

CA1
EA533
94P09
FRE
ex.1
DOCS

NON CLASSIFIÉ

**Ministère des Affaires étrangères
et du Commerce international**

GROUPE DES POLITIQUES

N° 94/09

**L'épée de Damoclès est-elle toujours là?
Retour sur la crise de l'endettement des PMA**

par

Richard E. Mueller
Analyste des politiques
Direction de la planification économique (CPE)
Groupe des politiques

Mai 1994

Les documents du Groupe des politiques sont préparés dans le but de stimuler la discussion parmi les responsables de la politique étrangère à propos de tendances internationales et de sujets particuliers. Les opinions qui y sont exprimées ne traduisent pas forcément celles du Gouvernement du Canada.

On est prié d'adresser les commentaires ou les demandes de renseignements se rapportant au présent document au Groupe des politiques (CPB), ministère des Affaires étrangères et du Commerce international, 125, promenade Sussex, Ottawa (Ontario) K1A 0G2 [tél. : (613) 944-0637; téléc. : (613) 944-0375]. On peut se procurer des exemplaires de ce document auprès d'InfoCentre (BPTÉ), par télécopieur au (613) 996-9709 (référence : code SP43F).

This paper is also available in English.

DOCUMENTS DU GROUPE DES POLITIQUES - POLICY STAFF PAPERS

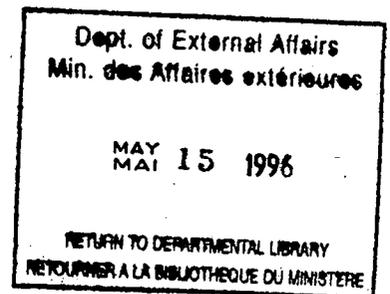
Récents documents sur des questions économiques et de politique commerciale :
Recent papers on Economic and Trade Policy Issues :

A) DOCUMENTS SUR LA POLITIQUE COMMERCIALE :

1. La mondialisation et la politique officielle au Canada : à la recherche d'une paradigme, par Keith H. Christie. Document n° 93/01 (janvier 1993). * SP19
2. Trade and the Environment : Dialogue of the Deaf or Scope for Cooperation?, par Michael Hart et Sushma Gera. Document n° 92/11 (juin 1992). SP18
3. La mondialisation : Incidence sur la dynamique du commerce et de l'investissement, par Dennis Seebach. Document n° 93/07 (juin 1993). * SP25
4. Le contrôle des fusions à l'heure de la libéralisation des échanges : convergence ou coopération?, par Nicolas Dimic. Document n° 93/09 (août 1993). * SP27
5. Les consortiums technologiques : le dilemme du prisonnier?, par Rhoda Caldwell. Document n° 93/10 (août 1993). * SP28
6. La durée optimale des brevets dans une économie commerçante : matériaux pour l'avenir de la politique commerciale, par I. Prakash Sharma. Document n° 93/12 (octobre 1993). * SP30
7. L'émergence d'une politique commerciale stratégique : chacun pour soi et dieu pour tous, par I. Prakash Sharma et Keith H. Christie. Document n° 93/14 (décembre 1993). * SP32
8. Mesures de conformité et règlement des différends dans les accords environnementaux internationaux : deux poids, deux mesures, par Keith H. Christie. Document n° 93/15 (décembre 1993). * SP33
9. Effets de l'intégration des marchés sur le commerce et la politique commerciale, par James McCormack. Document n° 94/01 (février 1994). * SP35
10. La nouvelle Jérusalem : la mondialisation, la libéralisation du commerce et certaines incidences sur la politique canadienne du travail, par Rob Stranks. Document n° 94/02 (février 1994). * SP36
11. Convergence de la politique de concurrence : les cartels d'exportation, par William Ehrlich et I. Prakash Sharma. Document n° 94/03 (avril 1994). SP37
12. Programme de diversification du libre-échange au lendemain de l'ALENA et des NCM, par Keith H. Christie. Document n° 94/04 (janvier 1994). * SP38
13. Stratégies mondiales et investissement étranger direct : dimension commerciale et économique au Canada, par Julie Fujimura. Document n° 94/07 (février 1994). * SP41
14. Competition and Trade Policy Interface: Some Issues in Vertical Restraints, par I. Prakash Sharma et Prue Thomson. Document n° 94/11 (À paraître). SP45
15. Competition Policy Convergence : Abuse of Dominant Position, par I. Prakash Sharma, Prue Thomson et Nicolas Dimic. Document n° 94/12 (À paraître). SP46

**L'épée de Damoclès est-elle toujours là?
Retour sur la crise de l'endettement des PMA**

Résumé	2
Executive Summary	3
1. Introduction	5
2. Les mécanismes de réduction de l'endettement et du service de la dette .	6
2.1 La dette commerciale	7
2.2 L'endettement bilatéral	10
2.3 L'endettement multilatéral	13
3. Répartition régionale des pays endettés	14
4. Perspectives	21
5. Conclusion	29
Annexe	31
Bibliographie	33



43 276 143

Résumé

La dette des PMA a initialement été portée à l'attention du grand public il y a douze ans lorsque le Mexique a annoncé qu'il ne pourrait honorer ses obligations financières internationales et que des annonces similaires ont subséquemment été faites par d'autres pays en développement lourdement endettés. Après les premiers efforts pour rééchelonner la dette de plusieurs PMA lourdement endettés, il est devenu clair que ces pays avaient un problème d'insolvabilité sur le long terme et non seulement un problème d'illiquidité à court terme. La communauté internationale a alors élaboré un certain nombre de régimes de réduction de la dette tenant compte du problème de l'aide commerciale et bilatérale excessive. Aujourd'hui, un certain nombre de pays — surtout en Amérique latine, en Asie de l'Est et dans la région du Pacifique — ont tiré avantage de ces régimes et se trouvent maintenant en mesure d'assurer le service de leur dette tout en poursuivant des réformes économiques internes. Plusieurs de ces pays sont revenus sur les marchés financiers internationaux en lançant de nouvelles émissions d'obligations, en faisant un meilleur accueil aux investissements étrangers directs et en attirant des participations privées ainsi que des montants modestes en nouveaux prêts bancaires aux conditions du marché.

Malgré ces succès et l'inattention des médias, la crise de la dette n'a pas été surmontée, bien que les risques pour le système financier international soient diminués considérablement. En 1992, plusieurs pays en développement étaient en fait moins en mesure d'assurer le service de leur dette qu'ils ne l'étaient en 1980, soit deux ans avant le déclenchement de la crise. Les «pays à faible revenu surendettés», surtout ceux de l'Afrique sub-saharienne, ont vu l'encours global de leur dette s'accroître sensiblement dans les dernières années. Même si les programmes conçus pour réduire l'encours de la dette ont atténué l'effet des problèmes de service de la dette que connaissent actuellement ces pays, les dettes accumulées représentent maintenant en moyenne plus de 400 p. 100 des exportations totales de biens et de services. Par conséquent, la capacité de ces pays d'investir intérieurement est très limitée ce qui restreint l'avenir de leurs accroissements économiques. Il y a également eu accroissement de la part de la dette remboursable aux institutions financières multilatérales. Il n'y a actuellement aucun programme de réduction de la dette pour contrer l'accroissement de cette forme de dette.

On parlera probablement peu des PMA sur le moyen terme puisque la croissance économique globale va stimuler les recettes d'exportation de la plupart de ces pays et améliorer ainsi leurs possibilités de service de la dette. Toutefois, l'accumulation croissante des dettes signifie que la question de l'endettement pourrait à nouveau prendre une importance centrale si la reprise économique globale était plus faible que prévue ou que l'économie nationale ne pouvait maintenir une bonne performance. La

communauté internationale pourrait alors être invitée à chercher encore une fois des idées pour réduire la dette des pays en développement. Mais cette fois-ci, il faudrait trouver des solutions innovatrices pour réduire la dette multilatérale plutôt que la dette commerciale et bilatérale. Et ce seront les pays de l'Afrique sub-saharienne plutôt que ceux de l'Amérique latine qui retiendront l'attention de la communauté financière internationale.

Executive Summary

The LDC debt crisis first came to the attention of the general public 12 years ago with Mexico's announcement that it would not be able to honour its international debt obligations, followed by similar announcements by other heavily-indebted developing countries. After early attempts at rescheduling the debt of many heavily-indebted LDCs, it became clear that these countries were suffering from protracted insolvency problems and not simply short-term illiquidity. The international community did develop a number of debt-reduction schemes that addressed the problem of excessive commercial and bilateral debt. Today, a number of countries, mainly in Latin America and East Asia and the Pacific, have taken advantage of these schemes and, along with pursuing domestic economic reforms, are in a comfortable debt-servicing position. Many have re-entered international capital markets by successfully floating new bond issues, hosting increased foreign direct investment flows, and attracting private equity flows as well as modest amounts of new commercial bank lending.

Despite these successes and the lack of media attention, the debt crisis is still not completely over, although the systemic risk to the international financial system has subsided considerably. Many developing countries were, in fact, in a worse debt-servicing position in 1992 than they were in 1980, two years before the crisis broke. In particular, the so-called severely-indebted low-income countries (SILICs), mainly in sub-Saharan Africa, have watched their total stock of debt increase dramatically over the past few years. Programmes designed to reduce outstanding debt have lessened the magnitude of these countries' current debt-servicing problems, but the debt overhang (or cumulative stock of debt) now averages well over 400% of total exports of goods and services, severely limiting the ability of these countries to invest domestically to enhance future economic growth prospects. Moreover, there has been an increase in the proportion of debt held by multilateral financial institutions. Currently, no debt-reduction programmes are available to address the increase in this form of debt.

Little will likely be said about LDC debt over the medium-term, as global economic growth will bolster the export revenues of most LDCs, enhancing their debt-

servicing prospects. However, the increasing debt overhang means that the debt issue could again move to centre stage if global economic recovery is weaker than anticipated and/or good domestic economic performance is not sustained. The international community could then be asked again to come up with ideas to reduce developing country debt. This time, however, it would be the reduction of multilateral, not commercial and bilateral debt, which will have to be addressed creatively. And it will be sub-Saharan Africa, not Latin America, which will capture the attention of the international financial community and the media.

«... la crise de la dette est-elle résorbée? Le système financier international n'est certainement plus en danger, mais il reste encore beaucoup à faire.»¹

1. Introduction

Voilà maintenant près de douze ans, le Mexique stupéfiait les milieux financiers du monde entier en annonçant qu'il ne pourrait honorer sa dette commerciale internationale. C'était la première manifestation d'une crise chez les pays les moins avancés. On mit bientôt sur pied divers programmes de rééchelonnement et de réduction de l'endettement qui avaient pour but d'alléger leur fardeau, tout en les aidant à respecter leurs obligations incontournables.

