

## [Text]

goes far beyond the Third World debt. What we have now increasingly before us, and it is increasingly recognized, is that public debt, corporate debt, consumer debt in the industrial countries themselves have all also grown explosively in the last ten years.

What we have to understand is that the possibilities of debt relief and the principles on which debt relief might be given extend to these other debts. The financial institutions' capacity to forgive that is affected and indeed constrained rather dramatically by the fact that these other debts have grown as rapidly as they have. *The Wall Street Journal*\* recently ran a series of articles talking about the fact that the corporate debt—particularly the junk-bond-related debt—now absolutely dwarfs the Third World issue. In terms of exposure and potential problems for these institutions, it has in fact become a much bigger problem than the Third World debt.

So whatever principle one tries to establish to talk about debt relief, one has to recognize that discussion is occurring in that context and has also to recognize the point—here I am simply reinforcing what has already been said—that much of the debt indeed has been incurred through processes within national economies, which is problematic to reinforce or reward. I think it is fairly well known that much of Zaire's debt is in Mobutu's personal account. IMF puts out a statistic which suggests that anything between 66% and 95% of the accumulated Latin American debt exists as private holdings in the international financial system; that is, private holdings of Latin American citizens.

Now, these issues seem to me to raise great difficulties in determining where debt relief should go and the criteria that should be used. It seems to me that we have to establish some criteria which channel the debt relief, which direct debt relief to governments—as difficult as this is—that have clearly indicated some concern with welfare conditions in their own country.

In my judgment, unless we have some vision of what comes after debt relief, and unless we go beyond the current orthodox adjustment policies—these are based on the assumption that simply a progressive liberalization of international markets, including international capital markets, is an adequate or a viable way of eventually resolving these issues—then, we have no chance whatsoever of getting hold of this problem. The problem has been created within a context of funds flowing to the developing world under circumstances in which everyone basically knew that they would not be repayable.

• 2050

In 1978 I ran a seminar for the European Investment Bank in Luxembourg in which we had discussions on this

## [Translation]

beaucoup plus considérable que celle du tiers monde. À l'heure actuelle, la dette publique, la dette des sociétés et la dette des consommateurs des pays industrialisés eux-mêmes ont toutes monté en flèche depuis 10 ans et on le reconnaît de plus en plus.

Il faut comprendre que les possibilités d'allègement de la dette et les principes qui gouvernent cette pratique s'appliquent à ces autres dettes. Cela influe sur la capacité des institutions financières de procéder à des remises de dette. D'ailleurs, leur marge de manoeuvre à cet égard a été sensiblement réduite du fait de la croissance très rapide de ces autres dettes. Récemment, *The Wall Street Journal* a publié une série d'articles montrant qu'à l'heure actuelle, la dette des sociétés—et en particulier, la dette liée aux obligations de pacotille—éclipse totalement la dette du tiers monde. Les institutions financières en cause sont vulnérables et risquent d'avoir des problèmes, car le fait est que leur endettement est beaucoup plus considérable que celui du tiers monde.

Ainsi, quel que soit le principe sur lequel on tente de se guider en matière de remise de dette, il faut être conscient de cette facette du problème. Il faut reconnaître—et je vais simplement renforcer ce qui a déjà été dit—qu'une grande partie de la dette a été contractée par le biais de mécanismes prévus par les économies nationales, ce qui la rend plus ou moins imperméable à toute influence. Il est assez bien connu que la majeure partie de la dette du Zaïre figure dans le compte personnel de Mobutu. À cet égard, le Fonds monétaire international a publié des statistiques indiquant qu'entre 66 et 95 p. 100 de la dette cumulative des pays d'Amérique latine existe sous forme d'avoirs privés au sein du système financier international; autrement dit, des avoirs privés de citoyens latino-américains.

À cause de ces aspects de la question, il est extrêmement difficile de savoir jusqu'où devrait aller l'allègement de la dette et sur quels critères il doit être fondé. Il me semble qu'il nous faut établir certains critères qui nous permettraient de faire bénéficier d'une remise de dette les gouvernements qui ont manifesté clairement un certain souci pour le bien-être des citoyens de leur pays, même si c'est extrêmement difficile à faire.

À mon avis, à moins que nous n'ayons une certaine idée de ce qui se passera une fois la dette effacée, à moins que nous n'allions plus loin que les traditionnelles politiques d'ajustement actuellement en cours, qui sont fondées sur la notion qu'une simple libéralisation progressive des marchés internationaux, y compris des marchés de capitaux, est une solution viable à ces problèmes, nous n'avons absolument aucune chance de nous en sortir. Le problème existe parce que l'on a consenti aux pays en développement des prêts assortis de modalités telles que pratiquement tout le monde savait qu'ils ne seraient pas remboursés.

En 1978, j'ai dirigé un colloque pour la Banque européenne d'investissements au Luxembourg et, à cette