



Assemblée générale

Distr. générale
2 août 2001
Français
Original: anglais

Cinquante-sixième session

Point 107 d) de l'ordre du jour provisoire*

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

Problèmes de l'encours et du service de la dette extérieure des pays en développement, y compris notamment des problèmes qui résultent de l'instabilité financière mondiale

Rapport du Secrétaire général**

Table des matières

	<i>Paragraphes</i>	<i>Page</i>
I. Introduction	1	3
II. Situation de la dette extérieure des pays en développement.	2–12	3
A. Faits récents	2–3	3
B. Évolution du profil de la dette des pays en développement	4–9	3
C. Le changement de signification des indicateurs classiques de la dette	10–12	5
III. La dette officielle.	13–45	5
A. L'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE).	13–33	5
B. Autres renégociations récentes de dette publique	34–45	10
IV. La dette commerciale.	46–64	12
A. Flux de capitaux privés	46–53	12
B. Récentes activités de restructuration des obligations	54–58	13
C. Prêts du secteur public et participation du secteur privé au règlement des crises	59–64	15

* A/56/150.

** La note explicative demandée par l'Assemblée générale dans la résolution 54/248 ne figure pas dans le document présenté.



V. Conclusions sur le plan de l'action internationale.....	65-70	16
Tableaux		
1. Dette extérieure des pays en développement et des économies en transition		19
2. Structure de la dette des pays en développement.....		21
3. Part des obligations et des prêts bancaires dans la dette commerciale à long terme des pays en développement		21
4. Actifs détenus par les banques dans la zone de notification de la Banque des règlements internationaux sur les pays en développement et les économies en transition, 1997-2000.....		22
5. Émissions internationales de titres de créance par les pays en développement et les économies en transition, 1997-2000.....		23

I. Introduction

1. Dans sa résolution 55/184 du 20 décembre 2000, l'Assemblée générale, notant avec préoccupation les problèmes persistants de l'encours et du service de la dette des pays en développement très endettés, a prié le Secrétaire général de lui présenter à sa cinquante-sixième session une analyse complète et approfondie sur la question, y compris notamment des problèmes qui résultent de l'instabilité financière mondiale. Le présent rapport a été établi en réponse à cette demande. Il examine d'abord la situation globale de la dette des pays en développement et des pays en transition, le changement de signification des indicateurs classiques de la dette, le nouveau profil des financements extérieurs des pays en développement et la nature du problème de dette extérieure de ces pays. La section III analyse le devenir de la dette extérieure contractée auprès de créanciers officiels et les progrès accomplis par la communauté internationale en matière d'allègement du poids de la dette dans le cadre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et du plan du Club de Paris. Le rapport évoque ensuite les nouvelles obligations financières des pays débiteurs vis-à-vis des créanciers privés et des marchés de capitaux internationaux, et s'interroge sur ce qu'il convient de faire pour associer les acteurs du secteur privé à la prévention et au règlement des crises financières. La section V expose un certain nombre de recommandations pratiques en guise de conclusion.

II. Situation de la dette extérieure des pays en développement

A. Faits récents

2. Les indicateurs de la dette extérieure des pays en développement et des pays en transition ont été légèrement plus positifs en 2000. Avec un stock de dette pratiquement inchangé en valeur nominale et des taux de croissance du PNB supérieurs à 5 % dans les pays en développement comme dans les pays en transition, les ratios d'endettement se sont améliorés dans toutes les régions et, selon des chiffres encore provisoires, les progrès sont encore plus nets en ce qui concerne les ratios dettes/exportations (tableau 1). Ces données doivent toutefois être interprétées avec prudence. En effet, la croissance des recettes d'exportation a été particulièrement inégale d'un pays à l'autre en 2000, du fait que

les fluctuations des cours des matières premières, l'excellente performance de l'économie américaine et la reprise en Asie n'ont pas eu partout le même impact. De plus, le service de la dette représente toujours un lourd fardeau pour de nombreux pays en développement, en particulier en Afrique subsaharienne et en Amérique latine, ainsi que pour les pays en transition, et de fait l'encours des arriérés d'intérêt dus par les pays d'Amérique latine et d'Asie orientale a augmenté en 2000. Ces difficultés devraient encore être aggravées cette année en raison du ralentissement brutal de l'économie mondiale, qui frappe de plein fouet de nombreux pays très endettés.

3. Conséquence de l'instabilité accrue des marchés financiers internationaux et de la fréquence des crises dans les marchés émergents, les pays ont eu tendance à augmenter leurs réserves pour se prémunir en cas d'hémorragies de capitaux et d'attaques spéculatives contre les monnaies. En l'occurrence, il est de plus en plus conseillé aux pays en développement d'augmenter leurs réserves non seulement pour payer leurs importations, mais aussi pour faire face à leurs engagements à court terme¹. En 2000, le stock global de réserves des pays développés et des pays en transition a augmenté de 67 milliards de dollars, soit un bond de plus de 9 %. À la fin de l'année, le montant des réserves de moyens de paiement internationaux était presque deux fois plus élevé que celui de la dette à court terme, alors qu'il lui était inférieur au début de la décennie précédente. Le mouvement a été particulièrement ample en Asie, où les réserves représentent plus du triple de l'encours de la dette à court terme. Si le renforcement des réserves de change accroît dans une certaine mesure la marge de manoeuvre en cas de problèmes de liquidités à court terme, il a un coût considérable, car il a obligé de nombreux pays en développement et pays en transition à contracter des emprunts à des taux bien supérieurs aux intérêts produits par ces fonds.

B. Évolution du profil de la dette des pays en développement

4. La structure du financement extérieur global des pays en développement s'est sensiblement modifiée au cours des 10 dernières années, en partie sous l'effet de la libéralisation des mouvements de capitaux et de mesures en faveur de l'investissement direct étranger et des investissements de portefeuille. L'emprunt non garanti contracté par le secteur privé a vivement progres-

sé par rapport à la dette publique à garantie publique. De plus, les prêts de consortiums bancaires, principale source de financement extérieur des gouvernements dans les années 70 et au début des années 80, sont de plus en plus remplacés par des émissions d'obligations internationales.

5. La part de l'emprunt à moyen et long termes dans le volume global des flux financiers vers les pays en développement et les pays en transition est tombée de 70 % en 1990/91 à environ 20 % en 1999/00. Même s'il est accéléré au lendemain de la crise asiatique, ce déclin était déjà amorcé au début de la décennie, avec une part moyenne de 30 % dans les années 90, contre 58 % pour la décennie précédente. L'investissement direct est devenu le principal type de flux financier vers les pays en développement, atteignant environ les deux tiers du volume total des apports dans les années 90². La composante la plus dynamique de ces flux est celle des investissements de portefeuille, dont le volume a sextuplé pour dépasser en moyenne annuelle 40 milliards de dollars à la fin de la décennie. L'investissement direct et les investissements de portefeuille se concentrent essentiellement dans quelques marchés émergents. Dans la plupart des pays en développement, en particulier ceux qui ont un faible revenu, ils ont peu de chances de réduire la dépendance vis-à-vis des emprunts commerciaux ou des flux officiels.

6. Le volume des prêts contractés auprès de créanciers officiels bilatéraux et multilatéraux s'est contracté tout au long des années 90. La tendance s'est inversée en 1997-1998 quand les créanciers officiels sont intervenus pour soutenir les marchés asiatiques émergents alors en pleine tourmente. En revanche, l'encours net des prêts commerciaux à long terme, qui avait chuté après la crise de la dette dans la première moitié des années 80, a fortement augmenté dans la première moitié des années 90, passant de moins de 20 milliards de dollars par an en 1990/91 à près de 100 milliards en 1996/97. Les flux sont ensuite devenus très instables. Ils ont été négatifs en 1999 avant de se rétablir en 2000.

7. La composition des flux de dette commerciale s'est elle aussi profondément modifiée, d'où d'éventuelles conséquences en ce qui concerne le règlement du problème du service de la dette. Premièrement, le prêt bancaire bilatéral y occupe une place beaucoup plus prépondérante (il s'agit le plus souvent de prêts consentis par des établissements financiers à des emprunteurs privés de pays en développement).

Deuxièmement, les émissions obligataires sont rapidement devenues dans les années 90 d'importantes sources de crédit commercial; alors qu'elles représentaient moins de 4 % de l'encours de la dette dans les années 80, leur part a atteint 7,6 % en 1990/91 et plus de 50 % en 1999/00. Mais depuis 1997, elles se sont considérablement réduites dans les pays en développement.

8. Le changement de profil des flux financiers transparaît dans l'évolution dans la structure de la dette des pays en développement (tableau 2). La part de la dette privée dans l'encours de la dette à long terme des pays en développement et des pays en transition est passée de 51,1 % en 1989 à 57,5 % en 1999. Cette progression s'explique essentiellement par le rôle accru des émissions d'obligations internationales; à la fin des années 90, les obligations représentaient 40 % de la dette privée à long terme, contre 8,5 % en 1989 (tableau 3); leur part dans l'encours global de la dette à long terme a été de 23 % en 1999, contre 8 % environ en 1989. Le principal facteur de cette croissance a été l'émission d'obligations souveraines, quand les pays sont allés sur les marchés de capitaux privés pour retirer leur dette dans le cadre du plan Brady. À la fin des années 90, les obligations souveraines représentaient 30,4 % de l'encours de la dette commerciale, contre 8,5 % à la fin des années 80, tandis que la part correspondante de la dette bancaire tombait à 20 % à peine, contre près de 60 % à la fin de la décennie précédente. La part des obligations internationales émises par des acteurs privés de pays en développement et de pays en transition a également augmenté dans les années 90; alors que ce type d'endettement était quasi inexistant avant le milieu des années 80, il représentait en 1999 quelque 9,6 % de l'encours de la dette commerciale, et 5,5 % de l'encours global de la dette à long terme.

9. En 1999, la part des obligations internationales dans la dette extérieure des pays à revenu intermédiaire s'établissait à 28,2 %, et elle était de 5,5 % pour les pays à faible revenu. En fait, la dette des pays en développement est constituée pour plus de 70 % de prêts contractés auprès de créanciers officiels, un pourcentage presque inchangé par rapport aux années 80. La part de la dette officielle bilatérale a toutefois diminué, passant de 47,6 à 40,5 % entre 1989 et 1999, tandis que celle de la dette multilatérale progressait de 21,2 à 30,6 %. Les allègements de dette consentis par le Club de Paris et la multiplication des prêts d'urgence par les institutions multilatérales semblent avoir joué un rôle dans cette évolution.

