

commanditaires de la Banque mondiale seraient alors forcés de prendre directement à leur charge les responsabilités obligataires de l'organisme et d'en faire état dans leur comptabilité. Les décisionnaires et les contribuables pourraient ainsi se faire une meilleure idée de l'ampleur de l'aide consentie, tandis que le FMI et la Banque mondiale pourraient se pencher vraiment sur le développement, sans avoir à se préoccuper des problèmes de comptabilisation de l'endettement³⁸.

La Banque mondiale exagère également quand elle affirme qu'il lui serait impossible de se financer à taux avantageux dans le marché international des obligations si elle consentait à des remises de dettes. L'expérience des banques commerciales est révélatrice. Du milieu à la fin des années quatre-vingt, les actions de plusieurs banques privées actives en Amérique latine et aux Caraïbes se vendaient bien au-dessous de leur valeur comptable. Une fois qu'elles eurent supprimé ces mauvaises créances de leur bilan, la valeur de leur capital-actions monta en flèche. Quand par exemple la Citibank annonça qu'elle comptait verser 3 milliards de dollars dans sa provision pour pertes sur prêts, la réaction des marchés boursiers ne se fit pas attendre et ses actions s'apprécièrent³⁹. La banque a peut-être même réalisé un bénéfice net dans l'opération, si la valeur de son portefeuille a suffisamment augmenté pour compenser le coût de sa remise de dettes. La même logique vaut pour les organismes multilatéraux qui rassemblent des fonds dans les marchés financiers; ces capitaux risquent en effet de leur revenir moins cher une fois reconnue la mauvaise qualité de certaines créances. Ajoutons que le succès des émissions d'obligations de banques multilatérales de développement dépend bien plus du fait que ces titres soient soutenus par leurs membres, les gouvernements de pays industrialisés, que de la rentabilité des prêts qu'elles permettent.

Certains avancent un autre argument contre des réductions d'endettement répétées, prétendant qu'elles pourraient nuire au retour éventuel des pays bénéficiaires dans les marchés de capitaux internationaux, puisque leur solvabilité serait sérieusement mise en doute. Voilà une hypothèse difficile à soutenir. Ce sont plutôt les effets d'un endettement excessif et une mauvaise gestion intérieure qui retarderont le retour d'un pays dans la communauté financière internationale. La meilleure façon

³⁸ Voir Bulow et Rogoff (1990), p. 39.

³⁹ Voir à ce sujet Garg (1993), p. 34. Kenen est du même avis, qui rappelle la montée des titres de la Citicorp et des autres banques américaines lorsqu'elles ont renforcé leur provision pour mauvaises créances; selon lui, les investisseurs étaient disposés à récompenser les banques de s'être montrées réalistes. Voir à ce sujet Kenen (1990), p. 11. Dans Unal *et al.* (1993), il est démontré que l'accord conclu par le Mexique dans le cadre du Plan Brady a eu le même effet positif sur le cours boursier des titres des banques créancières.