

**Assemblée générale**

Distr. générale
11 septembre 1998
Français
Original: anglais

Cinquante-troisième session

Point 94 d) de l'ordre du jour provisoire*

**Questions de politique macroéconomique :
crise de la dette extérieure et développement****Table des matières**

	<i>Paragraphes</i>	<i>Page</i>
I. Introduction	1-2	3
II. Évolution récente de la dette extérieure	3-13	3
A. Tous les pays en développement	3-5	3
B. Asie	6-9	3
C. Amérique latine	10-11	4
D. Afrique	12	4
E. Les pays pauvres lourdement endettés	13	5
III. Stratégies internationales de la dette	14-62	5
A. Cadres d'action pour régler les problèmes d'endettement	14-21	5
B. Évolution récente des renégociations de la dette	22-62	7
IV. Conclusions sur le plan de la politique internationale	63-80	14
A. L'initiative en faveur des PPTE	66-67	14
B. Restructuration de la dette pour les pays à revenu intermédiaire	68-80	15

* A/53/150.

Tableaux

1.	Dette extérieure des pays en développement, 1996-1997	19
2.	Dette extérieure de cinq pays d'Asie et de cinq pays d'Amérique latine à revenu intermédiaire ..	20
3.	Dette extérieure des pays pauvres très endettés, 1992-1996	24
4.	Initiative en faveur des PPTE : situation des premiers cas étudiés	25
5.	Répartition des prêts des banques déclarantes à la BRI dans certains pays d'Asie	26
6.	Répartition des prêts des banques déclarantes à la BRI dans certains pays d'Amérique latine	27

Figure

Composition de la dette à long terme dans les différentes régions (1997)	28
--	----

I. Introduction

1. Le présent rapport a été établi en application de la résolution 52/185 de l'Assemblée générale, en date du 18 décembre 1997, dans laquelle l'Assemblée priait le Secrétaire général de lui rendre compte, à sa cinquante-troisième session, de la mise en oeuvre des initiatives déjà prises en ce qui concerne le problème de la dette extérieure des pays en développement.

2. Le rapport analyse l'évolution récente de la dette extérieure des pays en développement ainsi que les méthodes actuellement appliquées pour remédier au problème, et tire quelques conclusions de politique internationale en vue de formuler des propositions constructives propres à améliorer les stratégies actuelles de réduction de l'endettement. L'accent est plus particulièrement mis sur les problèmes d'endettement de deux groupes de pays : les pays pauvres lourdement endettés et les pays à revenu intermédiaire d'Amérique latine touchés par les crises financières récentes. Le présent rapport constitue la suite du rapport précédent du Secrétaire général (A/52/290) et analyse l'évolution de l'endettement des pays en développement entre le milieu de 1997 et le milieu de 1998, en la replaçant dans le cadre des stratégies actuelles de réduction de l'endettement.

II. Évolution récente de la dette extérieure

A. Tous les pays en développement

3. À la fin de 1997, le montant total de la dette extérieure des pays en développement et des pays en transition était estimé à 2,2 billions de dollars, soit une augmentation de 4 % (ou 76 milliards de dollars) par rapport à 1996 (voir tableau 1). Ce montant représentait pour l'essentiel (80 %) l'endettement à long terme, l'endettement à court terme comptant pour 18 % et les crédits du Fonds monétaire international (FMI) représentant la différence. La dette publique et garantie par l'État a continué à représenter la majeure partie de l'endettement à long terme (soit 83 % du total), mais le volume des prêts de sources privées sans garantie a augmenté de 18 % et sa part a atteint 17 % du total, contre 15 % en 1996. Par ailleurs, le volume des obligations en circulation a diminué de 13 % et sa part dans le montant total de la dette extérieure est tombée à 14 %.

4. Les indicateurs de l'endettement se sont améliorés pour l'ensemble des pays en développement au cours de l'année, avec des baisses marginales des ratios du service de la dette

aux exportations et de l'encours de la dette par rapport au produit national brut (PNB) et une baisse plus importante du ratio de l'encours de la dette au volume total des exportations (voir tableau 1), ce qui s'explique surtout par la hausse rapide des exportations des pays en développement, qui ont augmenté de 6 % au cours de l'année. L'endettement à court terme évalué en pourcentage des réserves de devises a connu une baisse modérée en 1997. Tout en indiquant une légère amélioration de l'endettement des pays en développement et des pays en transition en 1997, ces tendances globales masquent la persistance de l'endettement de nombreux pays africains. De même, elles ne révèlent pas les problèmes de liquidité qui ont provoqué une crise de la dette dans quelques pays d'Asie de l'Est pendant le deuxième semestre de 1997.

5. La répartition régionale de l'endettement des pays en développement et des pays en transition ne s'est pratiquement pas modifiée en 1997. L'Asie et l'Amérique latine ont représenté chacune 31 % du total, contre 16 % pour l'Afrique et 18 % pour l'Europe et l'Asie centrale.

B. Asie

6. Le total de la dette extérieure de l'Asie a augmenté de 6 %, atteignant un montant de l'ordre de 666 milliards de dollars à la fin de 1997. Ce sont les prêts de sources privées et sans garantie qui ont enregistré la hausse la plus rapide, augmentant de 20 %, soit 21 milliards de dollars. La dette publique et garantie par l'État a augmenté modérément, tandis que le financement par les obligations a enregistré une forte baisse, de 40 %. Dans l'ensemble, l'endettement à court terme et le montant du service de la dette ont également diminué. Les indicateurs de l'endettement font apparaître ce qu'on peut considérer comme une situation viable en matière d'endettement¹. Le ratio du service de la dette était de 13 %, le ratio de l'encours de la dette aux exportations de 114 %, le ratio de l'encours de la dette au PNB de 31 %, et le ratio de l'endettement à court terme aux réserves de devises de 53 %. Mais, comme il a été signalé, ces chiffres dissimulent des disparités entre les pays.

Les cinq pays d'Asie les plus touchés par la crise asiatique

7. Les pays d'Asie les plus touchés par la crise financière asiatique (Thaïlande, Indonésie, Malaisie, République de Corée et Philippines) ont été frappés par une grave crise de liquidités dès le début du deuxième semestre de 1997. Dans le cas de la République de Corée, des Philippines et de la Thaïlande, les indicateurs classiques de la dette (ratio de l'endettement aux exportations et des paiements d'intérêts

aux exportations) ne révélait pas de problème d'endettement extérieur potentiel² (voir tableau 2). Dans le cas de l'Indonésie, le ratio de l'endettement extérieur aux exportations, qui était supérieur à 200 % en 1996 et en 1997, traduit un endettement plus grave ne se bornant certainement pas à un simple problème de liquidité dans ce pays.

8. Les indicateurs classiques de l'endettement peuvent servir d'indicateurs précoces d'une insolvabilité potentielle mais ils ne suffisent pas par eux-mêmes pour détecter des difficultés de liquidité à court terme. Pour cela, mieux vaut utiliser le ratio de l'endettement à court terme à l'encours des réserves de devises³, qui mesure la capacité d'un pays de s'acquitter de ses obligations extérieures qui viennent assez rapidement à échéance au moyen de liquidités en devises. Or, ce ratio a dépassé 100 % en 1996 et 1997 dans le cas de l'Indonésie, de la République de Corée, des Philippines et de la Thaïlande. Les problèmes de liquidité auxquels se heurtent ces pays se traduisent également par la part excessive des emprunts à échéance proche dans leur dette extérieure. Les données concernant l'endettement vis-à-vis de banques étrangères de ces pays (voir tableau 5) donnent une idée de cette concentration, les dettes à court terme représentant plus de 60 % du total à la fin de 1997. Ces cas illustrent l'importance que revêt le recours à des indicateurs permettant de signaler à l'avance d'éventuels problèmes de liquidité lorsqu'on évalue l'endettement d'un pays.

9. Dans le cas de la Malaisie, les indicateurs de l'endettement n'ont pas révélé de problème d'endettement extérieur et le coefficient de liquidité semble également avoir été bien géré (voir tableaux 2 et 5), en dépit d'une importante dépréciation de la monnaie du pays et d'une réduction de son taux de croissance par suite des retombées de la crise sévissant dans les pays voisins.

C. Amérique latine

10. La dette extérieure de l'Amérique latine a légèrement augmenté, de 3 % (ou 22 milliards de dollars), en 1997, ce qui en porte le montant total à 678 milliards de dollars. Cette croissance résulte d'une augmentation de 4 % (soit 20 milliards de dollars) de la dette à long terme et d'une augmentation plus limitée de la dette à court terme. En volume, les prêts de sources purement privées représentaient les deux tiers de l'augmentation et la dette publique et garantie par l'État environ un tiers. Comme en Asie, une baisse importante du volume des obligations en circulation a été enregistrée. Les indicateurs de l'endettement des pays d'Amérique latine témoignent de la viabilité de la situation de l'ensemble de la région, les ratios étant de 12 % pour le service de la dette, de

103 % et 43 % respectivement pour l'encours de la dette aux exportations et au PNB et de 71 % pour l'encours de la dette à court terme aux réserves. À nouveau, les disparités entre les pays ont persisté.

Les cinq pays d'Amérique latine les plus touchés par la crise mexicaine

11. Cinq pays d'Amérique latine à revenu intermédiaire (Argentine, Brésil, Mexique, Chili et Venezuela) ont été particulièrement touchés à la fois par la crise qui a sévi en 1994 au Mexique et par les crises qui ont éclaté en Asie au début de 1997. Les données concernant la structure de l'endettement de ces pays (voir tableau 2) révèlent une certaine vulnérabilité persistante dans quelques-uns d'entre eux. Si les indicateurs classiques de l'endettement du Mexique témoignent de la viabilité de sa situation, avec des ratios modérés du service de la dette, de l'encours de la dette aux exportations et des paiements d'intérêts aux exportations (ratio analogue à celui du service de la dette), le ratio de l'endettement à court terme aux réserves s'est élevé à 131 % en 1997 (ce ratio était beaucoup plus élevé en 1996). En Argentine comme au Brésil, l'endettement a été relativement élevé en 1996 et 1997. Pour l'Argentine, le ratio des paiements d'intérêts aux exportations s'est élevé à 21 % et le ratio de l'endettement extérieur aux exportations à 313 % en 1997. Le ratio de la dette à court terme aux réserves n'a pas fait apparaître de problème de liquidité à court terme. Au Brésil, le ratio des paiements d'intérêts aux exportations s'est également élevé à 21 %, et celui de l'encours de la dette aux exportations à 289 % en 1997, tandis que le ratio de la dette à court terme aux réserves ne signalait pas de problème immédiat de liquidité. Le Chili et le Venezuela connaissent tous les deux une situation viable en matière d'endettements, tous les ratios indiquant un endettement modéré.

D. Afrique

12. L'Afrique est demeurée lourdement endettée en dépit d'une baisse de 2 % de sa dette extérieure totale, qui s'est établie à 324 milliards de dollars en 1996, et une amélioration des indicateurs de son endettement. Le ratio de l'endettement aux exportations qui se situe à 205 % fait apparaître une amélioration mais dépasse toujours le seuil des 200 % qui est considéré comme indicateur d'un endettement trop lourd. Les ratios du service de la dette aux exportations et de l'encours de la dette au PNB font également apparaître une certaine amélioration. Mais cette tendance positive résulte, dans une large mesure, d'un meilleur solde de la balance commerciale (conjugué à une réduction mesurée de l'endettement total) qui

pourrait s'avérer transitoire, compte tenu surtout de la pression à la baisse des prix des produits de base exercée par la crise financière asiatique. Des tendances analogues se sont fait sentir en 1997 en Afrique subsaharienne, où le montant total de la dette extérieure a également diminué de 2 % (soit 4,6 milliards de dollars), pour s'établir à 223 milliards de dollars. Le ratio de la dette aux exportations (soit 202 %) était marginalement supérieur au seuil des 200 % en dépit des bons résultats de la balance commerciale. Pour de nombreux pays de la région lourdement endettés, la part importante de la dette multilatérale continue à représenter un obstacle au règlement de leur problème d'endettement. L'initiative concernant la dette des pays pauvres très endettés constitue un mécanisme essentiel dans ce domaine.