C. Le changement de signification des indicateurs classiques de la dette

10. La part croissante des investissements de portefeuille et de l'investissement direct dans le financement de l'économie des pays en développement et des pays en transition a d'importantes incidences en termes d'analyse de la signification des indicateurs classiques du service de la dette. Par définition, ces indicateurs ne font pas apparaître les transferts financiers liés aux instruments financiers autres que ceux de la dette, alors que ces mouvements peuvent avoir des conséquences très similaires pour la balance des paiements. Compte tenu de la place de plus en plus grande des investissements de portefeuille et de l'investissement direct dans les flux financiers, les ratios d'endettement et de service de la dette perdent une partie de leur signification en tant qu'indicateurs de la vulnérabilité financière et de la souplesse d'affectation des réserves de change.

11. L'importance croissante de ces flux peut également conduire à une plus grande instabilité de la balance des paiements. Bien qu'en règle générale les distributions de dividendes tendent à être cycliques du fait que les bénéfices des entreprises sont plus élevés quand la croissance de la production et des exportations s'accélère, le rapatriement de ces gains est difficile à prédire, et cet élément de la balance courante est potentiellement plus fluctuant que les paiements d'intérêt dus au titre de la dette extérieure. De même, tout semble indiquer que même les flux d'investissement direct peuvent réagir rapidement à des changements de conjoncture, d'autant que les bénéfices non rapatriés du stock existant d'investissement direct représentent depuis quelques années une source de plus en plus importante d'investissement direct supplémentaire. On présume souvent qu'il est automatiquement réinvesti en capital physique, mais les statistiques actuelles ne permettent pas de distinguer entre ce type d'utilisation et le réinvestissement en actifs financiers, dont des titres de créances publiques ou privées. De plus, même s'il va à l'acquisition de biens productifs, l'investissement direct peut servir à garantir des emprunts et des sorties de capitaux³.

12. Enfin, l'importance des indicateurs classiques liant dette et exportations doit être réévaluée à la lumière de l'internationalisation des chaînes de production. Dans beaucoup de pays, l'augmentation des ratios exportations/produit intérieur brut (PIB) ne s'est pas accompagnée d'une augmentation correspondante de la

valeur ajoutée des produits exportés, ce qui s'explique par le fait qu'à chaque étape de transformation d'un même produit correspond un pays en développement différent. Il est également difficile de faire des comparaisons en termes de ratios dette/exportations ou service de la dette/endettement, car le contenu importé des exportations varie considérablement selon les époques et les pays. Il faut par conséquent ajuster le montant en valeur des exportations en fonction de leur contenu importé pour avoir un indicateur des disponibilités de réserve de change pour faire face à des engagements financiers extérieurs. Mais cet ajustement, ainsi que l'estimation de la valeur ajoutée des exportations, posent de sérieuses difficultés d'ordre pratique.

III. La dette officielle

A. L'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)

1. Progrès récents

13. Depuis son lancement en 1996, l'Initiative PPTE a bénéficié d'un très large appui de la part de la communauté internationale, qui y voit une démarche globale et coordonnée bien faite pour aider ces pays à sortir une fois pour toutes de leurs problèmes de dette. Cependant, on se demande avec de plus en plus d'inquiétude si elle sera vraiment efficace pour éliminer le surendettement des pays les plus pauvres. Le passage de la version initiale (PPTE I) à l'Initiative PPTE renforcée (PPTE II) a certes apporté quelque amélioration, mais la persistance de divers problèmes – sous-financement, restrictions limitant l'admissibilité, insuffisance de l'allègement de dette, imposition de conditions excessives et pesanteur des procédures – a encore affaibli l'espoir de voir l'Initiative mettre fin pour les pays bénéficiaires aux allègements de la dette à répétition.

14. Au milieu de 2001, sur les 41 pays figurant sur la liste des PPTE, deux seulement (l'Ouganda et la Bolivie) avaient atteint le point d'achèvement et bénéficiaient du maximum d'allègement possible de leur dette dans le cadre de l'Initiative. Vingt-trois pays avaient atteint le point de décision, et quatre n'avaient pas été admis au bénéfice d'un allègement de dette en sus de ce qu'offraient les mécanismes habituels. Il semble qu'une poignée seulement d'autres pays doi-

vent atteindre le point de décision avant la fin de l'année.

15. Sur les 23 qui avaient atteint le point de décision au milieu de 2001, il y avait 19 pays d'Afrique et quatre pays d'Amérique latine⁴. Selon la Banque mondiale et le FMI, les allègements auxquels ces pays peuvent prétendre se montent au total à 34 milliards de dollars en valeur nominale. Si l'on y ajoute les mécanismes classiques d'allègement de la dette et la réduction supplémentaire de la dette bilatérale, ce sont au total 53 milliards de dollars qui devraient leur être fournis, soit à peu près 70 % de l'allègement total qui devrait en principe être accordé au titre de l'Initiative.

16. Suivant les dispositions de PPTE II, les pays qui atteignent le point de décision ont droit à une aide dite intérimaire de la part de la Banque mondiale, du FMI et de certains autres créanciers, au premier rang desquels le Club de Paris, mais en fait, cet avantage risque d'être fort restreint, car l'exécution des principaux éléments des plans d'allègement de la dette, y compris la réduction de l'encours de la dette accordée par le Club de Paris, demeure subordonnée à la mise au point définitive et à l'application avec succès des documents de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP), qui définissent la politique macroéconomique et la politique de réformes structurelles, ainsi que les objectifs concrets de réduction de la pauvreté, de chaque pays.

17. La plupart des pays qui en milieu d'année n'avaient pas atteint le point de décision étaient engagés dans des conflits armés, internes ou transfrontières, ou n'en étaient sortis que récemment. On envisage actuellement de tenir compte de la situation particulière de ces pays dans la mise en oeuvre de l'Initiative en abrégant le délai prescrit pour atteindre tant le point de décision que le point d'achèvement, ainsi qu'en concentrant l'aide intérimaire en début de période pour réduire le plus possible les souffrances humaines.

18. Depuis le second semestre de 2000, plusieurs créanciers bilatéraux ont annoncé des allègements de dette plus généreux que ceux qui ont été convenus dans le cadre de l'Initiative PPTE. En décembre 2000, le Gouvernement britannique a indiqué qu'il annulerait purement ou simplement ses créances ou conserverait en dépôt tous les paiements des PPTE au Royaume-Uni effectués à compter de cette date, pour les leur restituer. Récemment, l'Italie a décidé d'annuler l'intégralité de la dette des PPTE sur les crédits qu'elle leur avait accordés, tant aux conditions du marché qu'à

des conditions libérales. À la réunion du Groupe des Huit tenue en 2000 à Okinawa (Japon), le Ministre canadien des finances a proposé un moratoire sur les paiements au titre du service de la dette des pays ayant atteint le point de décision, à condition qu'ils aient à leur actif des résultats acceptables en matière de réformes, proposition analogue à la recommandation faite par le Secrétaire général dans le rapport qu'il a présenté à l'Assemblée générale à sa cinquante-cinquième session sous le titre « Évolution récente de la situation des pays en développement au regard de la dette » (A/55/422). De plus, à la troisième Conférence des Nations Unies sur les pays les moins avancés, tenue en mai 2001, les gouvernements participants se sont engagés « à progresser rapidement vers l'annulation totale de la dette publique bilatérale dans le contexte de [l'] Initiative [PPTE] renforcée. ... [et] aussi, en profitant des marges de manoeuvre offertes par les critères d'application de l'Initiative, à alléger la dette des pays qui sortent de conflits » (A/CONF.191/12, par. 9). Ils ont en outre déclaré que la question de la viabilité de l'endettement des pays les moins avancés (PMA), y compris ceux qui ne sont pas considérés comme des PPTE, continuerait d'être examinée et qu'il pourrait être envisagé d'appliquer un moratoire aux paiements au titre du service de la dette dans des situations exceptionnelles.

2. Contribution du Club de Paris au processus PPTE

19. Dans le cadre de l'Initiative révisée, la majorité des 23 pays qui au milieu de 2001 avaient atteint le point de décision bénéficie actuellement d'un allègement de dette plus important de la part des créanciers du Club de Paris. L'Ouganda et la Bolivie ont quant à eux bénéficié d'une réduction supplémentaire de l'encours de leur dette après avoir atteint leur point d'achèvement, ce qui permettait de débloquer la part convenue des créanciers du Club de Paris dans les opérations d'allègement de la dette entrant dans le cadre de l'Initiative PPTE. Cela impliquait aussi l'annulation d'une partie des dettes postérieures à la date butoir et l'abandon de la part du Club de Paris d'une règle qu'il s'était faite de ne traiter que la dette antérieure à la date butoir. Il faudra faire la même chose dans un certain nombre d'autres cas où l'encours de la dette normalement susceptible de rééchelonnement au Club de Paris n'est pas suffisant pour assurer l'allègement nécessaire et atteindre les objectifs de viabilité de la dette arrêtés dans le cadre de l'Initiative PPTE.

20. Les premiers pays à conclure avec le Club de Paris de nouveaux accords de rééchelonnement des flux aux conditions de Cologne (à savoir une réduction de 90 % de la valeur actuelle des montants dus au titre du service de la dette admise à en bénéficier) auront été la Mauritanie et la République-Unie de Tanzanie, en 2000, suivies, au premier semestre de 2001, du Cameroun, de la Guinée, de la Guinée-Bissau, de Madagascar, du Malawi, du Niger et du Tchad. Quatre PPTE (Bénin, Burkina Faso, Mali et Sénégal) ont bénéficié d'un allègement supplémentaire du fait de l'alignement de leurs accords existants avec le Club de Paris sur les conditions de Cologne.

21. Un certain nombre d'autres PPTE paraissent devoir s'assurer avant la fin de l'année des accords analogues prévoyant soit une réduction de leur dette quand ils atteindront leur point d'achèvement dans le cadre de l'Initiative PPTE renforcée, comme la Bolivie l'a déjà fait en juin 2001, soit des rééchelonnements des flux aux conditions de Cologne en vertu des accords existants ou de nouveaux accords de soutien conclus avec le FMI. Enfin, deux PPTE, le Honduras et le Mozambique, bénéficient actuellement d'un moratoire sur le service de leur dette⁵.

