



Assemblée générale

Distr.
GENERALE

A/42/523
16 septembre 1987
FRANCAIS
ORIGINAL : ANGLAIS

Assemblée générale
Quarante-deuxième session
Point 86 de l'ordre du jour provisoire*

CRISE DE LA DETTE EXTERIEURE ET DEVELOPPEMENT

Situation de la dette internationale à la mi-1987

Rapport du Secrétaire général

TABLE DES MATIERES

	<u>Paragraphes</u>	<u>Pages</u>
I. INTRODUCTION	1 - 4	2
II. LA SITUATION DE LA DETTE INTERNATIONALE A LA MI-1987	5 - 12	3
III. PARAMETRES SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION DE L'ENDETTEMENT	13 - 33	7
IV. STRUCTURE ET SERVICE DE LA DETTE EXTERIEURE AU COURS DE LA DEUXIEME MOITIE DES ANNEES 80	34 - 50	19
V. APERCU D'ENSEMBLE SUR LES RENEGOCIATIONS RECENTES DE LA DETTE	51 - 71	28
VI. CONCLUSIONS RELATIVES AUX POLITIQUES	72 - 82	34

* A/42/150.

I. INTRODUCTION

1. Les problèmes que pose la dette extérieure des pays en développement ne semblent pas plus près d'être résolus à la mi-1987 qu'il y a un an. Il se pourrait même que certains faits nouveaux intervenus dans l'économie internationale au cours de l'année écoulée aient assombri les perspectives d'une solution rapide. D'un autre côté, la façon d'aborder les problèmes en question a considérablement évolué, et l'on voit apparaître des approches plus réalistes et plus pragmatiques qui permettront peut-être de corriger plus facilement le surcroît de dettes qui perturbe l'économie mondiale.

2. Les évaluations de la situation de la dette internationale ont été marquées ces dernières années par des cycles d'optimisme et de pessimisme, alors que le problème ne faisait que croître et se compliquer. A l'atmosphère de crise créée en août 1982 par l'incapacité du Mexique d'assurer le service de sa dette a succédé en 1983-1984 le sentiment, souvent exprimé, que ce problème n'était en tout cas pas totalement insoluble. Avec le redressement économique des pays industriels et la reprise du commerce mondial en 1983, on s'est mis à prédire que la croissance des pays en développement reprendrait et que l'expansion de leurs exportations serait suffisante pour contribuer notablement à la solution du problème de la dette de ces pays 1/. La chute brutale de la croissance de la production et du commerce mondiaux en 1985 a rapidement démenti ces prédictions. L'initiative Baker 2/, annoncée à l'automne de la même année, a engendré un optimisme prudent. Il n'a toutefois pas fallu longtemps pour qu'on la trouve insuffisante et au début de 1987, devant la faible croissance de l'économie mondiale et du commerce international, la chute des prix des produits de base et la réticence des banques commerciales à réagir, le sentiment général était que l'initiative en question n'avait pas réussi à renverser la situation ni à relancer la croissance. Après cinq années d'ajustement difficile de leurs économies, on observe maintenant chez de nombreux pays en développement des signes manifestes d'usure due à la dette, et l'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE) et les pays créanciers estiment qu'il est indispensable de "décompresser" la situation en réduisant le fardeau de la dette 3/. Il semble aussi, d'après certaines indications, que les banques créancières commencent à réviser leur position après avoir évalué de façon réaliste les difficultés qu'auront les débiteurs à assurer le service de leur dette dans le proche avenir.

3. La crise a retenu en priorité l'attention de toutes les instances internationales compétentes. Dans la résolution 41/202 du 8 décembre 1986, l'Assemblée générale a examiné les principaux éléments d'une approche du problème de la dette extérieure des pays en développement et invité "tous les intéressés à en tenir compte pour tenter de régler les problèmes d'endettement extérieur des pays en développement en parvenant à des solutions équitables, durables et mutuellement acceptables". Elle a également prié le Secrétaire général de présenter à l'Assemblée générale, lors de sa quarante-deuxième session, une version mise à jour de son rapport sur la situation de la dette internationale (A/41/643). Le présent rapport a été établi comme suite à cette résolution.

4. La crise de la dette extérieure des pays en développement a longuement été examinée dans le contexte global des finances internationales et des balances des paiements au chapitre IV de l'Etude sur l'économie mondiale 1987 4/. Le présent rapport complète et met à jour cette analyse. On présente au chapitre II une brève

évaluation de l'ampleur et de la nature du problème à la mi-1987. Au chapitre III, on examine les principaux paramètres qui ont influé sur l'évolution de la situation de la dette depuis le début de la crise. A partir de projections de certains de ces paramètres, on évalue au chapitre IV l'évolution probable de la situation de la dette dans les années à venir. Le chapitre V contient un examen des renégociations récentes de la dette et des initiatives prises pour apporter une solution au problème. On trouvera enfin au chapitre VI un exposé des conclusions de cette étude.

II. LA SITUATION DE LA DETTE INTERNATIONALE A LA MI-1987

5. La dette extérieure des pays en développement ne cesse de croître et est estimée à environ 1 020 milliards de dollars pour 1987 (tableau 1). Sur ce total, un montant d'environ 700 milliards de dollars est dû à des créanciers privés - pour la plupart des banques - et un montant d'un peu plus de 300 milliards de dollars à des créanciers publics, notamment des institutions financières internationales. Le montant total de la dette était deux fois plus élevé que celui des recettes d'exportation des pays en développement importateurs de capitaux à la fin de 1986. Malgré le rééchelonnement de la dette déjà entrepris, ces pays devaient, au début de 1987, rembourser près de 150 milliards de dollars sur l'encours de leur dette en 1987-1988. Le montant estimatif total des paiements au titre du service de la dette à long terme des pays couverts par le système de notification de la dette à la Banque mondiale représentait un peu plus de 100 milliards de dollars en 1986, ce qui correspondait à 24 % de la valeur des exportations des pays en développement importateurs de capitaux. Le paiement des seuls intérêts représentait 12 % des recettes d'exportation de ces pays en 1986 et d'après les estimations préliminaires, ce pourcentage ne devait que légèrement baisser en 1987 (tableau 2).

Tableau 1

Dette extérieure des pays en développement : principaux chiffres
(1982-1987)

(En milliards de dollars)

	1982	1983	1984	1985	1986 <u>a/</u>	1987 <u>b/</u>
Endettement total des pays en développement	778	841	880	939	979	1 022
A long terme	576	659	703	763	807	847
Dette officielle	184	202	219	251	271	289
Dette privée	392	457	484	512	536	558
A court terme	182	152	144	139	133	138
Recours aux crédits du FMI	20	30	33	37	39	37

Source : ONU, Département des affaires économiques et sociales internationales, sur la base de données provenant de la Banque mondiale, World Bank Debt Tables, édition de 1986-1987; du FMI, World Economic Outlook, avril 1987; et de l'ONU, Etude sur l'économie mondiale 1987.

a/ Estimations préliminaires.

b/ Projections.

Tableau 2

Dettes des pays en développement : principaux rapports a/

	1982	1983	1984	1985	1986 <u>b/</u>	1987 <u>c/</u>
<u>Rapport de la dette aux exportations</u>						
Pays en développement						
importateurs de capitaux	156	164	158	171	183	183
Quinze pays fortement endettés	270	290	272	284	338	350
Pays fortement tributaires des apports de capitaux publics	218	242	259	292	329	345
Afrique au sud du Sahara	214	227	223	257	282	294
<u>Rapport du service de la dette aux exportations</u>						
Pays en développement						
importateurs de capitaux	25,4	23,4	23,7	23,9	24,7	22,6
Quinze pays fortement endettés	49,4	42,5	41,1	38,7	43,9	40,7
Pays fortement tributaires des apports de capitaux publics	17,4	20,1	23,6	25,2	32,7	36,6
Afrique au sud du Sahara	21,9	23,6	25,3	25,1	30,4	31,4
<u>Rapport du service des intérêts aux exportations</u>						
Pays en développement						
importateurs de capitaux	14,6	14,0	13,8	13,3	12,4	11,0
Quinze pays fortement endettés	30,8	30,0	28,8	26,8	27,3	24,9
Pays fortement tributaires des apports de capitaux publics	8,8	9,3	10,8	10,9	11,0	11,8
Afrique au sud du Sahara	10,9	11,1	11,7	11,3	11,3	12,5

Source : FMI, World Economic Outlook, avril 1987.

a/ Selon la définition du FMI, qui inclut dans les pays importateurs de capitaux l'Afrique du Sud, la Grèce, le Portugal, les pays membres européens à économie planifiée et la Chine.

b/ Estimations préliminaires.

c/ Projections du FMI.

6. La croissance de la dette extérieure des pays en développement s'est ralentie de façon marquée ces dernières années car les nouveaux courants de ressources financières se sont taris. En 1986, l'encours de la dette a augmenté d'environ 4 %, mais le gros de cette augmentation était dû à la forte dépréciation du dollar par rapport aux autres monnaies principales dans lesquelles une partie de la dette est libellée. Le taux d'accroissement réel est probablement de l'ordre de 1 %. De 1982 à 1986, le taux de croissance de la dette exprimée en dollars était de l'ordre de 6 %. Ce chiffre s'oppose de façon frappante au taux d'environ 20 % par an enregistré au cours des années 70, période où les emprunteurs pouvaient emprunter facilement à des taux relativement peu élevés et où les banques ne demandaient qu'à octroyer des prêts.

7. Le ralentissement de la croissance de la dette n'a pas empêché les principaux indicateurs de la dette de continuer à se dégrader, l'aptitude des pays en développement à assurer le service de la dette ayant également diminué, dans une large mesure à cause de la chute des prix des produits de base. Le tableau 2 présente quelques indicateurs clefs de la situation de la dette. Le rapport de la dette aux exportations des pays en développement importateurs de capitaux est passé de 171 % en 1985 à 183 % en 1986, niveau qui devrait être maintenu en 1987. Le rapport correspondant du service de la dette aux exportations est passé d'environ 24 % à 25 % et devrait tomber à 23 % en 1987.

8. Dans un grand nombre de pays, la situation de la dette est beaucoup plus grave que le tableau général ne le donne à penser. Le rapport de la dette aux exportations des 15 pays les plus fortement endettés est passé de 284 % en 1985 à 338 % en 1986 et devrait atteindre 350 % d'ici la fin de l'année. Dans le cas des pays qui dépendent principalement des emprunts publics, à savoir pour l'essentiel les pays à faible revenu, qui comprennent une grande partie des pays de l'Afrique au sud du Sahara, ce rapport est passé de 292 % en 1985 à 329 % en 1986 et devrait atteindre 345 % en 1987.

9. Pour les pays fortement endettés, la charge du service de la dette reste très lourde. Malgré la réduction des taux d'intérêt, cette charge a augmenté en 1986, année où le coût du service de leur dette a représenté 44 % de la valeur de leurs exportations, plus de la moitié de ce pourcentage étant consacré au paiement des intérêts. Pour les pays fortement tributaires des apports de capitaux publics, le coefficient du service de la dette a augmenté régulièrement au cours des années 80 pour atteindre 33 % en 1986; on estime qu'il devrait passer à 37 % en 1987 car l'effet immédiat de la chute des taux d'intérêt a été limité. Beaucoup de ces pays ayant des revenus stationnaires ou en diminution, le rapport de leur dette à leur PIB a aussi augmenté fortement dans les années 80 et atteint 67 % en 1986, taux le plus élevé pour tous les groupes de pays.

10. L'accroissement du fardeau de la dette extérieure d'un grand nombre de pays en développement montre bien que la stratégie internationale actuelle est inadéquate pour résoudre le problème. La stratégie actuelle, telle qu'elle ressort des mesures prises jusqu'à présent et des déclarations faites sur le sujet, repose notamment sur les hypothèses suivantes :

a) La croissance de la production et du commerce mondiaux permettrait aux pays en développement de s'acquitter progressivement de leurs dettes grâce à l'augmentation des exportations;

b) Les débiteurs continueraient d'honorer leurs obligations au titre du service de la dette, des mesures d'allégement de la dette seraient appliquées de façon sélective et des opérations de rééchelonnement seraient effectuées au cas par cas, tandis que les pays débiteurs entreprendraient les ajustements nécessaires;

c) Des apports financiers supplémentaires viendraient appuyer les efforts d'ajustement indispensables.

11. Si la stratégie actuelle ne donne pas satisfaction, c'est principalement parce que certaines de ces prémisses fondamentales ne se sont pas concrétisées. La croissance de la production et du commerce mondiaux est restée faible; le besoin crucial de nouveaux apports financiers adéquats n'a pas été satisfait; en fait, on a constaté d'importantes sorties nettes de ressources financières des pays en développement.