E. Les pays pauvres lourdement endettés

13. Le coeur du problème de la dette qu'il s'agit de résoudre demeure le fardeau insupportable de la dette du groupe des 41 PPTE, pays pauvres lourdement endettés, soit 245 milliards de dollars à la fin de 1996 (voir tableau 3). Le fardeau de la dette de ces pays en tant que groupe est en effet très lourd, avec un ratio de l'encours de la dette aux exportations dépassant largement les 300 % (soit de beaucoup le seuil des 200 % indicateur d'un endettement non viable) et un ratio de l'encours de la dette au PNB de 127 % en 1996 après plusieurs années d'amélioration. Le ratio du service de la dette de ces pays est en général resté inférieur au seuil des 20 % qui signale des difficultés de service de la dette, mais cela est souvent dû à d'importantes accumulations d'arriérés, qui elles-mêmes ont commencé à poser un problème dans certains cas. Pour ce groupe de pays, la dette est dans une très large mesure (80 % du montant total de la dette extérieure à la fin de 1996) publique et garantie par l'État. Le volume marginal des emprunts et obligations purement privés traduit au moins partiellement les obstacles auxquels se sont heurtés les secteurs privés de ces pays pour obtenir un financement extérieur.

III. Stratégies internationales de la dette

A. Cadres d'action pour régler les problèmes d'endettement

14. Au cours des dernières décennies, des ensembles de procédures et de principes arrêtés dans la plupart des cas par les créanciers, les gouvernements créanciers et les institutions financières multilatérales ont été mis au point pour permettre

de renégocier les différents types de dettes. La dette publique bilatérale est restructurée dans le cadre du Club de Paris et, depuis peu, la dette multilatérale dans celui de l'initiative relative aux pays pauvres très endettés. Les dettes contractées auprès des banques commerciales sont renégociées dans le cadre du Club de Londres, tandis que le Fonds de désendettement de l'Association internationale de développement (IDA) fournit des fonds pour le rachat des dettes contractées auprès de banques commerciales par les pays à faible revenu.

15. Le Club de Paris opère sur la base de plusieurs principes clefs : la prévention d'un défaut de paiement imminent; la conditionnalité et le suivi par la mise en oeuvre des programmes d'ajustement du FMI; une répartition équitable de la charge entre les créanciers en fonction de décisions prises par consensus; et, pour les nouvelles dettes, la fixation d'une date butoir à partir de laquelle elles ne peuvent pas être rééchelonnées. C'est au pays débiteur qu'il appartient de demander un rééchelonnement, mais un programme d'ajustement du FMI doit être en place avant que le rééchelonnement ne soit accepté. C'est dans le cadre du programme d'ajustement que des estimations du déficit de paiement et de la nécessité d'ajuster les conditions des créances sont effectuées avec l'aide du FMI⁴.

16. Dans le cadre du Club de Londres, la renégociation des emprunts garantis par l'État contractés auprès de banques commerciales a lieu sous la direction d'un comité directeur ou consultatif spécial qui est en général constitué lorsqu'un débiteur a suspendu ses paiements. Comme dans le cas du Club de Paris, il faut en principe qu'un programme d'ajustement du FMI soit déjà en place dans le pays débiteur avant que le Club de Londres n'accepte d'examiner le problème de sa dette. Lorsqu'on recourt à un comité consultatif bancaire, l'emprunteur s'entend avec ses principaux bailleurs de fonds sur un ensemble de clauses (ou éventail d'options) qui sont ensuite présentées à l'ensemble des banques créancières qui soit les acceptent, soit les rejettent.

17. Les stratégies internationales de la dette ont également fini, après une période d'hésitation, par reconnaître que dans les cas d'insolvabilité, des réductions de la dette s'imposent pour alléger le fardeau de l'endettement total et permettre à l'économie du débiteur de se redresser. Il a fallu plusieurs années avant que les créanciers acceptent d'annuler une partie de la dette des pays concernés. Après l'adoption par la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) de sa résolution 165 (S-IX), en 1978, qui recommande d'annuler la dette au titre de l'aide publique au développement (APD) des pays les plus pauvres, le Club de Paris a accepté en 1989 de réduire d'un tiers (en valeur actuelle) les dettes non assorties de conditions de faveur des pays à faible revenu (conditions de Toronto), puis de 50 %

en 1991 (conditions de Londres), de 67 % en 1995 (conditions de Naples) et finalement de 80 % en 1997 (conditions de Lyon), mais seulement pour un petit nombre de pays remplissant les conditions requises dans le cadre de l'initiative concernant la dette des pays pauvres très endettés. Pour les pays à revenu intermédiaire (tranche inférieure), le Club de Paris a également autorisé quelques réductions au moyen de conversion des dettes en titres. Étant donné que des rééchelonnements répétés entraînent des coûts pour les pays débiteurs et contribuent à une nouvelle accumulation de dettes, le concept de réduction de l'encours de la dette (au lieu d'une réduction du service pendant une certaine période) a été adopté par le Club de Paris en 1994 et a permis de sortir du cercle vicieux des rééchelonnements à répétition.

18. Si des progrès ont été enregistrés dans le traitement de la dette publique bilatérale, au début des années 90, un grand nombre de pays pauvres se heurtaient encore à d'énormes obstacles pour assurer le service de leur dette multilatérale en raison du statut en principe privilégié dont bénéficiaient les institutions multilatérales⁵. L'adoption en 1996 de l'initiative concernant la dette des pays pauvres très endettés a fourni un mécanisme permettant de réduire sur six ans la dette multilatérale des pays remplissant les conditions voulues.

19. Dans le cadre tant du Club de Paris que de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés, les règles et procédures des opérations d'allègement de la dette concernant à la fois les conditions à remplir par les pays et le montant et le type des dettes devant faire l'objet de réductions sont strictement déterminées par les créanciers. Les conditions les plus strictes sont peut-être celles qui sont fixées dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés, qui supposent un processus complexe d'analyse de la viabilité de la dette (entreprise par la Banque mondiale et le FMI) et une période relativement longue de respect des critères de performance. Ces conditions ont peut-être été dictées par l'insuffisance des fonds alloués à cette initiative qui empêche d'alléger rapidement et généreusement la dette d'un grand nombre de pays dans un court laps de temps.

20. La réduction de la dette contractée auprès des banques commerciales a également été progressivement introduite dans le cadre du Club de Londres lors du traitement de la crise des emprunts garantis par l'État des années 80. Les premières phases de ce traitement (de 1982 à 1988) reposaient sur des rééchelonnement de dettes et un nouvel apport de liquidités, accompagnés d'un éventail d'options qui permettaient des réductions volontaires de montants limités des dettes au moyen de leur conversion en titres avec une décote, de conversions de la dette en prises de participation et de rachats des emprunts non amortis. Mais cette stratégie a entraîné une augmentation des obligations contractuelles au titre de la

dette, entraînant par là même une détérioration accrue de l'attitude des marchés vis-à-vis de la solvabilité des débiteurs, lesquels éprouvaient de plus en plus de difficultés à retrouver des accès aux marchés des capitaux. En 1987, toutes les grandes banques avaient renforcé leur stock de capital et développé leurs réserves pour pertes sur prêts, alors que les petites banques avaient vendu leurs portefeuilles de créances irrécouvrables sur le marché secondaire. Des ressources étaient donc disponibles pour de grandes opérations de réduction des dettes. L'annonce en 1989 de l'instauration du Plan Brady s'est accompagnée d'engagements publics sans précédent – surtout de la part des États-Unis d'Amérique, du Japon et des institutions de Bretton Woods – en faveur de réductions de dettes alignées sur les cours de celles-ci sur le marché secondaire⁶. Pour de nombreux pays endettés, cette approche fondée sur les lois du marché a permis une réduction de la dette extérieure avec une décote importante.

21. Les crises financières des années 90, en particulier celles qui ont frappé le Mexique et certains pays d'Amérique latine en 1995, et plusieurs pays d'Asie de l'Est en 1997/98 se distinguent de la crise de la dette des années 80 dans la mesure où cette dette résultait surtout d'emprunts contractés par des emprunteurs privés auprès de créanciers privés qui, dans le cas du Mexique, comprenaient un groupe diversifié de détenteurs d'obligations. Ces crises ont jusqu'à présent été réglées par d'énormes opérations de renflouement au moyen de fonds mobilisés par le FMI et, très souvent, le Gouvernement des États-Unis, pour éviter des défauts de paiement de la part des principaux débiteurs.

B. Évolution récente des renégociations de la dette

1. Dette publique

22. Comme il a été signalé plus haut, la dette publique est renégociée dans le cadre du Club de Paris et de l'initiative concernant la dette des pays pauvres très endettés. En 1998, la communauté des donateurs a redoublé d'efforts pour assurer l'allègement de la dette des pays les plus pauvres. Lors du sommet de Birmingham des huit pays les plus industrialisés (G-8), qui s'est tenu en mai 1998, il a été recommandé d'annuler l'ensemble de la dette au titre de l'APD ou de prendre des mesures analogues en faveur des pays les moins avancés ayant réussi à mettre en oeuvre des réformes économiques (à la fin de 1997, les pays les moins avancés devaient encore aux pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) quelque 16 milliards de dollars au titre de l'APD, ce qui représentait près de 13 % de l'ensemble de leur dette exté-

rieure à long terme). La réunion du G-8 a également constaté la nécessité d'alléger la dette (y compris les arriérés dus aux institutions financières internationales) des pays pauvres sortant d'un conflit, en vue de libérer plus rapidement des ressources aux fins du relèvement économique.

Le Club de Paris

23. En 1997, les activités du Club de Paris se sont ralenties avec la conclusion d'un nombre moindre d'accords de restructuration de la dette par rapport aux années précédentes : sept pays en 1997 contre 15 en 1996 et 18 en 1995. En juillet 1998, six autres pays avaient renégocié leur dette dans le cadre du Club de Paris. Ce ralentissement des activités tient au fait qu'un grand nombre de pays ont soit dépassé le stade du rééchelonnement soit bénéficié d'un accord de rééchelonnement pluriannuel. Parmi les 38 pays qui ont dépassé ou devraient dépasser le stade du Club de Paris⁷ (ce qui suppose être capable de s'acquitter de ses obligations à l'expiration de la période de consolidation sans mesure d'allègement supplémentaire), 11 ont bénéficié d'une réduction de l'encours de leur dette⁸. On estime que 29 pays ayant déjà bénéficié des conditions de rééchelonnement consenties par le Club de Paris (26 pays pauvres très endettés et trois pays à revenu intermédiaire) pourraient rééchelonner à nouveau leur dette. Les rééchelonnements qui seront accordés par le Club de Paris concerneront donc surtout les pays pauvres très endettés dans le cadre de l'initiative prise à leur intention.

24. Les accords de restructuration de la dette consentis par le Club de Paris en 1997 porteraient au total sur un montant de 6,3 milliards de dollars environ. Sur les sept pays débiteurs qui ont bénéficié de rééchelonnements cette année, seule la Jordanie ne fait pas partie des pays pauvres les plus endettés et devrait ne plus avoir recours au rééchelonnement. Les six autres pays sont tous des pays pauvres très endettés qui ont bénéficié des conditions de Naples, à savoir l'Éthiopie, la République-Unie de Tanzanie, Madagascar et le Yémen, qui ont obtenu une réduction de 67 % du service de leur dette dû pendant la période de consolidation, et la Guinée et le Cameroun (avec un revenu par habitant relativement plus élevé), qui ont obtenu une réduction de 50 % du service de leur dette.