22. Parmi les PPTE qui n'ont pas encore atteint le point de décision, l'Éthiopie, qui a obtenu en avril 2001 un rééchelonnement des flux aux conditions de Naples (soit une réduction de 67 % de la valeur actuelle des montants dus au titre du service de la dette admise à en bénéficier), devrait normalement y parvenir avant la fin de 2001 et pouvoir ainsi prétendre à un allègement supplémentaire par application des conditions de Cologne. Sur les quatre PPTE censés parvenir à un niveau d'endettement supportable après les allègements assurés par les mécanismes habituels, deux ont aussi négocié un rééchelonnement de leur dette avec le Club de Paris. En novembre 2000, le Kenya a obtenu aux conditions du marché un rééchelonnement d'arriérés et de paiements de service de la dette portant sur 300 millions de dollars au total, aux conditions de Houston, pour une période de consolidation de 12 mois jusqu'à la fin de juin 2001. Le Yémen, qui avait déjà obtenu du Club de Paris deux rééchelonnements des flux aux conditions de Naples, s'est mis d'accord avec lui en juin 2001 sur une opération assortie des mêmes conditions portant sur l'encours de sa dette; à la suite de cet accord, ce pays ne devrait normalement pas avoir besoin d'un nouveau rééchelonnement.

23. Il est évident que les PPTE bénéficient à présent d'un traitement plus favorable au Club de Paris. Dans les opérations de rééchelonnement des flux aux conditions de Cologne, les créanciers ont généralement opté pour la formule d'une réduction pure et simple de la dette en vertu de laquelle les montants venant à échéance au cours de la période de consolidation sont annulés à 90 %. Les autres paiements dus ont été diversement traités selon les cas, mais toutes les dettes précédemment rééchelonnées ont normalement été englobées dans la consolidation. La réduction de dette accordée à travers ces rééchelonnements des flux aux conditions de Cologne correspond à l'aide intérimaire fournie par le groupe des créanciers du Club de Paris dans le cadre de l'Initiative PPTE. En règle générale, les obligations de service de la dette ont été très sensiblement réduites pour la période de consolidation.

24. En outre, une majorité des membres du Club de Paris ont annoncé un allègement de dette supérieur à l'aide que l'Initiative PPTE renforcée exige d'eux, atteignant le plus souvent 100 % de la totalité des dettes antérieures à la date butoir et doublé dans plusieurs cas d'un allègement de 100 % également des dettes postérieures à cette date. Cela dit, il n'est pas exclu qu'un pays débiteur doive attendre très longtemps avant de pouvoir pleinement bénéficier de cet allègement : dans la plupart des cas, l'allègement annoncé en sus de ce que prévoient les conditions de Cologne ne se concrétisera effectivement qu'au point d'achèvement. Le report de cet allègement bilatéral supplémentaire s'explique, notamment, par le souci des créanciers de s'en répartir équitablement la charge, mais aussi par le fait que celui-ci est en majeure partie soumis aux conditions prescrites dans le cadre global de l'Initiative PPTE.

3. Questions encore en suspens dans la mise en oeuvre de l'Initiative PPTE

25. Dans le débat public international qui s'est ouvert sur la question, beaucoup continuent de se demander non sans inquiétude si les conditions dont l'allègement de la dette est assorti en application de l'Initiative PPTE sont appropriées. Comme on le fait souvent valoir, nombre de pays auront beaucoup de mal à remplir les conditions exigées pour en bénéficier. Qui plus est, outre qu'il risque dans bien des cas d'être insuffisant pour aboutir à une situation d'endettement extérieur supportable, l'allègement de la dette va probablement être financé sur les apports d'aide déjà prévus, ce qui

n'accroîtra pas le volume global des moyens financiers mis à la disposition des pays en développement dans leur ensemble.

26. Avec PPTE II, l'allègement de la dette est désormais directement lié à la réduction de la pauvreté, afin que les groupes les plus pauvres de la population tirent effectivement profit de l'Initiative. Si le renforcement de ce lien a de toutes parts été très bien accueilli, l'établissement et la mise au point définitive des documents de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP) sont cependant considérés en général comme un processus compliqué comportant des consultations approfondies entre de nombreux acteurs, y compris la société civile dans les pays débiteurs, avant de recevoir l'approbation des créanciers et des institutions parrainant l'opération. Dans certains cas, la définition et la mise en oeuvre des DSRP exigeront sans doute des moyens institutionnels et administratifs dépassant les capacités de la plupart des PPTE, ce qui pourrait bien allonger encore la procédure aboutissant à l'octroi effectif d'un allègement de la dette. Au surplus, les objectifs de réduction de la pauvreté formulés dans les DSRP risquent d'être irréalistes, de s'inspirer surtout du souci de tâcher de répondre aux attentes des créanciers et de déboucher sur une conditionnalité excessive. Il y aura aussi sans doute des cas où il faudra arbitrer entre ces objectifs et d'autres objectifs de l'action gouvernementale. Et de fait, dans une étude du General Accounting Office (États-Unis), des contradictions ont été constatées entre les objectifs de réduction de la pauvreté et les objectifs macroéconomiques retenus dans les DSRP⁶.

27. Le processus qui mène au point d'achèvement et à l'exécution de toutes les conditions prescrites demande généralement trop de temps. Certes, PPTE II prévoit un point d'achèvement « flottant », mais, en fait, l'élaboration et la mise au point définitive d'un DSRP peut prendre jusqu'à deux ans, après quoi il reste encore à prouver par une année de résultats satisfaisants que la stratégie de réduction de la pauvreté a été mise en oeuvre avec succès. Considérant la gravité des problèmes économiques auxquels se heurtent les PPTE et l'urgente nécessité pour eux d'avoir davantage accès aux financements extérieurs, diverses propositions ont été avancées pour assouplir le processus et en accélérer le déroulement, notamment en concentrant l'allègement de la dette en début de période, dès le point de décision et en appliquant avec plus de sou-

plesse la condition exigeant une période préalable de résultats satisfaisants.

28. Au fur et à mesure que l'on avance dans l'application de l'Initiative, l'expérience amène à s'intéresser davantage à la viabilité de la dette au-delà du point d'achèvement. Diverses analyses de cette question ont donné des raisons supplémentaires de douter que l'Initiative réussisse à sortir définitivement les PPTE de leurs problèmes de dette et des rééchelonnements à répétition. Il est désormais largement admis que, dans un certain nombre de cas, les analyses initiales de l'endettement tolérable surestimaient beaucoup le potentiel de recettes d'exportation comme de croissance des PPTE par rapport aux tendances séculaires, parce qu'elles n'avaient pas dûment tenu compte de facteurs exogènes comme les fluctuations de cours des produits de base et de taux de change et la demande extérieure. Dans certains cas, elles surestimaient aussi la contribution potentielle des politiques intérieures à la croissance et à la formation de capital. Les projections étaient trop optimistes quant aux réserves de change qui pourraient servir de matelas en cas de déficit des recettes d'exportation pour faire face aux échéances du service de la dette, car une partie de ces réserves avait été mise de côté pour les paiements aux créanciers autres que ceux du Club de Paris, y compris, dans certains cas, d'autres PPTE. Les services de la Banque mondiale et du FMI ont même confirmé dans un rapport que leurs propres projections antérieures étaient irréalistes dans un certain nombre de cas⁷. Examinant dans ce rapport dans quelle mesure le niveau d'endettement tolérable à long terme des pays ayant atteint le point de décision était sensible aux déficits de recettes d'exportation et à de nouveaux financements assortis de conditions de faveur par comparaison avec les prévisions retenues dans les analyses initiales de la viabilité de l'endettement, ils en concluent qu'il n'y a guère de marge pour éviter qu'une détérioration importante n'influe sur le niveau d'endettement tolérable à long terme et la réduction de la pauvreté et que les pays qui ont atteint le point de décision vont probablement avoir à nouveau recours à des emprunts d'une ampleur insoutenable.

29. En juin 2000, le General Accounting Office (États-Unis) concluait dans le rapport déjà évoqué que sans une croissance économique vigoureuse et soutenue, l'Initiative ne permettrait sans doute pas aux PPTE de sortir durablement de leurs problèmes de dette⁸; or, des observations plus récentes donnent à

penser qu'une réduction de la dette opérée en une seule fois dans le cadre de l'Initiative renforcée n'a guère de chances d'engager les PPTE dans tous les cas sur un sentier de croissance soutenue. Comme le risque d'une nouvelle accumulation de dettes subsiste, il est urgent de prévoir des mesures d'intervention et de sauvegarde pour les pays qui vont incessamment atteindre le point d'achèvement. Pour qu'un pays puisse maintenir son endettement à un niveau supportable sur la longue durée s'il subit un choc extérieur exigeant de nouveaux apports de financement extérieur, il sera nécessaire de relever le niveau de l'aide publique au développement (APD). La formule consistant à accorder un allègement de dette supplémentaire reposant sur une réévaluation globale des problèmes de dette d'un PPTE qui serait parvenu au point d'achèvement pourrait être retenue dans les cas exceptionnels où des facteurs exogènes viennent modifier fondamentalement la situation économique d'un pays. En outre, passé le point d'achèvement, une surveillance périodique de sa dette extérieure pourrait permettre de déceler très tôt les problèmes qui risquent de se faire jour.

30. Alors même que se profile la nécessité d'accroître les apports d'APD, par rapport aux niveaux observés depuis une dizaine d'années, en faveur d'un certain nombre de PPTE pour qu'ils puissent parvenir à un endettement supportable sur le long terme et à une croissance rapide, on craint de plus en plus que les avantages tirés de l'allègement de dette obtenu grâce à l'Initiative ne se trouvent effacés par une réduction des apports d'aide – qui pourrait toucher les pays à faible revenu exclus du bénéfice de l'Initiative PPTE et se traduire par une baisse globale prononcée des transferts de ressources à l'ensemble de ces pays. Par ailleurs, on craint aussi que les allègements de dette ne portent atteinte à la cote des PPTE sur les marchés financiers et ne réduisent ainsi leur accès aux sources privées de financement extérieur. C'est apparemment l'une des raisons pour lesquelles le Ghana, qui est l'un des 41 PPTE, s'est refusé dans un premier temps à demander l'annulation de sa dette dans le cadre de l'Initiative.