12. Le principe selon lequel les dettes devraient être intégralement remboursées a été remis en question à la fois sur le marché et dans le cadre des mesures prises unilatéralement par certains débiteurs ces derniers mois. Pour plus d'une douzaine de débiteurs importants, les marchés financiers attribuent désormais aux titres de créance un prix très inférieur à leur valeur nominale. Sur les marchés secondaires de ces actifs, les dettes des pays en développement sont escomptées à environ 40 % de leur valeur en moyenne. Les banques créancières les plus importantes ont récemment augmenté leurs provisions pour les créances douteuses des pays en développement, reconnaissant ainsi la validité de cette évaluation des marchés. De plus, le Brésil, pays débiteur le plus important, a suspendu le paiement des intérêts sur ses dettes bancaires ainsi que, tout récemment, le remboursement du principal d'une partie de sa dette publique. Le Pérou a appliqué la politique qu'il avait annoncée, à savoir limiter le total des paiements au titre du service de la dette à un pourcentage fixe du montant total de ses exportations. Dans un certain nombre de cas, des programmes d'ajustement parrainés par le FMI ont été suspendus par les pays débiteurs.

III. PARAMETRES SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION DE L'ENDETTEMENT

Croissance de la production et du commerce mondiaux

13. Au milieu des années 80, on espérait régler rapidement le problème de l'endettement grâce en particulier à la reprise de la croissance dans les pays industrialisés 5/. Or le taux effectif de croissance s'est révélé insuffisant pour avoir des répercussions appréciables sur l'endettement (voir tableau 3). La croissance de 4,7 % dans les pays développés à économie de marché en 1984, qui avait engendré un certain optimisme, s'est ralentie et est tombée en moyenne à seulement 2,7 % en 1985 et 1986, et les perspectives ne sont guère meilleures pour 1987. Le taux de croissance de la production mondiale est tombé de 4,5 % en 1984 à une moyenne de 3,2 % en 1985 et 1986.

14. Le ralentissement de la croissance du commerce mondial pendant les années 80 a été encore plus accentué que celui de la croissance de la production mondiale. Après avoir augmenté de 9 % en 1984, le volume du commerce mondial n'a augmenté que de 3,4 % en 1985 et 1986. On estime actuellement qu'il ne s'accroîtra probablement pas de plus de 3 % en 1987.

Tableau 3

Taux de croissance de la production et du commerce mondiaux, 1971-1987

(En pourcentage)

	Moyenne 1971- 1980	Moyenne 1981- 1986	1984	1985	1986 <u>a/</u>	1987 <u>b/</u>
<u>Taux de croissance de la production</u>						
Production mondiale	3,9	2,7	4,5	3,4	3,0	3,2
Pays développés à économie de marché	3,1	2,2	4,7	2,9	2,4	2,6
Pays en développement	5,6	1,5	2,2	2,0	2,5	2,7
Exportateurs d'énergie	6,0	-0,3	0,0	0,0	-1,6	0,5
Importateurs d'énergie	5,0	2,8	3,8	3,4	5,5	4,3
Pays d'Europe à économie planifiée	5,2	3,3	3,8	3,6	4,3	4,1
Chine	5,7	8,8	12,0	12,3	7,0	7,0
<u>Volume du commerce mondial</u>	5,0	2,7	8,9	3,2	3,5	3,0

Source : ONU, Département des affaires économiques et sociales internationales.

a/ Estimations préliminaires.

b/ Projections.

Prix des produits de base

15. La baisse brutale des prix des produits de base dans les années 80 a été l'un des facteurs qui a précipité la crise de l'endettement dans de nombreux pays. Environ 70 % du montant total de la dette des pays en développement sont dus par des pays dont les exportations de produits primaires représentent 50 % ou plus de leurs exportations totales. Dans le cas des pays de l'Afrique au sud du Sahara, les produits primaires représentent 90 % du total des exportations. Le pétrole est pratiquement le seul produit d'exportation d'un certain nombre de pays débiteurs. Parmi les pays fortement endettés, même les plus avancés, qui ont une économie relativement diversifiée, dépendent encore des exportations de produits primaires pour une grande part de leurs recettes en devises.

/...

16. Le début de la baisse des prix du pétrole a coïncidé avec le début de la crise de l'endettement en 1982. Les prix se sont effondrés de 45 % en 1986 et étaient encore, à la mi-1987, inférieurs de 20 % à leur niveau de 1985. Le ralentissement de la croissance dans les pays industrialisés, le déclin de la demande et les taux d'intérêt élevés ont contribué dans les années 80 à la chute brutale des prix des produits de base autres que les combustibles. Les prix moyens en dollars de ces produits ont nettement baissé au début des années 80 et, en 1986, restent inférieurs de 20 % à leur niveau de 1979-1981 (voir tableau 4). La chute en termes de droits de tirage spéciaux (DTS) a été encore plus forte. En outre, la chute des prix des produits de base a été accompagnée d'une augmentation des prix en dollars des articles manufacturés. Les prix des produits de base autres que les combustibles ajustés en fonction des prix des articles manufacturés qui, en 1986, étaient inférieurs de 25 % à leur niveau de 1979-1981, ont encore baissé au cours des six premiers mois de 1987. Ce mouvement des prix a entraîné pour les pays en développement des pertes commerciales considérables, évaluées à environ 94 milliards de dollars par an, dans leurs échanges avec les pays développés à économie de marché 6/. Une partie de ces pertes a été compensée, en 1987, par l'augmentation des prix du pétrole. Le prix de quelques produits autres que les combustibles a commencé à se relever sensiblement ces derniers mois, mais les perspectives immédiates restent de façon générale médiocres.

Taux d'intérêt

17. Dans les années 70, les taux d'intérêt réels étant faibles, voire négatifs, les emprunts internationaux ont connu un grand essor; la hausse rapide de ces taux pendant les années 80 est, dans une large mesure, responsable de l'aggravation du problème de l'endettement, les dettes ayant en grande partie été contractées à des taux flottants. Le taux de base des Etats-Unis et le LIBOR (taux interbancaire à Londres), dont dépendent principalement l'intérêt demandé sur les prêts aux pays en développement, ont commencé à augmenter à la fin des années 70 et ont culminé en 1981. En 1986, les taux avaient sensiblement baissé, mais ils ont recommencé à augmenter ces derniers mois. Pour que la charge de la dette s'allège avec le temps, il faut, toutes choses étant égales par ailleurs, que le taux d'intérêt reste inférieur au taux de croissance des exportations des pays débiteurs. Or, c'est le contraire qui s'est produit dans les années 80 pour la plupart des pays débiteurs.

18. Le montant des intérêts versés par un pays débiteur dépend à la fois de l'encours de la dette et du taux d'intérêt appliqué à cette dette. La dette des pays en développement a rapidement augmenté pendant les années 70, et donc les intérêts aussi, mais c'est l'accroissement du taux d'intérêt lui-même qui a influé considérablement sur le gonflement des intérêts à payer. On estime qu'entre 1979 et 1983, quand les taux d'intérêt nominaux étaient à leur plus haut niveau, les sommes supplémentaires versées au titre des intérêts en raison uniquement de l'augmentation du taux d'intérêt ont représenté près de 1,4 % du produit national brut des principaux pays débiteurs d'Amérique latine 7/.

Tableau 4

Prix des produits de base, 1982-1987

(1979-1981 = 100)

	Indice combiné du prix des produits de base (autres que les combustibles)		Prix des articles manufacturés a/	Prix réels des produits de base b/	Prix du pétrole (en dollars par baril) c/
	En dollars	En DTS			
1982	78	89	97	80	34,00
1983	83	98	93	89	29,50
1984	84	103	91	92	29,00
1985	75	93	91	82	25,40
1986	79	85	110	72	13,72
1987 (janvier-juin)	73	72	122	60	17,52

Source : ONU, Département des affaires économiques et sociales internationales sur la base de données provenant de la CNUCED, Monthly Commodity Price Bulletin, de l'ONU, Bulletin mensuel de statistique (septembre 1987), du Petroleum Intelligence Weekly et de l'OPEC Annual Statistical Bulletin.

a/ Prix en dollars des articles manufacturés exportés par les pays développés à économie de marché.

b/ Indice des prix en dollars ajusté en fonction de l'indice des prix des articles manufacturés.

c/ Prix du baril de brut léger d'Arabie. Les prix sont les prix officiels sauf ceux de 1985 et 1986 qui sont des estimations nettes. Le chiffre pour 1987 est une approximation, calculée à partir de la valeur nette pour janvier et des prix officiels pour les autres mois.

19. Les taux d'intérêt nominaux ont peut-être beaucoup baissé depuis 1982-1983, mais c'est le taux d'intérêt réel qui conditionne la charge de la dette extérieure des pays en développement. Le taux réel est le taux nominal exprimé en prix constant, soit en fonction du PIB des pays développés à économie de marché soit, si l'on veut mesurer le poids des intérêts sur les pays en développement débiteurs, en fonction de l'évolution des prix des produits primaires que ces pays exportent. Or, ce taux réel a été beaucoup plus élevé de 1980 à 1984 que de 1975 à 1980 (voir tableau 5). Ce n'est qu'en 1986 que l'on a observé une nette diminution du taux réel pour les pays en développement importateurs d'énergie. Comme le montre aussi le tableau, après 1980 les taux réels pour les pays en développement ont été aussi très supérieurs à ceux des pays développés à économie de marché.

20. Avec la hausse des taux d'intérêt nominaux, il est devenu plus coûteux d'emprunter dans le secteur privé. L'intérêt moyen payé sur les prêts d'origine publique a aussi augmenté, car les prêteurs du secteur public ont cherché à couvrir l'augmentation du coût des fonds prêtables. Alors que les taux d'intérêt appliqués aux dettes d'origine privée non remboursées ont eu tendance à baisser ces deux dernières années, les taux effectifs moyens appliqués aux dettes d'origine publique contractées aux conditions du marché par les pays en développement ont augmenté en 1986 (voir tableau 6).

Ajustement dans les pays en développement

21. Le processus de croissance économique lui-même exige la transformation des structures économiques. Pour un grand nombre de pays en développement, cependant, l'ajustement opéré au cours des années 80, qui leur a été imposé à cause de leur endettement, la lenteur de la croissance de l'économie mondiale et, dans un certain nombre de cas, les catastrophes naturelles ont entraîné une réduction importante des dépenses de consommation ou d'investissement ou des deux. Le résultat a été une croissance lente ou, dans certains cas, une baisse sensible des niveaux de vie. Le coût social de cette situation a été très élevé.

Tableau 5
 Taux d'intérêt nominaux et réels, 1975-1987

Taux d'intérêt nominal		Déflateur (indice des prix)		Produits de base (autres que les combustibles)		Taux d'intérêt réel e/			
		PIB des pays développés à économie de marché c/	PIB des pays en développement d/	exportés par les pays en développement d/		LIBOR ajusté par		Taux de base des Etats-Unis ajusté par	
LIBOR a/	Taux de base des Etats-Unis b/	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Pourcentage		Variation en pourcentage				Pourcentage			
1975	7,8	7,9	11,1	-19,0	-3,0	32,9	-2,9	33,1	
1976	6,1	6,8	7,3	14,1	-1,1	-7,0	-0,5	-6,3	
1977	6,3	6,8	7,2	26,0	-0,8	-15,7	-0,4	-15,2	
1978	9,1	9,1	7,4	-7,6	1,6	18,1	1,5	18,0	
1979	11,9	12,7	8,0	14,1	3,6	-1,9	4,3	-1,3	
1980	14,0	15,3	9,3	13,4	4,3	0,6	5,5	1,7	
1981	16,7	18,9	8,9	-15,5	7,2	38,0	9,2	40,6	
1982	13,6	14,9	7,2	-15,1	6,0	33,7	7,1	35,2	
1983	9,9	10,8	5,3	5,1	4,4	4,6	5,2	5,5	
1984	11,3	12,0	4,6	1,2	6,4	10,0	7,1	10,7	
1985	8,6	9,9	4,3	-10,7	4,1	21,7	5,6	23,1	
1986	6,9	8,4	3,8	5,3	3,1	1,6	4,6	3,1	
1987 f/	6,9	7,8	3,3	-7,6	3,5	15,7	4,4	16,7	

Source : ONU, Département des affaires économiques et sociales internationales, sur la base de données provenant du FMI, Statistiques financières internationales, de la CNUCED, Monthly Commodity Price Bulletin, et de diverses sources officielles nationales et internationales.

a/ Taux interbancaires à six mois des eurodollars à Londres.

b/ Taux d'intérêt dont sont assortis les prêts à court terme consentis par les principales banques des Etats-Unis aux entreprises offrant les meilleures garanties de solvabilité.

c/ Déflateur implicite du PIB global des pays développés à économie de marché.

d/ Indice des prix en dollars des produits de base (autres que les combustibles) exportés par les pays en développement (établi par la CNUCED).

e/ Si X est le taux d'intérêt nominal et Y le taux de variation du déflateur considéré, le taux d'intérêt réel s'obtient par la formule $\frac{1 + X}{1 + Y}$.

f/ Les chiffres donnés pour 1987 représentent les moyennes calculées pour le premier semestre de l'année pour le LIBOR comme pour le taux de base des Etats-Unis.

/...