25. En juillet 1998, six autres pays avaient renégocié leur dette. Le Sénégal est sorti du système de rééchelonnement avec une réduction de 67 % de l'encours de sa dette, tandis que le Nicaragua et le Rwanda ont tous les deux bénéficié d'une réduction de 67 % du service de leur dette. Le Club de Paris a appliqué pour la première fois les conditions de Lyon, en consentant une réduction de 80 % des montants du service de la dette dans le cas de la Côte d'Ivoire et du Mozambique. En ce qui concerne le Mozambique, les créanciers ont fait un

effort exceptionnel en consentant à dépasser même les 80 %, étant donné le très fort surendettement de ce pays. Quant à l'Ouganda, qui avait bénéficié d'une réduction de 67 % de l'encours de sa dette en 1995, il est passé au stade des 80 % (la réduction supplémentaire de sa dette portant la réduction totale à 80 %).

26. La Fédération de Russie a adhéré au Club de Paris en tant que pays créancier en 1997. Les créances de la Russie seront évaluées au taux de change historique de 0,6 rouble par dollar, mais avec une décote qui sera appliquée au départ quand ces créances seront traitées par le Club de Paris. Cette réduction tiendra compte de la situation économique et financière des pays débiteurs, les pays les plus pauvres bénéficiant d'une réduction plus élevée (qui dans certains cas pourra atteindre les 80 %). Outre cette réduction, la Fédération de Russie consentira un allègement de la dette conformément aux conditions du Club de Paris.

Initiative en faveur des pays pauvres très endettés

27. L'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)⁹ opère à partir des mécanismes d'allègement de la dette déjà en place, dont ceux du Club de Paris. Si l'allègement consenti par le Club de Paris (conjugué à un allègement comparable accordé par les autres créanciers bilatéraux et commerciaux) aux conditions générales de Naples (c'est-à-dire une réduction de 67 %) ne permettait pas de rendre la dette viable à la fin d'une première étape de trois ans d'ajustement et de réformes (le point de décision), on envisagerait l'application de mesures plus généreuses au cours d'une seconde étape de trois années : amélioration des conditions du Club de Paris (portant jusqu'à 80 % le pourcentage de réduction) et octroi d'un soutien intérimaire en liquidités par des créanciers multilatéraux. À la fin de cette seconde étape (le point d'achèvement), les mesures proprement dites d'allègement de la dette multilatérale seraient reconduites à condition que le pays débiteur ait satisfait aux critères de performance requis. À ce stade, le Club de Paris procéderait de son côté à une opération sur l'encours de la dette, à savoir une opération de réduction.

28. L'initiative en faveur des PPTE est fondée sur l'analyse de la notion de «viabilité de la dette» pour le pays débiteur. Cette analyse est établie conjointement par la Banque mondiale et le FMI, en collaboration avec le pays débiteur intéressé. Les fourchettes retenues comme objectifs pour déterminer les niveaux de viabilité de la dette ont été à l'origine établies par les institutions de Bretton Woods comme suit : entre 200 et 250 % pour le ratio dette/exportations, en valeur actuelle, et entre 20 et 25 % pour le ratio

service de la dette/exportations. Un autre critère retenu est le ratio valeur actuelle de la dette/recettes budgétaires, fixé à 280 % (à quoi s'ajoutent comme conditions supplémentaires un ratio recettes budgétaires/Produit intérieur brut (PIB) de 20 % et un ratio exportations/PIB de 40 %).

29. Il est possible d'affiner davantage la notion de viabilité de la dette¹⁰. On s'accorde généralement à penser que les critères et les fourchettes retenues comme objectifs doivent être suffisamment souples pour prendre en considération différentes situations d'endettement et ne pas risquer d'exclure de l'initiative des pays qui ont vraiment besoin de se voir accorder une certaine réduction de leur endettement. Ce qui veut dire que dans certains cas il faudrait envisager d'appliquer, pour déterminer la viabilité de la dette, des objectifs inférieurs aux fourchettes indiquées, toutes les fois que l'on peut clairement établir qu'un pays débiteur n'est pas en mesure d'assurer le service de sa dette dès lors que celui-ci dépasse un certain niveau qui est lié à ses objectifs à long terme de croissance et de développement humain et social. De surcroît, les six années que représentent ces deux phases constituent une durée relativement longue, si l'on prend en compte les efforts d'ajustement déjà fournis par les PPTE. Certes, la seconde phase a été écourtée pour certains d'entre eux, qui avaient obtenu du Club de Paris une réduction de l'encours de leur dette avant que ne soit lancée l'initiative, mais on pourrait proposer que la décision accordant définitivement un allègement de dette intervienne, pour tous les PPTE, un an au plus tard après le point de décision.

30. Il y aurait lieu en outre de tenir compte des difficultés que de nombreux PPTE peuvent avoir à appliquer, dans la pratique, la méthode d'analyse de la viabilité de la dette, ainsi que de leurs besoins en assistance technique à ce sujet. Ces pays devraient pouvoir participer sur un pied d'égalité au processus d'application de l'initiative en faveur des PPTE et il faudrait que soit garanti le principe selon lequel les pays endettés sont maîtres de l'analyse de la viabilité de leur dette. Il est sans aucun doute nécessaire de renforcer la capacité des PPTE d'entreprendre une analyse de cette nature et d'évaluer les incidences de l'allègement de la dette, ainsi que d'élaborer les stratégies futures de financement et d'emprunt dans le contexte de leur politique macroéconomique globale et de leurs objectifs de développement. Il y a lieu de mentionner à cet égard les efforts déployés par la CNUCED grâce à son Système de gestion et d'analyse de la dette, qui vise à renforcer la capacité des pays débiteurs de gérer leur dette grâce à des moyens d'analyse informatisés. Ce système sera renforcé à l'avenir en étant connecté au module de stratégie de la dette utilisé par la Banque mondiale dans ses analyses de la viabilité des dettes. Le système est actuellement installé dans 55 pays, dont 21 PPTE.

31. Au milieu de 1998, 10 PPTE avaient eu leurs dossiers réexaminés au titre de l'initiative (voir tableau 4). Le Bénin et le Sénégal ont eu l'accord du Club de Paris pour sortir du système. On considérait qu'ils étaient en mesure de supporter leurs dettes et il n'y avait donc pas lieu d'envisager de nouveaux allègements. Le point de décision pour les huit autres pays a été fixé à 1997 et 1999, et le point d'achèvement situé entre 1998 et 2002. Selon le calendrier d'application, tel qu'il est connu à ce jour, trois pays au plus bénéficieront en 1998 d'un allègement de la dette au titre de l'initiative et moins de trois pays en bénéficieront au cours des années suivantes jusqu'en l'an 2001. Il s'agit d'un processus très lent, surtout si on tient compte du fait qu'il existe au total 41 PPTE, même s'ils ne remplissent pas tous les conditions requises pour se voir accorder un allègement de dette.

32. En avril 1998, l'Ouganda est devenu le premier pays à atteindre son point d'achèvement. Outre que le Club de Paris a porté la diminution de la dette au niveau du bouclage de 80 %, on a trouvé des fonds pour financer l'enveloppe des 650 millions de dollars qui étaient encore nécessaires. Selon les estimations, le montant total des allègements des dettes de cinq autres PPTE (Bolivie, Guyana, Burkina Faso, Côte d'Ivoire et Mozambique) s'élevait à 5 milliards de dollars, dont 2,9 environ pour le seul Mozambique.

33. L'exemple du Mozambique montre les efforts particuliers que les créanciers ont dû consentir pour alléger sa dette au point de la rendre viable. Après de longues négociations, les créanciers du Club de Paris ont accepté d'accorder des allègements de dette allant au-delà de la réduction de 80 % prévue selon les conditions de Lyon, et ont même accepté de procéder à une opération spéciale sur la dette après la date butoir. Des contributions bénévoles de donateurs bilatéraux ont permis de combler le déficit de financement et le FMI et la Banque mondiale ont apporté une assistance qui allait au-delà de leur part proportionnelle. On prévoit que lors du point d'achèvement, en juin 1999, le montant total de l'allègement de la dette au titre de l'initiative en faveur des PPTE permettra au Mozambique de voir sa dette extérieure ramenée de 5,6 milliards de dollars (son montant en valeur actuelle à la fin 1996) à 1,1 milliard de dollars, de sorte que les paiements annuels au titre du service de la dette se situeraient au-dessous des 20 % des revenus d'exportation.

34. L'expérience acquise à ce jour montre que les opérations de programmes financiers au titre de l'initiative en faveur des PPTE peuvent être un processus long et difficile. De surcroît, les informations concernant les fonds disponibles sont préoccupantes car leur insuffisance risque de compromettre l'initiative. Le FMI a apporté au total 290 millions de droits de tirage spéciaux (DTS) – comprenant des fonds provenant du Compte de ressources destiné à financer les

opérations spéciales de la Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR), des fonds provenant du Fonds d'affectation spéciale pour financer les FASR et l'initiative en faveur des PPTE et des contributions spéciales de six pays donateurs – montant apparemment inférieur à celui de l'aide que le FMI s'était engagé à apporter aux pays déclarés à ce jour admissibles au bénéfice de l'initiative. La Banque mondiale a transféré 750 millions de dollars, provenant des revenus nets et des excédents de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), au Fonds fiduciaire pour la réduction de la dette des PPTE, à quoi sont venus s'ajouter des dons de l'IDA pour un montant de 700 millions de dollars; ainsi serait couverte la part de la Banque dans l'allègement de la dette des huit pays considérés à ce jour comme admissibles au bénéfice de l'initiative. En avril 1998, 15 donateurs bilatéraux avaient apporté, ou s'étaient engagés à apporter, des contributions pour un montant de plus de 200 millions de dollars au Fonds d'affectation spéciale en faveur des pays pauvres très endettés, créé par la Banque mondiale.

35. D'un autre côté, la crise de l'Asie de l'Est fait que les demandes de ressources et d'assistance se multiplient à travers le monde et l'on craint qu'il n'en résulte de nouvelles réductions des fonds disponibles pour l'aide aux pays les plus pauvres. On s'est par exemple posé la question de savoir si l'assistance de la Banque mondiale aux pays de l'Asie de l'Est ne risquait pas de réduire les revenus nets et les excédents de la BIRD, qui sont une des sources alimentant le Fonds d'affectation spéciale en faveur des PPTE.

36. Trouver les financements nécessaires pour que l'initiative soit pleinement mise en oeuvre et que soient promptement résolus les cas particuliers est un problème fondamental. Toute insuffisance des financements ralentirait la poursuite du processus et risquerait d'exclure de l'initiative certains des PPTE. Il est en outre possible que les fourchettes déterminant la viabilité de la dette aient été placées trop haut, ce qui compromet les stratégies de sortie de l'initiative.

37. Le Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord a reconnu, à l'occasion de la Conférence des ministres du Commonwealth, en septembre 1997, qu'il fallait relancer l'initiative. L'initiative du Royaume-Uni, «Debt 2000: the Mauritius mandate», vise à ce qu'en l'an 2000 tous les pays pauvres au moins satisfaisant aux conditions d'admissibilité soient inclus dans le processus de l'initiative et qu'à cette date on ait définitivement décidé des montants et des conditions de l'allègement de la dette d'au moins les trois quarts d'entre eux. Il est en outre proposé que l'on interprète avec plus de souplesse les règles du Club de Paris (avec possibilité, en cas de besoin, d'allègement de dettes au-delà de la date butoir), de raccourcir la période de

six ans dans le cas de pays ayant obtenu de bons résultats, et de donner aux pays débiteurs un plus grand poids dans les négociations. On a envisagé la possibilité d'une vente d'or par le FMI pour accroître sa contribution à l'initiative. Par la suite, la date cible fixée à l'an 2000 a été approuvée par le Comité du développement, en avril 1998, et par le Sommet des G-8 à Birmingham en mai 1998.