31. L'évolution récente des apports d'aide paraît confirmer ces préoccupations. La tendance des flux d'APD est à la baisse depuis le début des années 90⁹. Exception faite de certains des pays nordiques et des Pays-Bas, les pays de l'OCDE ont réduit leur aide de près de moitié sur les 10 dernières années, et rien n'annonce un renversement de cette tendance. Seuls quatre d'entre eux ont jusqu'ici atteint l'objectif d'aide

des Nations Unies fixé à 0,7 % du PNB des donateurs, et cinq seulement ne sont pas revenus sur leur promesse de consacrer 0,2 % de leur PNB à l'aide aux PMA et l'ont tenue. Dans son dernier rapport annuel intitulé *Coopération pour le développement – Rapport 2000*, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) le confirme : « Jusqu'à présent, il y a peu de signes d'une augmentation de l'APD allouée aux programmes et projets ordinaires de développement¹⁰ », et à en croire la Banque mondiale, il est à craindre que l'allègement assuré en application du programme ne représente pas l'octroi de ressources supplémentaires de la part des donateurs. En effet, dit-elle, les remises de dette atteignent à présent 20 % des dons bilatéraux aux PPTE; or, vu la modicité des budgets d'aide des donateurs, les fonds consacrés à la remise des paiements au titre du service de la dette qui viendront à échéance dans l'avenir seront sans doute dégagés par des réductions d'autres formes d'aide. De plus, comme certains donateurs imposent des restrictions à l'emploi des ressources libérées par l'allègement de la dette, les économies budgétaires que celui-ci procure aux gouvernements bénéficiaires risquent d'être inférieures à l'intégralité de la réduction des charges du service de la dette¹¹.

32. Qui plus est, la contribution des institutions multilatérales aux allègements de dette consentis dans le cadre de l'Initiative PPTE pourrait bien réduire le volume des fonds disponibles pour apporter un appui financier à d'autres pays membres. Pour prendre un exemple, les bénéfices de la Banque mondiale qui sont normalement affectés à l'Association internationale de développement (IDA) serviront à financer la participation de la Banque à l'allègement de la dette des PPTE en application de l'Initiative. En d'autres termes, si cet allègement ne s'assortit pas d'une augmentation correspondante des ressources de l'IDA, il devra, dans une certaine mesure, être financé par les autres pays en développement pauvres. De plus, la méthode appliquée pour alléger la dette envers l'IDA consistera le plus souvent à l'annuler par fractions à chaque échéance. Le coût de cet allègement ne sera remboursé à l'IDA que pour autant qu'il y aura des ressources disponibles au Fonds fiduciaire de la Banque mondiale pour les PPTE.

33. Pour résumer, sans un accroissement substantiel du volume total des transferts nets aux pays en développement sous forme d'APD, l'Initiative PPTE risque de détourner des pays pauvres au profit des pays les plus pauvres une part importante des fonds disponibles

à des conditions de faveur, redistribution qui n'est certainement pas conforme à l'esprit dans lequel a été fixé l'objectif d'une réduction de moitié de la pauvreté d'ici à 2015.

B. Autres renégociations récentes de dette publique

34. Les opérations visant à accentuer l'allègement de la dette dans le cadre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) ont accéléré le rythme des renégociations de dette au Club de Paris pendant le deuxième semestre de 2000 et le premier semestre de 2001. Toutefois, le Club de Paris a aussi conclu un nombre croissant de nouveaux accords aux conditions du marché. De tels accords avaient été conclus pour huit pays en juillet 2001 (Équateur, ex-République yougoslave de Macédoine, Gabon, Géorgie, Kenya, Nigéria, Pakistan et Ukraine). Il y a eu en une seule année autant d'accords aux conditions du marché que pendant les quatre années précédentes prises ensemble, ce qui est révélateur de l'aggravation des problèmes financiers et de service de la dette dans les pays en développement. Les pays en transition sont aussi de plus en plus confrontés à de tels problèmes.

35. L'Équateur, le Nigéria, le Gabon et le Pakistan sont tous revenus au Club de Paris en 2000 ou au début de 2001, après avoir conclu des accords de confirmation avec le FMI. Le Nigéria et le Pakistan sont actuellement classés parmi les pays à faible revenu sérieusement endettés, mais continuent en principe d'avoir accès au financement de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et n'ont donc pas droit aux rééchelonnements concessionnels au Club de Paris. Quant au Kenya, bien qu'il ait en principe droit à ce type de rééchelonnement, il a uniquement demandé un rééchelonnement non concessionnel. La Géorgie et l'Ukraine ont pour la première fois demandé un allègement de leur dette dans le cadre du Club de Paris. L'Équateur, le Nigéria et le Pakistan ainsi que le Kenya ont tous bénéficié des conditions de Houston (qui prévoient le rééchelonnement des crédits commerciaux aux taux du marché sur une période de 18 ans, comprenant une période de grâce de trois ans), tandis que la Géorgie a obtenu un rééchelonnement sur une période de 20 ans¹². Tous ces accords comportaient une clause de swap qui autorise la conversion d'une partie des dettes en des engagements en monnaie locale.

36. L'Équateur a conclu un nouvel accord avec le Club de Paris en septembre 2000, après avoir mené à bien une opération d'échange de créances avec des créanciers privés. Il a consolidé quelque 880 millions de dollars d'arriérés et des montants dus à des créanciers du Club de Paris au cours d'une période de 12 mois commençant en mai 2000. Toutes les dettes étaient couvertes par l'accord, lequel prévoyait également un report du paiement d'une partie des intérêts de retard et des créances postérieures à la date butoir. Les créanciers ont accepté en principe de rouvrir le dossier pour une nouvelle restructuration de leurs créances arrivant à échéance après avril 2001.

37. Les accords conclus avec le Nigéria et le Gabon en décembre 2000 concernaient principalement la régularisation des arriérés. Les rééchelonnements antérieurs du Nigéria et du Gabon avec le Club de Paris remontaient respectivement à 1991 et 1995. L'accord conclu pour le Nigéria consolidait un montant de quelque 23,4 milliards de dollars, dont 21 milliards d'arriérés à la fin de juillet 2000. Le reste de l'accord traitait des versements au titre du principal ou des intérêts dus pendant la période de consolidation de 12 mois allant jusqu'à la fin juillet 2001. Grâce à cet accord, le Nigéria a bénéficié d'une réduction d'environ un million de dollars sur le service de ses dettes envers les créanciers du Club de Paris en 2001. Escomptant un programme complémentaire du FMI, les créanciers ont convenu en principe d'explorer les options possibles pour une nouvelle restructuration des dettes du Nigéria devant arriver à échéance après la fin de la période de consolidation. Comme il est courant dans les accords du Club de Paris, la nouvelle restructuration envisagée serait accompagnée d'une clause de comparabilité de traitement.

38. L'accord avec le Gabon, pays à revenu moyen, n'ayant droit qu'à une assistance concessionnelle de la part de la BIRD, classé dans la catégorie des pays sérieusement endettés, a suivi l'approbation par le FMI en octobre 2000 d'un accord de confirmation pour une période de 18 mois. Sur des arriérés d'un montant total de 686 millions de dollars, le rééchelonnement n'a concerné qu'un montant de 532 millions de dollars correspondant à des versements au titre du principal et des intérêts normalement dus à la fin septembre 2000. Le Gabon est convenu d'honorer les échéances à moins d'un an pour toutes ses dettes extérieures. Le montant rééchelonné doit être remboursé sur 12 ans, y compris une période de grâce de trois ans.

39. Le Pakistan était revenu au Club de Paris en janvier 1999 après une absence de près de 20 ans. L'ancien accord étant arrivé à expiration, le pays a obtenu en janvier 2001 un nouveau rééchelonnement de quelque 1,8 milliard de dollars d'arriérés accumulés jusqu'à la fin de novembre 2000 et de créances arrivant à échéance jusqu'à septembre 2001.

40. La Géorgie, pays à faible revenu classé par la Banque mondiale dans la catégorie des pays modérément endettés, a conclu en mars 2001 son premier accord avec le Club de Paris après s'être arrangée au début de l'année avec le FMI pour bénéficier pendant trois ans du mécanisme pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance. L'accord porte sur les deux premières années de cette période et consolide des remboursements du principal à hauteur d'environ 58 millions de dollars. Les créanciers ont accepté en principe d'envisager une nouvelle restructuration des dettes de la Géorgie arrivant à échéance pendant la troisième année, si celle-ci a du mal à payer.

41. En septembre 2000, l'ex-République yougoslave de Macédoine a conclu un accord concernant un report de paiements offert par des créanciers du Club de Paris dans le contexte du conflit du Kosovo. Un accord analogue avait été conclu avec l'Albanie dans le courant de l'année.

42. L'Ukraine a rencontré ses créanciers du Club de Paris après avoir passé un accord de restructuration avec ses créanciers privés en 1999 et en 2000. Un accord conclu avec le Club de Paris en juillet 2001 lui a permis d'obtenir le rééchelonnement d'arriérés au titre du principal et des sommes dues au titre du principal pendant une période de 20 mois allant jusqu'au début de septembre 2002. Le montant rééchelonné devra être remboursé sur 12 ans, y compris une période de grâce de trois ans. L'accord portait sur des dettes s'élevant à quelque 580 millions de dollars.

43. On peut s'attendre à ce que les renégociations de dette au Club de Paris se poursuivent à un rythme accéléré dans le proche avenir, à mesure que l'Initiative PPTE progresse et que d'autres pays débiteurs demandent un rééchelonnement complémentaire après avoir conclu de nouveaux accords sur le long terme avec le FMI. Avant la crise financière de 1997/1998, on pensait que la plupart des pays à revenu moyen et certains pays à faible revenu avaient atteint, ou étaient sur le point d'atteindre, le stade où ils n'auraient plus besoin de solliciter des rééchelonnements au Club de Paris. Cer-

tains PPTE sont peut-être maintenant près d'atteindre ce stade grâce à la deuxième Initiative, mais il semble que ce soit loin d'être le cas pour certains pays à faible revenu et pays à revenu moyen surendettés. Certains de ces pays ont récemment dû redemander des rééchelonnements (par exemple, l'Équateur, l'Indonésie et le Pakistan) et on ne sait pas très bien ce que d'autres devront faire (par exemple, le Gabon, le Nigéria et la République fédérale de Yougoslavie). Dans le même temps, certains pays en transition ont aussi du mal à faire face au service de leur dette et cherchent de l'aide auprès du Club de Paris.

44. L'expérience acquise jusqu'à présent nous enseigne que le rééchelonnement des dettes publiques bilatérales a tendance à être un processus lent et répétitif, les accords devenant de plus en plus complexes et exigeant des compétences techniques considérables dans les pays débiteurs. Le problème de la dette peut prendre des formes différentes allant de difficultés aiguës de balance des paiements (pénurie de liquidités) à des problèmes structurels, financiers et de transfert de ressources à long terme (insolvabilité)¹³. La nécessité de rééchelonnements répétés des dettes publiques bilatérales semble tenir au fait que le Club de Paris cherchait initialement à résoudre des problèmes de liquidités – d'où l'importance attachée à la date butoir dans les accords passés avec lui. Cette date est arrêtée dès la première rencontre du pays débiteur avec ses créanciers au Club de Paris, et ne peut être modifiée dans des accords ultérieurs; le remboursement des crédits accordés après cette date ne peut faire l'objet d'un rééchelonnement.