Tableau 6

Taux d'intérêt nominaux moyens payés par les pays en développement
 selon le type de dette et selon le créancier, 1980-1986 a/

(En pourcentage)

	1980	1982	1983	1984	1985	1986 <u>b/</u>
<u>Dette à des conditions de faveur</u>						
Dette publique bilatérale	2,3	2,1	2,0	1,9	2,1	2,7
Prêts multilatéraux	1,9	1,5	1,3	1,3	1,3	1,5
<u>Dette aux conditions du marché</u>						
Dette publique bilatérale	6,8	8,1	7,3	7,0	7,4	9,0
Prêts multilatéraux <u>c/</u>	9,6	8,3	8,4	8,4	8,4	10,0
<u>Dette privée</u>						
Obligations	7,5	8,0	7,6	7,4	7,6	7,5
Dette bancaire à taux flottants	15,5	17,1	12,2	12,1	10,5	8,5
Dette bancaire à court terme	12,0	12,5	10,0	10,5	8,2	6,9

Source : Pour la dette privée, OCDE, Financing and External Debt of Developing Countries, 1985 Survey (Paris, 1986), et informations fournies par l'OCDE; pour la dette publique, ONU, Département des affaires économiques et sociales internationales, sur la base de données provenant du Debtor Reporting System de la Banque mondiale.

a/ Valeur en dollars des paiements annuels d'intérêts et des autres charges (y compris les marges d'intermédiation et des commissions sur les dettes à taux flottants), calculée en pourcentage de l'encours de la dette décaissé en début d'année.

b/ Estimations (les données concernant la dette publique sont basées sur les paiements d'intérêts prévus à la fin de décembre 1985, aux taux de change de la fin de 1985).

c/ A l'exclusion de l'utilisation des crédits du FMI.

22. L'ajustement opéré par ces pays se reflète dans les variations de leur balance des opérations avec l'extérieur, qui ont été très marquées au cours des années 80. Le déficit commercial des pays en développement importateurs d'énergie a été considérablement réduit, passant de 58 milliards de dollars en 1980 à 8 milliards en 1986. Pour les pays fortement endettés, le changement a été encore plus accentué. La balance commerciale de 15 pays fortement endettés, qui accusait un déficit de 8 milliards de dollars en 1980, a enregistré un excédent d'environ 40 milliards de dollars en 1985 et de 23 milliards de dollars en 1986. Cette évolution de la balance commerciale est due à une compression des importations ainsi qu'à une augmentation appréciable des exportations. Les importations des pays en développement importateurs d'énergie ont augmenté à un taux annuel représentant à peine 1,8 % en 1980-1986, contre 4 % au cours de la période 1975-1979, alors que le volume de leurs exportations a augmenté de 7,6 % par an. Cette augmentation du volume des exportations ne s'est néanmoins pas traduite par une augmentation importante des recettes. Dans les pays fortement endettés, cette évolution des importations et des exportations a été encore plus marquée (tableau 7).

23. On peut temporairement protéger les importations contre une baisse des recettes d'exportation en prélevant sur les réserves de devises ou en empruntant. Mais les réserves étaient loin d'être suffisantes, eu égard à l'ampleur de la crise. Les réserves en devises des pays en développement importateurs de capitaux s'élevaient à 109 milliards de dollars en 1980, soit un montant suffisant pour couvrir les dépenses courantes de 2,7 mois seulement. Elles ont été réduites de plus de 25 % en 1982. Le niveau des réserves de ces pays a légèrement augmenté en 1985 mais, au premier trimestre de 1987, il n'était guère plus élevé qu'au début de la crise.

24. La réduction des importations et l'augmentation des exportations sont les moyens par lesquels les pays débiteurs réduisent leurs dépenses et obtiennent un excédent pour faire face à l'augmentation des paiements qu'ils doivent effectuer au titre du service de la dette. Dans de nombreux pays, toutefois, cet excédent est associé à une baisse de revenu. En fait, c'est la compression des importations elle-même qui contribue souvent à la baisse du revenu.

25. Pour les pays en développement dans leur ensemble, le PIB par habitant a baissé en moyenne de 1,1 % par an de 1981 à 1985. En Amérique latine, où se trouvent certains des pays les plus fortement endettés, le PIB par habitant en 1985 était inférieur de près de 10 % à son niveau de 1980. En Afrique, il a baissé d'environ 18 % au cours de la même période et de 5 % en 1986. Les répercussions sociales de cette baisse sont très graves. La distribution du revenu a été sérieusement compromise étant donné que les salaires réels ont diminué encore plus que le revenu par habitant 8/. Les dépenses de santé et d'éducation ont été fortement réduites dans de nombreux pays, le chômage a augmenté et la situation économique de nombreux groupes sociaux vulnérables s'est encore détériorée 9/.

Tableau 7

Variations des exportations et des importations
 des pays en développement, 1982-1987

(Pourcentage)

	1982	1983	1984	1985	1986 <u>a/</u>	1987 <u>b/</u>
<u>Volume des exportations</u>						
Ensemble des pays en développement	-6,1	-0,6	3,3	-0,5	8,3	2,0
Pays en développement importateurs de capitaux	1,7	5,6	7,6	2,5	5,8	3,4
Exportateurs nets d'énergie	-3,9	3,4	3,5	-4,1	4,5	2,0
Importateurs nets d'énergie	5,4	6,9	10,0	6,1	6,5	4,1
Quinze pays fortement endettés	-5,1	6,4	9,6	1,8	-6,5	-1,3
Afrique au sud du Sahara	2,8	0,7	6,2	1,6	8,2	5,3
<u>Volume des importations</u>						
Ensemble des pays en développement	-1,0	-3,0	0,8	-5,0	-7,2	0,0
Pays en développement importateurs de capitaux	-4,0	-2,9	4,0	-2,0	-4,4	2,5
Exportateurs nets d'énergie	-4,3	-10,9	-0,7	-6,2	-21,0	-9,0
Importateurs nets d'énergie	-3,8	1,1	6,0	-0,2	2,0	5,9
Quinze pays fortement endettés	-10,2	-16,2	-2,1	-2,4	-20,3	-9,1
Afrique au sud du Sahara	-4,2	-8,0	-2,4	-0,3	3,0	2,4

Source : ONU, Département des affaires économiques et sociales et FMI, World Economic Outlook, avril 1987.

a/ Estimations.

b/ Projections.

Courants de ressources financières extérieures

26. Le financement des dépenses d'investissement ou de consommation par des ressources extérieures entraîne, à la longue, une sortie de ressources. La situation actuelle est exceptionnelle pour deux raisons : premièrement le renversement de la tendance a été soudain et brutal et, deuxièmement, il est prématuré pour la plupart des pays en développement de commencer à rembourser leur dette et de se faire évincer du marché des emprunts par les grands pays développés. Pour les pays en développement importateurs de capitaux, le transfert de ressources financières est globalement négatif depuis 1984. Les sorties de liquidités se sont chiffrées à 24 milliards de dollars en 1986, alors qu'en 1980, les apports financiers étaient positifs et représentaient 40 milliards de dollars. Pour les quinze pays fortement endettés, les transferts négatifs ont été encore plus importants 10/.

27. Les apports publics constituent à l'heure actuelle la seule source nette de financement extérieur pour les pays en développement puisque les banques réduisent leurs engagements et retirent de ces pays plus d'argent qu'elles n'en prêtent, mais ces apports ont diminué et ont pratiquement cessé au cours de la décennie actuelle. De 1980 à 1985, ce type de financement a augmenté d'à peine 1,5 % en dollars courants. L'aide publique au développement accordée par les pays du Comité d'aide au développement de l'OCDE a augmenté en termes réels d'environ 3 % au cours de la même période. Les ressources financières provenant des pays de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) ont beaucoup diminué après la chute des prix du pétrole.

28. En 1986, les flux financiers d'aide publique aux pays en développement ont augmenté de 16 %. Cette augmentation était toutefois due largement à la dépréciation du dollar par rapport aux autres principales monnaies. Résumés en dollars et en prix de 1985, ces flux ont en fait diminué (tableau 8). La situation financière de nombreux pays africains reste critique et est examinée de près dans de nombreuses instances internationales. Elle est actuellement étudiée par le Groupe consultatif des apports financiers à l'Afrique, qui a été créé récemment par le Secrétaire général. Mesurés en dollars, les transferts nets de ressources publiques vers les pays de l'Afrique au sud du Sahara et les pays les moins avancés ont sensiblement augmenté en 1986. En termes réels, cependant, l'augmentation a été extrêmement modeste et comme le Président de la Banque mondiale l'a récemment déclaré, les réformes entreprises dans les pays ayant des programmes d'ajustement et susceptibles de bénéficier de l'aide de l'Association internationale de développement risquent fort de ne pas aboutir si les apports financiers à moyen terme n'augmentent pas considérablement 11/.

29. Il apparaît actuellement peu probable que les transferts publics augmentent de manière importante dans l'avenir proche sans effort résolu à l'échelon international. Beaucoup dépendra des efforts qui seront faits pour accroître les ressources des institutions internationales de prêt, en particulier celles de la Banque mondiale et des banques régionales de développement.

30. Ce sont surtout les pays en développement à faible revenu qui n'ont guère accès aux marchés de capitaux qui ont besoin de ressources publiques aux fins du développement, mais les changements profonds intervenus au cours des années 80 dans

le volume et la composition de l'intermédiation financière ont accru l'importance de ce type de ressources pour les autres pays en développement également. La part des apports publics dans le volume total des flux financiers vers les pays en développement a augmenté, passant de 36 % en 1980 à 67 % en 1986. Ces apports ont maintenant un rôle essentiel à jouer, non seulement pour financer la majeure partie des besoins des pays à faible revenu mais aussi pour compléter les ressources des pays en développement plus avancés et restaurer leur solvabilité, grâce à des investissements dans la production de biens commercialisables.

31. Les apports privés de toutes origines vers les pays en développement ont diminué, de 66 milliards de dollars en 1980 à 26 milliards en 1986, et leur part dans les transferts totaux est tombée de 52 % à 30 %. Les crédits à l'exportation ont pratiquement disparu.

32. Les investissements étrangers directs sont restés pratiquement constants au cours des années. De 11,5 milliards de dollars en 1984, ils sont tombés à 7,5 milliards de dollars en 1985 et puis remontés à 11 milliards de dollars en 1986, soit environ la moyenne pour les années 80. Les swaps dette-capital ont récemment suscité un certain optimisme, mais la plupart des pays débiteurs ne s'attendent guère à ce que ce mécanisme fasse beaucoup augmenter les investissements étrangers.

33. Le volume des prêts bancaires, qui représentent la part la plus importante des apports privés, est tombée en flèche et en 1986, cette source de financement s'était complètement tarie, le problème de l'endettement ayant soulevé celui de la solvabilité. Du point de vue des banques, plusieurs débiteurs ne sont plus solvables. Les nouveaux prêts consentis par les banques déclarantes de la Banque des règlements internationaux aux pays en développement qui ne font pas partie de l'OPEP sont tombés d'environ 40 milliards de dollars en 1980 à 20 milliards en 1982 et il n'y en a pratiquement pas eu en 1985 (voir tableau 9). Le montant net des prêts en 1986 était en réalité négatif de 3,8 milliards de dollars si l'on exclut la province chinoise de Taiwan. Cette baisse brutale en 1986, après un répit en 1985, est particulièrement inquiétante et reflète les difficultés que pose la mise au point d'accords globaux de crédit entre les banques et les pays débiteurs. Un renouveau des prêts bancaires concertés est néanmoins attendu en 1987 12/.

Tableau 8

Montant net des flux financiers vers les pays
 en développement : 1980-1986 a/

(En milliards de dollars courants)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. <u>Financement public du développement</u>	45,6	46,5	44,9	42,3	47,5	49,0	56,6
APD	37,6	37,3	34,1	33,4	34,9	37,1	44,1
Bilatérale	29,8	29,4	26,7	25,9	27,1	28,6	34,6
Multilatérale	7,8	7,9	7,5	7,6	7,8	8,5	9,5
Autres sources	8,0	9,2	10,8	8,6	12,7	11,9	12,5
2. <u>Crédit à l'exportation</u>	16,9	18,4	14,6	8,3	5,4	2,9	2,0
3. <u>Capitaux privés</u>	66,0	74,3	58,3	47,4	33,1	30,4	26,0
Prêts bancaires	49,0	52,0	37,6	34,1	17,4	13,5	5,0
Investissements directs	11,2	17,1	12,7	9,3	11,5	7,5	11,0
4. <u>Montant total des flux financiers (1+2+3)</u>	128,4	139,1	117,8	97,7	86,1	82,3	84,7
Vers les pays les moins avancés	10,2	8,9	9,3	8,8	8,9	10,6	12,8
Vers l'Afrique au sud du Sahara	16,4	17,3	17,4	14,8	13,2	16,5	18,7
Vers l'Amérique latine	55,9	64,3	49,9	26,6	27,0	19,0	17,2
5. <u>Montant total des flux financiers aux prix et aux taux de change de 1985</u>	119,5	134,3	116,2	96,7	87,0	82,3	69,7
Financement public du développement	42,4	44,9	44,3	41,9	48,0	49,0	46,8
APD	35,0	36,0	33,6	33,1	35,3	37,1	36,6
Pour mémoire :							
Prêts du FMI aux pays en développement importateurs de capitaux b/	3,4	5,7	5,7	11,1	4,2	0,2	-2,7

Source : OCDE, Financing and External Debt of Developing Countries, 1986 Survey, Paris, 1987; FMI, International Financial Statistics et divers numéros de IMF Survey.

a/ Ces transferts sont nets d'amortissement mais ne tiennent pas compte des paiements effectués au titre des intérêts et de la fuite des capitaux.

b/ Y compris le Fonds fiduciaire du FMI.