2. Endettement auprès de banques commerciales

Rachat de dettes et obligations Brady¹¹

38. Entre 1989 et 1997, des programmes bénéficiant d'un soutien des pouvoirs publics et des opérations swap qui y sont associées ont réduit de 53,2 milliards de dollars l'endettement des pays en développement auprès de banques commerciales, ce qui correspond à 23 % des 231,2 milliards de dollars de dettes commerciales restructurables. Dix-huit pays à faible revenu ont vu annuler 12,6 milliards de dollars, sur les 18,2 milliards d'arriérés en principal et en intérêts restructurables dus à des banques commerciales, grâce au Fonds de désendettement de l'IDA et plus récemment grâce au Plan Brady. Les 15 pays à revenu intermédiaire ont réduit de 20 % l'encours de leur dette (qui était de 213 milliards de dollars) auprès des banques commerciales.

39. En 1997, quatre pays à faible revenu ont conclu avec des banques commerciales des accords de réduction de la dette et du service de la dette. À la suite d'accords conclus dans le cadre du Plan Brady, et grâce à des contributions de l'IDA et de donateurs bilatéraux, la Côte d'Ivoire a pu réduire son endettement auprès de banques commerciales de 4,1 milliards en termes nominaux, soit près de 63 % du montant total dû après restructuration, et le Viet Nam a pu réduire le sien de 237,6 milliards de dollars, soit l'équivalent de 30 %. Le Togo a conclu un accord sous l'égide du Fonds de désendettement de l'IDA, en vertu duquel 28,9 millions de dollars d'intérêts restant dus ont été annulés et 46 millions de dollars (à 12,5 cents le dollar) ont été rachetés. La Bosnie-Herzégovine a conclu sous l'égide du Club de Londres, un accord visant à restructurer une dette de 1,3 milliard de dollars auprès de banques commerciales : les intérêts restant dus ont été annulés, et 400 millions de dollars de principal restructurable ont été changés contre 400 millions de dollars d'obligations non garanties, ce qui permettait de lier les remboursements aux résultats économiques du pays.

40. Un des faits importants de ces deux dernières années a été l'échange d'obligations Brady par certains pays à revenu intermédiaire. En 1996, le Mexique et les Philippines ont échangé 4,4 milliards de dollars d'obligations Brady pour des obligations à long terme non garanties. En 1997, l'Argentine, le Brésil, l'Équateur, le Panama et le Venezuela ont retiré

10,4 milliards d'obligations Brady garanties par le biais de swaps contre des obligations à long terme non garanties, avec une décote fondée sur les prix du marché secondaire. Ces opérations d'échange montrent que les investisseurs étrangers ont à nouveau confiance dans ces pays, les marges afférentes aux obligations émises par des pays à revenu intermédiaire ayant été considérablement réduites au cours de ces deux dernières années. Les pays débiteurs ont tiré deux avantages de ces opérations : les garanties dont ils se sont libérés peuvent être utilisées pour faire face à d'autres obligations et, comme l'opération de swap est effectuée avec une décote fondée sur les prix du marché secondaire, l'encours de la dette en est diminué d'autant.

41. Les programmes de conversion de la dette ont également joué dans le passé un rôle important en ce qui concerne la restructuration des dettes contractées auprès de banques commerciales, mais ces opérations ont récemment décliné. Ces programmes ont perdu de leur intérêt, car la hausse des prix sur le marché secondaire a réduit la décote dont pouvaient bénéficier les investisseurs; certains programmes spécifiques de privatisation liés à ce type d'opérations ont été dirigés vers d'autres instruments ou ont été progressivement abandonnés; les renégociations de la dette dans le cadre du Plan Brady permettaient une plus grande souplesse. Les programmes de conversion de créances en actions en faveur de la nature ont également décliné au fil du temps, mais d'autres programmes de conversion de créances en actions en faveur du développement ont progressé au cours de 1997, et il est probable qu'à l'avenir on se tournera plutôt vers les titres de créance détenus par des créanciers publics.

Stratégies récentes de gestion de la dette par les pays à revenu intermédiaire

42. Les crises d'endettement connues par le Mexique en décembre 1994 et par la Thaïlande, la République de Corée et l'Indonésie en 1997 donnent des exemples divers de traitement de la dette. Dans ces pays, les causes des crises présentent certaines similarités, ainsi que quelques différences notables. Les moyens utilisés pour régler finalement le problème de la dette sont étonnamment divers. De surcroît, les dettes qu'il fallait restructurer étaient de nature différente : dans le cas du Mexique, la dette consistait en des bons du Trésor à court terme, tandis que dans les trois pays asiatiques les plus touchés, il s'agissait de dettes à court terme contractées par le secteur privé auprès de banques étrangères.

Mexique (décembre 1994)

43. Les déficits importants de la balance des opérations courantes enregistrés lors des années précédant directement

la crise avaient pour origine les activités du secteur privé. À cette époque, le secteur public gérait un budget pour l'essentiel équilibré, encore que les dépenses publiques fussent en partie financées par des bons à court terme (tesobonos) libellés en dollars. L'importance des déficits de la balance courante, l'atonie de la croissance économique et l'application d'un taux de change apparemment surévalué ont commencé à préoccuper les investisseurs, surtout à la suite de certains événements politiques déstabilisateurs. Les taux de change n'ont été ajustés que lorsque les réserves en devises avaient atteint un niveau extrêmement bas, en fin décembre 1994. Après la décision prise le 22 décembre de laisser flotter le peso, les investisseurs en portefeuille, perdant confiance, se sont hâtés de rapatrier massivement leurs investissements financiers. Dans une telle situation, vu que le niveau des réserves des devises était bien inférieur à celui des engagements à court terme – les réserves de devises s'élevaient à 6 milliards de dollars, et les exigibilités à court terme envers l'étranger à 74,6 milliards de dollars, si on y incluait 24,1 milliards de dettes interbancaires –, le Gouvernement mexicain s'est vite trouvé face à une grave pénurie de liquidités.

44. Le Gouvernement des États-Unis, qui suivait de près le déroulement de la crise mexicaine, a, dans un premier temps, monté, le 2 janvier 1995, un programme de sauvetage de 18 milliards de dollars, sans participation directe du FMI. Ce programme n'ayant pas réussi à rassurer les investisseurs, alarmés par le fait que les engagements à court terme dépassaient son montant, les États-Unis ont été chef de file d'un programme de sauvetage de 51,8 milliards de dollars, dans lequel la part du FMI était prédominante. Ce programme était alors suffisamment important pour assurer la couverture complète des engagements venant à échéance (les dettes interbancaires étant reconduites) et la crise a donc pu être surmontée. Le Mexique a été très rapidement en mesure de rouvrir l'accès au marché des capitaux et d'effectuer des remboursements anticipés de prêts consentis par les États-Unis, encore qu'il ait connu par la suite en 1995 une récession sévère qui s'est traduite par une contraction de son économie équivalant à 6 % du PIB.

45. Cette opération de sauvetage est à noter, en ce sens qu'aucune tentative n'a été faite pour restructurer les échéances de la dette, probablement parce que celle-ci était essentiellement constituée d'obligations largement répandues chez les investisseurs en portefeuille. Il aurait été extrêmement difficile de localiser les créanciers et de mettre en place un mécanisme permettant de négocier la restructuration de la dette, sans compter que l'on n'aurait rien pu faire contre les «passagers clandestins».

Thaïlande (1997)

46. Dans le cas de la Thaïlande, la crise venait en partie d'une détérioration de la balance des opérations courantes, comme au Mexique. En outre, la fixité du taux de change, le baht étant rattaché à un dollar en hausse, a peut-être contribué à ce que l'économie perde de plus en plus de sa compétitivité. L'aggravation des déficits s'explique, entre autres, par le ralentissement de la demande de produits thaïlandais sur les marchés internationaux, notamment de produits électroniques, et par la hausse des coûts unitaires de la main-d'œuvre locale. En outre, trop d'investissements étaient purement spéculatifs (immobilier et valeurs mobilières, par exemple), les banques et les compagnies financières se trouvant de ce fait à la merci de tout ralentissement économique. Cette situation s'explique peut-être par le laxisme des réglementations et des dispositifs de contrôle mais aussi par l'essor des opérations de prêts qui tendent à alimenter ce genre d'investissement. La dette du secteur privé a commencé à augmenter aux alentours de 1993, date à laquelle la Bangkok International Banking Facility a été créée, et elle a continué de s'accumuler jusqu'en 1997, les intervenants locaux tirant avantage des faibles niveaux des taux d'intérêt étrangers. En outre, le fait que le taux de change soit fixé apportait implicitement une garantie aux intervenants sur le marché, qui ne voyaient pas la nécessité de couvrir leurs emprunts en devises. Devant l'ampleur de la dette extérieure privée non garantie, la dévaluation du baht était une décision difficile à prendre qui a été éludée jusqu'à ce que les réserves de change aient été pratiquement épuisées par la politique de maintien du taux de change. À ce stade, il ne restait que des quantités négligeables de réserves utilisables, vu que la totalité des réserves étaient, pour la plupart, engagées dans des contrats à terme. Le 2 juillet 1997, les autorités ont décidé de laisser flotter le baht.

47. Comme dans le cas du Mexique, les investisseurs ont perdu confiance dans l'économie thaïlandaise et se sont hâtés de liquider et de rapatrier leurs investissements avant une éventuelle faillite et tant que le pays disposait de réserves de devises. À la différence du cas du Mexique, cas plutôt inhabituel où une grande puissance a pris l'initiative d'apporter son concours en liquidités, c'est le FMI qui, dans le cas de la Thaïlande, a joué le rôle majeur face à la crise. Le 11 août 1997, un accord était conclu avec le FMI, portant sur un programme de sauvetage de 16,7 milliards de dollars, somme insuffisante pour couvrir les obligations à court terme du secteur privé qui s'élevaient à 31,9 milliards de dollars environ¹² à la fin de 1997 (le secteur public n'avait en fait aucun engagement à court terme).

48. Pour résoudre la crise, le Gouvernement est intervenu sur deux fronts. En premier lieu, le secteur financier qui représentait l'essentiel de la dette à court terme privée (82 %,

soit 26 milliards de dollars à la fin de 1997) a été restructuré et de nombreux établissements défaillants (56 compagnies financières sur 58) ont dû fermer. Les réglementations et dispositifs de contrôle ont été resserrés. Parallèlement, le Gouvernement a apporté sa garantie sur les dépôts effectués dans le système financier afin d'éviter une crise systémique. Désireux d'attirer des financements porteurs de liquidités et de restructurer le système financier, le Gouvernement a supprimé les limites aux prises de participation étrangères dans des établissements financiers thaïlandais, et a permis aux investisseurs étrangers d'en détenir la totalité du capital pendant une période de 10 ans. Par ailleurs, on revoit actuellement les textes juridiques sur la faillite, en vertu desquels il était extrêmement difficile aux créanciers de faire valoir leurs droits, y compris les textes juridiques sur la saisie. Certains rapports de presse récents font toutefois douter que les investisseurs étrangers soient disposés à prendre des participations dans le capital d'établissements financiers locaux vu les circonstances actuelles, sans un soutien, de quelque nature qu'il soit, de la part du Gouvernement thaïlandais¹³.

49. Le second volet de la stratégie a consisté à refuser au secteur privé non financier toute garantie ou soutien financier du secteur public, afin de l'obliger à négocier directement la restructuration de sa dette auprès de ses créanciers. Le processus de négociation sera facilité par les nouveaux textes juridiques sur la faillite. Le problème de la dette à court terme est moins grave pour le secteur non financier privé, dont les engagements à court terme ont été pour l'essentiel contractés par des établissements financiers.

50. Le coût de ces mesures sera extrêmement élevé pour le Gouvernement, vu les dépenses que représente l'apport de liquidités au secteur financier pendant la crise, le coût des garanties de dépôt et celui de la restructuration et de la recapitalisation des institutions financières en difficulté.

51. Tout au long de la crise, le manque de crédits commerciaux a été un obstacle majeur à la reprise économique. Comme dans le cas de la République de Corée et de l'Indonésie, les banques internationales étaient peu désireuses d'accepter des crédits commerciaux provenant de banques thaïlandaises, et elles étaient également très réticentes à accorder elles-mêmes des crédits de cette nature. De ce fait, de nombreuses entreprises thaïlandaises n'ont pas pu financer leurs besoins en fonds de roulement à court terme, qui leur étaient nécessaires pour développer leurs exportations.

