque des règlements internationaux (BRI), du Fonds monétaire international (FMI), de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et de la Banque mondiale sur la dette extérieure, et le *World Economic Outlook, May 2000* (Washington, DC, 2000) du FMI.
- <sup>2</sup> FMI, *World Economic Outlook, May 2000*.
- <sup>3</sup> La liste a été modifiée pour la dernière fois en 2000, quand la Gambie y a été ajoutée.
- <sup>4</sup> Pour un examen de l'initiative de Cologne relative à la dette, voir également le document A/54/370, par. 43 à 57.
- <sup>5</sup> Dans le nouveau cadre, la valeur actualisée de la dette doit être ramenée à un montant correspondant au maximum à 150 % des exportations (contre 200 à 250 % dans le cadre initial) et à 250 % des recettes publiques (contre 280 % précédemment). Le montant de l'allègement à accorder au titre de la dette est déterminé au point de décision, sur la base des données courantes.
- <sup>6</sup> La Bolivie, l'Ouganda et le Mozambique avaient déjà atteint le point d'achèvement au titre du cadre initial.
- <sup>7</sup> Voir Banque mondiale et FMI, « The enhanced initiative for heavily indebted poor countries : review of implementation », 7 septembre 2000.
- <sup>8</sup> Déclaration des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales du Groupe des Sept (G-7), Washington, DC, 16 avril 2000.
- <sup>9</sup> Déclaration du G-7, Okinawa, 21 juillet 2000.
- <sup>10</sup> Communiqué du G-8, Okinawa 2000 (A/55/257-S/2000/76, annexe), Okinawa, 23 juillet 2000.
- <sup>11</sup> Voir également le rapport intitulé « Lutte contre la pauvreté et développement économique », présenté par les ministres des finances du G-7 aux chefs d'État et de gouvernement, Okinawa, 21 juillet 2000.
- <sup>12</sup> À la fin du mois de juillet 2000, le Fonds d'affectation spéciale de la Banque mondiale en faveur des PPTE avait reçu près de 2,6 milliards de dollars sous forme de contributions et annonces de contributions émanant de plus de 20 pays.
- <sup>13</sup> Voir « Heavily Indebted Poor Countries Initiative and Poverty Reduction Strategy Papers: progress reports » (initiative en faveur des PPTE et documents stratégiques pour la réduction de la pauvreté : rapports d'activité), memorandum adressé par James D. Wolfensohn et Horst Köhler aux membres du Comité international monétaire et financier et aux membres du Comité du développement, 7 septembre 2000.
- <sup>14</sup> Voir en outre, par exemple, Tony Killick, « HIPC II and conditionality: business as before or a new beginning », document commandé par le Secrétaire du Commonwealth pour l'atelier consacré à la dette, les PPTE et la réduction de la pauvreté, Londres, 17 et 18 juillet 2000.
- <sup>15</sup> Voir l'étude de la CNUCED sur les flux de capitaux et la croissance en Afrique (Genève, CNUCED 2000) (UNCTAD/GDS/MDPB/7).
- <sup>16</sup> Voir Killick, op. cit.
- <sup>17</sup> D'autres pays débiteurs qui travaillent au rééchelonnement de leur dette avec leurs créanciers officiels se heurtent à des problèmes du même ordre.
- <sup>18</sup> Voir Banque mondiale, *Financement du développement mondial, 2000*. Les pays « surendettés » désignent à la fois des pays fortement endettés et modérément endettés. L'Afghanistan et les Comores sont placés parmi les pays fortement endettés, tandis que le Bangladesh, le Cambodge, la Guinée équatoriale, Haïti et Samoa figurent parmi les pays modérément endettés.
- <sup>19</sup> La conversion de la dette suppose l'échange de dettes contre une autre obligation ou la remise de la dette en échange d'une dépense réalisée par le débiteur. Elle consiste par exemple à échanger la dette publique contre une prise de participation dans des entreprises

privatisées ou le financement de programmes dans les domaines de l'environnement, du développement et de l'enseignement.

- <sup>20</sup> Voir par exemple « La recherche de solutions aux problèmes de la dette des pays en développement », rapport du Comité exécutif pour les affaires économiques et sociales de l'Organisation des Nations Unies, décembre 1999.