En dépit des mécanismes conçus pour circonscrire la dette et ses frais de service, le problème de l'endettement des PMA n'est pas encore réglé, même s'il s'est en quelque sorte régionalisé et menace bien moins le système financier international. Aujourd'hui, la dette extérieure des pays en développement, pris dans leur ensemble, continue d'augmenter autant en chiffres absolus qu'en proportion de leurs recettes d'exportation, étant globalement passée de 658 à 1 662 milliards de dollars américains entre 1980 et 1992. On s'attend d'ailleurs à ce qu'elle atteigne 1 770 milliards en 1993, pour une augmentation totale de 169 p. 100 en 13 ans (voir le tableau 1). Les apports nets de ressources réelles aux pays moins bien nantis se sont généralement accrus depuis le milieu des années quatre-vingt, pire période de la crise; paradoxalement, l'endettement global des PMA s'en est d'autant gonflé.

Les pays les moins avancés ne se sont pas tous aussi bien tirés de l'impasse. Certains ont réussi à diminuer leur dette et, après avoir entrepris des réformes qui leur ont permis d'alléger leurs obligations envers l'étranger, ont pu reprendre leur place dans les marchés internationaux de l'investissement privé. S'ils persévèrent au plan intérieur, ils pourront sans doute diriger l'essentiel de leurs nouvelles ressources vers des projets productifs et progresser d'autant plus rapidement vers le rétablissement de leur situation financière. D'autres, moins efficaces dans leurs efforts, n'en sont

¹ Fonds monétaire international (1993), p. 73.

pas arrivés à mieux gérer leur économie et doivent encore supporter de considérables frais de service de la dette.

Tableau 1
Répartition (1980 et 1986-1993) de la dette totale des pays en développement selon les revenus et les régions et chez les plus endettés
(Les sommes sont exprimées en milliards \$ US et les variations en pourcentage.)

Catégories	1980	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Variation 1980-1993 (en %)
Tous pays en développement	658,1	1	1	1	1	1	1	1	1	169,0
		217,6	381,2	373,2	411,3	518,4	605,9	662,2	770,0	
Pays à faible revenu	138,0	310,3	377,4	396,3	413,4	449,9	479,3	501,6	542,3	293,0
Pays à revenu moyen	520,2	907,3	1	976,9	998,0	1	1	1	1	136,0
			003,8			068,5	126,7	160,5	227,7	
Afrique subsaharienne	84,0	138,5	165,2	166,3	173,8	191,1	195,5	194,3	199,0	136,9
Asie orientale et Pacifique	96,5	199,8	223,6	225,3	227,2	259,8	293,8	320,2	366,7	280,0
Asie méridionale	39,3	82,7	96,6	101,8	108,7	119,0	126,2	133,4	145,3	269,7
Europe et Asie centrale	94,9	202,0	237,4	237,4	256,5	286,4	310,5	329,1	351,3	270,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	86,0	160,4	184,1	186,6	194,2	188,4	191,4	189,0	194,7	126,4
Amérique latine et Caraïbes	257,4	434,2	474,3	455,7	451,0	473,7	488,4	496,3	513,0	99,3
Pays surendettés à faible revenu	68,9	156,7	188,1	193,6	198,5	201,9	206,2	204,1	207,9	201,7
Pays surendettés à revenu moyen	252,5	466,9	527,0	512,9	521,8	557,1	575,2	570,8	584,2	131,4

Nota : 1) Les chiffres de 1993 sont des estimations.

2) Les définitions figurent en annexe.

Source : Banque mondiale (1993c), vol. 1

2. Les mécanismes de réduction de l'endettement et du service de la dette

Depuis le début de la crise, la communauté internationale a proposé divers mécanismes conçus pour diminuer l'endettement des pays en développement et leur en alléger les frais de service, tout en renforçant un système financier mondial affaibli². On a également établi des programmes particulièrement adaptés à la situation des différentes catégories de débiteurs et tenant compte de la nature (commerciale ou bilatérale) et de la sévérité de leur endettement, ainsi que de leur revenu par habitant. Au plan de la dette

² Les mécanismes de réduction de l'endettement permettent de diminuer le capital de la dette; d'autres visent le service de celle-ci et ont plutôt pour effet d'alléger le fardeau financier imposé à un pays en réduisant l'ampleur des versements à effectuer; pour y arriver, on utilise généralement trois moyens : consolidation des créances, accroissement de la période d'amortissement et prolongation des délais de grâce.

commerciale, les plus importants de ces mécanismes sont le Plan Baker, le Plan Brady et la Facilité de réduction de l'endettement de l'Association internationale de développement (AID). Dans le domaine de l'endettement intergouvernemental bilatéral, les grands pays créanciers, regroupés dans le Club de Paris, ont consenti à réaménager les échéanciers de remboursement et, dans quelques cas assujettis à des conditions spéciales, à réduire le capital de la dette des PMA les plus pauvres.

2.1 La dette commerciale

Dans les trois années qui ont suivi le début de la crise, les banques commerciales ne disposaient pas des moyens voulus pour s'attaquer au problème. Elles se sont donc surtout contentées de protéger la valeur des prêts consentis aux pays en développement. Leurs comités consultatifs prirent l'habitude de recommander un réaménagement des dettes, à des conditions plus avantageuses, quitte à accorder de nouveaux prêts pour préserver la valeur comptable des précédents et éviter qu'ils ne se transforment tout simplement en créances irrécouvrables. Ces rééchelonnements suivaient généralement l'approbation, par le Fonds monétaire international (FMI), de programmes en vertu desquels les pays débiteurs devaient s'efforcer de stabiliser leur économie en luttant contre leurs déficits budgétaire et courant, ce qui, ultimement, faciliterait le service de leur dette extérieure. Les banques cessèrent leurs prêts directs, mais durent tout de même consentir de nouvelles avances aux termes de ces programmes conçus pour sécuriser leurs créances. On se rendit bientôt compte que de telles mesures ne suffiraient pas.

La première initiative internationale concertée, le Plan Baker, naquit en Corée, lors des rencontres qu'y tinrent la Banque mondiale et le FMI en octobre 1985. C'était un événement marquant, puisque pour la première fois les États-Unis reconnaissaient ouvertement que les pays en développement souffraient de graves problèmes financiers, et non pas simplement d'un manque temporaire de liquidités. Selon le Plan Baker, la Banque mondiale devait ouvrir de nouveaux crédits de 20 milliards de dollars américains, répartis sur trois ans, en quoi l'imiteraient les banques commerciales, et on capitaliserait les intérêts et le capital non acquittés. L'opération se résumait toutefois à une manipulation comptable et le fardeau des pays endettés ne fut guère allégé; la Banque mondiale, il est vrai, doubla presque son portefeuille de prêts aux pays surendettés à revenu moyen entre 1985 et 1987, mais ne leur offrit tout de même que 12,9 milliards en surplus, soit bien moins que les 20 milliards mentionnés à l'origine dans le Plan³.

C'est également à l'époque du Plan Baker que se multiplièrent les conversions de dettes en participations et qu'apparut un marché secondaire pour les effets de créance de pays en développement. En outre, certains de ceux-ci, comme la Bolivie, le Chili et le

³ Voir à ce sujet Culpeper (1993), p. 1240. On trouvera en annexe la définition et la liste des pays surendettés à revenu moyen.

Mexique, furent autorisés par leurs créanciers bancaires commerciaux à racheter une partie de leur dette ou à l'échanger contre d'autres instruments, à prix actualisé. En 1988, par exemple, le Mexique a partiellement converti sa dette publique, fortement dévaluée, en nouvelles obligations à 20 ans garanties par le gouvernement, réussissant ainsi à diminuer sa dette extérieure totale de 1,1 milliard de dollars américains⁴. Malgré tout, bien des pays qui ont eu recours à de tels échanges boursiers n'ont guère amélioré leur situation, puisque le cours de leur endettement restant s'est souvent accru au point d'annihiler tous les avantages qu'ils en avaient tirés⁵.

Le Plan Brady, mis en branle en mars 1989, avait pour but de résoudre le problème du parasitisme inhérent aux programmes de réduction axés sur les forces du marché, en faisant en sorte que toutes les banques commerciales (ou du moins la plupart) consentent à réduire leurs créances⁶. Succédant au Plan Baker, il fut le premier à instaurer des programmes complets allant au-delà d'un simple rééchelonnement des paiements de capital et d'intérêt. Il présentait aux banques commerciales une gamme de moyens pour circonscrire leur engagement dans les pays en développement, tout en leur garantissant que le solde de leurs prêts leur serait remboursé. Elles acceptèrent donc une certaine diminution de leurs créances (en abaissant leur taux d'intérêt ou en réduisant le capital), en retour de meilleures garanties de paiement futur. De cette façon, on s'assurait que tous (ou presque tous) les créanciers commerciaux participent à l'effort et l'on mettait fin au parasitisme que ne pouvaient s'empêcher d'engendrer les rachats de dette par opérations boursières. Les banques commerciales se voyaient offrir plusieurs possibilités, parmi lesquelles elles pouvaient choisir celle qui correspondait le mieux à leurs conditions particulières, à leur tolérance du risque, à la réglementation intérieure, etc. Essentielle-

⁴ Voir à ce sujet Powell (1990), p. 11.

⁵ Selon Rogoff, les plans de réduction de la dette qui sont incomplets manquent d'efficacité, puisque le rachat se fait au cours moyen des créances, quelle que soit son ampleur. À cet égard, il cite l'exemple de ce qui est arrivé à la Bolivie avant et après son rachat de mars 1988. En septembre 1986, les effets de créance boliviens se négociaient à 6 p. 100 de leur valeur réelle; la valeur marchande de la dette totale du pays, qui s'élevait à 670 millions de dollars américains, n'était donc que de 40,2 millions. Unissant ses propres ressources à des apports provenant de l'Espagne, des Pays-Bas et du Brésil, la Bolivie consacra 34 millions de dollars américains au rachat, à 11 p. 100, d'effets valant 308 millions. En avril 1988, la valeur marchande de sa dette restante, soit 362 millions de dollars américains, était également montée à 11 p. 100, pour atteindre 39,8 millions. La Bolivie n'avait donc amorti que 0,4 million de dollars de sa dette exprimée en valeur marchande actualisée. Les banques commerciales, pour leur part, avaient reçu près de 34 millions de dollars américains, vu l'accroissement de la valeur de leurs créances restantes. Il faut aussi savoir qu'entre septembre 1986 et avril 1988, la valeur pondérée de la dette de tous les autres pays lourdement endettés s'était affaïssée en moyenne de 30 p. 100. Voir à ce sujet Rogoff (1992), pp. 479-480. Si la Bolivie a retiré quelque bienfait de son rachat, c'est qu'on a vu dans cette réduction du capital un symptôme d'une gestion intérieure efficace, qui a contribué à améliorer sa réputation et, par la suite, à favoriser l'investissement et à inverser le mouvement de fuite des capitaux.