République de Corée (1997)

52. Le cas de la République de Corée est à bien des égards similaire à celui de la Thaïlande. L'endettement du secteur

privé était pour l'essentiel le fait du système financier. La cause en était cependant les restrictions entravant les emprunts à l'étranger par le secteur privé non financier. La crise a eu des origines semblables à celles de la crise thaïlandaise. Au cours des années 90, de grands conglomérats (*les chaebols*) se sont développés rapidement grâce à des financements consentis par les banques locales, et se sont fortement endettés (leur ratio moyen capitaux empruntés/ capitaux propres était d'environ 400 % en 1997). Les banques empruntaient lourdement à l'étranger, attirées par les taux d'intérêt et prêtaient à leurs entreprises clientes les fonds qu'elles y empruntaient. Lorsque les taux de croissance économique ont baissé en 1996 et 1997, certains des plus grands *chaebols* ont été incapables de rembourser leurs dettes et ont connu des crises de liquidités, voire de solvabilité; de là des pressions très fortes sur les banques dont les clients importants étaient devenus défaillants. Devant l'augmentation du nombre des prêts non productifs et la détérioration de la position financière des banques locales, les banques étrangères créancières se sont montrées de moins en moins disposées, au cours de l'année 1997, à reconduire les prêts interbancaires à court terme. Les devises sont devenues rares et un problème de liquidités a commencé à se poser, ce qui a amené le Gouvernement à élargir les limites des investissements étrangers et à faciliter l'accès d'entreprises locales non financières aux crédits étrangers.

53. Le 3 décembre 1997, un accord de confirmation d'un montant record de 21 milliards de dollars a été convenu avec le FMI, dans le cadre d'un programme international de 60 milliards de dollars. Les obligations à court terme s'élevant au total à 68,4 milliards de dollars¹⁴, elles étaient donc couvertes à hauteur de 88 %. Devant l'extrême pénurie de devises et le risque d'insolvabilité, une partie des fonds a été immédiatement déboursée dès la conclusion de l'accord sur ce programme. La question de savoir si des politiques de resserrement du crédit et de relèvement des taux d'intérêt sont opportunes dans le cas de la République de Corée, vu le niveau élevé de l'endettement des entreprises privées, ne rentre pas dans le cadre du présent rapport. Il suffit de dire ici que de nombreuses questions ont été soulevées à cet égard. Le 16 décembre, les autorités coréennes ont décidé de laisser flotter le won. Le 17 décembre, le FMI a créé une Facilité de réserve supplémentaire (FRS) et, le 24 décembre, il a rapidement monté un financement en faveur de la République de Corée par l'intermédiaire de ce mécanisme de déboursement rapide, afin d'éviter que la Corée ne soit en cessation de paiements imminente. La FRS a été conçue pour apporter rapidement une assistance financière aux pays ayant des difficultés à régler leurs dettes extérieures, en raison de

besoins pressants en financements à court terme résultant d'une perte soudaine de la confiance du marché.

54. La solution retenue par la République de Corée pour résoudre la crise de sa dette à court terme est la même que celle qu'elle avait adoptée face à la crise des années 80. Une équipe de négociateurs coréens s'est réunie avec un comité consultatif des banques internationales créancières afin de négocier une restructuration de la dette à court terme. Le 28 décembre 1997, un accord provisoire est intervenu avec certaines banques créancières qui ont accepté de reconduire une partie des prêts à court terme et, le 28 janvier 1998, un large accord a été conclu avec un groupe de 13 grandes banques internationales créancières portant sur un plan de report des échéances de prêts à court terme, représentant environ 24 milliards de dollars (crédits commerciaux non compris), sur des échéances à plus long terme. Ces banques ont également accepté de continuer à reconduire les prêts en cours, en attendant que tous les points de détail aient été réglés. Les accords de refinancement devaient être définitivement mis au point en mars 1998, mais il serait loisible aux créanciers de s'y tenir ou non. Le 17 mars, un accord est intervenu avec 134 banques provenant de 32 pays, fixant une date butoir pour les accords relatifs au refinancement de la dette à court terme et aux opérations de restructuration, le tout représentant 21,9 milliards de dollars qui avaient été convertis en prêts d'une durée de un à trois ans. La partie court terme de la charge de la dette, qui représentait 44 % de l'endettement total à la fin de 1997, n'en représentait plus que 30 % à la fin de mars 1998. Un des éléments de l'accord prévoyait que le Gouvernement émettrait des bons destinés à couvrir une garantie des prêts refinancés. Le Gouvernement a donné suite aux mesures de restructuration de la dette en ordonnant aux banques de procéder à des restructurations internes des entreprises fortement endettées.

55. Pour le Gouvernement de la République de Corée, le coût de cette solution sera également élevé puisqu'il comprendra la garantie des prêts refinancés et les coûts de la restructuration du secteur financier et de la recapitalisation des établissements financiers. De plus, le Gouvernement avait, à un moment donné, garanti les dépôts du secteur financier, et cette mesure pourrait elle aussi être coûteuse. Comme dans le cas de la Thaïlande, le manque de crédits commerciaux a rendu la reprise difficile, faute des capitaux nécessaires pour financer une reprise accélérée de la production à l'exportation.

Indonésie (1997)

56. Le cas de l'Indonésie présente certaines ressemblances avec les crises de la Thaïlande et de la République de Corée,

encore que la crise y soit peut-être largement imputable à des effets de contagion, vu qu'au moment où elle a éclaté, le pays appliquait apparemment une politique économique saine au regard des critères traditionnels. Il n'en existait pas moins de sérieuses faiblesses en ce qui concerne la réglementation et la supervision du système financier, et, comme dans les cas de la Thaïlande et de la République de Corée, la crise financière s'est répercutée sur la sphère réelle de l'économie. Dans le cas de l'Indonésie, les indicateurs de la dette sont sensiblement plus graves que dans les deux autres cas, ce qui donnerait à penser que la crise pourrait présenter un problème de solvabilité plutôt que de liquidités.

57. Après que le baht a été déclaré flottant le 2 juillet 1997, l'Indonésie (comme un certain nombre d'autres pays dans la région) a subi des pressions sur sa monnaie. En conséquence, elle a décidé de laisser flotter la roupie le 14 août 1997. Le 31 octobre, un accord a été conclu sur un programme de sauvetage de 38 milliards de dollars, comprenant un accord de confirmation du FMI de 10 milliards 140 millions de dollars. On estime que l'endettement à court terme du secteur privé indonésien s'élève à environ 80 milliards de dollars¹⁵, de sorte que le programme de sauvetage couvre environ 48 % de la dette à court terme du secteur privé.

58. Toutefois, l'accord du FMI n'ayant pas été strictement respecté, un nouvel accord révisé a été conclu le 15 janvier 1998. Ici encore, le programme n'a pas été strictement suivi, encore qu'un grand nombre de mesures aient été prises d'un commun accord. On a critiqué ces deux programmes au motif qu'ils ne tenaient pas compte de la nécessité de régler la crise de la dette. De fait, étant donné le caractère alarmant des indicateurs de la dette de l'Indonésie, il est vraisemblable que le pays n'aurait pas pu retrouver une stabilité économique sans restructuration de sa dette. Le Gouvernement, en collaboration avec le FMI, s'est efforcé de trouver une solution à cette crise. Le 27 janvier 1998, un haut fonctionnaire indonésien a déclaré que de nombreuses entreprises auraient besoin d'une «pause temporaire» dans le service de leur dette étrangère, ce qui a soulevé des craintes concernant un éventuel moratoire. En fin de compte, il n'y a pas eu officiellement de moratoire. Le 9 mars 1998, le Directeur général du FMI a adressé la mise en garde suivante : le programme de sauvetage serait compromis si l'accord du 15 janvier 1998 n'était pas appliqué de façon plus stricte. De longues négociations ont alors été entamées avec le FMI sur un troisième accord révisé comprenant des dispositions relatives à la gestion de la crise de la dette par le Gouvernement. Un mémorandum supplémentaire venant compléter l'accord du 15 janvier avec le FMI était finalement mis au point le 10 avril 1998, date à laquelle une équipe de négociateurs indonésiens et le comité consultatif des banques créancières,

avec participation du FMI et de la Banque mondiale, étaient déjà parvenus à un large accord sur un cadre de restructuration de la dette.

59. Le 8 avril 1998, le cadre de négociation de la restructuration de la dette se présentait sous une forme très semblable au plan établi par le Mexique en vue de la solution négociée avec ses banques créancières en 1982. On est finalement arrivé en juin à un compromis sur la restructuration des dettes interbancaires, des dettes des sociétés et des crédits commerciaux. Le plan prend effet à partir du 1er août 1998 et il est axé autour d'une institution nouvelle, la Indonesian Debt Restructuring Agency (INDRA) (Agence indonésienne de restructuration de la dette). Cette agence jouera un rôle d'intermédiaire et garantit l'approvisionnement en devises des entreprises privées participant au plan. Les entreprises verseront à l'INDRA des montants en roupies, équivalant aux montants en dollars de leur dette à court terme, évalués selon un taux de change prédéterminé, et l'INDRA effectuera des paiements en dollars à la banque créancière. L'Agence n'accordera ce service que si les créanciers reportent les échéances de la dette à court terme des entreprises sur des durées allant de un à quatre ans. La participation des entreprises débitrices au plan n'est pas obligatoire et doit faire l'objet d'une négociation entre l'entreprise débitrice et ses créanciers. Un des éléments de l'accord prévoit que les banques créancières s'engagent à maintenir les crédits commerciaux accordés aux entreprises indonésiennes au niveau qu'ils avaient à la fin d'avril 1998. Les banques indonésiennes ont été tenues de rembourser tous les arriérés dans le courant du mois de juin 1998 (montant estimatif : 4,5 milliards de dollars). Les nouveaux crédits refinancés et les lignes de crédits commerciaux seront garantis par la Banque d'Indonésie. Selon un rapport, cet accord couvrirait 80 milliards de dollars de dettes privées.

60. Ultérieurement, voyant que l'instabilité économique persistait, les donateurs internationaux de l'Indonésie ont convenu, le 30 juillet 1998, de lui apporter, pendant l'année 1998, une aide d'un montant sans précédent de 7,9 milliards de dollars. Ces engagements ont fait suite à un programme additionnel du FMI de 6,3 milliards de dollars, qui incluait un rééchelonnement de la dette spontané et «informel» du Club de Paris¹⁶.

61. Comme dans les cas de la Thaïlande et de la République de Corée, l'arrêt des crédits commerciaux a eu une influence négative sur le processus d'ajustement et de reprise. L'inclusion dans cet accord de dispositions relatives aux crédits commerciaux mérite d'être soulignée.

62. Pour le Gouvernement, le coût du traitement de la crise de la dette sera élevé : outre la garantie donnée dans le cadre

du plan INDRA, il comprendra les coûts afférents à l'apport de liquidités au système bancaire et ceux de la restructuration du secteur financier et de la recapitalisation des institutions financières. En mars 1998, des spécialistes ont estimé que la recapitalisation du secteur bancaire coûterait à elle seule plus de 20 milliards de dollars.

IV. Conclusions sur le plan de la politique internationale

63. Le problème de la dette réapparaît, sous une forme aiguë, à l'ordre du jour de la communauté internationale. Celle-ci a des raisons de s'inquiéter devant la lenteur de l'application de l'initiative en faveur des PPTE et de la fréquence des crises financières que connaissent les pays à revenu intermédiaire à la suite de leur intégration rapide dans les marchés financiers mondiaux. Il a été proposé de créer une commission indépendante, dont les membres seraient désignés d'un commun accord par les créanciers et les débiteurs et qui serait chargée d'évaluer le degré de viabilité de la dette des pays en développement¹⁷. L'impuissance apparente à traiter rapidement des problèmes de la dette s'explique pour beaucoup par le niveau insuffisant des financements prévus dans les programmes d'allègement de la dette ou de renflouement.