Tableau 9

Nouveaux prêts consentis par les banques déclarantes de la Banque
 des règlements internationaux, 1980-1986 a/

(En milliards de dollars)

Prêts consentis	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Pays en développement	45,9	44,1	28,0	22,4	7,9	11,3	-0,1 (-4,0) b/
Pays de l'OPEP	7,0	4,2	8,2	9,8	-1,9	0,2	-0,2
Autres pays	38,9	39,9	19,8	12,6	9,8	11,1	0,1 (-3,8) b/

Source : Banque des règlements internationaux, Cinquante-septième rapport annuel, Bâle, 1987.

a/ Nouveaux prêts calculés à partir de l'évolution des créances et des avoirs.

b/ A l'exclusion de la province chinoise de Taiwan.

IV. STRUCTURE ET SERVICE DE LA DETTE EXTERIEURE AU COURS DE LA DEUXIEME MOITIE DES ANNEES 80

34. Dans les années 60 et au début des années 70, la règle voulait que, pour une saine gestion de la balance des paiements des pays en développement le service de la dette extérieure (amortissement et intérêt) ne dépasse pas 15 à 20 % des recettes d'exportation des biens et services 13'. Comme les autres indicateurs d'endettement - par exemple, les ratios dette/exportations et dette/PIB - le ratio du service de la dette n'indique pas exactement dans quelle mesure un pays débiteur est vulnérable à la volatilité des recettes d'exportation ainsi qu'au coût et à la disponibilité des emprunts extérieurs. Toutefois, il permet de se faire une idée approximative de la charge de la dette extérieure. Le premier choc pétrolier, en 1973, et la récession de 1975 ont amené de nombreux pays en développement importateurs d'énergie à emprunter au-delà des seuils jusque-là admis. Cela ne devait être, au départ, qu'un expédient provisoire. Toutefois, en raison de l'internationalisation progressive des marchés des capitaux, des pressions en faveur du recyclage des capitaux et du fait que tant les créanciers que les emprunteurs estimaient que la croissance accélérée des échanges internationaux que l'on avait connue au cours des deux décennies précédentes se poursuivrait dans les années 80, de nombreux pays en développement - y compris plusieurs pays exportateurs de pétrole - ont continué d'élever le niveau de leur dette extérieure,

en accord avec leurs créanciers. En 1980 déjà, en Amérique latine, les paiements d'intérêts représentaient à eux seuls 17 % des recettes d'exportation de biens et services.

35. Le relèvement des taux d'intérêt (voir le tableau 5), la récession mondiale de 1982, le ralentissement notable des échanges internationaux et la chute des cours des produits de base (voir le tableau 4) sont intervenus alors que les pays en développement étaient déjà fortement endettés 14/. Malgré les mesures d'ajustement lancées en 1982 et 1983 et le fort accroissement du volume des exportations par rapport à celui des importations, les ratios du service de la dette étaient, en 1986, plus élevés que jamais. En Amérique latine, les intérêts représentaient, à eux seuls, 28 % des recettes d'exportation; pour l'Afrique sud-saharienne, cette proportion est passée de 7 % en 1980 à environ 12 % en 1986.

36. Bien que l'on puisse appliquer différents critères pour évaluer la charge de la dette, quasiment tous les analystes s'accordent à penser que cette charge est aujourd'hui excessivement élevée et que ce gonflement entrave la croissance de l'économie mondiale, rend particulièrement difficile la gestion de la balance des paiements et contribue à l'instabilité financière au niveau mondial. L'analyse de l'évolution probable de la charge de la dette au cours des années à venir est donc particulièrement importante. S'il y a lieu d'espérer qu'avec les politiques actuelles, cette charge diminuera rapidement, il suffira d'apporter des ajustements mineurs de la stratégie en matière de dette extérieure. Par contre, si la charge doit demeurer aussi élevée, voire s'accroître, augmentant l'usure à la fois des débiteurs et des créanciers, il faudra procéder à des réformes beaucoup plus importantes. On trouvera ci-après une analyse de l'évolution probable de la charge de la dette en fonction des politiques en vigueur. Cette analyse se fonde sur les projections récemment publiées par le Fonds monétaire international et la Banque mondiale ainsi que sur les calculs de l'ONU reposant sur les projections de référence à moyen terme du projet Link 15/.

Les forces motrices de l'évolution de la structure de la dette

37. La dynamique de la dette extérieure des pays en développement est liée à l'évolution de compte des transactions courantes (balance des échanges de biens et services) et des besoins de financement de ce compte. Les projections reposent sur les prémisses suivantes : la conjoncture économique internationale, qui a d'importantes répercussions sur la balance des transactions courantes des pays en développement, est elle-même, dans une large mesure, fonction des politiques macro-économiques d'un petit nombre de pays industrialisés et des résultats économiques obtenus par ces derniers; le taux de croissance du PIB en termes réels et le taux d'augmentation des prix dans les pays industrialisés sont les facteurs clefs de l'évolution des recettes d'exportation des pays en développement et partant déterminent le pouvoir d'achat de ces derniers en matière d'importations; les taux d'intérêt moyens dans les pays industrialisés déterminent en grande partie le coût des emprunts extérieurs des pays en développement ainsi que le montant des intérêts de l'encours de leur dette extérieure; la fluctuation des taux de change entre les devises des principaux pays industrialisés a des répercussions sur le prix en devises des exportations des pays en développement ainsi que sur la compétitivité de certaines exportations dans diverses zones monétaires; l'évolution des taux de change peut, en fonction de la devise dans laquelle est libellée la

dette extérieure, modifier de façon significative la charge de cette dette exprimée en monnaie locale; enfin, les politiques commerciales des pays industrialisés déterminent le degré d'ouverture de leur marché aux exportations des pays en développement.

38. Par ailleurs, les politiques intérieures des pays débiteurs ont également des répercussions directes sur l'évolution de leur dette extérieure. C'est ainsi que les politiques macro-économique et commerciale et les positions adoptées en matière de change ont des effets tant sur le volume total des dépenses que sur la répartition de ces dernières entre biens et services exportables et non exportables et biens et services locaux et importés. En outre, des réformes structurelles peuvent faciliter une réorientation des ressources productives et accroître la production de biens et services marchands, les dépenses étant alors plus axées sur les biens et services non exportables. Les pays débiteurs ont donc la possibilité d'agir sur leur balance des transactions courantes, et partant sur la situation de leur dette extérieure, en contrôlant les importations et en renforçant la compétitivité et le volume des exportations. Les politiques d'ajustement, si elles sont appliquées avec succès, peuvent également avoir des effets sur les flux de capitaux. Elles peuvent en effet enrayer la fuite des capitaux et contribuer au rapatriement des capitaux détenus par des nationaux à l'étranger, rétablissant ainsi la solvabilité des pays endettés.

39. De bons résultats économiques dans les pays industrialisés entraîneraient une amélioration tant des termes de l'échange que du volume des exportations en provenance des pays en développement. Cela se traduirait pour les pays en développement par une accélération de la croissance économique, sans dégradation de la balance des transactions courantes. La capacité des pays en développement à assurer le service de leur dette extérieure augmenterait donc et le taux d'expansion de cette dernière pourrait diminuer, voire même régresser. La baisse des taux d'intérêt renforcerait les effets favorables que de bons résultats économiques dans les pays industrialisés pourraient avoir sur la situation de la dette des pays en développement.

40. Inversement, de mauvais résultats économiques dans les pays industrialisés se traduiraient par une baisse de la demande d'importations, une aggravation des termes de l'échange au détriment des pays en développement et un ralentissement de leurs exportations. Cela entraînerait un ralentissement de la croissance économique des pays en développement et, s'ils disposent de réserves ou de crédit, une certaine détérioration de leur balance des transactions courantes. Dans ce cas, la dette des pays en développement et le service de cette dette augmenteraient plus rapidement. Si les pays ont épuisé leurs réserves, ou s'ils ne disposent pas de financement extérieur, il leur faudra combler le déficit de la balance des transactions courantes en réduisant leurs importations, ce qui, à son tour, provoquera un ralentissement de la production 16/, une contraction du commerce international et une poussée déflationniste en retour vers les pays développés.

Projections concernant la dette

41. On trouvera au tableau 10 des données sur les projections à moyen et long terme concernant les paramètres clefs de l'économie mondiale. Ces projections font prévoir une mauvaise conjoncture économique internationale. Le taux de croissance

annuel du commerce international ne devrait être que de 4 % environ. Ainsi qu'il ressort de l'Etude sur l'économie mondiale 1987, les déséquilibres massifs qui continuent d'exister dans les paiements extérieurs entre les grands pays industrialisés et les ajustements des revenus et des taux de change provoqués dans ces pays expliquent pourquoi le taux de croissance ne devrait être que d'environ 2,5 % par an pour ce groupe de pays. L'écart majeur entre les projections du FMI et celles de l'ONU est imputable à la différence entre leurs hypothèses concernant le niveau moyen des taux d'intérêt internationaux pour la période 1986-1991. Ce dernier est en effet considérablement moins élevé dans les projections du FMI que dans celles de l'ONU ou de la Banque mondiale (voir le tableau 10) 17/ 18/, ce qui a principalement pour effet dans les projections du FMI, d'abaisser le montant des paiements annuels d'intérêt sur l'encours de la dette

42. A cette exception près, les hypothèses concernant les grands pays industrialisés sont sensiblement les mêmes, tant pour les scénarios de référence à moyen terme du FMI et de l'ONU que pour le scénario à hypothèse basse de la Banque mondiale 19/. Selon ces hypothèses, les politiques budgétaires des principaux pays industrialisés devraient se resserrer progressivement, tandis que leurs politiques monétaires devraient perdre de leur souplesse au fur et à mesure que s'estomperont les effets favorables de la baisse des prix du pétrole survenue en 1986. Les projections de référence ne prévoient pas de réorientation spectaculaire des politiques visant à remédier rapidement au déséquilibre des paiements existant aux Etats-Unis d'Amérique, du Japon et de la République fédérale d'Allemagne.

43. On trouvera au tableau 11 les projections des principaux ratios de la dette et du taux de croissance du PIB des pays en développement. Les deux indicateurs utilisés dans ce tableau pour chaque groupe de pays sont : a) le ratio dette/exportations de biens et services; b) le ratio paiements d'intérêts/exportations de biens et de services. Il existe entre les diverses projections des différences importantes en ce qui concerne les pays couverts au sein de chaque groupe de pays et les types de dette visés qui expliquent les écarts sensibles entre les ratios fournis pour chaque date. Néanmoins, les profils résultant des projections du FMI et de l'ONU sont très proches, notamment pour ce qui est des ratios dette/exportations. Les projections de l'ONU indiquent toutefois des ratios paiements d'intérêts/exportations considérablement plus élevés. Cela est imputable principalement aux hypothèses concernant les taux d'intérêt internationaux au cours des années à venir 20/.

Tableau 10

Projections à moyen et long terme de paramètres clefs
 de l'économie mondiale, 1986-1995

	1986-1988		1989-1991		1986-1995
	ONU <u>a/</u>	FMI <u>b/</u>	ONU <u>a/</u>	FMI <u>b/</u>	Banque mondiale <u>c/</u>
<u>Variation annuelle moyenne en pourcentage</u>					
<u>Pays industrialisés</u>					
PIB en termes réels	2,5	2,5	2,6	2,9	2,5
Inflation <u>d/</u>	3,1	3,2	4,1	3,2	3,3
<u>Commerce mondial</u>					
Valeur <u>e/</u>	10,5	10,2	9,5	-	-
Volume	3,5	4,2	4,0	-	-
Cours du pétrole <u>e/</u>	-7,0	-12,2	5,0	3,0	-
Exportations des pays en développement <u>e/</u>	2,5	3,6	10,5	9,2 <u>f/</u>	7,5
<u>Finances mondiales</u>					
Total du crédit extérieur des pays en développement <u>e/</u>	-	5,9 <u>g/</u>	-	3,8 <u>g/</u>	4,1 <u>h/</u>
Total de l'encours de la dette extérieure <u>e/</u>	3,5	6,5	3,0	4,5	2,7
Taux de change du dollar <u>i/</u>	-8,3	-	-1,0	-	-
<u>Pourcentage</u>					
LIBOR <u>j/</u>	-	6,7	-	6,8	(9,4) <u>k/</u>
Taux de base de l'intérêt (Etats-Unis)	8,4	-	9,4	-	-

Source : ONU, Département des affaires économiques et sociales internationales, sur la base du Projet LINK (projections de référence établies en avril 1987); FMI, World Economic Outlook, avril 1987; Banque mondiale, Rapport sur le développement dans le monde 1987, juin 1987.

a/ Projections fondées sur les prévisions de base du Projet LINK établies en avril 1987 pour le Secrétariat après la réunion du Projet.