⁶ Le problème du parasitisme apparaît lorsqu'un créancier refuse de vendre ses créances dans le marché secondaire, sachant bien que leur valeur s'accroîtra au rythme des ventes à rabais.

ment, le Plan Brady obligeait aussi les autres créanciers, soit surtout le FMI et la Banque mondiale, à produire pour les soldes impayés une garantie que pourraient invoquer les banques commerciales si les débiteurs ne respectaient pas leurs obligations.

Depuis l'introduction du Plan Brady, près de 50 p. 100 de la dette contractée par les pays en développement auprès de banques commerciales ont ainsi été rééchelonnés. Sept de ces pays ont totalement réaménagé leur endettement, dont la valeur nominale est passée de 111 à 94 milliards de dollars américains; ils ont par la même occasion épargné près de 39 milliards en frais de remboursement et de service. Les pays qui ont le plus bénéficié du Plan sont le Mexique, l'Argentine et le Venezuela, qui ont respectivement renégocié un endettement commercial de 47,2, 29,3 et 19 milliards de dollars américains. Plus tôt cette année, le Brésil a également, en vertu du Plan, mis la dernière main à un concordat avec ses créanciers commerciaux touchant le rééchelonnement d'emprunts de 49 milliards de dollars⁷.

Le Plan Brady a notamment eu pour effet de convertir les dettes commerciales en emprunts garantis à l'échelle multilatérale et assortis de nouveaux apports de fonds provenant des organismes internationaux de financement. De plus, les banques commerciales ont poursuivi leur désengagement dans les pays en développement en utilisant d'autres moyens comme la vente de prêts escomptés dans le marché secondaire et les conversions de dettes en participations; ces opérations se sont toutefois raréfiées depuis deux ans, car le prix d'une bonne partie de l'endettement en souffrance n'est plus aussi intéressant⁸. Pour les pays en développement, le Plan Brady, pas plus que ses prédécesseurs, n'a pu entraîner de hausse à court terme des liquidités; par contre, il a permis de stabiliser et de prolonger les échéanciers de remboursement⁹.

Par le biais de l'Association internationale de développement, son organe de financement préférentiel, la Banque mondiale a créé en 1989 la Facilité de réduction de l'endettement. Celle-ci, qui disposait de 100 millions de dollars américains provenant des recettes nettes de l'organisme, avait pour vocation d'aider les pays à faible revenu à racheter leur dette commerciale à rabais, en joignant les ressources de l'AID aux subventions offertes par d'autres gouvernements. Cinq pays ont jusqu'ici eu recours à ses services; ils ont racheté des effets de créance valant au total 623 millions de dollars

⁷ Voir à ce sujet Gilpin (1994). Les Philippines, le Costa Rica, l'Uruguay, le Nigéria et la Jordanie ont également tiré avantage du Plan Brady. Pour leur part, la République dominicaine et la Bulgarie en sont arrivées à un accord de principe avec leur comité bancaire et l'on s'attend à ce qu'elles concluent une entente plus tard dans l'année. La Pologne, le Pérou, l'Équateur et le Panama ont entamé des pourparlers avec leurs créanciers commerciaux. Voir à ce sujet Clark (1994), p. 44.

⁸ Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, pp. 40-42; on y donne un bref aperçu de ces mécanismes.

⁹ Voir à ce sujet Clark (1994), p. 62.

américains, à un prix variant entre 10 et 16 p. 100 de leur valeur nominale. Six autres pays comptent bientôt faire de même, car le programme a été prolongé jusqu'en juillet 1995 et a reçu un nouvel apport de 100 millions de dollars sur le revenu net de la Banque¹⁰.

2.2 L'endettement bilatéral

Depuis le début de la crise, le nombre des ententes conclues entre les créanciers membres du Club de Paris et leurs débiteurs s'est remarquablement accru : on en comptait 5 en 1982 mais, de 1983 à 1992, la moyenne annuelle s'est établie à 16¹¹. Le Club joint désormais à ses programmes de rééchelonnement des plans de réduction de la dette accessibles aux pays à faible revenu, comme le prévoient les Conditions de Toronto, adoptées en 1988, et les Conditions améliorées de Toronto, version élargie offerte depuis décembre 1991¹². Cette dernière leur permet de réduire de moitié leurs frais actualisés de service de la dette bilatérale (aide exclue), sur une période de consolidation donnée. Les pays qui auront conclu une telle entente et entreprendront simultanément un programme du FMI pourront aussi bénéficier d'une réduction de l'encours au bout d'un certain temps (généralement trois ans)¹³. En octobre 1993, 16 pays en étaient venus,

¹⁰ Le tableau ci-dessous énumère les pays qui ont fait appel à la Facilité et précise la date des opérations, la valeur nominale des dettes rachetées et le prix payé (en pourcentage de cette dernière et en chiffres réels).

<u>Pays</u>	<u>Date</u>	<u>Valeur rachetée</u> <u>(M \$ US)</u>	<u>% valeur nom.</u>	<u>Coût réel</u> <u>(M \$ US)</u>
Niger	1991	107	18,0	19,3
Mozambique	1991	124	10,0	13,4
Guyana	1992	69	14,0	10,0
Ouganda	1993	153	12,0	18,4
Bolivie	1993	170	16,0	27,0
Total		623	14,1	88,1

Des opérations de rachat sont en préparation qui intéressent l'Albanie, le Nicaragua, São Tomé-et-Principe, la Sierra Leone, la Tanzanie et la Zambie. Voir Banque mondiale (1993c), vol. 1, pp. 38-40 et tableau A2.5, p. 93.

¹¹ Voir à ce sujet OCDE (1994), tableau IV-4, p. 73.

¹² Les Conditions améliorées de Toronto sont mieux connues sous l'appellation assez peu juste de Conditions de Trinité-et-Tobago, depuis la tenue à cet endroit d'une conférence des ministres des Finances du Commonwealth en septembre 1990. Les Conditions dites de Trinité-et-Tobago, en leur version originale, n'ont jamais été mises en pratique. Voir à ce sujet Banque mondiale (1993a), p. 9, et la p. 22 du présent document.

¹³ Notons toutefois que cette disposition généreuse n'a jamais eu d'application dans les faits. Aux termes des Conditions améliorées de Toronto, le rééchelonnement d'une dette APD vaut pour 30 ans et comprend un délai de grâce de 12 ans. Pour l'endettement d'une autre origine, on dispose de plusieurs modes d'action, dont : 1) la simple défalcation de 50 p. 100 des frais de service (capital et intérêts) exigibles au cours de la période de consolidation et le rééchelonnement des frais de service restants sur 23 ans, à taux courants, mais en prévoyant un délai de grâce de 6 ans; 2) le rééchelonnement du remboursement sur 23 ans, sans délai de grâce, mais moyennant une réduction de taux d'intérêt produisant une diminution de moitié de la valeur actualisée des frais

avec des membres du Club de Paris, à des ententes régies par les Conditions améliorées de Toronto; ces ententes portaient sur une dette totale admissible de 4,5 milliards de dollars américains¹⁴. Le mécanisme a également permis le réaménagement (mais non la réduction) d'importantes dettes contractées au titre de l'APD.

Le Club de Paris ne met pas de programmes de remise de dette à la disposition des pays classés au bas de l'échelle des revenus moyens¹⁵. Quelques-uns d'entre eux sont cependant admissibles à un programme spécial créé par le Club et connu sous le nom de Conditions de Houston, aux termes duquel il est possible de prolonger les programmes normaux de rééchelonnement; en vertu de ce plan spécial, la dette APD est rééchelonnée à taux de faveur, tandis que le taux du marché s'applique aux autres types de créances. Depuis 1990, 14 pays ont profité de ce programme¹⁶.

Certains pays en développement, notamment en Afrique subsaharienne, ont également pu bénéficier d'une remise de dette de la part d'autres gouvernements. Entre 1982 et 1991, les pays membres du Comité d'aide et de développement ont ainsi convenu d'abandonner des créances de plus de 10,5 milliards de dollars américains, contractées au titre de l'APD, de crédits à l'exportation et de dettes garanties, soit plus

de service et 3) le rééchelonnement du remboursement sur 25 ans, à taux d'intérêts courant, accompagné d'un délai de grâce de 16 ans. Cette dernière option correspond au premier modèle des Conditions de Toronto; quelques rares membres du Club de Paris y ont eu recours, dont les États-Unis. Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, p. 88.

¹⁴ Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, pp. 88-89. Ces 16 pays sont les suivants : Bénin (deux ententes), Bolivie, Guinée, Honduras, Mali, Nicaragua, Sierra Leone, Tanzanie, Togo, Ouganda, Zambie, Éthiopie, Mauritanie, Mozambique, Guyana et Burkina Faso. Le Club de Paris songe toujours à établir un programme de réduction de l'encours total, car ses programmes actuels ne visent que les frais de service de la dette exigibles dans la période de consolidation choisie. Selon le FMI, un programme efficace devrait, dans certains cas, entraîner une réduction de l'encours bien supérieure aux 50 p. 100 actuellement possibles en vertu des Conditions améliorées de Toronto, mais jamais mis en pratique; les pays débiteurs devraient également obtenir de pareilles conditions de la part d'autres créanciers et disposer de nouveaux apports de capitaux en même temps qu'ils adopteraient les politiques d'adaptation voulues au plan macroéconomique. Voir à ce sujet Fonds monétaire international (1993), p. 73.

¹⁵ Cette règle n'a connu que deux exceptions, celles de l'Égypte et de la Pologne, que le Club de Paris classe dans cette catégorie. En 1991, toutes deux ont bénéficié d'une réduction de l'équivalent de 50 p. 100 de leur endettement admissible. Voir à ce sujet OCDE (1993), p. 54.

¹⁶ Ce sont le Cameroun, le Congo, la Côte d'Ivoire, la République dominicaine, l'Équateur, El Salvador, le Guatemala, le Honduras, la Jamaïque et le Maroc (deux ententes chacun), le Nigéria, le Pérou (deux ententes) et les Philippines. Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, tableau A2.3, p. 90.

que le Club de Paris en vertu à la fois des Conditions de Toronto et des Conditions améliorées de Toronto¹⁷.