64. Comme on a pu le voir au chapitre précédent, le FMI continue d'être la cheville de toutes les solutions de restructuration de la dette sur le plan international, que ce soit dans le cadre du Club de Paris, du London Club, de l'initiative en faveur des PPTE ou des récents programmes de renflouement destinés aux pays à revenu intermédiaire. Il est peu probable qu'il en aille différemment dans un proche avenir, car la communauté internationale des créanciers attache une grande importance au rôle du FMI sur deux plans :

a) Pour prévenir tout aléa de moralité des pays débiteurs, en leur imposant des programmes d'ajustement et en en suivant l'application;

b) Pour mobiliser les ressources financières nécessaires (souvent avec un soutien et des contributions de grands pays créanciers).

65. Une telle approche est peut-être un peu trop infléchie dans le sens du contrôle des pays débiteurs, qui n'ont pas voix au chapitre lorsqu'il s'agit de déterminer leurs propres objectifs en matière de viabilité de la dette. De surcroît, elle fait peser une charge trop lourde sur le secteur public qui doit consentir des financements de renflouement en faveur de créanciers privés, ce qui fait que la charge n'est pas équitablement répartie entre les diverses catégories de créanciers.

A. L'initiative en faveur des PPTE

66. Il y a lieu d'être préoccupé par l'extrême lenteur du processus d'application de l'initiative : il y a deux ans qu'elle a été lancée et à ce jour seul un pays (l'Ouganda) a bénéficié de l'allègement complet qui y est prévu. Il semblerait, selon le calendrier d'application, que trois cas de pays au maximum seront examinés chaque année. La lenteur du processus s'explique peut-être par deux facteurs :

a) L'absence des ressources financières suffisantes permettant de régler rapidement tous les cas de pays remplissant les conditions d'admissibilité à l'initiative;

b) La complexité du processus lui-même, et des méthodes compliquées qu'il prévoit pour déterminer la viabilité de la dette et mettre au point une formule de répartition de la charge entre les divers créanciers.

67. Afin d'accélérer l'application de l'initiative en faveur des PPTE et de faire en sorte que tous les pays pauvres remplissant les conditions pour bénéficier du processus y soient enregistrés d'ici l'an 2000, comme le demande le «Mauritius Mandate», il est proposé de :

a) Simplifier l'analyse de la viabilité de la dette¹⁸ et faire participer pleinement les débiteurs dans la détermination des critères de viabilité (le débiteur est maître de l'analyse de la viabilité de sa dette);

b) Raccourcir la période d'application selon les pays : le laps de temps entre le point de décision [fin du premier programme au titre de la Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR)] et le point d'achèvement devrait être ramené à une année;

c) Obtenir de la Banque mondiale et du FMI qu'ils mobilisent les financements suffisants pour garantir l'examen rapide d'ici l'an 2000 de tous les pays admissibles au bénéfice de l'initiative, ce qui pourrait supposer de la part du FMI la vente de certains de ses avoirs en or;

d) Obtenir des donateurs bilatéraux qu'ils augmentent leurs contributions au fonds d'affectation spéciale en faveur des PPTE afin que puisse être traitée comme il convient la dette d'autres institutions multilatérales, notamment la Banque africaine de développement;

e) Envisager sans tarder des mesures plus radicales, pour les plus pauvres des PPTE, y compris la conversion en subventions de toutes les dettes bilatérales officielles en cours et l'annulation de tout l'encours de la dette, s'il y a lieu (voir A/52/871-S/1998/318).

B. Restructuration de la dette pour les pays à revenu intermédiaire

68. La répétition des crises financières dans les pays en développement est une cause de graves préoccupations pour la communauté internationale. Il est évident que les montants déboursés au titre de l'aide publique pour faire face à des crises d'endettement ont connu une escalade rapide et risquent d'atteindre des niveaux intenable. Le simple montant des programmes financiers de renflouement et la propagation rapide des crises de liquidités ont fait naître des doutes quant à la capacité du FMI de mobiliser des financements d'urgence suffisamment importants pour secourir les pays sinistrés. Comme l'a signalé M. Robert Rubin, Secrétaire au Trésor des États-Unis, dans un monde où chaque jour des milliards de dollars circulent à travers les marchés internationaux, les financements publics ne seront tout simplement pas suffisants pour faire face aux crises éventuelles¹⁹.

69. On craint en outre que les stratégies de renflouage actuellement appliquées n'entraînent un aléa de moralité tout au moins en ce qui concerne certains prêteurs qui n'ont pas eu à supporter la totalité des risques des crédits qu'ils ont octroyés. L'apport d'une aide financière publique peut protéger créanciers et investisseurs des conséquences de leurs mauvaises décisions et semer les germes de crises futures. Le Directeur exécutif du FMI et le Secrétaire au Trésor des États-Unis ont signalé, dans le rapport des ministres des finances du G-8 aux chefs d'État, à l'occasion du Sommet de Birmingham de mai 1998, qu'il fallait que les créanciers privés prennent une plus grande part de la charge résultant de ces crises.

70. Le rapport du G-8 a signalé qu'en cas de crise des pressions seront toujours exercées pour que l'on agisse rapidement afin de stabiliser la situation et qu'il fallait trouver des moyens de le faire sans pour autant garantir implicitement les dettes contractées à l'égard du secteur privé.

71. Plusieurs propositions ont été avancées concernant la mise en place de cadres internationaux fondés sur les principes suivants :

- a) Le pays débiteur se verrait accorder une période de répit pendant qu'il restructurerait son économie;
- b) Il serait prévu d'octroyer des financements intérimaires (notamment des crédits commerciaux);
- c) On garantirait une répartition équitable de la charge avec des créanciers privés;
- d) On aboutirait à une renégociation méthodique et prolongée de la dette.

72. On a fait valoir qu'il faudrait appliquer au niveau international les procédures de faillite souvent appliquées aux entreprises au niveau des pays²⁰. Ces procédures visent deux objectifs économiques²¹. Tout d'abord, en spécifiant *ex ante* des règles concernant la distribution entre différentes catégories de créanciers de paiements partiels ou différés sur des créances douteuses, les procédures de faillite réduisent les incertitudes et l'aléa de moralité. Deuxièmement, en prévoyant pour le débiteur une protection temporaire contre ses créanciers et le droit à des financements intérimaires, elles permettent à une entreprise dont la valeur intrinsèque dépasse la valeur de démantèlement de poursuivre ses activités.

73. La proposition visant à établir un tribunal international des faillites pour les débiteurs garantis par les pouvoirs publics, tribunal qui serait habilité à déclarer le gel de la dette, à négocier une restructuration de la dette, à promouvoir des mesures d'ajustement par le pays débiteur, à mettre au point les conditions de règlement et à apporter des financements intérimaires, a généralement été repoussée pour divers motifs²². Tout d'abord, les créanciers privés ne seraient guère disposés à renoncer à leur droit de recours auprès des tribunaux nationaux. Deuxièmement, la création d'un tribunal international risquerait d'inquiéter les investisseurs et d'augmenter le coût des emprunts par les pays en développement. Troisièmement, les tribunaux nationaux sont habilités à remplacer la direction d'une entreprise et ont le droit d'opérer une saisie sur ses actifs : ce sont des sanctions qui ne peuvent et ne doivent pas être appliquées à des gouvernements souverains.

74. On s'est plutôt employé à mettre au point des mécanismes plus simples, faisant intervenir des créanciers privés et qui accorderaient aux débiteurs une période de répit en déclarant le gel de la dette, tout en leur permettant de continuer à bénéficier de financements intérimaires. Un tel mécanisme signifierait des interventions accrues du FMI sous forme de prêts aux pays ayant des arriérés et la possibilité pour les débiteurs de faire jouer l'article VIII 2 b) des Statuts du FMI pour suspendre les paiements et imposer des contrôles des changes : ainsi seraient respectés les trois premiers principes mentionnés ci-avant.

75. Dans le rapport déjà mentionné, le G-10 rappelle que tous les contrats reposent sur un principe fondamental, qui est que les conditions doivent être remplies entièrement et en temps voulu, et qu'il fait entièrement sien; il admet en même temps que, dans certains cas exceptionnels, la suspension des paiements au titre de la dette peut faire partie du processus de traitement d'une crise et que des suspensions temporaires des remboursements peuvent être un moyen de gagner du temps en cas de crise.

76. Le rapport signale en outre qu'il faut bien voir que, si des mesures de suspension des paiements sont étendues aux obligations du secteur privé, il sera peut-être nécessaire d'imposer des contrôles des changes, officiels ou officieux. L'imposition de contrôles de cette nature vise à ralentir une «fuite vers la sortie» de détenteurs de créances, y compris de détenteurs locaux, amenés à craindre de voir sous peu une suspension de paiements sur leurs créances.

77. On devrait mettre en place, sous une forme ou sous une autre, un cadre officiel qui permettrait de prévenir tout aléa de moralité de la part des débiteurs et d'opérer des suspensions de paiements qui font partie d'un processus de renégociation menée en coopération et sans confrontations entre débiteurs et créanciers²³. Il n'existe aucun dispositif officiel permettant d'approuver explicitement une décision prise par un débiteur souverain de suspendre des paiements. Il semble toutefois que l'on s'accorde à penser qu'une politique de prêts aux pays ayant des arriérés pourrait fournir au FMI et à la communauté des pouvoirs publics une possibilité de gérer les crises en faisant valoir leur confiance dans la politique menée par le pays débiteur et par ses perspectives à long terme. Le rapport du G-10 recommande l'extension de cette application, sans oublier pour autant un devoir de prudence et de maintien d'une stricte conditionnalité.

78. À l'heure actuelle, le FMI exige normalement, avant tout débours, que tous les arriérés dus soient réglés ou qu'un accord de règlement des arriérés soit près d'être conclu. Le FMI assortit de conditions sa décision d'accorder des prêts aux pays ayant des arriérés : pour que le FMI continue à apporter des concours à ces pays, même lorsqu'ils ont des arriérés de paiements auprès de créanciers privés, il faut que ces pays appliquent un plan d'ajustement et de réforme et qu'ils s'efforcent de négocier *bona fide* la restructuration de leurs dettes avec leurs créanciers. Cette disposition signifierait que des créanciers privés vont intervenir dans les négociations concernant les conditions de la restructuration : le fait que le FMI apporte un concours financier aux débiteurs peut améliorer leur position de force dans les négociations et, en se conjuguant avec le programme d'ajustement, il peut signifier aux créanciers en attente de paiement que leur intérêt bien compris est de parvenir rapidement à un accord avec le débiteur. Parallèlement, la suspension des paiements diminuera les besoins immédiats en devises et réduira considérablement l'ampleur du programme de sauvetage. Le FMI devrait aussi avoir recours à un mécanisme de débours rapide afin de fournir les fonds de roulement (crédits commerciaux) dont le pays a besoin pour poursuivre ses activités selon ce scénario.

79. La renégociation sur une longue durée des dettes contractées auprès des banques commerciales peut intervenir

dans le cadre du Club de Londres. Il faudrait envisager d'étendre aux «débiteurs nouveaux» les avantages de réduction de dettes dans le cadre du Plan Brady.

80. Il n'existe aucun cadre permettant une renégociation méthodique de la dette lorsque les titres de créances sont des obligations. Il vaut la peine d'étudier sérieusement la proposition du G-10 visant à inclure dans les contrats des clauses spéciales prévoyant une représentation collective des créanciers, le vote à une majorité qualifiée de toute modification des conditions de contrat et imposant le partage des produits des remboursements. Ces suggestions soulèvent certes un certain nombre de problèmes qui méritent considération, mais elles constituent apparemment un moyen raisonnable et pratique de faciliter la discussion entre créanciers et débiteurs à l'occasion de crises financières où la majorité des créanciers sont des détenteurs d'obligations. Toutefois, comme on l'a déjà signalé, l'inclusion de clauses de cette nature devrait être régulièrement appliquée entre les pays en développement comme entre les pays développés, afin d'éviter le signal négatif qui pourrait entraîner leur inclusion dans d'autres circonstances²⁴.