(Suite des notes page suivante)

(Suite des notes du tableau 10)

b/ World Economic Outlook, p. 192 à 194.

c/ Rapport sur le développement dans le monde 1987, p. 27 à 40 (scénario à hypothèse basse).

d/ Déflateur du PIB.

e/ En dollars.

f/ Calculé à partir des projections du FMI concernant le taux de variation des prix nets et du volume des exportations des pays en développement importateurs de capitaux.

g/ Calculé à partir des projections du FMI concernant les flux de capitaux officiels et privés en direction des pays en développement. Ces chiffres comprennent le financement des échanges.

h/ Calculé à partir du tableau 2.8 du Rapport sur le développement dans le monde 1987, p. 34. Transferts officiels nets plus prêts officiels et privés nets à long terme.

i/ Taux de change nominal effectif du dollar, déterminé à partir du modèle défini par le Projet LINK.

j/ Taux interbancaire moyen des eurodollars à Londres, sur la base de dépôts en dollars à six mois.

k/ Taux d'intérêt indiqué pour 1986-1995 dans le cadre du scénario à hypothèse basse, (voir le tableau 2.5 du Rapport sur le développement dans le monde 1987).

Tableau 11

Projections à moyen et long terme des indicateurs de la dette et du taux de croissance du PIB des pays en développement, 1980-1995

	Ratio dette/exportations de biens et services a/				Paie ment d'intérêts c/				Taux de croissance moyen du PIB en termes réels			
	Valeur effective 1980	Projection 1988	Projection 1991	Projection 1995	Valeur effective 1980	Projection 1988	Projection 1991	Projection 1995	Valeur effective 1973-1980	Projection 1986-1991	Projection a/ 1986-1991	Projection a/ 1986-1995
<u>pays importateurs de capitaux e/</u>												
ONU	132,1	203,6	184,0	151,0	-	8,8	13,0	12,5	10,0	-	5,6	2,3
FMI f/	113,5	182,8	174,0	147,0	..	9,2	12,4	10,3	8,6	..	(5,5) g/	3,3
Banque mondiale h/	89,8	144,5	..	96,0	..	7,0	10,6	..	..	7,2	5,4	3,5
<u>pays fortement endettés i/</u>												
ONU j/	167,2	338,0	302,0	250,0	-	16,0	27,0	26,0	22,0	-	4,7	0,3
FMI k/	167,2	338,0	324,0	..	..	16,0	27,0	23,2	..	..	(5,9) g/	1,0
Banque mondiale l/	125,2	268,0	..	146,0	..	12,1	23,0	..	..	13,5	5,4	0,2
<u>Amérique latine</u>												
ONU m/	183,0	353,0	331,0	290,0	..	17,0	28,0	26,5	23,0	-	5,5	1,5
FMI n/	184,0	355,0	342,0	282,0	..	16,8	27,8	23,0	19,0	..	(5,7) g/	1,5
<u>Afrique subsaharienne</u>												
ONU o/	146,0	284,0	300,0	330,0	-	7,0	11,5	12,0	13,0	-	2,8	1,5
FMI p/	146,5	282,0	301,0	..	..	7,0	11,5	12,5	..	..	3,1	1,7
Banque mondiale	77,8	221,3	..	145,0	..	3,8	12,1	..	..	7,0	3,2	1,0

Source : ONU, Département des affaires économiques et sociales internationales, Projet LINK (projections de référence publiées en avril 1987); FMI, World Economic Outlook, avril 1987; Banque mondiale, Rapport sur le développement dans le monde 1987, juin 1987.

a/ Exportations de biens et services exprimées en dollars des Etats-Unis.

b/ Total de l'encours et des décaissements de la dette extérieure, exprimé en dollars des Etats-Unis.

(Suite des notes page suivante)

(Suite des notes du tableau 11)

c/ Total des paiements d'intérêts échus sur la dette extérieure.

d/ Les projections de l'ONU se fondent sur les prévisions de référence du Projet LINK établies pour le Secrétariat; celles du FMI se fondent sur le scénario à moyen terme indiqué dans World Economic Outlook, p. 192 à 194; celles de la Banque mondiale sur le scénario à hypothèse basse (Rapport sur le développement dans le monde 1987, p. 27 à 40).

e/ Soit tous les pays en développement, à l'exception des pays exportateurs de pétrole à revenu élevé.

f/ Y compris l'Afrique du Sud, la Chine, la Grèce, la Hongrie, la Pologne, le Portugal et la Roumanie. Ces chiffres ne tiennent pas compte de la dette encourue auprès du FMI.

g/ 1968-1980.

h/ Y compris la Chine, mais à l'exclusion de l'Afrique du Sud. Ces chiffres tiennent compte uniquement de la dette à long terme.

i/ Ces chiffres se rapportent aux 15 pays fortement endettés concernés par le plan Baker : Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Côte d'Ivoire, Equateur, Maroc, Mexique, Nigéria, Pérou, Philippines, Uruguay, Venezuela et Yougoslavie.

j/ Projections de l'ONU, non compris la Côte d'Ivoire, le Maroc et la Yougoslavie.

k/ 1986-1988.

l/ Y compris le Costa Rica et la Jamaïque.

m/ A l'exception des pays des Caraïbes.

n/ Hémisphère occidental.

o/ A l'exception du Nigéria.

p/ Y compris le Nigéria.

44. Pour ce qui est du produit intérieur brut en termes réels, toutes les projections indiquent qu'il devrait croître plus rapidement qu'au cours de la première moitié des années 80. Selon les projections de l'ONU (croissance de 3,8 % en 1986-1991), en 1991, le produit intérieur brut par habitant des pays en développement importateurs de capitaux n'aura augmenté que d'environ 10 % par rapport à 1980. Si l'on tient compte de l'évolution des termes de l'échange et du revenu des facteurs net résultant des paiements d'intérêts, le revenu par habitant pour ce groupe de pays sera, en 1991, inférieur à celui de 1981. Une fois ajustées de manière à couvrir les mêmes pays que les projections de l'ONU, les projections du FMI et de la Banque mondiale donnent des résultats semblables. Elles montrent qu'au début des années 90, les pays en développement importateurs de capitaux n'auront pas retrouvé le revenu par habitant qui était le leur en 1980.

Structure de la dette : principales conclusions

45. Chacune de ces trois projections prévoit une diminution du ratio dette/exportations; toutefois, ce ratio devrait être encore plus élevé en 1991 qu'en 1980. Il devrait augmenter de 50 % pour l'Amérique latine et doubler par rapport à 1980 pour l'Afrique subsaharienne. Dans ces deux groupes de pays, ce ratio serait de l'ordre de 300 % en 1991. La diminution du ratio dette/exportations s'accompagne d'une réduction du service de la dette. Pour les pays en développement importateurs de capitaux en tant que groupe, le ratio paiements d'intérêts/exportations devrait, en 1991, être sensiblement le même qu'en 1980. Toutefois, pour les pays fortement endettés et pour les pays d'Amérique latine, la réduction de ce ratio ne suffirait pas à remédier aux difficultés. Pour les pays d'Afrique subsaharienne, ce ratio devrait augmenter.

46. Les projections de l'ONU et du FMI indiquent qu'au début des années 1990, les pays d'Amérique latine continueront de consacrer environ 20 % de leurs recettes d'exportation de biens et services aux paiements effectués au titre des intérêts de la dette. Pour bon nombre de ces pays, les transferts financiers continueront d'être négatifs, c'est-à-dire que les paiements d'intérêts et de dividendes nets excéderont les apports de capitaux nets 21/. La situation actuelle se caractérise déjà par une pénurie de réserves, une réduction sensible des importations et un recul des investissements. Les projections semblent indiquer que la situation deviendra intolérable. Dans l'Afrique au sud du Sahara, le ratio paiements d'intérêts/exportation, quoique moins élevé qu'en Amérique latine, devrait continuer d'augmenter pour atteindre 13 % en 1991. Dans cette région, où les termes de l'échange n'ont que peu de chance de s'améliorer et où les investissements nets sont tout juste positifs 22/, on semble s'acheminer aussi vers une situation insoutenable 23/.

47. La situation peut devenir intolérable avec l'aggravation des conflits sociaux et les répercussions politiques que peut avoir sur le plan intérieur une longue période d'austérité s'accompagnant d'une stagnation ou d'une régression des revenus. Par ailleurs, lorsqu'un pays est vulnérable du fait de son déficit des paiements extérieurs, on peut s'attendre à ce que le moindre choc ait des répercussions sur son économie. Une nouvelle dégradation des prix à l'exportation ou d'autres chocs pourraient entraîner une suspension des paiements, comme cela a été le cas récemment au Brésil, en Côte d'Ivoire, en Equateur et en Zambie.

48. Si le degré d'intolérabilité peut être perçu différemment par les divers protagonistes, les mesures récemment prises par les créanciers officiels (notamment la souplesse de plus en plus grande dont fait preuve le Club de Paris) montrent que l'on est aujourd'hui généralement conscient de ce problème. La décision récemment prise par les banques créancières de renforcer leurs provisionnements pour pertes en relation avec la dette des pays en développement et l'importante décote appliquée aux instruments de dette des pays en développement sur les marchés secondaires en sont d'autres exemples. On ne saurait pour autant dire que tous les pays en développement connaissent ce problème. Plusieurs pays en développement d'Asie ont réussi à assainir leur balance des paiements et un petit nombre d'entre eux sont même parvenus à réduire le niveau de leur dette.

49. Si la récente hausse des cours du pétrole et des métaux devait se maintenir, les pays exportateurs d'énergie ainsi que les pays exportateurs de métaux devraient voir leur situation s'améliorer. Toutefois, tout semble indiquer aujourd'hui que les problèmes de la dette continueront d'être graves dans quasiment tous les pays d'Amérique latine et d'Afrique subsaharienne, ainsi que dans plusieurs pays d'Afrique du Nord et du bassin méditerranéen (Égypte, Maroc, Yougoslavie) et certains pays du Moyen-Orient et d'Asie (particulièrement les Philippines). Si l'on en juge par les arriérés de paiements, la suspension des paiements d'intérêts et les rééchelonnements de la dette privée et publique, la dette extérieure pose aujourd'hui un sérieux problème à la majorité des pays en développement, et les données des tableaux 10 et 11 indiquent que peu d'entre eux pourront se tirer de ce pas difficile d'ici le début des années 90.

50. Les projections de ces deux tableaux indiquent que si les politiques actuellement en vigueur se poursuivent, le crédit total accordé aux pays en développement augmenterait, en dollars, d'environ 3 % par an 23/. S'il s'agit là d'un chiffre peu élevé par rapport à ceux que l'on a connus dans les années 60 et 70, il semble peu probable, étant donné les perspectives du commerce international, que le crédit augmente au-delà de ce niveau. Certes, certains pays en développement pourraient tirer parti d'une augmentation des ressources et investir avec profit dans le secteur des exportations. Mais ce n'est pas là une option ouverte à tous les pays simultanément, alors que les perspectives du commerce international ne laissent présager qu'une croissance modeste des marchés. La capacité d'endettement des pays en développement, et en particulier de ceux qui connaissent de graves problèmes de la dette, est étroitement liée au commerce international. L'option "exportations" n'est viable que pour un petit nombre d'entre eux; les autres options permettant d'éviter une période prolongée d'austérité consistent principalement en arrangements visant à réduire le niveau des intérêts et celui de la dette par des dispositifs tels que des swaps de dettes contre du capital et par des mesures d'allégement. De plus en plus, les nouvelles mesures globales de restructuration de la dette publique et privée analysées dans le chapitre ci-après envisagent des options de ce type.

V. APERÇU D'ENSEMBLE SUR LES RENEGOCIATIONS RECENTES DE LA DETTE

51. En 1986-1987, les négociations en vue d'aménager la dette ont fait apparaître une baisse de confiance dans la stratégie suivie à l'heure actuelle. Reconnaisant que le problème de la dette était un problème de solvabilité plutôt qu'un problème de liquidité, créanciers et débiteurs ont cherché de nouveaux moyens de sortir de la crise.

52. Depuis le début de juillet 1986, 25 pays au moins ont renégocié leur dette extérieure à l'égard des banques commerciales ou des pays membres du Club de Paris. Les trois principaux débiteurs d'Amérique latine - le Brésil, le Mexique et l'Argentine - ont tous participé à des négociations de rééchelonnement de leur dette. C'est le Mexique qui a lancé le cycle actuel de renégociations (quatrième cycle) après le choc pétrolier du début de 1986. Après que le Mexique eut obtenu le 30 septembre 1986 le réaménagement de sa dette auprès des banques commerciales, la crise de l'endettement a semblé se calmer. Toutefois, de nouveaux problèmes de remboursement en Amérique latine et en Afrique ont fait échouer les négociations sur la dette avec les Philippines à la fin de 1986 et, enfin, la décision que le Brésil a prise en février 1987 de suspendre le paiement des intérêts a fait craindre que la crise ne se reproduise sur la même échelle qu'en 1982 et a amené à s'interroger sur l'efficacité du processus actuel de renégociation.