Tableau 2
Ventilation de l'aide extérieure aux pays en développement
(en % des apports bruts à long terme)

	1981	1991
Prêts de banques commerciales	46,1	17,4
Investissement étranger direct	8,3	16,5
Investissements de portefeuille	0,1	3,7
Obligations	1,2	4,8
Aide privée - Total	55,7	42,4
Prêts d'organismes publics	26,0	30,8
Subventions	7,3	14,5
Crédits-fournisseurs et à l'exportation	11,0	12,3
Aide publique - Total	44,3	57,6
Total cumulatif	100,0	100,0
Valeur (milliards \$ US)	156,9	205,3

Source : Banque mondiale (1993b), p. 18

Les programmes de réaménagement et de réduction de la dette ont eu notamment pour effet de modifier la répartition de celle-ci entre ses différentes sources. En 1981, les prêts de banques commerciales représentaient 46,1 p. 100 des apports financiers bruts à long terme dont disposaient ces pays. En 1991, cette proportion avait chuté à 17,4 p. 100. Quant aux organismes publics, leur part à ce chapitre est passée de 44,3 à 57,6 p. 100 dans les mêmes dix années (voir le tableau 2). En conséquence, les créanciers bilatéraux et multilatéraux surpassent aujourd'hui les investisseurs privés. Le tableau 3 montre que la proportion non payée de l'endettement multilatéral a presque doublé entre 1980 et 1991, passant de 10,7 à 20,1 p. 100 de l'encours total. La position relative de la dette bilatérale s'est également rehaussée. En revanche, les créances privées reculent dans l'ensemble de la dette extérieure des pays en développement; elles en constituaient 70 p. 100 en 1980, mais environ 55 p. 100 seulement en 1991.

¹⁷ Voir à ce sujet OCDE (1993), p. 55. Depuis 1978, le Canada a renoncé au remboursement de prêts d'APD d'une valeur approchant 1,2 milliard de dollars canadiens, surtout au bénéfice de pays d'Afrique subsaharienne.

Tableau 3
Ventilation de l'endettement extérieur total des pays en développement
 (en milliards \$ US et en pourcentage)

	1980	1986	1991	Variation 1980-1991 (en %)
Dettes multilatérales (FMI compris)	61,6 (10,7)	179,5 (16,9)	257,6 (20,1)	318,2
Dettes bilatérales	110,3 (19,3)	231,7 (21,8)	312,8 (24,4)	183,6
Dettes privées	400,9 (70,0)	651,1 (61,3)	710,3 (55,5)	77,2
Endettement total	572,8 (100)	1 062,3 (100)	1 280,7 (100)	123,6

Source : Banque mondiale, citée dans Culpeper (1993), p. 1240.

2.3 L'endettement multilatéral

Les organismes multilatéraux n'offrent pas de programmes de réduction de leurs prêts, mais certains d'entre eux mettent des mécanismes de soulagement à la disposition de pays si gravement endettés qu'ils ne peuvent respecter leurs obligations externes¹⁸. L'AID, en plus d'avoir créé la Facilité de réduction de l'endettement, a aussi instauré le Programme de la cinquième dimension qui, depuis 1989, a permis d'alléger le fardeau de quelques pays à faible revenu. Entre 1989 et 1993, l'AID a consenti des crédits à taux préférentiel de près de 625 millions de dollars américains à des pays qui n'empruntaient qu'auprès d'elle et qui devaient rembourser des prêts obtenus à taux courants de la BIRD (la Banque mondiale) tout en ayant entrepris des programmes d'ajustement, à la condition qu'ils aient respecté leurs obligations, en matière de service de la dette, envers les deux organismes. Les crédits disponibles peuvent atteindre la totalité des frais d'intérêts exigibles sur les prêts obtenus de la BIRD. Ce programme a jusqu'ici bénéficié, pour ses trois quarts, à des pays d'Afrique subsaharienne¹⁹.

Ces derniers peuvent également recevoir de l'aide sous la forme de nouveaux apports de fonds dans le cadre du Programme spécial d'assistance de la Banque mondiale. Le FMI se porte aussi au secours des pays à faible revenu dont la balance des paiements laisse depuis longtemps à désirer, en leur offrant des prêts (généralement à taux de

¹⁸ L'expression «organismes multilatéraux», à cette rubrique, désigne le FMI, la Banque mondiale (et ses organismes affiliés) et les grandes banques régionales de développement comme la Banque interaméricaine de développement, la Banque asiatique de développement et la Banque africaine de développement.

¹⁹ Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, encadré 2.4, p. 40. Ont profité de ce programme le Bangladesh, la Bolivie, le Ghana, la Guinée, la Guyane, le Honduras, le Kenya, Madagascar, le Malawi, la Mauritanie, le Nicaragua, le Sénégal, la Sierra Leone, le Sri Lanka, la Tanzanie, le Togo, l'Ouganda et la Zambie.

faveur) par le biais de sa Facilité d'ajustement structurel (composante du Plan Baker) et de la version bonifiée de celle-ci, qui ont été instaurées respectivement en 1986 et en 1987. L'une et l'autre ont vu le jour quand on a admis l'impossibilité pour les pays surendettés de trouver des sources de financement suffisantes, même auprès des facilités régulières du FMI, et la nature structurelle, plutôt que ponctuelle, de leurs problèmes de liquidité²⁰. Elles ont pour but d'aider un pays à corriger la situation précaire de sa balance des paiements et à créer chez lui un climat favorable à une croissance soutenue. Jusqu'en juillet 1993, 36 pays avaient conclu des ententes avec le FMI en vertu de la FAS et 29 autres en vertu de la FASR. La plupart d'entre eux étaient situés en Afrique subsaharienne²¹. La Banque mondiale et le FMI ont aussi participé au rassemblement des capitaux dont certains pays avaient besoin avant d'entreprendre des programmes de réduction de la dette en vertu du Plan Brady²².

3. Répartition régionale des pays endettés

Nous avons jusqu'ici considéré les pays en développement comme un tout dans notre étude de leur endettement. L'approche globale, quoique intéressante, risque d'entraîner de considérables méprises. Dans la gestion de leur dette, ces pays se sont comportés fort différemment. Quelques-uns d'entre eux, notamment en Asie orientale et en Amérique latine, s'activent à remplacer les crédits de banques commerciales qu'elles ont obtenus dans les années soixante-dix et au début des années quatre-vingt par l'investissement étranger direct et la participation privée (obligations, capital-actions, etc.), car ils ont fait une réapparition bien accueillie dans le marché international des capitaux. Pourquoi en est-il ainsi? Parce que bien des pays, dont certains comptent parmi les plus importants débiteurs, ont commencé à remettre de l'ordre dans leurs affaires intérieures grâce à des politiques de réforme économique et à leurs programmes de réaménagement et de réduction de l'endettement. Non seulement ils sont aujourd'hui devenus d'intéressants lieux d'investissement pour le monde développé, mais ils ont aussi réussi à rapatrier

²⁰ Les programmes de la FAS et de la FASR sont généralement étalés sur trois ans (et même sur quatre dans les cas exceptionnels). Le taux de faveur est fixé à 0,5 p. 100; la période de remboursement est de dix ans, mais le premier versement peut n'être effectué que cinq ans et demi après l'octroi du prêt.

²¹ Voir à ce sujet Schadler *et al.* (1993), p. 1.

²² Le FMI et la Banque mondiale ont fourni environ 6,7 milliards de dollars américains en nouveaux apports de fonds pour permettre la mise en branle des sept premiers programmes établis dans le cadre du Plan Brady (pour le Mexique, les Philippines, le Costa Rica, le Venezuela, l'Uruguay, le Nigéria et l'Argentine). La Banque inter-américaine de développement a également participé à des ententes du même genre, puisqu'elle y a injecté près d'un demi-milliard de dollars américains (dont 475 millions au seul titre du programme argentin). Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, pp. 34-36.

des milliards de dollars enfuis dans les années 1980²³. D'autres, cependant, restent aux prises avec d'énormes frais de service, en raison de leur endettement carrément excessif²⁴.

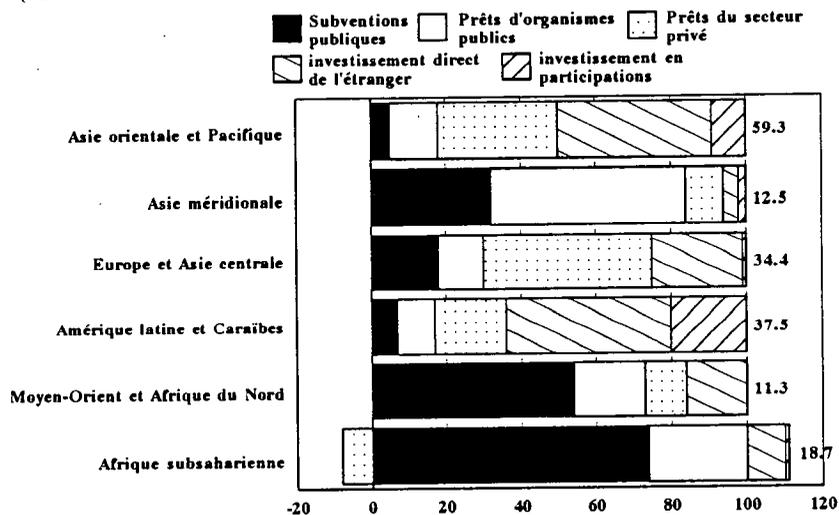
Au plan économique, le dynamisme des pays d'Asie orientale et du Pacifique ne se dément pas. Dans la région, le ratio général du service de la dette (soit la proportion que représentent les remboursements annuels par rapport aux recettes d'exportation) affiche un léger recul, étant passé de 13,6 p. 100 en 1980 à 12,2 p. 100 en 1992, tandis que le rapport entre l'encours de la dette extérieure et les exportations totales est resté essentiellement stable (voir le tableau 4). Ces économies attirent beaucoup de capitaux privés étrangers, sous la forme de prêts ou d'investissements directs du secteur privé (voir la figure 1). À ce dernier chapitre et à celui des prêts de banques commerciales, la Chine figure au premier rang de tous les pays en développement. Le cas de l'Indonésie est relativement exceptionnel, puisque son endettement extérieur s'est aggravé et son ratio de service de la dette a plus que doublé pour friser les 32 p. 100 en 1992 (voir le tableau 4).

²³ La proportion de l'investissement étranger direct qui va aux pays en développement s'est remarquablement accrue; à son plus bas en 1987, elle devrait atteindre un record de 35 p. 100 en 1993. Sur les 135 milliards investis par les États-Unis entre 1989 et 1992, 70 p. 100 sont allés à 10 pays situés pour la plupart en Amérique latine, en Asie orientale et dans le Pacifique. Dans l'ordre décroissant, il s'agissait de la Chine, du Mexique, de la Malaisie, de l'Argentine, du Portugal, de la Thaïlande, de l'Indonésie, du Brésil, du Nigéria et du Venezuela. Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, pp. 8 et 28. Il faut cependant remettre de telles sommes dans une juste perspective, car elles peuvent comprendre des conversions de dette en participation, qui gonflent la valeur des devises étrangères injectées. Par ailleurs, dans le cas particulier de la Chine, l'investissement étranger direct est en partie composé de capitaux chinois indirectement investis dans ce pays par le biais de Hong Kong, afin de profiter du traitement préférentiel accordé par la Chine aux mises de fonds «étrangères». De plus, il n'est pas facile d'établir ce qui, dans les investissements mondiaux en participations, revient aux nouveaux marchés en croissance. Il est toutefois probable qu'on y constaterait aussi une progression. Dans une étude portant uniquement sur les marchés de valeurs mobilières, la Banque mondiale a estimativement établi que les capitaux arrivant aux pays en développement par l'intermédiaire des marchés boursiers avaient plus que doublé entre 1987 et la fin de 1991, pour atteindre 6 p. 100 du chiffre mondial. Comme ces mêmes pays engendrent 13 p. 100 de la production mondiale, on pourrait imaginer, en supposant qu'ils attirent une proportion identique des investissements mondiaux de portefeuille, qu'ils pourraient accueillir quelque 40 milliards de dollars américains de plus par année, une hausse assez comparable à ce qu'ils reçoivent sous forme d'investissement direct de l'étranger. Voir à ce sujet Banque mondiale (1993b), pp. 42 et 55.