Notes

¹ On considère en général qu'un ratio de l'endettement aux exportations supérieur à 200 % et un ratio du service de la dette aux exportations supérieur à 20 % témoignent de graves problèmes d'endettement.

² L'analyse des cinq pays d'Asie et des cinq pays d'Amérique latine figurant dans la présente section repose sur des données publiées par la J. P. Morgan Bank dans *World Financial Markets* (reproduites plus loin, au tableau 2). Ces données ne sont pas nécessairement comparables avec celles de la Banque mondiale, surtout en ce qui concerne l'endettement à court terme. Les données de la Banque mondiale ne comprennent pas la République de Corée et n'indiquent pas les estimations de 1997 pour chacun de ces pays. C'est pour cette raison que les estimations de la J. P. Morgan Bank sont utilisées ici car elles offrent un ensemble homogène de données permettant d'établir une analyse comparative de ces 10 pays.

³ Pour être plus exact, le chiffre concernant les réserves de devises à retenir est le montant des réserves de devises librement utilisables, à l'exclusion des engagements résultant de transactions sur le marché des changes à terme.

⁴ La plupart du temps, les clauses de rééchelonnement posées dans les prévisions financières du FMI sont approuvées par les créanciers du Club de Paris, ce qui laisse très peu de latitude au pays débiteur pour négocier pendant sa réunion avec les créanciers du Club de Paris.

⁵ En 1993 et 1995, la CNUCED a appelé l'attention de la communauté internationale sur le lourd fardeau de la dette multilatérale; voir CNUCED, Rapport du Conseil du

commerce et du développement, 1993 et 1995.

- ⁶ Un bon compte rendu des stratégies de la dette des années 80 figure dans le rapport de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes : «Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden», 1990.
- ⁷ Le FMI a estimé que les pays à revenu intermédiaire qui ont dépassé le stade du Club de Paris ont réalisé d'importants progrès en ce qui concerne la stabilisation macroéconomique et les réformes structurelles qui ont renforcé leur accès aux investissements étrangers privés. Voir FMI : *Official Financing for Developing Countries*, 1998, tableau 14, p. 31.
- ⁸ Les 11 pays qui ont bénéficié d'une réduction de l'encours de leur dette sont : l'Égypte et la Pologne en 1991 (avec une réduction de 50 % de leur dette à sa valeur actuelle); l'Ouganda et la Bolivie en 1995 (avec une réduction initiale de 67 % et une réduction de 80 % par la suite, en 1998); le Bénin, le Burkina Faso, le Guyana et le Mali en 1996 (réduction de 67 %); le Pérou (accord signé en 1996, avec une restructuration de l'encours de la dette prévue en 1999); la Fédération de Russie (accord signé en 1997, avec une restructuration de l'encours de la dette prévue en 1999); et le Sénégal en 1998 (réduction de 67 %).
- ⁹ Pour un exposé détaillé de l'initiative en faveur des PPTE, voir A. Boote et K. Thugge : «Debt relief of low-income countries and the HIPC initiative», document de travail du FMI, WP/97/24 (Washington, DC, mars 1997).
- ¹⁰ Pour une critique des notions de viabilité de la dette utilisées dans le cadre de l'initiative PPTE, voir CNUCED : *Les pays les moins développés, rapport de 1997*, p. 27.
- ¹¹ La présente section s'inspire d'un document de la Banque mondiale : *Global Development Finance, 1998*, appendice 3, *Commercial Debt restructuring*, p. 83 à 102.
- ¹² Cette estimation de l'endettement à court terme publiée dans la presse diffère du montant donné par la J. P. Morgan Bank (tableau 2), qui la chiffre à 28,6 milliards de dollars. Ces différences dans les estimations témoignent des difficultés qu'il y a à rassembler des renseignements précis sur l'endettement à court terme.
- ¹³ «Thailand prepares "drastic measures" to prop up banks», *Financial Times*, 3 août 1998; et «Thai bailout plan seeks to lure foreign investors», *Financial Times*, 6 août 1998.
- ¹⁴ Cette estimation de la dette à court terme a été publiée dans la presse et elle diffère de l'estimation indiquée par la J. P. Morgan Bank, qui est de 52,8 milliards de dollars (tableau 2). On peut formuler ici les mêmes remarques que dans la note 12. Le montant exact de l'endettement à court terme de la République de Corée en fin décembre 1997 a été source d'incertitudes. Vers la fin de décembre 1997, les autorités coréennes ont révélé que le chiffre réel approchait les 100 milliards de dollars. Dans ce cas, le programme de sauvetage a couvert environ 60 % de l'endettement à court terme en devises.
- ¹⁵ Ce montant est le chiffre actuellement publié dans la presse. Il diffère considérablement de l'estimation (36,8 milliards de dollars) faite par la J. P. Morgan Bank (tableau 2).
- ¹⁶ Voir *Indonesia on track for debt rescheduling*, *Financial Times*, 23 juillet 1998, et *Donors agree \$7,9 billion more for Indonesia*, *Financial Times*, 31 juillet 1998.
- ¹⁷ Voir CNUCED, *Trade and Development Report 1998*, à paraître.
- ¹⁸ Des propositions ont été formulées visant à simplifier les critères déterminant la viabilité de la dette en employant la notion d'encours de la dette au lieu de la notion de valeur présente et en recourant à des ratios simples du service de la dette. Voir CNUCED, *Trade and Development Report, 1997*, box 3, p. 50.
- ¹⁹ Voir déclaration du Secrétaire au Trésor des États-Unis devant le Comité intérimaire du FMI, *Treasury News*, 16 avril 1998.
- ²⁰ *Le rapport sur le commerce et le développement, 1998*, CNUCED, à paraître, contient un examen de la possibilité d'appliquer Les procédures et principes de la faillite au traitement des dettes internationales.
- ²¹ Un rapport du Groupe des 10 sur la solution des crises de liquidités comportant un risque souverain, mai 1996, a également examiné plusieurs possibilités de traitement ordonné des dettes.
- ²² Voir Peter B. Kenen, Lawrence H. Summers, William R. Cline, Barry Eichengreen, Richard Portes, Arminio Fraga and Morris Goldstein, «From Halifax to Lyon: what has been done about crisis management?», *Essays in International Finance*, No 200, Princeton University, octobre 1996.
- ²³ On fait parfois une distinction entre une suspension de paiement décidée unilatéralement par les débiteurs («moratoire») et une suspension décidée avec l'accord explicite ou implicite des créanciers («gel de la dette»).
- ²⁴ Voir Barry Eichengreen and Richard Portes, «Managing the next Mexico» in Peter B. Kenen *et al.*, op. cit.

Tableau 1
Dette extérieure des pays en développement, 1996-1997
 (En milliards de dollars des États-Unis)

	<i>Tous pays en développement</i>		<i>Asie^a</i>		<i>Afrique^b</i>		<i>Afrique subsaharienne</i>		<i>Amérique latine</i>		<i>Europe et Asie centrale</i>	
	<i>1996</i>	<i>1997^c</i>	<i>1996</i>	<i>1997^c</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1996</i>	<i>1997^c</i>	<i>1996</i>	<i>1997^c</i>	<i>1996</i>	<i>1997^c</i>
Encours total de la dette ^d	2 095,4	2 171,4	629,3	665,8	329,6	323,5	227,2	222,6	656,4	677,9	370,2	388,8
Dettes à long terme :	1 650,1	1 728,5	494,2	529,5	277,1	269,0	179,1	179,2	517,6	537,6	297,0	315,7
Publique et garantie par les pouvoirs publics	1 397,1	1 428,8	391,9	406,6	266,5	258,8	169,6	168,3	407,0	413,0	270,1	283,5
Privée non garantie	253,0	299,7	102,3	122,9	10,5	10,2	9,5	10,9	110,6	124,6	26,9	32,3
Obligations	346,1	302,7	55,6	33,1	5,7	6,4	5,6	9,4	51,7	32,4	47,9	52,3
Dettes à court terme	385,2	381,4	130,2	126,4	41,9	43,8	39,6	35,7	114,9	120,8	53,1	51,4
Arriérés en intérêt et principal sur encours de la dette à long terme	145,2	98,5	16,2	14,9	62,3	61,1	60,7	52,0	11,2	11,0	44,5	9,6
Service de la dette	261,8	269,2	78,0	76,5	26,1	25,7	14,5	12,6	107,1	120,0	40,4	40,3
Indicateurs de la dette (pourcentage)												
Service de la dette/exportations	17,2	16,7	14,3	13,1	18,3	16,3	14,2	11,5	13,0	11,7	11,4	10,6
Encours de la dette/exportations	137,4	134,3	115,0	113,9	230,7	204,7	221,6	201,7	101,8	102,6	104,8	102,0
Encours de la dette/PNB	36,0	34,9	31,8	30,5	77,1	70,7	77,8	71,2	46,1	42,7	33,5	32,2
Dettes à court terme/réserves	63,0	59,4	52,9	48,8	n.c.	n.c.	147,8	116,3	69,8	70,8	54,2	49,9

Source : Banque mondiale, *Global Development Finance*, 1998.

^a Comprend l'Asie de l'Est, l'Asie du Sud et le Pacifique.

^b Comprend l'Afrique subsaharienne plus l'Algérie, le Maroc et la Tunisie.

^c Estimation.

^d Comprend l'utilisation de crédits FMI.

Tableau 2
Dette extérieure de cinq pays d'Asie et de cinq pays d'Amérique latine
à revenu intermédiaire
 (En milliards de dollars des États-Unis)

Indonésie

	1996	1997*
Encours total de la dette	132,8	137,4
Dette à long terme	91,5	100,6
Dette à court terme	41,3	36,8
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	55	65
Dette extérieure/exportations	216	225
Païement d'intérêts/exportations	12	14
Dette à court terme/réserves	172	180

République de Corée

	1996	1997*
Encours total de la dette	146,2	136,6
Dette à long terme	58,5	83,8
Dette à court terme	87,7	52,8
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	27	32
Dette extérieure/exportations	83	83
Païement d'intérêts/exportations	3	4
Dette à court terme/réserves	258	250

Thaïlande

	1996	1997*
Encours total de la dette	98,6	95,2
Dette à long terme	60,6	66,6
Dette à court terme	38	28,6
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	51	63
Dette extérieure/exportations	124	116
Païement d'intérêts/exportations	7	7
Dette à court terme/réserves	101	109

Malaisie

	1996	1997*
Encours total de la dette	42	44,7
Dette à long terme	30,8	31,9
Dette à court terme	11,2	12,8
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	40	43
Dette extérieure/exportations	45	45
Païement d'intérêts/exportations	1	2
Dette à court terme/réserves	41	59

Philippines

	1996	1997*
Encours total de la dette	50,1	52,3
Dette à long terme	37,5	39,7
Dette à court terme	12,6	12,6
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	57	62
Dette extérieure/exportations	118	104
Païement d'intérêts/exportations	6	6
Dette à court terme/réserves	126	173

Argentine

	1996	1997*
Encours total de la dette	105,4	109,3
Dette à long terme	89,9	94,6
Dette à court terme	15,5	14,7
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	34	33
Dette extérieure/exportations	315	313
Païement d'intérêts/exportations	18	21
Dette à court terme/réserves	86	65

Brésil

	1996	1997*
Encours total de la dette	196	195,6
Dette à long terme	140	152,9
Dette à court terme	56	42,7
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	25	24
Dette extérieure/exportations	309	289
Païement d'intérêts/exportations	21	21
Dette à court terme/réserves	96	85

Mexique

	1996	1997*
Encours total de la dette	167,5	154,7
Dette à long terme	128,8	116,9
Dette à court terme	38,7	37,8
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	52	40
Dette extérieure/exportations	147	122
Païement d'intérêts/exportations	12	9
Dette à court terme/réserves	199	131

Chili

	1996	1997*
Encours total de la dette	24,4	26,3
Dette à long terme	21,8	25
Dette à court terme	2,6	1,3
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	33	33
Dette extérieure/exportations	115	116
Païement d'intérêts/exportations	7	6
Dette à court terme/réserves	18	8

Venezuela

	1996	1997*
Encours total de la dette	33,4	32,3
Dette à long terme	31	30,2
Dette à court terme	2,4	2,1
Indicateurs de la dette (pourcentage)		
Dette extérieure/PIB	53	38
Dette extérieure/exportations	131	119
Païement d'intérêts/exportations	6	7
Dette à court terme/réserves	18	13

Source : J. P. Morgan, *World Financial Markets*, Third Quarter, 1998.