53. Les difficultés que rencontrent les débiteurs pour assurer le service de la dette tout en adoptant des programmes d'ajustement très stricts ont été à l'origine d'importants faits nouveaux en 1986-1987. Ce fut le cas en Amérique latine (en particulier au Mexique et au Brésil) et en Afrique, où, du fait de son déficit extérieur, la Zambie a suspendu le 1er mai 1987 le programme d'ajustement négocié avec le FMI, bientôt suivie par la Côte d'Ivoire qui, le 28 mai, a suspendu unilatéralement le service de la dette. Après des années d'ajustement, on constatait de plus en plus une usure des processus adoptés. Pour cette raison, et du fait que la conjoncture économique internationale restait terne, les créanciers ont reconnu qu'il était nécessaire d'adopter de nouvelles mesures.

54. Il faut noter que les conditions du rééchelonnement ont été assouplies, tant par les créanciers commerciaux que par les créanciers publics, et que de nouveaux éléments ont été ajoutés aux accords de rééchelonnement.

Assouplissement des conditions de rééchelonnement

55. Les créanciers se sont montrés plus sensibles aux exigences des pays débiteurs, qui demandaient un assouplissement des conditions de remboursement, et ce dans le cadre du processus de réaménagement de la dette qui, depuis le début des années 80, suit un plan déterminé : évaluation, par les autorités nationales, les créanciers et les organismes internationaux, des impératifs d'ajustement dans chaque pays, suivie de l'adoption d'un programme d'ajustement approuvé par le FMI; accord multilatéral sur les conditions générales du rééchelonnement avec les groupes créanciers; accords détaillés et mise en oeuvre au niveau bilatéral. Les négociations ont eu lieu pays par pays, chaque débiteur négociant avec des groupes coordonnés de créanciers privés et publics ainsi qu'avec le FMI et la Banque mondiale. Le rééchelonnement tend à s'effectuer par séries, ce qui oblige les créanciers et les débiteurs à se consulter chaque année.

56. Depuis 1981, on peut distinguer quatre cycles de négociations multilatérales sur la dette. Le nombre des pays qui rééchelonnent leur dette publique est passé de trois en 1981 à 16 en 1983, 20 en 1985 et 16 en 1986. Depuis 1984, 15 des 30 pays qui renégocient l'octroi de crédits publics auprès des membres du Club de Paris ont demandé l'aménagement de dettes déjà rééchelonnées. On comptait en 1980 cinq accords avec des banques commerciales; il y en avait 20 en 1983 et l'on en compte depuis 14 ou plus chaque année. Les créanciers publics ont rééchelonné le

remboursement du principal et de l'intérêt alors que les créanciers bancaires n'ont rééchelonné que le remboursement du principal. Avant le cycle actuel de renégociations, les conditions courantes offertes par les membres du Club de Paris étaient 10 années d'échéances avec cinq années de franchise. Chez les banques commerciales, les conditions de rééchelonnement étaient plutôt sept années d'échéances, trois années de franchise et 0,75 % de commissions, bien qu'au titre des accords de rééchelonnement sur plusieurs années les échéances moyennes aient été étendues à 12,5 ans. C'est essentiellement en prolongeant les délais de remboursement et en réduisant les marges d'intérêt que les créanciers publics et privés ont assoupli les modalités de rééchelonnement en 1986 et 1987.

57. Les renégociations de 1986 et 1987 ont été essentiellement marquées, tout d'abord, par le fait que les débiteurs, en particulier ceux d'Amérique latine, ont commencé à rechercher en commun une solution au problème de la dette et se sont tenus informés de leurs initiatives et, en second lieu, par le rôle croissant qu'ont joué les précédents pour déterminer les positions de négociation des débiteurs 24/. Les facilités accordées au Mexique ont créé un précédent, amenant plusieurs autres pays à exiger des conditions semblables ou meilleures, qu'ils sont en grande partie parvenus à obtenir, encore qu'ils ne les aient obtenues pour la plupart que lorsque la stratégie du remboursement de la dette s'est clarifiée. Quand, le 20 février 1987, le Brésil a suspendu unilatéralement le remboursement des intérêts et que l'Equateur a annoncé qu'il suspendait ses remboursements au moins jusqu'en juin, quand enfin l'Argentine a laissé entendre qu'elle pourrait suspendre ses remboursements et qu'un haut fonctionnaire philippin a déclaré que son pays envisageait d'en faire autant, les autres pays ont été entraînés à exiger de meilleures conditions.

58. Une des concessions importantes que le Mexique et d'autres débiteurs ont cherché à obtenir des banques commerciales était une réduction des taux d'intérêt obtenue en passant du taux de base américain au LIBOR, puisque ce dernier tendait à être inférieur au taux de base. Aux termes du précédent accord d'aménagement du 29 août 1985, le Mexique avait rééchelonné les prêts venant à échéance pendant la période 1985-1998, selon un calendrier progressif, avec des marges de 0,875 en 1985-1986, 1,125 en 1987-1991 et 1,25 en 1992-1998. Aux termes de l'accord de septembre 1986, il a rééchelonné les prêts venant à échéance au cours de la période 1985-1990 avec une marge fixée à 0,8125 au-dessus du LIBOR. En outre, le délai de remboursement des échéances aménagées a été prolongé, passant de 14 à 20 ans, avec sept années de franchise sans commissions. Par la suite, les Philippines, le Venezuela et le Chili ont exigé des taux d'intérêt comparables, voire supérieurs, à ceux obtenus par le Mexique, et l'Argentine a cherché à obtenir une réduction à un point au-dessus du LIBOR, seul le Mexique ayant un taux d'intérêt inférieur à cette époque. En mars, la marge du Venezuela est passée de 1,125 à 0,875. En mai, les Philippines ont obtenu une réduction de 1,625 à 0,875 au-dessus du LIBOR (mais ce taux peut passer à 1,00 si les calendriers des remboursements ne sont pas respectés. La dette aménagée doit être remboursée en 17 ans à partir de 1987, avec 7,5 ans de franchise. A la mi-avril, l'Argentine a conclu avec les banques créancières un accord de rééchelonnement sur 19 ans à un taux de 0,8125 au-dessus du LIBOR.

59. En mai 1987, le Club de Paris a pris une mesure pour alléger les modalités d'aménagement de la dette publique des pays à faible revenu en situation difficile. C'est surtout la persistance de l'endettement africain qui est à l'origine de cette initiative, qui prévoit des modalités de remboursement plus larges. Elle consiste essentiellement à assouplir la pratique du Club de Paris, qui était de limiter l'aménagement à des périodes de 10 ans avec une période de franchise de cinq ans. Elle comporte un accord de principe prévoyant, pour les pays au sud du Sahara, un rééchelonnement à long terme sur 15 à 20 ans avec une période de franchise allant jusqu'à 10 ans. Avant cette initiative, depuis juillet 1986, 16 pays avaient rééchelonné leur dette auprès des pays du Club de Paris, bénéficiant au plus des conditions ordinaires. Les Philippines avaient en outre été autorisées à "consolider", c'est-à-dire à aménager, 70 % des intérêts au lieu des 60 % initialement fixés. C'est le Zaïre qui a été le premier à bénéficier de cette initiative, puisqu'il a obtenu un remboursement sur 15 ans avec six années de grâce. Peu après, un traitement semblable a été accordé à la Mauritanie. Le Mozambique a réaménagé sa dette au début de juin, bénéficiant des plus grandes facilités jamais accordées à un pays en développement : remboursement sur 20 ans avec 10 années de grâce. Enfin, quatrième pays bénéficiaire de l'initiative, l'Ouganda a réaménagé le paiement de sa dette le 18 juin sur 15 années avec six années de grâce.

Caractéristiques nouvelles des rééchelonnements

60. Plus encore que par un allègement des modalités, c'est par les caractéristiques nouvelles des rééchelonnements négociés l'année passée que s'est traduite la perte de confiance dans la stratégie actuelle en matière d'endettement. Au cours de l'année, de nombreuses banques ont annoncé qu'elles ne pensaient pas pouvoir obtenir le remboursement intégral des prêts à problème et ont augmenté considérablement leurs réserves pour se prémunir contre les pertes portant sur les prêts accordés à certains pays. En conséquence, les banques devraient être moins disposées à accorder les nouveaux prêts involontaires dont s'accompagne le processus de l'aménagement de la dette bancaire. A la différence des négociations au sein du Club de Paris, qui ont permis de rééchelonner le remboursement des intérêts, les négociations avec les banques ont porté également sur l'octroi de nouveaux prêts involontaires qui ont servi à couvrir une bonne part des dépenses de remboursement des intérêts. Il est peu probable qu'il en soit ainsi désormais. En fait, l'hésitation des banques à participer à de nouveaux montages financiers s'était déjà manifestée dans les négociations longues et difficiles de 1986 et 1987 et dans les retards avec lesquels les plans de financement avaient été finalement acceptés.

61. Comme les banques se montrent moins disposées à contribuer par de l'argent frais au processus d'aménagement de la dette, les renégociations ont récemment acquis des caractéristiques nouvelles. Il s'agit en l'occurrence d'un financement "à la carte", encouragé par les gouvernements des banques créancières 25/. Ce financement à la carte est en partie destiné à répondre aux objections des banques japonaises et européennes, qui voient dans la méthode conventionnelle de réaménagement de la dette un moyen adapté tout spécialement aux besoins de réglementation des banques américaines.

62. L'approche "à la carte" en matière de renégociation de la dette a été facilitée par l'apparition d'un marché secondaire pour les instruments de la dette des pays en développement qui se vendent à l'heure actuelle à des prix oscillant entre 70 % et 10 % de leur valeur nominale. Les débiteurs bénéficient ainsi d'un allègement de leur dette puisqu'ils peuvent la racheter avec un rabais. Quant aux créanciers, ils peuvent de la sorte ne plus faire figurer dans leurs comptes des avoirs qui n'ont pas leur valeur nominale, réduisant ainsi les risques encourus. L'importance de ce marché reste cependant réduite puisque le volume des transactions est estimé à 8 milliards de dollars environ pour 1987.

63. Utilisés lors de la renégociation de la dette de l'Argentine et adoptés par le Brésil, les financements à la carte permettent désormais aux banques de choisir le meilleur moyen de fournir des fonds nouveaux ou leur équivalent en cash flow. C'est ainsi par exemple que, dans le cas de l'Argentine, le financement à la carte comportait un mécanisme de crédit commercial, un fonds d'investissement aux fins de rétrocession, des obligations émises pour mobiliser de nouveaux concours, une commission de participation anticipée, des dispositions prévoyant la conversion de la dette en prise de participation et l'émission d'obligations de retrait. Les obligations de retrait sont destinées aux banques de moindre importance (essentiellement celles qui ont engagé des sommes à concurrence de 5 millions de dollars), et elles leur permettent de réduire leurs engagements ou d'y mettre un terme, les libérant ainsi de nouveaux engagements.

64. Dans le cas précis du Mexique, et pour répondre aux besoins du pays tels qu'ils apparaissaient dans l'été 1986, on a mis au point un nouvel élément de rééchelonnement : des prêts conditionnels qui sont fonction des résultats obtenus. Au titre de l'accord conclu avec ce pays, les facilités de crédit s'accroissent automatiquement si les cours du pétrole tombent en dessous de 9 dollars le baril et diminuent si les cours s'élèvent au-dessus de 14 dollars. Si sa croissance économique n'est pas de l'ordre de 4 % en 1987, le Mexique aura également droit à 500 millions de dollars de crédits spéciaux supplémentaires 26/.

65. Le financement à la carte dont bénéficie l'Argentine se caractérise par un autre élément nouveau, à savoir que la Banque mondiale joue un rôle plus direct dans les montages de rééchelonnement de la dette. Les nouveaux concours fournis par les banques créancières qui ont accepté le rééchelonnement prendront la forme d'un cofinancement (500 millions de dollars) directement lié à un prêt d'un montant égal accordé par la Banque mondiale pour appuyer la réforme des structures économiques. Les versements doivent s'effectuer conjointement et le non-remboursement du prêt bancaire aurait des conséquences sur le prêt de la Banque mondiale, compromettant ainsi l'accès du pays aux sources publiques de crédit.