²⁴ Dans l'opinion générale, un endettement excessif est néfaste pour les perspectives de croissance d'un pays, car l'ampleur des paiements de remboursement a le même effet qu'un impôt sur l'activité économique et particulièrement sur l'investissement. Un endettement trop élevé signifie, pour un investisseur potentiel, que le rendement futur de sa mise de fonds sera imposé afin que le pays puisse rembourser les capitaux reçus. Ce dernier consacrera aussi une plus grande proportion de ses dépenses courantes à la consommation plutôt qu'à l'investissement, ce qui nuira à son développement et le portera à réclamer un allègement de son fardeau. Dernièrement, toutefois, des spécialistes ont avancé que la hausse des taux d'intérêt et la chute du prix des matières premières, au cours des années quatre-vingt, ont freiné l'investissement bien plus que l'endettement excessif. Voir à ce sujet Rogoff (1992) et Warner (1992).

En Amérique latine, quelques pays manifestent également de bons résultats et l'on a réussi à réduire considérablement les frais de service de la dette, quoique l'endettement lui-même demeure généralement excessif. Le ratio du service de la dette, dans cette région, est passé de 37,1 p. 100 en 1980 à 29,5 p. 100 en 1992, mais il reste néanmoins inquiétant (voir le tableau 4); ce sont surtout les réductions et les réaménagements réalisés au Venezuela, au Brésil et au Mexique qui l'ont entraîné à la baisse²⁵. Ces pays se sont déjà trouvés, avec l'Argentine, au coeur même de la crise de l'endettement, mais ce sont eux qui ont le plus profité du Plan Brady. Même si le ratio du service de la dette y demeure élevé, on aura réussi à s'éloigner du seuil critique atteint il y a dix ans; ce succès, joint aux importantes réformes libéralisantes adoptées par la plupart des pays de la région, a complètement transformé l'image de l'Amérique latine. On peut maintenant y rassembler d'importantes mises de fonds privées, par le biais du marché international des obligations, des places boursières nationales et de l'investissement direct de l'étranger (voir la figure 1). C'est cependant à l'inversion de la fuite des capitaux que l'on est principalement redevable de l'accroissement des apports privés. Notons toutefois que le ratio du service de la dette et le rapport entre la dette extérieure et les exportations demeurent, en Amérique latine, plus de deux fois plus élevés que dans l'ensemble Asie orientale-Pacifique (voir le tableau 4).

Figure 1
Répartition régionale estimative des apports nets de ressources en 1993
(en % et en milliards \$ US)



Nota: Les chiffres inscrits au-dessus des barres représentent les apports nets totaux, exprimés en milliards de dollars US. Toutes les données sont estimatives.

Source: Banque mondiale (1993c), vol. 1, p.5.

²⁵ L'Argentine, qui s'inscrit au troisième rang des débiteurs latino-américains, derrière le Brésil et le Mexique, a attendu avril 1993 pour conclure sa première entente en vertu du Plan Brady. Sa situation, au plan du service de la dette, devrait donc s'améliorer par rapport à 1992, entraînant à sa suite celle de toute la région. On peut en conclure autant du concordat auquel en sont récemment venus le Brésil et ses créanciers commerciaux (voir p. 9).

Tableau 4
Ratios d'endettement extérieur 1980-1992 de pays en développement

Pays regroupés	Detta extérieure exprimée en %						Service de la dette (en % des exportations de produits et services)		
	des exportations de prod. et serv.			du PNB					
	1980	1992	+/-	1980	1992	+/-	1980	1992	+/-
Tous pays en développement	89,0	179,5	+	26,4	39,8	+	13,5	18,5	+
Pays à faible revenu	108,7	224,8	+	17,3	45,6	+	10,1	17,3	+
Pays à revenu moyen	85,0	164,8	+	30,7	37,6	+	14,1	19,0	+
Afrique subsaharienne	91,0	237,1	+	30,1	68,3	+	9,7	13,5	+
Asie orientale et Pacifique	97,0	102,4	+	18,3	30,7	+	13,6	12,2	-
Asie méridionale	162,5	294,5	+	17,5	37,5	+	11,9	24,3	+
Europe et Asie centrale	55,8	167,4	+	26,2	34,7	+	9,5	15,7	+
Moyen-Orient et Afrique du Nord	37,7	215,5	+	20,9	63,5	+	5,1	28,1	+
Amérique latine et Caraïbes	206,6	263,8	+	37,2	40,8	+	37,1	29,5	-
Pays surendettés à faible revenu	127,1	431,8	+	35,9	120,8	+	10,5	14,6	+
Pays surendettés à revenu moyen	153,6	291,1	+	34,5	45,8	+	27,7	30,6	+
Pays									
Albanie	--	750,8		--	--		--	2,4	
Algérie	129,9	204,3	+	47,0	61,0	+	27,4	71,9	+
Angola	--	279,2		--	--		--	7,2	
Argentine	242,4	453,5	+	35,6	30,1	-	37,3	34,9	-
Arménie	--	--		--	--		--	--	
Bangladesh	345,3	387,3	+	31,3	55,7	+	23,2	17,1	-
Barbade	28,9	--		19,8	36,7	+	4,4	--	
Bélarus	--	--		--	--		--	--	
Belize	57,4	--		32,6	38,5	+	3,3	--	
Bénin	133,1	232,2	+	30,2	64,5	+	6,3	4,4	-
Bhoutan	--	--		0,0	34,9	+	--	--	
Bolivie	258,2	536,4	+	93,4	83,6	-	35,0	39,1	+
Botswana	17,8	--		14,8	15,1	+	1,9	--	
Brésil	305,0	310,7	+	31,3	31,3	=	63,1	24,4	-
Bulgarie	--	203,2		--	110,7		--	6,9	
Burkina Faso	88,0	--		22,3	35,9	+	5,9	--	
Burundi	180,1	1 037,3	+	18,2	94,4	+	9,4	39,9	+
Cameroun	136,7	303,8	+	36,8	67,2	+	15,2	16,2	+
Cap-Vert	33,1	--		18,9	45,2	+	0,4	--	
République centrafricaine	94,8	523,3	+	24,4	68,4	+	4,9	10,2	+
Tchad	320,1	318,3	-	31,6	56,1	+	8,4	5,7	-
Chili	192,5	149,3	-	45,5	49,3	+	43,1	20,9	-
Chine	21,2	76,0	+	1,5	16,0	+	4,4	9,6	+
Colombie	117,1	161,8	+	20,9	36,7	+	16,0	35,3	+
Comores	282,7	328,7	+	35,8	66,2	+	2,6	6,6	+
Congo	148,2	349,1	+	99,0	185,2	+	10,6	11,4	+
Costa Rica	225,2	149,7	-	59,7	63,2	+	29,1	20,7	-
Côte d'Ivoire	204,5	506,9	+	76,9	207,1	+	38,7	31,5	-
Tchécoslovaquie	--	--		--	28,8		--	--	
Djibouti	--	66,9		--	39,5		--	4,4	
Dominique	--	--		--	51,2		--	--	
République dominicaine	133,8	184,7	+	31,2	61,9	+	25,3	13,5	-
Équateur	201,6	339,0	+	53,8	102,1	+	33,9	27,1	-

Tableau 4 (suite)
Ratios d'endettement extérieur 1980-1992 de pays en développement

Pays	Dettes extérieures exprimées en %						Service de la dette (en % des exportations de produits et services)		
	des exportations de prod. et serv.			du PNB					
	1980	1992	+/-	1980	1992	+/-	1980	1992	+/-
Égypte	227,0	246,6	+	97,5	116,8	+	14,7	15,4	+
El Salvador	71,1	130,4	+	26,2	33,4	+	7,5	13,3	+
Guinée équatoriale	--	391,1		--	165,5		--	4,9	
Estonie	--	--		--	--		--	--	
Éthiopie	134,5	561,9	+	20,0	65,5	+	7,3	14,2	+
Fidji	46,9	35,9	-	23,7	22,2	-	6,0	8,9	+
Gabon	62,2	149,8	+	39,3	70,9	+	17,7	16,9	-
Gambie	209,1	170,1	-	62,2	102,0	+	6,3	13,3	+
Géorgie	--	--		--	--		--	--	
Ghana	116,0	380,8	+	31,8	63,1	+	13,1	26,7	+
Grenade	42,5	--		27,4	52,6	+	6,0	--	
Guatemala	63,6	149,6	+	14,9	26,8	+	7,9	28,1	+
Guinée	201,8	383,9	+	--	86,0		19,8	12,3	-
Guinée-Bissau	--	9 753,2		127,9	289,6	+	--	93,4	
Guyana	195,4	--		147,8	768,6	+	21,6	--	
Haïti	72,8	--		20,9	--		6,2	--	
Honduras	152,1	333,9	+	60,6	114,2	+	21,4	35,0	+
Hongrie	--	157,3		44,8	64,6	+	--	35,6	
Inde	136,0	297,0	+	11,9	32,3	+	9,3	25,6	+
Indonésie	94,2	231,2	+	28,0	67,4	+	13,9	32,1	+
Iran	32,0	67,5	+	4,8	12,8	+	6,8	3,9	-
Jamaïque	129,3	154,4	+	78,3	153,6	+	19,0	24,8	+
Jordanie	79,0	222,9	+	--	179,1		8,4	20,0	+
Kazakhstan	--	--		--	--		--	--	
Kenya	164,6	268,1	+	48,2	75,9	+	21,0	24,5	+
Corée	130,6	47,2	-	48,7	14,6	-	19,7	7,4	-
Kirghizistan	--	--		--	--		--	--	
Laos	--	--		--	165,5		--	--	
Lettonie	--	--		--	--		--	--	
Liban	--	93,4		--	30,2		--	7,1	
Lesotho	19,5	76,8	+	11,2	42,1	+	1,5	5,6	+
Libéria	111,8	--		62,7	--		8,7	--	
Lituanie	--	--		--	--		--	--	
Madagascar	235,7	951,5	+	30,6	153,9	+	17,1	20,7	+
Malawi	260,8	391,8	+	72,1	96,3	+	27,7	24,3	-
Malaisie	44,6	42,3	-	28,0	36,1	+	6,3	6,6	+
Maldives	39,5	49,2	+	108,2	81,3	-	0,8	3,7	+
Mali	227,3	--		45,4	93,2	+	5,1	--	
Malte	9,1	--		8,8	--		0,6	--	
Mauritanie	304,8	--		125,0	205,6	+	17,3	--	
Maurice	80,8	54,6	-	41,6	35,0	-	9,0	8,4	-
Mexique	259,2	243,2	-	30,5	35,2	+	49,5	44,4	-
Moldova	--	--		--	--		--	--	
Mongolie	--	--		--	--		--	--	
Maroc	224,5	--		53,3	77,8	+	32,7	--	
Mozambique	--	1 360,0		--	583,9		--	9,4	
Myanmar	269,8	--		26,0	14,1	-	25,4	--	
Népal	85,4	313,8	+	10,4	62,2	+	3,3	11,7	+
Nicaragua	426,5	3 466,2	+	103,1	822,6	+	22,3	26,5	+
Niger	132,8	491,3	+	34,5	73,9	+	21,7	14,2	-
Nigéria	32,2	251,3	+	10,1	110,7	+	4,2	30,6	+