* Estimation.

Tableau 3
Dette extérieure des pays pauvres très endettés, 1992-1996
 (En milliards de dollars des États-Unis)

	1992	1993	1994	1995	1996
Encours de la dette	228,7	235	246,5	254,2	245,1
Dettes à long terme :	191,7	195	205,1	209,4	201,3
Publique et garantie par les pouvoirs publics	186,9	190	200,4	204,6	195,6
Privée non garantie	4,8	4,9	4,7	4,8	5,6
Obligations	2,6	2,8	2,8	2,7	2,5
Dettes à court terme :	30,4	33,7	34	36,8	35,7
Arriérés en intérêt et principal sur encours de la dette à long terme	53,5	64,1	74,6	83,2	80,7
Service de la dette	9,8	7,7	9,2	11,8	11,1
Indicateurs de la dette (pourcentage)					
Service de la dette/exportations	20,5	16,6	18,9	20,4	15,9
Encours de la dette/exportations	460,7	494,8	493,4	431,4	343,7
Encours de la dette/PNB	140,7	154,4	165,7	148,4	126,7

Source : Banque mondiale, *Global Development Finance*, 1998.

Tableau 4
Initiative en faveur des PPTE : situation des premiers cas étudiés

	<i>Date d'intervention du CP</i>	<i>Point de décision</i>	<i>Point d'achèvement</i>	<i>Estimation totale : allègement service de la dette en termes nominaux (en millions de dollars)</i>
Pays ayant bénéficié d'une opération sur l'encours de la dette par le Club de Paris (CP)				
Ouganda	Février 1995	Avril 1997	Avril 1998	650
Bolivie	Décembre 1995	Septembre 1997	Septembre 1998	600
Guyana	Mai 1996	Décembre 1997	Décembre 1998	500
Mali	Mai 1996	Septembre 1998	Décembre 1997	–
Burkina Faso	Juin 1996	Septembre 1997	Avril 2000	200
Bénin	Octobre 1996	Dette viable		–
Sénégal	Juin 1998	Dette viable		–
Pays ayant bénéficié d'un rééchelonnement par le Club de Paris				
Guinée-Bissau	À venir	1999 (éventuellement)	2002 (éventuellement)	–
Côte d'Ivoire	Avril 1998	Mars 1998	Mars 2001	800
Mozambique	Novembre 1996	Avril 1998	Juin 1999	2 900

Source : Documents officiels divers du FMI et de la Banque mondiale.

Tableau 5
Répartition des prêts des banques déclarantes à la BRI dans certains pays d'Asie

Positions	Total créances extraterritoriales dans toutes les devises et créances locales en monnaies non locales						
	Répartition par durée du prêt				Répartition par secteur		
	Total	Jusqu'à un an compris	Plus d'un an jusqu'à deux ans	Plus de deux ans	Banques	Secteur public	Secteur privé non bancaire
	(En milliards de dollars É.-U.)	(En pourcentage du total des créances consolidées)					
Total Groupe							
Milieu 1996	337,8	63,3	5,5	31,1	43,6	9,8	46,4
Fin 1996	367,0	61,5	5,6	32,9	43,3	9,0	47,6
Milieu 1997	389,4	62,2	4,9	32,9	44,0	7,4	48,5
Fin 1997	381,0	60,6	5,4	34,0	40,7	7,4	51,8
Corée du Sud							
Milieu 1996	88,0	70,8	3,9	25,3	65,7	6,7	27,4
Fin 1996	100,0	67,5	4,1	28,4	65,9	5,7	28,3
Milieu 1997	103,4	67,9	4,0	28,1	65,1	4,2	30,6
Fin 1997	94,2	63,1	5,5	31,3	59,4	4,2	36,3
Indonésie							
Milieu 1996	49,3	60,0	7,0	32,9	20,5	13,3	66,2
Fin 1996	55,5	61,7	6,5	31,9	21,2	12,5	66,2
Milieu 1997	58,7	59,0	6,0	34,9	21,1	11,1	67,7
Fin 1997	58,4	60,6	6,3	33,1	20,1	11,8	68,1
Malaisie							
Milieu 1996	20,1	49,7	4,1	46,1	28,1	11,4	60,5
Fin 1996	22,2	50,3	3,2	46,5	29,3	9,0	61,8
Milieu 1997	28,8	56,4	2,1	41,4	36,4	6,4	57,1
Fin 1997	27,5	53,1	3,3	43,6	35,8	6,3	57,8
Philippines							
Milieu 1996	10,8	55,1	4,9	40,0	32,0	25,4	42,6
Fin 1996	13,3	58,2	4,3	37,5	39,5	20,5	40,0
Milieu 1997	14,1	58,8	2,3	38,9	38,9	13,1	48,0
Fin 1997	19,7	60,4	2,2	37,4	45,3	12,3	42,4
Thaïlande							
Milieu 1996	69,4	68,9	5,9	25,2	40,3	3,1	56,4
Fin 1996	70,1	65,2	6,9	28,0	36,9	3,2	59,6
Milieu 1997	69,4	65,7	6,6	27,7	37,6	2,8	59,5
Fin 1997	58,8	65,9	7,1	27,0	30,2	3,0	66,6
Autres							
Milieu 1996	100,2	58,1	6,4	35,5	42,2	13,5	44,1
Fin 1996	105,9	56,1	6,3	37,7	41,1	12,8	45,9
Milieu 1997	115,0	58,5	4,9	36,5	43,1	10,8	46,0
Fin 1997	122,4	57,8	5,0	37,2	41,7	9,3	48,9

Source : Banque des règlements internationaux.

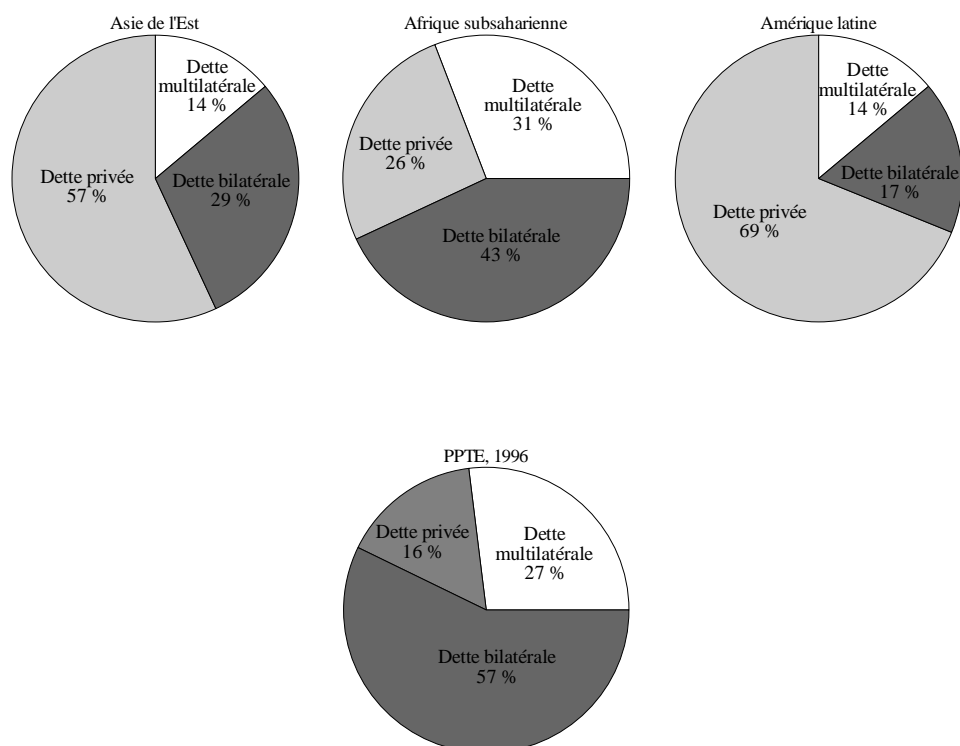
Tableau 6
Répartition des prêts des banques déclarantes à la BRI dans certains pays d'Amérique latine

	Total créances extraterritoriales dans toutes les devises et créances en monnaies non locales						
Positions	Répartition par durée du prêt				Répartition par secteur		
	Total (En milliards de dollars É.-U.)	Jusqu'à un an compris	Plus d'un an jusqu'à deux ans	Plus de deux ans	Banques	Secteur public	Secteur privé non bancaire
Total Groupe							
Milieu 1996	220,8	53,1	5,8	41,1	24,5	28,9	46,4
Fin 1996	242,4	53,7	6,0	40,4	24,2	27,9	47,7
Milieu 1997	251,1	52,3	3,9	43,8	23,7	25,6	50,5
Fin 1997	283,0	54,8	4,4	40,8	26,0	21,2	52,6
Argentine							
Milieu 1996	39,4	53,4	6,5	40,2	18,2	26,6	55,2
Fin 1996	44,8	56,3	6,7	37,0	19,6	23,6	56,8
Milieu 1997	44,4	53,8	3,7	42,5	19,7	22,7	57,7
Fin 1997	60,4	57,2	5,3	37,6	20,2	18,6	61,2
Brésil							
Milieu 1996	63,2	57,7	4,8	37,5	30,5	25,2	44,2
Fin 1996	67,9	63,0	4,7	32,3	30,9	26,3	42,8
Milieu 1997	71,1	62,2	3,1	34,7	30,8	22,9	46,2
Fin 1997	76,3	64,1	3,5	32,3	35,5	19,2	45,1
Chili							
Milieu 1996	13,5	57,7	6,3	36,0	24,9	12,0	63,1
Fin 1996	15,2	51,2	6,0	42,7	24,4	11,1	64,4
Milieu 1997	17,6	43,3	3,8	52,8	16,8	9,8	73,3
Fin 1997	21,2	49,8	5,9	44,3	17,0	8,7	74,3
Mexique							
Milieu 1996	57,0	47,8	6,3	45,9	22,3	36,6	44,1
Fin 1996	60,1	44,7	6,7	48,7	19,5	37,1	43,4
Milieu 1997	62,1	45,5	4,3	50,2	18,8	35,6	45,5
Fin 1997	61,8	44,6	4,1	51,3	22,0	30,1	47,9
Venezuela							
Milieu 1996	11,0	22,7	8,2	69,1	5,0	53,4	41,6
Fin 1996	11,1	28,4	6,6	65,0	7,2	51,0	41,8
Milieu 1997	12,1	29,9	3,5	66,7	10,8	50,2	38,8
Fin 1997	12,2	38,4	4,3	57,3	13,6	43,2	43,2
Autres							
Milieu 1996	36,7	60,4	5,3	34,3	30,1	24,6	44,3
Fin 1996	43,3	56,1	6,1	37,8	29,4	21,8	47,7
Milieu 1997	43,7	54,2	4,8	41,0	29,6	18,4	51,3
Fin 1997	51,1	56,2	4,5	39,3	30,3	16,3	52,8

Source : Banque des règlements internationaux.

Composition de la dette à long terme dans les différentes régions (1997)^a

(En pourcentage)



Source : CNUCED, à partir de données de la Banque mondiale, *Global Development Finance*, 1998.

^a Pour les PPTE, les données relatives à la dette à long terme s'entendent de 1996.