45. Toutefois, le Club de Paris a, au fil des années, modifié ses pratiques pour s'adapter à des problèmes d'endettement de nature structurelle. Cela l'a amené à accorder de plus en plus fréquemment des conditions privilégiées offrant un certain allègement du service ou de l'encours de la dette, cette politique ayant atteint son apogée avec l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés. Dans les rééchelonnements aux conditions du marché, les échéances ont été allongées et les échéanciers prévoyant un amortissement progressif de la dette sont maintenant monnaie courante. Il ne semble cependant pas que ces mesures soient suffisantes pour permettre à certains pays débiteurs de se passer prochainement de rééchelonnements. L'une des premières choses à faire en vue de repenser l'allègement de la dette publique des pays surendettés n'entrant pas dans la catégorie des PPTE serait

d'évaluer leur capacité d'endettement extérieur à long terme, en prenant en compte des facteurs tels que les perspectives de croissance économique et d'expansion des exportations ainsi que divers scénarios d'emprunt.

IV. La dette commerciale

A. Flux de capitaux privés

46. Les chiffres provisoires pour 2000 font apparaître une stagnation des flux de capitaux privés, y compris les investissements étrangers directs et les investissements de portefeuille, vers les pays en développement et les pays en transition. Les perspectives pour 2001 sont incertaines, car il est difficile de prévoir l'impact qu'auront sur les flux financiers le ralentissement de l'économie et les changements intervenus sur le plan monétaire dans les grands pays industrialisés, mais il semble probable que, globalement, les flux de capitaux privés vers les pays en développement soient encore moins élevés qu'en 2000. Le financement externe privé net dans les pays en développement et les pays en transition ne rattrape toujours pas son niveau de 1996-1997.

47. Le facteur le plus important à l'origine de la baisse des flux financiers nets vers les pays en développement et les pays en transition a été la stagnation et, dans certaines régions, la contraction du crédit bancaire (tableau 4). En 1998 et 1999, les remboursements aux banques dans la zone déclarante de la Banque des règlements internationaux (BRI) ont excédé les nouveaux prêts, et l'encours total de crédit de ces banques a diminué de plus de 150 milliards de dollars depuis 1997. Cette contraction, qui s'explique principalement par la situation en Asie du Sud et de l'Est, s'est ralentie en 2000. Pour l'ensemble des pays en développement et des pays en transition, les remboursements au cours des trois premiers trimestres de l'année ont été pratiquement au même niveau que les nouveaux prêts. Toutefois, les prêts nets à l'Amérique latine ont augmenté de 4 % pendant les trois premiers trimestres de 2000, mais c'est le Mexique qui a reçu la part du lion.

48. Cette situation s'explique en partie par le risque accru que voient les banques internationales dans les marchés naissants, et en partie par les efforts faits par les débiteurs sur ces marchés pour réduire leurs emprunts à l'étranger. Dans la plupart des pays d'Asie de l'Est frappés par la crise de 1997/1998, les rembourse-

ments nets se sont poursuivis alors que ces pays connaissaient de forts excédents courants. En République de Corée, en revanche, la très nette reprise de la croissance de la production a débouché sur de nouveaux afflux de capitaux dans le pays.

49. Les crises financières récentes ont également été suivies d'un allongement des échéances pour le remboursement des prêts impayés consentis aux pays touchés. La proportion de créances détenues contre ces pays par des « banques déclarantes » à la BRI arrivant à échéance dans un an ou moins est tombée de 65 % à la fin de 1993 à environ 50 % en 1998. Depuis lors, les mouvements ont été moins marqués, bien que la proportion de prêts à courte durée de vie résiduelle ait continué à baisser pour certains de ces pays. La part des échéances résiduelles courtes a également chuté pour la Fédération de Russie, passant de 46 % à la fin du premier semestre de 1998 à 26 % à la fin du premier semestre de 2000, et ce en partie en conséquence des restructurations. Au Brésil, la part correspondante est tombée de 63 à 54 % pendant la même période. Ailleurs, le degré de concentration des créances ayant une courte durée de vie détenues par les banques a été variable, avec par exemple 55 % environ pour les pays d'Afrique et d'Asie occidentale et 40 % seulement pour les pays d'Europe de l'Est.

50. En ce qui concerne le financement externe des pays en développement et des pays en transition sous la forme d'instruments de dette, y compris d'obligations, on a constaté en 2000 des écarts par rapport à la tendance générale à long terme observée depuis le début de la dernière décennie. Les émissions nettes de ces instruments ont baissé pendant les trois premiers trimestres de 2000, pour la troisième année consécutive, pour tomber à environ 31 milliards de dollars – soit plus de 60 % de moins qu'en 1997 (tableau 5). Les émissions brutes ont stagné autour de 79 milliards de dollars, soit 37 % de moins qu'en 1997, tandis que les émissions brutes d'emprunteurs de pays développés augmentaient de 80 % entre 1997 et 2000. Comme pour le crédit bancaire, c'est en Asie que la baisse a été la plus marquée. Bien que les émissions nettes destinées aux pays de la région aient connu un certain rétablissement en 2000, leur valeur ne représentait toujours que 10 % du niveau de 1997. Les émissions nettes par des pays d'Amérique latine, qui depuis 1998 représentent les deux tiers de toutes les émissions nettes par des pays en développement et des pays en transition, ont

légèrement dépassé les 20 milliards de dollars en 2000, soit la moitié du niveau de 1997.

51. Comme les deux années précédentes, la valeur totale des émissions brutes de titres de créance par des pays en développement et des pays en transition en 2000 a représenté plus du double de la valeur des émissions nettes, et ce en raison du refinancement substantiel des titres arrivant à échéance. En Asie de l'Est et du Sud, les nouvelles émissions depuis 1998 ont été presque entièrement compensées par de tels refinancements.

52. Les difficultés rencontrées par de nombreux pays en développement pour placer leurs émissions obligataires internationales depuis la crise financière asiatique se sont aussi traduites par des marges de crédit beaucoup plus élevées pour la dette de leurs entreprises et pour leur dette souveraine. Si les écarts entre les marges de rendement étaient prononcés d'un pays à l'autre, une tendance générale au rétrécissement des marges est apparue pendant le dernier trimestre de 1998 et s'est poursuivie en 2000, tandis que les marges des titres de créance à haut rendement libellés en dollars et en euros souscrits par des emprunteurs de pays développés étaient en hausse. Néanmoins, cette tendance a pris fin au troisième trimestre de 2000 avec les nouvelles crises financières frappant des marchés naissants, cette fois en Argentine, qui n'avait pu se remettre de la récession entraînée par la défaillance des Russes, et en Turquie, qui mettait en oeuvre un programme de stabilisation basé sur les taux de change. Ces difficultés, qui montrent bien combien les marchés naissants demeurent fragiles, ont amené à réévaluer le risque de crédit sur ces marchés. En conséquence, les marges de rendement des emprunteurs des marchés naissants ont généralement augmenté au cours du quatrième trimestre de 2000. En Amérique latine et dans certains pays d'Asie et d'Europe, cette hausse s'est poursuivie pendant les premiers mois de 2001, surtout en Turquie et en Argentine (augmentation de 630 et 580 points de base respectivement). Par la suite, il est apparu que les marchés des capitaux internationaux étaient de nouveau mieux disposés à accepter des émissions de titres d'emprunt de pays en développement, les taux d'intérêt en dollars et en euros ayant été réduits et le FMI ayant accepté un train de mesures de sauvetage financier pour l'Argentine et la Turquie. Toutefois, les nouvelles difficultés rencontrées récemment dans ces pays ont entraîné une réévaluation des risques et une hausse des marges.

53. À la fin du premier semestre de 2001, les perspectives concernant les flux financiers privés vers les pays en développement et les pays en transition demeuraient très incertaines. L'une des raisons de cette incertitude est que le degré et les conditions d'accès des marchés naissants au financement externe privé sont étroitement liés aux conditions dans les grands pays industrialisés. Jusqu'à présent, la réduction des taux d'intérêt liée au ralentissement de l'économie dans les grands pays industrialisés n'a eu aucun impact favorable sur les flux de capitaux en direction des marchés naissants, en grande partie à cause de la détérioration des perspectives d'exportation et de croissance de ces derniers. La baisse des taux d'intérêt a tendance à être compensée par l'augmentation des marges de risques. Cette remarque vaut particulièrement pour l'Amérique latine. Si cette région continue de connaître une forte pénurie de moyens de financement et demeure tributaire des apports de capitaux, elle a de nouveau connu en 2000 un transfert de ressources nettes négatif. La contagion est également source d'incertitude, à la fois entre marchés naissants et du fait des influences déstabilisatrices venues des pays industrialisés. Ces facteurs sont généralement difficiles à prévoir car ils n'ont pas toujours grand chose à voir avec les éléments fondamentaux de l'économie des emprunteurs potentiels.

B. Récentes activités de restructuration des obligations

54. Les arrangements institutionnels actuellement en vigueur ne prévoient aucun mécanisme clairement défini de restructuration organisée des obligations émises par les emprunteurs souverains. Les pays à revenu intermédiaire ont néanmoins conclu un certain nombre d'accords en 2000 et au cours du premier semestre de 2001. Faisant suite aux opérations de restructuration réalisées par le Pakistan (novembre 1999), l'Ukraine (juillet 1999 et février 2000) et la Fédération de Russie (février 2000), l'Équateur a pu à son tour réduire de 40 % ses emprunts Brady et échanger des obligations Brady en souffrance, pour un montant de 6,65 milliards de dollars, contre des obligations multimarchés sur 30 ans. Le taux élevé du dollar a permis au Mexique de racheter 2,5 milliards de dollars d'emprunts sous forme d'obligations Brady libellées en devises autres que le dollar. En octobre 2000, la Pologne a liquidé 20 % environ de ses obligations Brady en circulation, dans le cadre d'une opération de rachat qui a porté sur plus de 943 millions de dollars et qui a été financée au moyen

des bénéfiques tirés de la vente de la société nationale de télécommunications à un consortium d'investisseurs internationaux¹⁴. De même, la Jordanie a liquidé 235 millions de dollars d'obligations Brady au cours du deuxième semestre de 2000 au moyen des recettes tirées de la privatisation.