Tableau 4 (suite)
Ratios d'endettement extérieur 1980-1992 de pays en développement

Pays	Dettes extérieures exprimées en %						Service de la dette (en % des exportations de produits et services)		
	des exportations de prod. et serv.			du PNB					
	1980	1992	+/-	1980	1992	+/-	1980	1992	+/-
Oman	15,4	--		11,2	27,6	+	6,4	--	
Pakistan	208,8	243,1	+	42,4	48,0	+	17,9	23,3	+
Panama	38,5	222,9	+	87,5	111,8	+	6,3	31,3	+
Papouasie-Nouvelle-Guinée	66,0	171,3	+	28,9	96,9	+	13,8	30,3	+
Paraguay	121,9	113,8	-	20,7	27,8	+	18,5	40,9	+
Pérou	194,2	452,9	+	47,6	95,4	+	44,5	23,0	-
Philippines	212,3	184,8	-	53,8	60,7	+	26,6	27,7	+
Pologne	--	300,7		--	54,4		--	9,5	
Portugal	99,5	--		40,5	40,1	-	18,3	--	
Roumanie	80,3	87,6	+	--	15,9		12,6	11,1	-
Russie	--	--		--	--		--	--	
Rwanda	103,5	--		16,3	55,4	+	4,2	--	
São Tomé-et-Principe	100,7	1 824,8	+	51,2	510,2	+	5,0	35,3	+
Sénégal	162,7	226,1	+	50,5	58,0	+	28,7	12,5	-
Seychelles	81,8	68,4	-	59,2	47,7	-	36,2	7,3	-
Sierra Leone	157,7	--		40,7	202,5	+	23,2	--	
Îles Salomon	22,8	--		18,0	38,9	+	0,4	--	
Somalie	252,0	--		109,5	--		4,9	--	
Sri Lanka	123,4	167,6	+	46,1	66,5	+	12,0	12,5	+
Saint-Kitts-et-Nevis	--	--		--	23,4		--	--	
Sainte-Lucie	--	--		--	21,2		--	--	
Saint-Vincent-et-Grenadines	26,8	--		18,7	29,0	+	1,1	--	
Soudan	499,3	3 265,3	+	77,2	--		25,5	5,4	-
Swaziland	46,5	--		38,8	25,0	-	4,0	--	
Syrie	106,2	--		27,1	--		11,4	--	
Tadjikistan	--	--		--	--		--	--	
Tanzanie	321,7	1 210,1	+	48,3	268,4	+	19,6	32,5	+
Thaïlande	96,8	--		26,0	36,3	+	18,9	--	
Togo	181,3	247,2	+	96,0	86,5	-	9,0	6,6	-
Tonga	--	81,4		--	31,1		--	3,0	
Trinité-et-Tobago	24,6	109,8	+	14,0	46,0	+	6,8	25,2	+
Tunisie	96,0	125,5	+	41,6	55,5	+	14,8	20,4	+
Turquie	333,1	193,2	-	34,3	50,6	+	28,0	31,9	+
Ouganda	210,6	1 518,5	+	55,2	96,6	+	17,4	41,0	+
Ukraine	--	--		--	--		--	--	
Uruguay	104,1	196,4	+	17,0	46,8	+	18,8	22,2	+
Ouzbékistan	--	--		--	--		--	--	
Vanuatu	--	--		4,3	21,0	+	--	--	
Venezuela	132,0	219,7	+	42,1	62,5	+	27,2	19,5	-
Samoa-Occidental	135,6	224,8	+	--	77,6		12,3	9,2	-
Yémen	104,7	--		--	--		4,5	--	
Yougoslavie	103,1	--		25,6	--		20,8	--	
Zaïre	206,4	--		35,7	--		22,6	--	
Zambie	200,7	576,6	+	73,8	386,5	+	25,3	29,3	+
Zimbabwe	45,4	218,9	+	14,9	74,1	+	3,8	31,9	+

Nota : 1) Les moyennes des groupes de pays sont pondérées.
 2) Le signe -- dénote les données non disponibles.
 3) Les signes + et - dénotent un ratio croissant ou décroissant.
 4) Les définitions sont indiquées en annexe.

Source : Banque mondiale (1993c), vol. 1 et 2.

L'Asie méridionale, le Moyen-Orient et l'Afrique ainsi que l'Europe et l'Asie centrale sont autant de régions qui ont vu leur situation, au plan de la dette extérieure, se détériorer entre 1980 et 1992 (voir le tableau 4). En Asie méridionale, tout comme au Moyen-Orient et en Afrique, les prêts et les subventions de gouvernements restent les principales sources d'apports financiers nets; dans la première, l'Inde fait cependant exception, qui réussit assez bien à attirer les capitaux privés. L'Europe et l'Asie centrale connaissent d'excellents résultats chez les prêteurs privés et les investisseurs étrangers (voir la figure 1).

Chez les pays à faible revenu qui sont gravement endettés, et notamment en Afrique subsaharienne, on est aux prises avec l'endettement excessif et ses effets depuis plus de dix ans²⁶. La fuite des capitaux, principalement attribuable à l'absence de réformes économiques sérieuses, est symptomatique des difficultés auxquelles se butent bon nombre de ces pays africains. Mise en rapport avec le produit intérieur brut, elle en atteignait 90 p. 100, proportion inégalée ailleurs dans le monde²⁷. Malgré des apports et transferts nets qui se sont soldés positivement depuis dix ans, l'endettement des membres du groupe n'a cessé de progresser, au point d'être aujourd'hui carrément délétère pour leur économie. En 1980, leur dette extérieure nominale s'élevait à 69 milliards de dollars américains; fin 1992, elle avait quasi triplé pour atteindre 204 milliards, malgré les réductions de l'encours et des frais de service qu'on leur a consenties, autant pour l'aide publique que pour les prêts à taux courants. La même année, le rapport entre la dette extérieure de ces pays et leurs exportations s'établissait en moyenne à 432 p. 100, soit bien plus qu'ailleurs dans le monde (voir le tableau 4). À certains endroits, notamment au Soudan et au Nicaragua, il dépassait même les 3 000 p. 100²⁸. Grâce à la présence d'importants programmes de rééchelonnement, le ratio du service de la dette, dans l'ensemble du groupe, restait raisonnable, étant passé de 10,5 à 14,6 p. 100 entre 1980 et 1992 (voir le tableau 4). Les effets de l'endettement excessif y représentent malgré tout un problème de

²⁶ On trouvera en annexe la définition de l'expression et une liste des pays en cause.

²⁷ Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, figure 1.4, p. 13. La comparaison est possible avec l'Amérique latine; dans cette région naguère caractéristique du phénomène, le rapport entre les sommes en cause et le PIB se situait fin 1991 à environ 30 p. 100. L'expérience de l'Amérique latine est pleine d'enseignements pour les pays de l'Afrique subsaharienne. La fuite des capitaux, dans la première, s'est singulièrement accentuée dans les années qui ont précédé le début de la crise de l'endettement. Après le fait, bon nombre de spécialistes ont prétendu que les banques commerciales auraient dû tenir compte de cet avertissement plutôt que de persévérer dans leurs prêts à l'Amérique latine alors même que les Latino-américains eux-mêmes investissaient ailleurs.

²⁸ Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, p. 7. En comparaison, les dettes publiques et privées du Canada qui se trouvaient en des mains étrangères s'élevaient à 385 milliards de dollars canadiens en 1992; la même année, nos exportations avaient atteint une valeur de 182 milliards de dollars, pour un rapport dette extérieure-exportations de 212 p. 100. Voir à ce sujet Statistique Canada (1993), pp. 197 et 267.

taille, puisque seule la conclusion d'ententes de réduction permettra de reporter les échéances²⁹.

4. Perspectives

Après la conclusion de la récente entente entre le Brésil et ses créanciers dans le cadre du Plan Brady, on pouvait lire dans le New York Times que les banquiers étaient dorénavant autorisés à dire publiquement ce que bon nombre d'entre eux affirmaient en privé depuis plusieurs années, soit que la crise internationale de l'endettement était définitivement terminée³⁰. Si les grandes banques internationales peuvent maintenant en parler comme d'un mauvais souvenir, elle est encore loin d'être résorbée pour quelques pays en développement. Malgré l'amélioration relative des taux d'intérêt depuis 1990, le capital et les frais de service de leur dette n'ont cessé d'augmenter, tandis que le rapport encours-financement à taux de faveur n'a que modestement progressé (voir le tableau 5)³¹. Au tableau 4, on peut voir et comparer l'évolution de la situation d'endettement extérieur des pays en développement dans la période 1980-1992. Les rapports encours-exportations et encours-PNB ont augmenté dans la plupart des cas. La détérioration généralisée de la position des pays en développement au chapitre du service de la dette est cependant digne d'une attention particulière, car elle est symptomatique de leur aptitude actuelle à respecter leurs obligations.

On ne voit de redressement à ce chapitre qu'en Asie orientale et dans le Pacifique, ainsi qu'en Amérique latine et dans les Caraïbes. Les pays en cause ont dernièrement démontré beaucoup de dynamisme et l'on s'attend à ce que la tendance, alimentée par d'excellentes perspectives de croissance, se maintienne encore quelques années. Les deux régions ont réussi à s'attirer les faveurs des investisseurs privés et

²⁹ La seule référence au ratio du service de la dette risque de porter à confusion. Prenons l'exemple du Chili : en 1992, ce pays affichait un ratio près de deux fois plus élevé que celui de la République centrafricaine (voir tableau 4). Il ne fait cependant pas de doute que ces deux pays se trouvent en des positions différentes au plan du développement, de leur capacité réelle à acquitter les intérêts sur leur dette et de leur aptitude à attirer l'investissement privé. Nul n'oserait prétendre que la situation du Chili, à l'échelle de son commerce extérieur et de son financement, soit plus précaire que celle de la République centrafricaine! Interrogé au sujet de quelques pays africains de même niveau, William Cline, de l'Institut de finance internationale de Washington, déclarait récemment : « Dans ces pays, le rapport endettement-exportations est déraisonnablement élevé... une annulation de dettes, dans leur cas, serait une pratique raisonnable de comptabilité. » Voir Gilpin (1994).