- <sup>21</sup> Argentine, Brésil, Chili, Mexique et Venezuela en Amérique latine; Indonésie, Malaisie, Philippines, République de Corée et Thaïlande en Asie.
- <sup>22</sup> Dans les rachats de dettes, le pays débiteur tire profit de la décote sur le marché secondaire pour racheter la dette, et les opérations sont financées au moyen de réserves en devises ou par l'émission de nouvelles obligations. Les échanges d'obligations Brady supposent leur remplacement par de nouvelles émissions d'obligations internationales avant leur échéance.
- <sup>23</sup> Voir Banque mondiale, *Financement du développement mondial 2000*, appendice 2.
- <sup>24</sup> Voir « Supervisory lessons to be drawn from the Asian Crisis », Comité de Bâle sur le contrôle bancaire – *Document de travail No 2* (Bâle, BRI, juin 1999), tableaux 2 et 5; et BRI, « BIS-Consolidated International Banking Statistics for end-December 1999 », communiqués de presse.
- <sup>25</sup> Au sujet de la crise et de la reprise en Asie de l'Est, voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 2000* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.00.II.D.1), chap. IV.
- <sup>26</sup> Voir Banque mondiale, *East Asia: Recovery and Beyond*, (Washington, DC, mai 2000), tableau 5.1.
- <sup>27</sup> Voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 1999* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.99.II.D.1), tableau 5.4.
- <sup>28</sup> Voir Banque mondiale, *East Asia: Recovery and Beyond...*
- <sup>29</sup> Ibid., tableau 5.1 et figure 5.2.
- <sup>30</sup> Voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 1998* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.98.II.D.6), première partie, chap. III, sect. D, p. 71, et tableau 31.
- <sup>31</sup> Au sujet des différentes stratégies, voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 2000...*, encadré 4.2.
- <sup>32</sup> Banque mondiale, *East Asia: Recovery and Beyond...*
- <sup>33</sup> Concernant la manière dont opèrent ces organismes, voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 2000...*, encadré 4.2.
- <sup>34</sup> FMI, voir *World Economical Outlook, mai 2000*.
- <sup>35</sup> Ibid.
- <sup>36</sup> FMI, « Capital Flight from Russia », document d'analyse, juin 2000.
- <sup>37</sup> Pour les raisons, la nature et les effets de ces mesures de contrôle, voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 2000, ...*, encadré 4.1.
- <sup>38</sup> Dans une intervention récente, le Gouverneur adjoint de la Banque d'Angleterre, David Clementi, s'est exprimé en ces termes : « ... est-ce que les gels risquent d'interrompre les flux de capitaux à destination des marchés émergents, ou, si vous préférez, de tuer la poule aux oeufs d'or? L'histoire nous offre quelques indices. Par exemple, il ne semble pas que les pays déclarés insolubles dans les années 30 se soient moins bien comportés que les autres par la suite en termes d'accroissement de la production. Et sur un horizon plus large, les quelques faits qu'on a pu examiner n'ont pas permis de déceler que les antécédents d'un pays en matière de service de la dette avaient des effets négatifs à long terme sur les conditions ou le volume des emprunts qu'il pouvait souscrire. » Voir *BIS Review*, 70/2000.
- <sup>39</sup> Ministère de l'économie et des finances de la République de Corée, rapport du G-20, « Korea's crisis resolution and its policy implications », p. 13, décembre 1999.
- <sup>40</sup> Pour les problèmes relatifs à la structuration des obligations, voir également dans les programmes de formation de l'UNITAR sur les relations économiques internationales le document No 1 intitulé « Sovereign debtors and their bond holders », et l'exposé intitulé « The new international financial architecture. Has 1999 (Ecuador and others) changed anything? », présenté par A. de la Cruz à la Conférence interrégionale sur la gestion de la dette organisée en avril 2000 (DMFAS).
- <sup>41</sup> *Report of the International Financial Institution Advisory Commission* (Commission Meltzer), mars 2000, résumé et chap. 2.
- <sup>42</sup> Canada, Ministère des finances, « Canada's six-point plan to restore confidence and sustain growth », septembre 1998.