55. Il ressort des opérations effectuées récemment que la restructuration des obligations d'État est difficile, ce notamment en raison de l'absence d'un cadre international convenu¹⁵. Dans certains cas, les négociations se sont tenues sur la base de clauses d'action collective prévues dans les contrats d'émission d'obligations. Dans d'autres cas, les obligataires, confrontés au risque d'un défaut de paiement, ont accepté de négocier une restructuration. Toutefois, les débiteurs n'ont pas l'assurance d'obtenir un allègement sensible de leur dette. C'est ce qui s'est produit lors de la restructuration de l'emprunt obligataire de l'Argentine en juin 2001. Il s'agissait de l'opération de ce type la plus importante jusqu'à présent, puisqu'elle a porté sur 30 milliards de dollars, dont 8 milliards d'obligations échangées auprès d'investisseurs internationaux. La contribution des créateurs a consisté uniquement à accepter un allongement important des échéances mais l'opération ne s'est pas traduite par un allègement de la dette. Bien au contraire, l'encours de la dette a augmenté de 7 % environ et les intérêts dus sur les nouvelles obligations ont augmenté de 300 à 400 points de base par rapport aux conditions antérieures.

56. Le marché secondaire d'obligations Brady facilite désormais la gestion de la structure des échéances de l'encours de la dette. Le Mexique, l'Argentine et le Brésil ont tous trois eu recours à ce marché. Par exemple, en janvier 2001, le Mexique a émis un emprunt obligataire de 1,5 milliard de dollars sur 10 ans assorti d'un rendement à échéance de 8,7 % environ; les recettes tirées de l'opération devaient permettre de couvrir le service de la dette pour l'ensemble de l'année. Le Mexique a ensuite échangé pour 2,3 milliards de dollars d'obligations en circulation au pair et 1 milliard de dollars d'obligations Brady avec décote – soit 27 % environ du montant total de ses obligations Brady en circulation – contre des obligations multimarchés en dollars sur 18 ans. Cette opération a permis au Mexique de dégager 1,5 milliard de dollars de bons du Trésor des États-Unis qui servaient de garantie et de réaliser des économies de 115 millions de dollars environ en valeur actuelle nette. En mars 2001, le Mexique a

émis des obligations internationales sur sept ans libellées en euros afin de liquider la dette en cours à l'aide de cet emprunt, et, en mai 2001, des obligations internationales sur 10 ans d'un montant de 1 milliard de dollars qui lui ont permis de réduire sa dette extérieure de 50 millions de dollars.

57. L'Argentine, qui avait émis des obligations Brady au pair, en décote et à taux variable, s'est engagée depuis 1997 dans plusieurs opérations d'échange, afin de restructurer sa dette. Dans le cadre de ses opérations récentes de restructuration volontaire de la dette, l'Argentine a aussi converti des obligations Brady au pair et en décote, ce qui a permis au Gouvernement de libérer pour un montant de 816 millions de dollars environ des obligations du Trésor américain avec décote qui servaient de garantie. La différence entre la valeur des obligations et leur prix d'achat a permis à l'Argentine de dégager des recettes fiscales d'un montant d'environ 400 millions de dollars.

58. Malgré des rééchelonnements et des opérations d'échange à répétition, l'Argentine n'est pas parvenue à une situation d'endettement extérieur viable. Après s'être quelque peu améliorés au cours de la première moitié des années 90, les indicateurs d'endettement et du service de la dette de l'Argentine se sont de nouveau dégradés au cours de la deuxième moitié de la décennie pour retrouver leur niveau de 1985/1986. L'Argentine se trouve dans une situation analogue à celle que connaissent d'autres pays parmi les 15 visés par le Plan Baker, à savoir l'Algérie, le Brésil, la Colombie, le Pérou et le Venezuela, et dont le service de la dette en pourcentage des exportations était plus élevé à la fin des années 90 qu'il ne l'était au milieu des années 80. Le Brésil, dont le ratio dette/PNB est en hausse, est parvenu, grâce à plusieurs opérations d'échange successives, à maîtriser le service de la dette jusqu'au milieu des années 90 en allongeant les échéances mais, depuis 1997, le service de la dette absorbe une part des gains d'exportation encore plus importante que pendant la crise de la dette des années 80. La plupart des 15 pays visés par le Plan Baker n'ont pas réussi à éviter des rééchelonnements et des opérations d'échange à répétition. Cette situation est d'autant plus décevante que les ventes d'actifs à grande échelle auprès de non-résidents, par le biais de la privatisation, devaient permettre d'améliorer non seulement les finances des États mais aussi de réduire l'endettement extérieur.

C. Prêts du secteur public t participation du secteur privé au règlement des crises

59. À la suite de la crise financière asiatique de 1997/98, plusieurs propositions ont été faites en vue de réformer l'architecture financière internationale. Il s'agissait d'empêcher que des crises de ce type ne se reproduisent et de mieux les gérer au cas où elles surviendraient de nouveau. L'un des éléments clefs de la réforme est la participation du secteur privé au règlement des crises de la dette. L'une des propositions les plus débattues à cet égard porte sur la mise en place de dispositions visant à appliquer à la dette extérieure les principes essentiels qui entrent en jeu en cas de défaut de paiement, en particulier le gel temporaire du service de la dette et les opérations de prêt visant à permettre au débiteur de régler ses arriérés. Il s'agirait d'accorder un répit au débiteur et de lui permettre d'accéder aux crédits dont il aurait besoin pour poursuivre ses opérations. Les principes en question conviendraient tout particulièrement en cas de crise monétaire et de crise de la dette résultant de problèmes de liquidités car l'objectif qu'ils visent en priorité est la restructuration financière et non la liquidation.

60. On considère généralement que la discipline du marché ne peut fonctionner que si les créanciers supportent les conséquences des risques qu'ils prennent. La tendance depuis peu est de subordonner l'aide publique aux pays touchés par une crise à la participation du secteur privé. Cette politique consisterait notamment à prendre l'engagement de ne consentir des prêts ou un allègement de la dette publique qu'à condition que, de leur côté, les marchés privés rééchelonnent leurs créances, les restructurent ou accordent de nouveaux prêts. Cette stratégie vise non seulement à empêcher de créer un risque moral chez les créanciers privés, mais aussi à faire en sorte que la charge soit répartie de façon acceptable entre les créanciers privés et publics. Elle repose sur les principes selon lesquels l'aide publique ne doit être versée aux débiteurs qu'à condition que les créanciers privés leur accordent des concessions et la charge doit être répartie entre toutes les catégories de créanciers sans exception. La question de savoir jusqu'où le FMI doit aller dans l'apport de liquidités en cas de crise de la balance des opérations en capital est cruciale non seulement parce que les ressources du Fonds sont limitées, mais aussi parce que ce financement pourrait aller à l'encontre de l'objectif qui consiste à faire participer les créanciers et les investis-

seurs privés à la gestion et au règlement des crises sur les marchés naissants.

61. Le Conseil d'administration du FMI a reconnu que les prêts du FMI devraient jouer un rôle de catalyseur auprès du secteur privé et que la participation du secteur privé devait, en principe, être volontaire. Toutefois, il a aussi reconnu que dans les cas où il n'était pas possible de parvenir à un accord avec les créanciers en vue d'un gel volontaire des remboursements, les membres pourraient juger nécessaire, en dernier recours, d'imposer un gel unilatéralement. Aucun accord ne s'est fait cependant pour ce qui est de donner au FMI, au moyen d'une modification de ses statuts, le pouvoir d'imposer aux créanciers une suspension des poursuites afin d'assurer une protection juridique aux débiteurs qui imposeraient un gel temporaire des remboursements. Il est généralement admis que le Fonds, en accordant des prêts pour le règlement des arriérés, pourrait laisser entendre qu'il serait prêt à accepter des gels unilatéraux, mais aucune directive explicite n'a été publiée s'agissant de savoir dans quelles conditions et sous quelles formes un tel appui serait consenti.

62. Bien que la question ait été débattue dans de nombreuses instances, notamment dans les institutions financières internationales et à l'Assemblée générale des Nations Unies, on ne dispose toujours pas d'une approche cohérente visant à faire participer le secteur privé au règlement des crises financières et des crises de la dette. Certains grands pays industrialisés, de même que les opérateurs sur les marchés privés, demeurent fermement opposés à des mécanismes qui engageraient obligatoirement le secteur privé. Faisant valoir que ces mécanismes modifieraient les rapports de force entre débiteurs et créanciers dans les négociations et créeraient un risque moral pour les débiteurs, ils préconisent à la place des arrangements contractuels volontaires entre débiteurs et créanciers destinés à faciliter la renégociation de la dette, comme par exemple l'introduction de clauses d'action collective dans les contrats d'émission internationale d'obligations. Un certain nombre de pays en développement semblent eux aussi peu disposés à imposer un gel temporaire des remboursements en période de crise, préférant avoir recours à des arrangements à caractère facultatif et à une aide importante sous forme de financement pour imprévus pour éviter la contagion et la déstabilisation. Ils craignent par ailleurs que les clauses d'action collective n'aient pour effet de limiter leur accès aux marchés internationaux.

63. Il serait peut être possible, dans certaines conditions, de parvenir à un accord avec les créanciers concernant un gel volontaire, mais, comme l'a lui-même reconnu le FMI, en cas de fuite massive des capitaux, il pourrait être difficile de passer un accord avec les investisseurs résidents et non résidents concernés. En outre, certaines caractéristiques de la dette extérieure des pays en développement (dispersion des créanciers et des débiteurs et diversité croissante des contrats de prêt liée à l'intégration croissante des marchés financiers internationaux et à la titrisation de la dette) font qu'il est extrêmement difficile de recourir à ce type de mécanisme. Il en résulte que le recours à des mécanismes volontaires pour faire participer le secteur privé au règlement des crises ne présente qu'un intérêt très limité.

64. Il semblerait qu'une stratégie efficace et viable visant à faire participer le secteur privé en cas de crise financière sur les marchés naissants consisterait à faire appel à la fois à des mécanismes volontaires destinés à faciliter la restructuration de la dette et à des gels temporaires sanctionnés au niveau international auxquels ont aurait recours si nécessaire. Il faudrait accompagner ces mesures d'un apport international de liquidités, essentiellement afin d'aider les pays débiteurs à poursuivre leurs importations et leur activité économique, plutôt que de laisser sortir librement les capitaux et de permettre aux créanciers et aux investisseurs privés de s'en tirer sans pertes. D'une manière générale, on devrait pouvoir répondre à ces besoins en accédant normalement aux facilités du Fonds, celles-ci étant ajustées pour tenir compte de l'expansion de la production et du commerce mondiaux. Si dans certains cas un financement supplémentaire pourrait être nécessaire, il ne faut pas non plus oublier qu'à partir du moment où on aura pris des mesures exceptionnelles afin d'empêcher des répercussions mondiales et une instabilité généralisée, ces mesures pourraient facilement devenir la règle, aggravant le problème du risque moral. Pour éviter cette situation, on pourrait adopter une stratégie minimale qui consisterait à exiger une participation du secteur privé lorsque le financement public dépasse les limites normales des prêts ou un seuil donné.