³⁰ Voir à ce sujet Gilpin (1994).

³¹ Le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR), celui que pratique généralement le groupe des Prêts à des puissances souveraines, est passé de 9,3 à 3,7 p. 100 entre 1989 et 1992. Voir FMI (1993), tableau A14, p. 149.

notamment des banques commerciales prêteuses. La participation privée se fait aujourd'hui surtout par l'achat d'obligations et de capital-actions, de même que par l'investissement direct de l'étranger, tous véhicules qui répartissent largement les risques, alors qu'avant 1982 les banques commerciales étaient pratiquement seules à les prendre à leur charge. Si ces pays continuent de se développer et persévèrent dans leurs réformes économiques, leur situation, en matière de gestion de l'endettement, s'améliorera sans cesse.

Tableau 5
Indices relatifs à la dette extérieure, présentés selon les régions, les revenus et l'endettement (1980-1992)
 (en milliards \$ US ou en pourcentage)

Pays regroupés	1980	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Tous pays en développement								
Dette extérieure totale (DET)	658,1	1 217,6	1 381,2	1 373,2	1 411,3	1 518,4	1 605,9	1 662,2
Prêts de faveur/DET (en %)	14,7	14,4	15,0	15,5	15,8	16,3	16,4	17,0
Dette multilatérale/DET (en %)	7,5	11,6	12,9	13,0	13,3	14,2	14,5	14,4
Pourcentage impayé de la DLT	0,6	4,1						8,9
Pays à faible revenu								
Dette extérieure totale (DET)	138,0	310,3	377,4	398,3	413,4	449,9	479,3	501,6
Prêts de faveur/DET (en %)	44,5	35,6	35,0	34,7	35,2	35,8	36,1	36,2
Dette multilatérale/DET (en %)	15,5	18,5	19,0	19,6	20,7	21,9	22,7	23,0
Pourcentage impayé de la DLT	1,7	7,2						9,4
Pays à revenu moyen								
Dette extérieure totale (DET)	520,2	907,3	1 003,8	976,9	998,0	1 068,5	1 126,7	1 160,5
Prêts de faveur/DET (en %)	6,9	7,1	7,5	7,8	7,7	8,1	8,0	8,7
Dette multilatérale/DET (en %)	5,4	9,2	10,6	10,3	10,2	10,9	11,0	10,7
Pourcentage impayé de la DLT	0,3	3,0						8,7
Afrique subsaharienne								
Dette extérieure totale (DET)	84,0	138,5	165,2	166,3	173,8	191,1	195,5	194,3
Prêts de faveur/DET (en %)	18,1	23,8	24,9	26,1	26,9	29,0	30,9	32,6
Dette multilatérale/DET (en %)	9,0	15,5	17,0	17,4	18,1	19,4	20,7	21,7
Pourcentage impayé de la DLT	2,3	8,1						25,5
Asie orientale et Pacifique								
Dette extérieure totale (DET)	96,5	199,8	223,6	225,3	227,2	259,8	293,8	320,2
Prêts de faveur/DET (en %)	14,3	13,4	15,9	16,9	17,7	18,9	18,7	18,1
Dette multilatérale/DET (en %)	7,8	12,3	13,8	13,5	13,9	14,5	14,0	13,1
Pourcentage impayé de la DLT	0,0	0,1						0,2
Asie méridionale								
Dette extérieure totale (DET)	39,3	82,7	96,6	101,8	108,7	119,0	126,2	133,4
Prêts de faveur/DET (en %)	72,1	55,2	54,2	52,3	50,5	50,8	51,2	51,3
Dette multilatérale/DET (en %)	24,3	28,4	28,7	29,9	31,1	33,1	34,8	35,5
Pourcentage impayé de la DLT	0,0	0,1						1,0
Europe et Asie centrale								
Dette extérieure totale (DET)	94,9	202,0	237,4	237,4	256,5	286,4	310,5	329,1
Prêts de faveur/DET (en %)	8,3	5,3	5,0	4,8	4,0	4,1	3,7	5,8
Dette multilatérale/DET (en %)	5,5	9,1	10,4	9,6	8,7	8,6	8,8	8,6
Pourcentage impayé de la DLT	0,5	4,0						8,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord								
Dette extérieure totale (DET)	86,0	160,4	184,1	186,6	194,2	188,4	191,4	189,0
Prêts de faveur/DET (en %)	24,5	24,2	24,7	25,1	25,0	25,2	24,1	24,4
Dette multilatérale/DET (en %)	6,5	7,7	8,3	8,2	8,3	8,7	9,1	9,4
Pourcentage impayé de la DLT	0,8	10,3						4,8
Amérique latine et Caraïbes								
Dette extérieure totale (DET)	257,4	434,2	474,3	455,7	451,0	473,7	488,4	496,3
Prêts de faveur/DET (en %)	4,2	4,6	4,4	4,5	4,9	5,1	5,3	5,5
Dette multilatérale/DET (en %)	5,5	9,4	10,9	11,1	11,6	12,7	12,8	12,4
Pourcentage impayé de la DLT	0,4	3,5						12,1
Pays surendettés à faible revenu								
Dette extérieure totale (DET)	68,9	156,7	188,1	193,6	198,5	201,9	296,2	204,1
Prêts de faveur/DET (en %)	33,3	29,1	28,9	29,3	30,2	31,7	32,7	34,2
Dette multilatérale/DET (en %)	13,2	14,1	14,7	14,8	15,4	16,6	17,2	18,0
Pourcentage impayé de la DLT	3,1	13,6						21,8
Pays surendettés à revenu moyen								
Dette extérieure totale (DET)	252,5	466,9	527,0	512,9	521,8	557,1	575,2	570,8
Prêts de faveur/DET (en %)	6,4	7,4	7,4	7,7	7,9	8,0	7,8	9,4
Dette multilatérale/DET (en %)	4,7	7,7	8,8	8,8	8,9	9,6	9,8	9,8
Pourcentage impayé de la DLT	0,5	4,7						14,0

Nota : 1) Les moyennes des groupes de pays sont pondérées.

2) Les achats du FMI ne sont pas compris dans la dette multilatérale.

3) L'arriéré comprend l'intérêt et le capital de la dette à long terme (DLT).

Sources : Banque mondiale (1993c), vol. 1 et calculs de l'auteur

À court terme, on peut s'attendre à ce que les pays à faible revenu soient eux aussi mieux en mesure d'assumer le service de leur dette, non seulement grâce aux ententes de réaménagement qui réduiront l'ampleur des versements, mais aussi parce que l'expansion mondiale de l'économie accroîtra leurs recettes d'exportation. C'est pourquoi, dans les prochaines années, on n'entendra que peu parler des soldes en souffrance. Les effets de leur endettement excessif continueront cependant de se faire sentir et il est tout probable que les problèmes issus du service de la dette se feront à nouveau jour, surtout chez les économies faibles de l'Afrique subsaharienne, mais aussi éventuellement dans les autres pays en développement, peu nombreux, qui auront laissé le ratio correspondant et le rapport dette extérieure-exports se détériorer (à moins qu'ils ne se montrent fidèles aux solides politiques de gestion intérieure qui leur ont permis d'attirer de considérables capitaux privés depuis quelques années). Les conditions essentielles à la réussite sont les suivantes : de bons résultats économiques intérieurs, un climat extérieur favorable à l'accroissement des exportations et, pour bien des pays, une hausse et une stabilisation des cours internationaux des matières premières.

À plus long terme, on ne peut toutefois exclure le risque d'éventuels problèmes de service de la dette, car les mécanismes actuels de réduction n'ont pas la portée requise pour contrer les effets de l'endettement excessif des pays à faible revenu. La Banque mondiale a constaté qu'en dépit de nombreux rééchelonnements de la dette bilatérale en vertu des Conditions améliorées de Toronto, quelque 21 de ces pays affichaient encore un rapport dette-exports de plus de 200 p. 100. Une telle situation n'est tolérable qu'à court terme³².

On ne cesse de proposer de nouveaux moyens de réduire l'endettement des pays en développement. En 1990, lors d'une conférence du Commonwealth qui s'est tenue à Trinité-et-Tobago, le chancelier de l'Échiquier britannique, John Major, a suggéré que l'on annule les deux tiers de la dette des plus pauvres et que l'on rééchelonne le tiers restant à taux courants. Plus tard dans la même année, lors de la deuxième conférence des Nations Unies sur les pays les moins développés, la délégation des Pays-Bas a proposé que l'on libère les plus pauvres et les plus endettés de toutes leurs dettes bilatérales. En 1991, aux assemblées annuelles du FMI et de la Banque mondiale, qui se sont tenues à Bangkok, le Royaume-Uni et la France ont présenté un projet similaire, qui prévoyait l'annulation, à concurrence de 80 p. 100, de l'endettement des pays africains à faible et moyen revenu. Ces propositions, qui rivalisaient par l'ampleur des montants visés, portaient toutes sur la totalité de l'endettement bilatéral, contrairement aux mécanismes actuels du Club de Paris, qui

³² Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, p. 46.

ne prévoient qu'une réduction proportionnelle³³. Il reste que la plupart d'entre elles sont maintenant tombées dans l'oubli et que certes aucune d'entre elles n'a été mise en pratique.

Le défaut de ces propositions, outre qu'elles n'ont pas été mises à réelle épreuve, réside dans le fait qu'elles ne visent que la dette bilatérale, alors que l'endettement multilatéral est en constante progression et ne peut être circonscrit par les mécanismes actuels. Même si les programmes du Club de Paris et de l'AID peuvent engendrer encore des réductions, l'Organisation pour la coopération et le développement économiques opine qu'ils ne pourront probablement pas suffire à aplanir les difficultés qu'éprouvent certains des pays les moins développés à accumuler assez de devises étrangères pour payer l'intérêt sur leur dette extérieure, compte tenu de la taille de leur endettement multilatéral, notamment envers les pays qui ne participent pas aux pourparlers du Club de Paris. Le noeud du problème est qu'il est actuellement impossible de réduire l'endettement multilatéral et que certains prêteurs bilatéraux (notamment l'ex-Union soviétique, la Chine et les pays arabes) ne font pas partie du Club. Chez les pays les plus pauvres, l'encours total, en 1992, était constitué pour 38 p. 100 de dettes multilatérales et pour encore 28 p. 100 de prêts consentis par des pays ne faisant pas partie de l'OCDE. Vu l'absence de ces derniers aux négociations qui se déroulent sous l'égide du Club de Paris, l'OCDE estime qu'il faudra songer à instaurer des mécanismes conçus particulièrement pour ce type d'endettement³⁴.