66. Les programmes de conversion de la dette en parts de capital fournissent depuis quelque temps aux banques des possibilités d'action supplémentaires face à l'endettement. Toutefois, ces programmes, qui permettent de transformer des dettes en capital ou en investissements directs dans le pays créancier, ont souvent été mis en oeuvre avant d'être insérés dans les plans de rééchelonnement de la dette. Pour de nombreuses banques, les conversions de la dette en prise de participation sont un moyen d'abandonner les prêts à vocation générale comportant un risque souverain au profit de relations traditionnelles de marché avec les pays débiteurs, en particulier au profit de financements commerciaux et d'investissements dans des domaines précis. Les conversions plaisent aux banques parce qu'elles leur

permettent de diminuer les risques encourus et d'améliorer leurs bilans. Dans la mesure où le fardeau de la dette du pays emprunteur est allégé, les banques devraient avoir davantage de confiance dans les perspectives d'évolution de ce pays. Selon les grandes banques créancières qui jouent un rôle prédominant au sein des commissions chargées de renégocier la dette avec les pays débiteurs, les conversions rendent les montages financiers plus attrayants et permettent de convaincre plus facilement les centaines de créanciers bancaires de la nécessité de participer. En fait, certaines banques semblent insister pour que l'octroi d'argent frais dépende de l'adoption de politiques globales encourageant les conversions 27/.

67. La question de la conversion des dettes en prise de participations a été abordée l'an passé lors des négociations sur le rééchelonnement de la dette de l'Argentine et des Philippines et sera peut-être étudiée dans les négociations avec le Brésil. Désireuse de bénéficier de l'additionnalité, c'est-à-dire d'obtenir un investissement additionnel plutôt que d'accorder simplement des facilités pour des investissements qui auraient de toute façon lieu, l'Argentine a demandé que la somme convertie corresponde à des investissements d'argent frais d'un montant égal. Pour diminuer le montant des intérêts à rembourser, les Philippines ont émis des "billets d'investissement" qui peuvent être versés au compte des banques créancières à la place de la marge qui est traditionnellement ajoutée au taux d'intérêt de référence. Ces billets peuvent être échangés, en particulier contre des prises de participation, à des taux de change supérieurs à ceux qui sont prévus par l'actuel régime de conversion de la dette (les investisseurs n'ont pas à s'acquitter de la commission de 5 à 10 % prélevée par la Banque centrale lors de la conversion de dollars en pesos).

68. Enfin, un dernier élément nouveau, qui a, en fait, supprimé le besoin d'argent frais, a été incorporé le 24 février aux négociations de rééchelonnement de la dette du Chili auprès des banques commerciales. L'accord conclu prévoit un remboursement annuel plutôt que semi-annuel des intérêts. De la sorte, le déficit de financement pour 1987-1988 devrait être comblé sans que la dette s'accroisse par la mobilisation de nouveaux concours. L'Equateur chercherait à obtenir une concession similaire.

69. Compte tenu de l'ampleur de la dette globale des pays en développement, ces innovations, pour valables qu'elles soient, ne peuvent contribuer que modestement à résoudre le problème. La conversion de la dette en prise de participation, qui a été la formule la plus remarquée, n'a porté jusqu'à présent que sur 5 milliards de dollars environ, ce qui est peu par rapport à l'ensemble de la dette. Le fait qu'il existe des possibilités d'investissement, la question de savoir si certaines conversions ne se substituent pas, tout simplement, à des investissements étrangers qui se seraient de toute façon effectués, les implications macro-économiques et politiques potentiellement néfastes de ces conversions, tout cela limite la portée de certaines de ces formules. L'obligation de retrait, essentiellement destinée jusqu'à présent aux petites banques, offre une solution alléchante grâce à une mobiliérisation de la dette, à condition qu'elle soit offerte à des conditions intéressantes 28/.

Implications des faits nouveaux survenus au cours de l'année

70. Il faut également noter que la communauté internationale a consenti divers efforts pour assurer un appui financier aux pays à faible revenu écrasés par la

dette, en particulier aux pays d'Afrique au sud du Sahara. Dans le cas de ces derniers, outre que le Club de Paris leur a, comme on l'a noté précédemment, accordé des délais de remboursement plus larges, il a été question au sein du Comité intérimaire et lors du Sommet de Venise d'alléger leur dette en appliquant des taux libéraux pour l'endettement auprès des pays du Club de Paris. Lors de la réunion du Comité intérimaire en avril 1987, le Chancelier de l'Echiquier britannique a demandé que les taux d'intérêt sur la dette garantie par les autorités publiques de ces pays soient abaissés nettement en dessous du niveau du marché. Le Directeur général du FMI envisage de tripler le montant de la facilité d'ajustement structurel du Fonds. Cela permettrait à ce dernier d'accorder de nouveaux crédits à des conditions de faveur aux pays à faible revenu dont un grand nombre ont déjà adopté les programmes d'ajustement du FMI et doivent leur payer des commissions aux conditions du marché et effectuer des rachats résultant de tirages antérieurs.

71. Toutefois, les initiatives prises au cours de l'année passée restent pour l'essentiel dans la droite ligne de la stratégie fondamentale adoptée vis-à-vis de la dette et qui consiste à rééchelonner les dettes anciennes en injectant de l'argent frais, accroissant ainsi un fardeau d'endettement qui, pour de nombreux pays, est déjà insupportable. Mais l'aménagement de la dette donne des signes d'usure. Les négociations sur le rééchelonnement ont dû être prolongées et des efforts considérables ont dû être consentis pour coordonner les montages. A l'heure où de nouveaux accords prennent effet, on peut craindre qu'il ne faille procéder à de nouvelles négociations. La marge de manoeuvre étant très étroite, les négociations doivent reprendre dès qu'elles sont terminées. Les tentatives pour passer des rééchelonnements annuels aux rééchelonnements pluriannuels n'ont pas eu l'effet désiré en raison de l'instabilité de l'économie internationale; en effet, même lorsque les créanciers étaient persuadés que les débiteurs avaient bien l'intention de procéder à des ajustements, il a fallu entreprendre de nouvelles négociations sur les rééchelonnements pluriannuels lorsque les hypothèses économiques s'avéraient trop optimistes.

VI. CONCLUSIONS RELATIVES AUX POLITIQUES

72. Les leçons des années 80, en particulier des cinq dernières années, font prendre peu à peu conscience du fait que le problème de la dette d'un grand nombre de pays en développement ne sera probablement pas résolu au moyen de la stratégie qui s'est dégagée vers le milieu de la décennie. Néanmoins, les trois éléments clefs de cette stratégie restent valables : amélioration des politiques intérieures, instauration d'un climat international propre à faciliter le service de la dette, et augmentation des flux financiers nets vers les pays débiteurs, à des conditions de faveur ou non. Le premier élément signifie que les pays débiteurs doivent poursuivre leurs efforts pour accroître l'épargne intérieure et pour faire en sorte que leurs exportations augmentent plus rapidement que leurs importations. Pour ce qui concerne l'environnement économique international, une croissance plus rapide du commerce international, l'accès aux marchés pour les pays débiteurs et des taux d'intérêt réel moins élevés dans les grands pays industriels devraient considérablement faciliter le service de la dette. Des ressources financières fraîches sont également nécessaires. Dans ce contexte, l'appui aux institutions de développement multilatérales, en particulier une augmentation de capital à la Banque mondiale et dans les banques de développement régionales, revêt une importance particulière.

73. Il faut toutefois ajouter un quatrième élément à la stratégie relative à la dette, à savoir reconnaître que la charge de la dette de certains pays est insupportable. Les scénarios probables pour le moyen terme font apparaître le spectre de l'insolvabilité. La charge imposée par le service de la dette est déjà excessive et le restera probablement pendant plusieurs années encore. Ce n'est donc pas sans raison que les banques commerciales internationales hésitent à accroître leurs engagements dans les pays ayant des problèmes de dette.

74. Or, l'investissement direct ne peut pas facilement se substituer aux flux de crédits privés, particulièrement dans les pays qui ont des difficultés de balance des paiements. L'efficacité d'arrangements plus souples à l'égard des investissements étrangers est très relative tant que le rapatriement des fonds reste aléatoire. C'est seulement si la situation générale s'améliore et permet d'espérer une atténuation des difficultés liées à la balance des paiements que l'on pourra s'attendre à voir les investissements directs jouer une part importante du rôle assumé jusque-là par les crédits privés.

75. Si les situations diffèrent d'un pays à l'autre, la politique généralement suivie pour résoudre le problème de la dette s'oriente de plus en plus vers l'idée que le service de la dette doit être réduit soit par une baisse des taux d'intérêt et des coûts y afférents, soit par une réduction du montant même de la dette, ou les deux à la fois. Le passage du taux de base au LIBOR (taux interbancaire à Londres) et la réduction des écarts dans le cas des dettes à l'égard des banques commerciales marquent un progrès important, récemment intervenu dans les opérations de restructuration de la dette de certains pays; cette politique devrait être étendue aux autres pays connaissant de graves problèmes d'endettement.

76. Pour les pays à faible revenu, on pourrait disposer d'une série de mécanismes permettant de réduire les paiements d'intérêts aux créanciers publics. La proposition du Chancelier de l'Echiquier britannique à cet égard mérite d'être examinée d'urgence. On peut faire valoir que le taux d'intérêt sur les dettes rééchelonnées dans le cadre du Club de Paris ne devrait pas être plus élevé que l'actuel taux minimum fixé par consensus dans le cadre de l'OCDE pour les pays pauvres, ou que les taux des prêts consentis par l'Association internationale de développement de la Banque mondiale dans le cas des pays gravement touchés. Il faudrait pour cela que les gouvernements des pays créanciers établissent, dans le cadre de leurs programmes d'aide publique au développement, un compte de bonification pour payer une certaine partie des montants dus au titre de l'intérêt. On pourrait aussi à cette fin utiliser de façon souple la Facilité d'ajustement structurel du FMI. Il serait particulièrement utile à ce stade de parvenir rapidement à un accord à ce sujet et de mettre en oeuvre l'initiative récente du Directeur général du Fonds visant à porter les ressources de ce fonds de 3 à 9 milliards de DTS.

77. Les propositions visant à alléger la dette des pays à faible revenu viennent à un moment critique. Comme indiqué ci-dessus, on s'attend à ce que la charge du service de la dette s'alourdisse à moyen terme pour l'Afrique subsaharienne. L'accord intervenu au sommet de Venise sur les propositions d'allègement de la dette pour les pays à faible revenu, en particulier les pays africains débiteurs, dont la situation est extrêmement critique, montre que la gravité de cette situation est clairement perçue. Les pays donateurs qui ne l'ont pas déjà fait

devraient annuler les créances des pays à faible revenu qui bénéficient de conditions de faveur. L'application de la résolution 265 (S-IX) du Conseil du commerce et du développement a pris plus d'importance du fait que ces pays sont de moins en moins capables d'assurer le service de leur dette.

78. En ce qui concerne la dette contractée auprès de créanciers privés, plusieurs propositions ont été avancées. Certaines d'entre elles comportent la création d'une institution internationale chargée d'aider les débiteurs à rééchelonner leurs échéances et à obtenir un allègement de la charge de leur dette 29/. Les diverses propositions soulignent l'utilité d'une institution internationale ou d'une facilité à l'intérieur d'une institution multilatérale existante, dont le rôle serait d'acquérir les créances à une valeur réduite, auprès des banques privées, et de restructurer les obligations concernant le service de cette dette. Les pays débiteurs remplissant les conditions requises - c'est-à-dire les pays qui appliquent des programmes d'ajustement orientés vers la croissance - gagneraient dans ce processus une partie de la différence existant entre la valeur nominale et la valeur du marché des dettes correspondantes. Le mode de financement de cette institution varierait selon que l'acquisition des créances se ferait sous forme d'échanges contre des titres émis par l'institution ou par simple achat effectué auprès des banques commerciales à l'aide de fonds empruntés sur le marché par l'institution.

79. Bien que la participation au financement ne soit pas limitée aux pays donateurs dont le compte courant est excédentaire, l'institution pourrait être un important moyen de recycler les fonds des pays qui ont de larges excédents 30/. Une des questions cruciales serait celle des garanties fournies à l'institution. L'institution aurait besoin de capitaux libérés et devrait aussi disposer, si possible, de capitaux non libérés fournis par les donateurs. Dans ce cas, les pays donateurs ou les participants n'auraient pas besoin de payer en espèces. Les obligations émises par l'institution pour être échangées contre les créances des banques commerciales sur les pays en développement seraient garanties par le capital souscrit par les pays donateurs ou les participants. Dans les deux cas, un développement rapide d'un marché secondaire des instruments financiers détenus ou émis par la nouvelle institution entraînerait une augmentation sensible du volume de la dette bancaire que l'institution pourrait réaménager.

80. Les autres mécanismes visant à réduire la dette comportent des solutions orientées vers le marché : par exemple, les swaps dette/capital, la mobiliérisation de la dette, ou même le rachat direct par les pays débiteurs à la valeur du marché plutôt qu'à la valeur nominale de la dette (dans la mesure où le débiteur peut mobiliser les devises nécessaires). Ce qui est essentiel, dans toute solution orientée vers le marché, c'est que le pays débiteur puisse obtenir une part suffisante de la différence entre la valeur nominale et la valeur du marché de sa dette extérieure. Or, dans le cas des swaps dette/capital, cela ne se produit pas nécessairement; la différence peut facilement échoir à un tiers. Toutefois, les pays débiteurs, en réglant les changes, en fixant certaines conditions pour l'utilisation intérieure des ressources obtenues grâce à cette opération et en exigeant que les swaps de dettes contre du capital soient assortis d'apports en capital équivalents, peuvent obtenir une part importante de la décote.