V. Conclusions sur le plan de l'action internationale

65. Dans le rapport qu'il a présenté à l'Assemblée générale à sa cinquante-cinquième session (A/55/422), le Secrétaire général faisait un certain nombre de propositions concernant les mesures qui pourraient être prises pour assurer un règlement rapide des problèmes d'endettement des pays à faible revenu et des pays à revenu intermédiaire, qu'il s'agisse de la dette officielle ou de la dette commerciale. Comme on l'a vu plus haut, des progrès ont été faits sur certaines points (notamment accélération de l'application de l'Initiative en faveur des PPTE) mais dans la plupart des domaines les problèmes ne sont toujours pas résolus. Les conclusions à tirer de la réflexion qui précède ne sont donc pas très différentes des propositions déjà avancées dans le précédent rapport du Secrétaire général.

66. Si l'Initiative renforcée en faveur des PPTE constitue un progrès par rapport à la première phase, des changements fondamentaux doivent néanmoins être apportés à l'Initiative pour que des progrès tangibles soient réalisés dans le règlement des problèmes d'endettement des pays pauvres. Il faudrait notamment soulager plus rapidement les pays en facilitant l'élaboration des documents stratégiques de lutte contre la pauvreté car cette tâche représente une charge excessive pour de nombreux pays. Compte tenu des graves problèmes économiques que connaissent les pays pauvres très endettés et étant donné qu'ils ont besoin d'accéder rapidement à un financement extérieur suffisant, on pourrait envisager sérieusement les propositions visant à accélérer le processus d'allègement de la dette notamment en consentant des allègements importants aussitôt le point de décision atteint. Certains gouvernements des pays membres du Groupe des sept grands pays industrialisés ont proposé un moratoire sur le service de la dette de tous les PPTE qui ont atteint le point de décision, voire ont pris des mesures pour imposer un tel moratoire. Cette option, qui était proposée dans un précédent rapport du Secrétaire général, mérite d'être examinée de plus près.

67. Il s'avère de plus en plus que les calculs relatifs à la viabilité de la dette, effectués dans le cadre de l'Initiative en faveur des PPTE, ont été trop optimistes pour ce qui est du niveau d'endettement pouvant être supporté par les pays après qu'ils ont bénéficié d'un allègement de leur dette. Il importe donc de réaliser des évaluations indépendantes de la viabilité de la dette. Là

encore, ces évaluations ne devraient pas se limiter aux pays pauvres très endettés mais devraient également porter sur les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire surendettés. Par ailleurs, en raison de la fragilité économique et financière générale des PPTE, il paraît nécessaire de mettre au point d'urgence des mesures de sauvegarde pour les pays qui ont presque atteint le point d'achèvement, afin d'éviter qu'ils ne retombent dans le piège de la dette à cause de l'évolution défavorable de facteurs exogènes et notamment de leurs perspectives d'exportation et d'emprunt.

68. L'un des facteurs essentiels de réussite de l'Initiative en faveur des PPTE réside dans le fait que les mesures d'allègement de la dette doivent s'ajouter au montant global des transferts tel qu'il s'établissait avant que ces mesures n'interviennent. Autrement dit, l'aide publique au développement doit être augmentée compte tenu des besoins des pays bénéficiaires¹⁶. En outre, pour éviter que l'Initiative en faveur des PPTE ne se traduise par une réduction de l'aide multilatérale aux autres pays pauvres, les donateurs doivent prévoir des ressources d'un montant suffisant pour maintenir leurs prêts à ces pays à leur niveau antérieur.

69. Les principes et procédures appliqués par le Club de Paris constituent l'un des problèmes centraux, qu'il s'agisse des PPTE ou des autres pays débiteurs. Les pratiques du Club de Paris ont progressivement évolué allant jusqu'à admettre, depuis peu, une certaine souplesse dans l'application des dates butoirs, mais elles ne permettent toujours pas de régler les problèmes d'endettement de nombreux pays de telle manière que ceux-ci puissent échapper aux rééchelonnements à répétition. Une mesure importante qui permettrait d'aborder sous un angle nouveau la question de l'allègement de la dette publique dans le cadre du Club de Paris pourrait consister à prendre des dispositions pour qu'une part plus grande de la dette puisse être annulée.

70. On considère généralement que l'instabilité accrue des marchés internationaux de capitaux a contribué dans une large mesure à aggraver les problèmes d'endettement des économies naissantes. Comme on l'a vu plus haut, l'évolution des modes de financement extérieurs et des instruments internationaux d'emprunt a non seulement ouvert de nouvelles voies de transmission vers les pays en développement des mouvements enregistrés sur les marchés de capitaux, mais aussi créé de nouveaux obstacles au règlement du problème de

l'endettement, ainsi qu'on a pu le constater lors des récentes opérations de restructuration de la dette. La communauté internationale n'a pas encore fait de progrès réels dans l'élaboration de mécanismes qui permettraient de restructurer la dette de façon rationnelle, de telle sorte que les créanciers et les investisseurs supportent les conséquences des risques qu'ils ont pris et que le coût des crises soit réparti équitablement entre les débiteurs et les créanciers d'une part et entre les différentes catégories de créanciers d'autre part. Une certaine souplesse peut être nécessaire pour tenir compte de chaque situation particulière, mais pour être efficace un cadre de règlement des crises suppose la mise en place à la fois de mécanismes facultatifs et de mécanismes contraignants et l'emploi judicieux du financement public.

Notes

- ¹ Voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 1999* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.99.II.D.1), deuxième partie, chap. V, sect. C.2.
- ² Les chiffres cités dans cette section sont extraits du rapport de la Banque mondiale intitulé *Global Development Finance 2001* (Washington, mai 2001). Il convient de noter que les données de la Banque mondiale ne concernent que les flux nets à long terme ayant une incidence sur les engagements extérieurs des pays, à savoir les décaissements bruts minorés des remboursements. Les sorties de capitaux en provenance des pays en développement, les emprunts à court terme et l'utilisation nette des crédits du FMI sont exclus des calculs. Ces estimations des flux nets à long terme s'écartent sensiblement de celles qui sont basées sur la balance des paiements.
- ³ Voir S. Claessens, M. Dooley et A. Warner, « Portfolio capital flows; hot or cool », *World Bank Discussion Paper, No 228* (Washington, Banque mondiale, 1993).
- ⁴ En Afrique, il s'agit des pays suivants : Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Gambie, Guinée, Guinée-Bissau, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritanie, Mozambique, Niger, Ouganda, République-Unie de Tanzanie, Rwanda, Sao Tomé-et-Principe, Sénégal, Tchad et Zambie; en Amérique latine, de la Bolivie, du Guyana, du Honduras et du Nicaragua.
- ⁵ Pour le Honduras, le moratoire est en vigueur jusqu'à la fin de mars 2002. Pour le Mozambique, les paiements au titre du service de la dette ont été suspendus jusqu'à ce que ce pays atteigne le point d'achèvement.

- ⁶ United States General Accounting Office, *Debt Relief for Poor Countries Faces Challenges*, Report to Congressional Committees, juin 2000.
- ⁷ Voir, par exemple, « Maintenir la dette extérieure à long terme à un niveau tolérable : un défi », établi par les services de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international, Washington, 17 avril 2001.
- ⁸ United States General Accounting Office, op. cit.
- ⁹ Voir CNUCED, *Rapport sur le commerce et le développement, 1999*, deuxième partie, chap. V, sect. B, et CNUCED, *Flux de capitaux et croissance en Afrique* (TD/B/47/4-UNCTAD/GDS/MDPB/7), New York et Genève, 2000.
- ¹⁰ OCDE, *Coopération pour le développement – Rapport 2000*, Paris, 2000, p. 94.
- ¹¹ Banque mondiale, *Global Development Finance 2001 (Analysis and Summary Tables)*, Washington, mai 2001, p. 103.
- ¹² Conformément aux conditions de Houston ainsi qu'à l'accord concernant la Géorgie, les dettes d'APD sont rééchelonnées sur 20 ans, y compris une période de grâce de 10 ans.
- ¹³ « Trouver des solutions aux problèmes d'endettement des pays en développement », rapport du Comité exécutif sur les affaires économiques et sociales du Secrétariat de l'Organisation des Nations Unies, décembre 1999.
- ¹⁴ Pour plus de renseignements sur la restructuration de la dette commerciale en 2000, voir Banque mondiale, *Global Development Finance, 2001*, analyse et tableaux récapitulatifs, p. 153 à 156.
- ¹⁵ Pour plus de détails sur les exemples récents de restructuration des obligations d'État, voir aussi A. de la Cruz, « The new international financial architecture. Has 1999 changed anything? », document présenté à la Conférence de la CNUCED sur la gestion de la dette (Système informatisé de surveillance de l'endettement et d'analyse financière), Genève, avril 2000; B. Eichengreen et C. Ruhl, « The bail-in problem: systemic goals, ad hoc means » (document ronéotypé), University of California at Berkeley et Banque mondiale (Washington, mai 2000); L. C. Buchheit, « Sovereign debtors and their bondholders », Institut des Nations Unies pour la formation et la recherche (UNITAR), programmes de formation sur les relations économiques internationales, document No 1 (Organisation des Nations Unies, Genève, 1999); et FMI, *Report of the Acting Managing Director to the International Monetary and Financial Committee on Progress in Reforming the IMF and Strengthening the Architecture of the International Financial System* (Rapport présenté par le Directeur général par intérim au Comité monétaire et financier international sur les progrès réalisés dans la réforme du FMI et dans le renforcement de l'architecture du système financier international) (Washington, avril 2000), encadré 5.3.
- ¹⁶ Le secrétariat de la CNUCED a calculé à l'aide de modèles les besoins pour l'Afrique, où se situent la plupart des pays pauvres très endettés, dans une étude sur les flux de capitaux et la croissance en Afrique (TD/B/47/4-UNCTAD/GDS/MDPB/7).

Tableau 1

Dettes extérieures des en développement et des économies en transition

(En milliards de dollars des États-Unis)

	Ensemble des pays en développement			Afrique subsaharienne			Moyen-Orient et Afrique du Nord			Amérique latine et Caraïbes		
	1990	1999	2000	1990	1999	2000	1990	1999	2000	1990	1999	2000
Encours total de la dette	1 459,9	2 572,7	2 527,5	176,9	216,4	206,1	183,8	216,8	203,6	475,4	813,9	809,1
Dettes à long terme	1 180,1	2 086,4	2 061,1	149,4	165,0	165,4	137,6	163,2	151,6	379,7	673,0	674,0
Publique et garantie par les pouvoirs publics	1 114,6	1 549,9	1 526,9	144,1	157,7	156,9	136,1	159,3	146,8	354,7	430,0	428,6
Privée et non garantie	65,5	536,4	534,2	5,3	7,3	8,5	1,5	3,9	4,8	25,1	243,0	245,4
Dettes à court terme	245,1	407,4	402,3	20,9	44,3	34,0	44,4	50,6	49,4	77,4	120,4	126,3
Paiements au titre du service de la dette	164,1	389,6	376,7	10,9	14,3	14,6	24,3	25,6	23,7	45,6	162,3	167,3
Arriérés	112,4	129,5	..	26,8	57,8	..	11,1	12,8	..	50,2	11,0	..
Arriérés d'intérêts	52,7	40,4	32,0	9,3	19,7	11,6	2,9	2,5	2,5	25,6	2,6	2,7
Arriérés de principal	59,6	89,1	..	17,5	38,1	..	8,2	10,3	..	24,6	8,5	..
Produit national brut	4 726,3	6 333,7	6 756,1	280,7	306,7	311,9	402,6	597,1	651,8	1 067,1	1 947,7	2 102,9
Réserves de change	224,8	721,5	788,2	15,4	32,2	33,6	40,6	67,6	74,3	58,8	152,4	153,3
Indicateurs de la dette (pourcentage)												
Service de la dette/exportations de biens et services	18,1	21,4	17,0	12,9	13,9	12,8	14,9	13,7	10,9	24,4	41,6	35,7
Encours de la dette/exportations de biens et services	160,7	141,5	114,3	209,4	210,8	180,2	112,5	115,9	93,8	254,5	208,6	172,6
Service de la dette/PNB	3,5	6,2	5,6	3,9	4,6	4,7	6,0	4,3	3,6	4,3	8,3	8,0
Encours de la dette/PNB	30,9	40,6	37,4	63,0	70,5	66,1	45,7	36,3	31,2	44,6	41,8	38,5
Dettes à court terme/réserves	109,0	56,5	51,0	136,0	137,5	101,2	109,2	74,8	66,5	131,8	79,0	82,4

	Asie de l'Est et Pacifique			Asie du Sud			Europe et Asie centrale		
	1990	1999	2000	1990	1999	2000	1990	1999	2000
Encours total de la dette	274,0	674,8	660,9	129,9	164,8	164,5	219,8	486,1	483,3
Dette à long terme	222,8	539,1	526,4	113,0	155,2	156,7	177,7	390,8	387,0
Publique et garantie par les pouvoirs publics	195,7	361,9	356,8	111,3	145,0	145,6	172,7	296,1	292,3
Privée et non garantie	27,0	177,3	169,6	1,7	10,3	11,2	4,9	94,7	94,7
Dette à court terme	49,2	113,5	112,3	12,4	7,2	5,9	40,9	71,4	74,4
Paiements au titre du service de la dette	39,8	111,7	95,7	11,5	14,8	13,9	32,1	60,9	61,5
Arriérés	4,9	20,9	..	0,1	1,0	..	19,4	26,0	..
Arriérés d'intérêts	1,9	5,9	7,7	0,0	0,2	0,2	13,0	9,5	7,3
Arriérés de principal	3,0	15,0	..	0,0	0,7	..	6,3	16,5	..
Produit national brut	920,8	1 854,8	2 025,7	401,9	579,8	621,3	1 678,6	1 059,2	1 042,6
Réserves de change	86,3	337,8	363,7	8,9	38,7	43,1	..	101,8	120,3
Indicateurs de la dette (pourcentage)									
Service de la dette/exportations de biens et services	15,7	15,8	10,8	28,9	15,7	13,1	..	18,0	14,6
Encours de la dette/exportations de biens et services	108,4	95,5	74,8	327,4	174,6	156,0	..	143,8	114,4
Service de la dette/PNB	4,3	6,0	4,7	2,9	2,6	2,2	1,9	5,8	5,9
Encours de la dette/PNB	29,8	36,4	32,6	32,3	28,4	26,5	13,1	45,9	46,4
Dette à court terme/réserves	57,0	33,6	30,9	139,1	18,7	13,7	..	70,1	61,8

Source : Banque mondiale, *Global Development Finance, 2001* (Washington, 2001).

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

Tableau 2
Structure de la dette des pays en développement

(Part des différents types de créanciers en pourcentage de l'encours de la dette)

	Créanciers privés			Ensemble des créanciers officiels			Créanciers officiels bilatéraux			Créanciers officiels multilatéraux		
	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999
Ensemble des pays en développement	61,2	51,1	57,5	38,8	48,9	42,5	27,4	32,7	25,5	11,5	16,2	16,9
Pays à faible revenu	33,8	28,0	28,9	66,2	72,0	71,1	45,0	47,6	40,5	21,2	24,4	30,6
Pays à revenu intermédiaire	68,7	60,6	66,3	31,3	39,5	33,8	22,5	26,6	21,0	8,8	12,9	12,8

Source : Calculs réalisés par le secrétariat de la CNUCED d'après *Global Development Finance, 2001*, Banque mondiale, CD-ROM.

Tableau 3
Part des obligations et des prêts bancaires dans la dette commerciale à long terme des pays en développement

(En pourcentage)

	Ensemble de la dette commerciale			Emprunts obligataires			Crédits bancaires			Autres crédits ^a		
	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999
<i>Ensemble des pays en développement</i>												
Ensemble des débiteurs	100,0	100,0	100,0	5,4	8,5	40,0	75,0	68,1	53,3	19,6	23,4	6,8
Débiteurs privés	26,2	9,6	44,7	0,0	0,0	9,6	26,2	9,6	35,1	–	–	–
Débiteurs publics	73,7	90,4	55,3	5,4	8,5	30,4	48,8	58,4	18,2	19,6	23,4	6,8
<i>Pays à faible revenu</i>												
Ensemble des débiteurs	100,0	100,0	100,0	2,1	3,9	19,1	64,2	60,2	65,2	33,7	35,8	15,8
Débiteurs privés	21,3	14,6	46,3	0,0	0,0	8,3	21,3	14,6	38,0	–	–	–
Débiteurs publics	78,7	85,4	53,7	2,1	3,9	10,8	42,9	45,6	27,2	33,7	35,8	15,8
<i>Pays à revenu intermédiaire</i>												
Ensemble des débiteurs	100,0	100,0	100,0	5,8	9,4	42,7	76,5	69,5	51,7	17,7	21,1	5,6
Débiteurs privés	26,9	8,7	44,5	0,0	0,0	9,7	26,9	8,7	34,7	–	–	–
Débiteurs publics	73,1	91,3	55,5	5,8	9,4	33,0	49,6	60,8	17,0	17,7	21,1	5,6

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED d'après *Global Development Finance, 2001*, Banque mondiale.

^a Crédits consentis par les fournisseurs et crédits bancaires couverts par une garantie d'un organisme de crédit à l'exportation.

Tableau 4

**Actifs détenus par les banques dans la zone de notification*
de la Banque des règlements internationaux sur les pays
en développement et les économies en transition, 1997-2000**

	1997	1998	1999	2000 ^a	Montant total en septembre 2000
	(Pourcentage d'augmentation) ^b				(En milliards de dollars É.-U.)
Total^c	8,6	-7,7	-6,9	0,1	855
<i>Dont :</i>					
Amérique latine	11,3	-2,8	-5,4	4,3	292
Afrique	19,6	0,3	0,8	-1,4	40
Asie occidentale	16,5	18,0	1,6	1,6	78
Asie de l'Est et du Sud	1,1	-21,7	-17,1	-3,4	297
Asie centrale	35,5	17,6	28,0	-5,5	3
Europe orientale	19,4	-0,4	-1,5	-6,7	89
Autres pays d'Europe ^d	27,1	9,4	15,6	18,2	56
Ensemble des emprunteurs ^e	15,4	3,0	2,7	7,4	10 125

Source : Banque des règlements internationaux, *International Banking and Financial Market Developments*, divers numéros.

* Y compris certaines succursales offshore de banques américaines.

^a Trois premiers trimestres.

^b D'après les données de fin de période après ajustement compte tenu de la fluctuation des taux de change.

^c Non compris les centres bancaires offshore, à savoir, pour l'Amérique latine : Antilles néerlandaises, Bahamas, Barbade, Bermudes, îles Caïman et Panama; pour l'Afrique : Libéria; pour l'Asie occidentale : Bahreïn et Liban; et pour l'Asie du Sud-Est : Hong-Kong (Chine), Singapour et Vanuatu; mais y compris les montants résiduels qui n'ont pu être attribués à des pays.

^d Bosnie-Herzégovine, Croatie, ex-République yougoslave de Macédoine, Malte, Slovénie et Yougoslavie.

^e Y compris les institutions multilatérales.

Tableau 5
**Émissions internationales de titres de créance* par les pays
 en développement et les économies en transition**,
 1997-2000**

(En milliards de dollars des États-Unis)

	Émissions brutes ^a				Émissions nettes			
	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000 ^b
Total	123,6	78,3	79,2	78,6	82,1	37,4	34,1	31,4
<i>Dont :</i>								
Amérique latine	64,0	43,0	48,0	43,0	41,1	22,5	26,4	20,6
Asie du Sud-Est	39,8	10,8	16,7	18,4	25,4	-0,7	-1,1	2,5
Europe	11,4	20,4	10,3	13,3	11,1	15,1	6,5	6,0
Pour mémoire :								
Ensemble du monde	1 508,6	1 657,2	2 305,0	2 611,8	560,4	681,1	1 215,4	1 138,2

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED d'après *International Banking and Financial Market Developments*, Banque des règlements internationaux, divers numéros.

* Instruments du marché monétaire international et obligations et effets internationaux, classés d'après la résidence de l'émetteur.

** Autres que les centres financiers offshore.

^a Les émissions brutes comprennent les émissions brutes d'instruments du marché monétaire et les émissions annoncées d'obligations et d'effets internationaux.

^b Trois premiers trimestres.