81. La mobiliérisation de la dette, notamment sous forme d'obligations "de retrait", offre des perspectives prometteuses. Les titres émis par le pays

débiteur pourraient être échangés contre des prêts bancaires non remboursés ayant la même valeur nominale. La question est de savoir comment fixer le niveau futur des intérêts pour ce nouvel instrument financier d'une manière qui satisfasse le créancier et réduise en même temps la charge du débiteur. Si une banque créancière était résolue à passer un prêt par pertes et profits, elle pourrait vendre ce prêt à perte sur le marché. L'autre solution qui consiste à convertir ce prêt en un titre du pays débiteur payant un taux d'intérêt inférieur au taux du marché pourrait entraîner une perte moindre. Etant donné le taux actuel moyen d'escompte sur les dettes commerciales, de nombreux débiteurs pourraient voir réduire d'environ un tiers le coût des intérêts sur l'encours des prêts bancaires. S'il s'établit un marché secondaire pour ces titres, ce qui augmenterait leur liquidité, ces opérations pourraient prendre de l'ampleur et réduire sensiblement l'excédent actuel de la dette. Comme pour les obligations "de retrait", ces formules pourraient être négociées avec des comités des banques commerciales.

82. En résumé, on peut dire qu'au cours de l'année écoulée, la gamme des options et des propositions visant à faire face au problème de la dette des pays en développement - en l'absence d'une reprise marquée du commerce mondial dans un bref délai - s'est élargie. C'est ce qui ressort du consensus qui s'est récemment amorcé dans de grandes conférences internationales, dont la dernière a abouti à l'acte final de la septième session de la Conférence des Nations Unis sur le commerce et le développement 31/. Les créanciers privés et officiels sont, les uns comme les autres, prêts à discuter avec les débiteurs de moyens d'alléger la dette qui n'étaient même pas encore envisagés il y a une année. Les options de politique se sont élargies et l'on reconnaît maintenant que si l'on ne peut pas compter sur la croissance économique mondiale pour résoudre le problème, un certain allègement de la dette pourrait être nécessaire.

Notes

1/ Voir par exemple William R. Cline, International Debt and the Stability of the World Economy, Institution of International Economics, Washington, D. C., 1983.

2/ Déclaration du Secrétaire américain au Trésor, M. James A. Baker III.

3/ OCDE, Financing and External Debt of Developing countries, 1986, Survey, Paris, 1987.

4/ Ce chapitre traitait aussi de la dette extérieure et des efforts d'ajustement économique des pays européens à économie planifiée. Ceux-ci ont poursuivi leurs efforts d'ajustement. Les pays les plus durement touchés, en particulier la Pologne et la Roumanie, ont récemment élaboré des calendriers de rééchelonnement sur plusieurs années de leurs dettes officielles et privées. Cependant, la situation des paiements extérieurs de certains de ces pays continue de susciter de vives préoccupations et doit donc être suivie de près. Bien que certaines des considérations développées dans le présent rapport s'appliquent à tous les pays endettés, il s'agit principalement ici de compléter et de mettre à jour l'analyse de la situation des pays en développement présentée dans l'Etude sur l'économie mondiale 1987.

5/ Pour un examen du rôle du redressement économique des pays industrialisés dans le règlement de la crise de l'endettement, voir Carlos Massad "La dette : une vue d'ensemble" et William R. Cline "La dette internationale : analyse, expérience et perspectives", dans le Journal de la planification de développement, No 16, 1985 (Problème de la dette : formes aiguës et chroniques).

6/ Nations Unies, Etude sur l'économie mondiale 1987, chapitre III.

7/ Jeffrey D. Sachs, External Debt and Macroeconomic Performance in Latin America and East Asia, Brookings Paper on Economic Activity, 2, 1985.

8/ Par exemple, les salaires réels au Mexique ont baissé de 40 % entre 1982 et 1985. Voir Rudiger Dornbusch, Our LDC Debts, National Bureau Working Paper No 2138, NBER, janvier 1987.

9/ Voir par exemple, Giovanni Cornia, Richard Jolly and Frances Stewart, Adjustment with a Human Face, vol. I, Clarendon Press, Oxford, 1987, et Khadija Haq et Uner Kirdar (éd.), Human Development, Adjustment and Growth, North-South Roundtable 1987.

10/ Rapport du Secrétaire général intitulé "Transfert net des ressources des pays en développement aux pays développés" (A/42/272).

11/ Discours de M. Barber B. Conable, Président de la Banque mondiale, à la Keidanren (Fédération et organisations économiques), Tokyo, mars 1987.

12/ OCDE, Financing and External Debt of Developing Countries, 1986 Survey, Paris, 1987.

13/ Etant donné les taux d'intérêt pratiqués à cette époque et la durée des prêts alors consentis, cela signifiait que, d'une manière générale, 4 à 6 % des recettes d'exportation devaient être consacrées au paiement d'intérêts et 9 à 11 % à l'amortissement.

14/ Selon l'Etude sur l'économie mondiale 1987, certains pays à économie planifiée d'Europe orientale ont été également touchés.

15/ Les projections du FMI (scénario de référence et scénario à moyen terme) sont présentées dans la publication du FMI intitulée World Economic Outlook, avril 1987 (Statistiques, p. 109 à 194). Les chiffres de la Banque mondiale utilisés ici se fondent sur le rapport de la Banque intitulé Rapport sur le développement dans le monde 1987 (chap. II, p. 16 à 40). Les projections de l'ONU sont tirées du scénario de référence du Projet LINK, établi par le Secrétariat en avril 1987, après la réunion du Projet. En outre, un modèle de simulation à petite échelle pour le groupe des 15 pays les plus fortement endettés a été mis au point en vue de vérifier la cohérence des calculs de l'ONU et d'élaborer des scénarios en fonction des diverses orientations. Les principaux paramètres mondiaux ayant fait l'objet de projections dans le cadre du Projet LINK ont été utilisés comme intrants pour le modèle de simulation.

16/ La production d'un pays en développement donné sera fonction de la structure de ses importations et de sa capacité à remplacer des facteurs importés par une production locale.

17/ L'écart entre les projections du FMI et celles de l'ONU est plus grand que la marge effective entre le LIBOR et le taux de base des Etats-Unis pour la période 1983-1987. Cela peut être imputable, entre autres, au fait que les projections de l'ONU (Projet LINK) se fondent sur des taux de change déterminés en fonction du modèle lui-même, alors que le FMI pose comme hypothèse des taux de change fixes pour la période faisant l'objet des projections. Etant donné que les projections prévoient un affaiblissement progressif du dollar par rapport aux autres devises majeures (voir le tableau 10), l'accélération concomitante de l'inflation aux Etats-Unis peut expliquer, du moins en partie, la hausse du taux d'intérêt nominal en dollars (aux Etats-Unis) telle que projetée par l'ONU. Etant donné l'importance des déséquilibres du commerce extérieur entre les principaux pays industrialisés, le fait de se baser sur des taux de change fixes des devises de ces pays risque d'introduire une certaine incohérence injustifiée dans les projections.

18/ La relation statistique entre le LIBOR et le taux de base des Etats-Unis pour la période 1976-1986 s'exprime comme suit :

$$\text{LIBOR} = -0,001 + 0,908 * \text{Taux de base}, R^2 = 0,98$$

(0,1) (21,6)

Les chiffres entre parenthèses correspondent au rapport de Student.

19/ Ce scénario de la Banque mondiale part de l'hypothèse selon laquelle les politiques actuellement en vigueur varieront peu (réduction progressive mais non spectaculaire du déficit budgétaire des Etats-Unis).

20/ Il convient de noter, toutefois, que le taux d'intérêt actuellement appliqué (à la fin du mois de juillet 1987) est quasiment le même que celui utilisé pour les projections de l'ONU concernant la période 1986-1988.

21/ Ce point de vue est également partagé par des analystes du système bancaire. C'est ainsi que l'on peut lire dans le World Financial Marketing (Morgan Guaranty Trust Company de New York, juin-juillet 1987) :

"Si l'on ne peut envisager aujourd'hui une forte croissance des exportations, les pays débiteurs peuvent, en principe, réduire leurs importations de façon à obtenir un excédent commercial leur permettant d'effectuer auprès de leurs créanciers les transferts financiers nets requis. Au cours de la période 1983-1986, les transferts de ce type effectués par les 10 principaux pays débiteurs se sont élevés en moyenne à 4 % du PIB et à environ 25 % des recettes d'exportation de biens et services. Cependant, bien que ces transferts aient été importants, ils n'ont pas suffi, en l'absence d'une croissance des exportations, à réduire le ratio d'endettement; et les pays débiteurs ont payé un prix très lourd en termes de croissance économique. Cette triste expérience a renforcé la détermination des pays débiteurs à ramener leurs transferts financiers nets à un niveau compatible avec l'obtention de la croissance économique désirée, et ce par une réduction des paiements d'intérêts et un accroissement des apports nets de capitaux."

22/ Il apparaît que, dans plusieurs pays d'Afrique subsaharienne, le stock de capital (y compris les infrastructures matérielles) a régressé plutôt qu'augmenté. C'est ainsi que, pour un pays typique de cette région où le taux d'investissement s'élèverait en moyenne à 10 ou 12 % du produit intérieur brut, l'investissement net (augmentation du stock de capital moins dépréciation) devrait être de l'ordre de 2 à 4 %. Ses paiements d'intérêts représenteraient environ 50 % des investissements nets.

23/ Les projections à moyen terme indiquent un taux de croissance annuel de 3 % (ONU), 3,3 % (FMI) et 2,7 % (Banque mondiale).

24/ Le Brésil a informé l'Argentine et le Mexique qu'il suspendait le paiement de ses intérêts avant d'en avoir informé ses créanciers. De même, l'Argentine a consulté le Brésil avant de rencontrer ses créanciers. Début janvier, les Philippines ont accepté de se réunir avec un groupe de pays d'Amérique latine qui avaient eux aussi engagé des négociations de rééchelonnement.

25/ Dans leur déclaration faite le 10 juin 1987 au sommet économique de Venise, les chefs d'Etat ou de gouvernement des sept grands pays industrialisés ont affirmé : "Nous soutenons les efforts des banques commerciales et des pays débiteurs pour proposer un éventail de procédures de négociations et de techniques financières afin d'apporter un soutien continu aux pays débiteurs" (par. 24).

26/ Le Mexique a également reçu du FMI une nouvelle concession assouplissant les critères de réalisation qui servent à évaluer les déficits des finances publiques. Le Fonds a accepté de ne pas tenir compte, lors du calcul du déficit opérationnel, de l'incidence de l'inflation sur le remboursement des intérêts au titre de la dette nationale. Ces calculs ont fait apparaître qu'un déficit nominal de 13 % correspondait à un déficit réel de 3 %. Cette concession visait à faciliter un processus d'ajustement expansionniste.

27/ Voir, par exemple, Morgan Guaranty Trust Company, World Financial Markets, juin-juillet 1987, p. 14.

28/ L'assouplissement des règlements bancaires dans les pays créanciers devrait également contribuer à la croissance des marchés secondaires dans les pays en développement. C'est ainsi par exemple que la récente décision du Federal Reserve Board des Etats-Unis d'autoriser les banques américaines à acquérir en quantité illimitée les actifs d'une société qui n'est pas une société financière dans des pays débiteurs devrait faciliter la conversion de la dette en prises de participations.

Le développement des marchés secondaires peut également être bénéfique aux pays débiteurs autrement qu'en réduisant directement leur dette extérieure. On a observé récemment une inversion non négligeable de la fuite des capitaux dans certains pays lourdement endettés. Cela est probablement dû, en partie, au fait que la possibilité de convertir la dette en prises de participations peut attirer les capitaux expatriés.

29/ Voir par exemple a) Peter B. Kenen, "Outline of a Proposal for an International Debt Discount Corporation" (Informations générales présentées le 26 mars 1987 au Sous-Comité des Etats-Unis chargé de la politique financière et monétaire internationale, qui relève du Comité du Sénat pour les affaires bancaires, le logement et les questions urbaines); b) proposition tendant à créer un mécanisme de restructuration de la dette à l'Institut mondial de recherche sur l'économie du développement, Mobilizing International Surpluses for World Development: A Wider Plan for a Japanese Initiative, Tokyo (Japon), 7 mai 1987; c) proposition de l'Organisation des Nations Unies dans Etude sur l'économie mondiale 1987, p. 21; d) proposition tendant à créer un organisme de restructuration de la dette internationale, de préférence sous forme d'un organe subsidiaire conjoint du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale (voir Benjamin Cohen "An International Chapter 11 - Create an Agency to Aid Third World Debtors", New York Times, 11 août 1987).

30/ C'est en particulier le but de la proposition de l'Institut mondial de recherche sur l'économie du développement (WIDER) tendant à créer un mécanisme de restructuration de la dette.

31/ Acte final de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, TD/L.316/Add.2.