Comme bon nombre de pays moins développés ne peuvent ni voir leur dette commerciale et leurs frais de service réduits, ni profiter des mécanismes d'allègement du Club de Paris, il ne reste que deux moyens d'accroître leurs ressources (ou de prévenir la fuite des capitaux). Les prêteurs multilatéraux pourraient se montrer plus généreux à leur égard ou, au besoin, consentir à des remises de dettes. Certains d'entre eux, comme le FMI et la Banque mondiale, ont choisi la première option, arguant qu'ils ne peuvent être tenus de participer à des programmes de réduction de l'endettement. Le FMI soutient que, s'il le faisait, il ne serait pas fidèle à sa vocation, qui est de consentir des prêts à court terme renouvelables. Il affirme aussi qu'étant

³³ Voir à ce sujet Ezenwe (1993). Le Club de Paris ne permet de réduction de la dette que sur une période de consolidation clairement délimitée, qui coïncide avec la durée habituelle des programmes du FMI, soit 12 à 36 mois, ces programmes devant être entrepris avant le début des négociations. Confronté à des problèmes persistants au plan du service de sa dette, le débiteur devra solliciter le Club à plusieurs reprises. Ce dernier en est encore au stade des discussions préliminaires pour le remaniement de ses programmes de réduction de la dette et n'est pas encore fixé en ce qui concerne les modalités précises de ses mécanismes, l'admissibilité des pays, l'ampleur des réductions possibles, les conditions préalables à l'approbation d'une demande, etc.

³⁴ Voir à ce sujet OCDE (1994) p. 73.

une solution de dernier recours, il se classe parmi les créanciers privilégiés. La Banque mondiale, pour sa part, juge que sa capacité d'emprunter à conditions avantageuses dans le marché international pâtirait d'une participation à des programmes de réduction qui viseraient ses propres créances et qu'elle se trouverait forcée par la suite d'exiger plus des pays qu'elle finance³⁵.

À n'en pas douter, les deux organismes ont autant l'un que l'autre accru leurs prêts aux pays en développement depuis la naissance de la crise, surtout en prolongeant les délais de remboursement, comme l'avaient généralement fait les banques commerciales au début des années quatre-vingt pour protéger leurs créances. La situation des pays surendettés à faible revenu, en 1990, est à cet égard particulièrement éclairante. Cette année-là, ils devaient rembourser 7,6 milliards de dollars américains sur leur dette à long terme. De cette somme, ils n'ont en fait versé que 26,1 p. 100, soit 2 milliards. Le fait saillant de l'affaire est que les créanciers multilatéraux ont pour leur part reçu 77,3 p. 100 des montants qui leur étaient dus³⁶. Ces chiffres démontrent l'attention prioritaire qu'accordent les pays débiteurs aux exigences du Fonds et de la Banque, mais qui ne découle pas nécessairement du rang que ces organismes s'attribuent parmi les créanciers.

Le fait que les pays débiteurs soient assez généralement fidèles à leurs engagements envers la Banque mondiale et le FMI n'est pas toujours un indice fiable : certains d'entre eux ont à coup sûr faits de véritables remboursements, mais beaucoup parmi les plus endettés ne gardent leur compte à jour que parce qu'il ont reçu ou comptent recevoir de considérables nouveaux apports de fonds. Il ne fait généralement pas partie du comportement habituel d'un créancier de haut rang de consentir de nouvelles avances à un débiteur en aussi grande difficulté³⁷. Bulow et Rogoff ajoutent pour leur part que bien peu d'emprunteurs manquent à leurs obligations envers des créanciers qui reportent systématiquement les échéances et qui prêtent de nouvelles sommes par-dessus le marché. Selon ces auteurs :

Puisque l'essentiel des prêts d'organismes publics ne sera de toute façon jamais remboursé, autant faire totalement remise de ces dettes. Les

³⁵ Voir à ce sujet Powell (1990), p. 20.

³⁶ Voir à ce sujet Banque mondiale (1992), tableau 2, p. 64. En ventilant cette somme, on se rendrait probablement compte que le FMI et la Banque mondiale ont reçu la totalité de leur dû, contrairement aux autres prêteurs multilatéraux, notamment la Banque africaine de développement. Les données dont disposait l'auteur ne lui ont cependant pas permis de vérifier cette hypothèse.

³⁷ Voir à ce sujet Rogoff (1992), p. 485.

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.

de réhabiliter un pays endetté est d'alléger son fardeau au point qu'il devienne supportable et de l'encourager dans ses réformes économiques internes. On voit la même situation à l'échelle intérieure : les réductions de dettes permises par les lois rouvrent plus rapidement, pour les faillis, l'accès au crédit bancaire⁴⁰. Le FMI lui-même a constaté qu'outre l'adoption de réformes fiscales, monétaires et structurelles bien pensées, les mesures de réduction et de réaménagement de la dette avaient amélioré la réputation de plusieurs pays, comme le Mexique et l'Argentine, mais aussi de petites économies fragiles telles que la Bolivie, tout en atténuant l'impression négative laissée par leur endettement excessif. Le FMI estimait que, dans les pays incapables de rembourser une trop considérable dette extérieure, on pouvait espérer un meilleur accueil dans les marchés internationaux de capitaux à la suite d'un réaménagement des prêts et d'une normalisation des relations avec les créanciers⁴¹. En termes plus simples, la réduction de leur dette a amélioré leur crédibilité, et non pas le contraire. Rien ne garantit que les pays pauvres recevront un traitement normal de la part des marchés financiers dans le proche avenir, mais une remise partielle d'endettement, en même temps que l'adoption de politiques internes efficaces, pourrait leur rendre la partie plus facile.

La Banque mondiale et le FMI savent fort bien le rôle bénéfique que peut jouer la réduction d'un endettement excessif dans une stratégie plus globale de développement assortie de réformes économiques intérieures bien pensées. La Banque elle-même, ayant souligné que l'endettement excessif compte parmi les facteurs qui retardent le développement, insiste sur les avantages que peut apporter une réduction de la dette aux pays en cause, notamment en rassurant les investisseurs privés, en libérant les décisionnaires de négociations prolongées, en facilitant le financement du commerce extérieur et en réduisant son coût, ainsi qu'en rétablissant la liaison avec les pays créanciers. Selon les recherches effectuées par la Banque, il se peut que l'on doive se montrer encore plus généreux envers les pays les plus lourdement endettés avant qu'ils ne puissent redevenir des partenaires intéressants sur la scène internationale⁴².

⁴⁰ Voir à ce sujet Sachs (1990), p. 28.

⁴¹ Voir à ce sujet Fonds monétaire international (1993), pp. 75-78. La Banque mondiale a également observé que de récents rééchelonnements ont permis à certains pays d'avoir plus facilement accès au financement bancaire, car ils ont dissipé en partie les incertitudes quant à leur aptitude à respecter leurs engagements en matière de service de la dette. Voir à ce sujet Banque mondiale (1992), p. 68.

⁴² Voir à ce sujet Banque mondiale (1993c), vol. 1, pp. 46-47.

Tout cela présuppose cependant que les créanciers bilatéraux devront supporter encore le fardeau du réaménagement des prêts provenant d'organismes publics. Ces créanciers savent qu'il est pour l'instant impossible de réduire l'endettement multilatéral et se refuseront peut-être à prêter plus aux pays où le rapport entre la dette bilatérale et la dette multilatérale approche du seuil critique, puisque, en vertu des mécanismes actuels, il est plus probable que d'éventuels problèmes de service de la dette entraînent une réduction de la dette bilatérale. La Banque mondiale ne va pas jusqu'à recommander qu'on allège le fardeau grandissant de la dette multilatérale. Sur le même sujet, le FMI a affirmé que certains cas justifieraient sans doute une réduction bien supérieure aux 50 p. 100 préconisés par le Club de Paris et qu'on devrait convaincre les créanciers qui n'en font pas partie d'offrir des conditions aussi avantageuses. Pas plus que la Banque, il ne recommande toutefois de réduction de la dette multilatérale⁴³.

5. Conclusion

La crise de l'endettement est-elle résorbée? Oui et non. On a certainement réussi à contrer le danger qui menaçait l'essence même du système bancaire international. L'accroissement des provisions pour pertes sur prêts, les conversions de dettes et les programmes de réduction de l'endettement ont tous contribué à réduire les risques que courent les banques commerciales dans les pays en développement. Du point de vue des pays endettés, toutefois, la crise est loin d'être terminée. Un endettement excessif et de faibles perspectives de croissance à plus long terme signifient pour eux, et notamment pour ceux de l'Afrique subsaharienne, que leurs problèmes de service de la dette ne seront pas résolus de sitôt. On peut en dire autant des membres de l'ancien Bloc communiste et surtout de la Russie, qui vient de se joindre à la communauté financière internationale au moment même où ses difficultés économiques intérieures deviennent manifestes. Chez d'autres pays, principalement situés en Amérique latine, on traverse actuellement une période de rémission. Grâce aux ententes de réduction et de réaménagement qu'ils ont conclues dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix, leurs échéanciers de remboursement sont plus réalistes, quoique, pour certains d'entre eux, on ne puisse exclure d'éventuels problèmes de service de la dette à la suite de perturbations d'origine extérieure ou intérieure.

⁴³ Voir à ce sujet Fonds monétaire international (1993), p. 73. La réduction «habituelle» de 50 p. 100, possible aux termes des Conditions améliorées de Toronto, n'a jamais été mise en pratique. Se référer à la page 6, ci-dessus. D'autres instances ont cependant admis qu'il faudrait en passer par là et recommandent que l'on ne tarde plus à agir. Voir notamment à ce sujet Culpeper (1993).

Le dynamisme de l'économie mondiale qui devrait prévaloir au cours des prochaines années accroîtra les recettes d'exportation des pays surendettés à faible revenu et devrait les aider à respecter leurs engagements internationaux dans l'avenir plus rapproché, moyennant un recours régulier aux ententes avec le Club de Paris et le maintien de faibles taux d'intérêt sur les prêts, préférentiels ou non. Les effets de leur endettement excessif ne s'estomperont toutefois pas, bien au contraire. La nouvelle composition de leur dette et les difficultés que bon nombre d'entre eux éprouvent à en assurer le service signifient que les organismes multilatéraux, ayant contribué à la mise en place des mécanismes de réduction des créances dont ils n'étaient pas titulaires, se verront au bout du compte forcés de procéder à d'autres remises au profit des plus pauvres. Compte tenu de la répartition de l'endettement de ceux-ci, il faudra sans doute imaginer des moyens de réduire la dette multilatérale avant que les derniers effets de la crise de 1982 ne se fassent sentir.

Annexe

Classement des économies en développement selon la Banque mondiale

Pour les fins de toute notre étude, nous avons classé les économies en développement selon la méthode utilisée dans Banque mondiale (1993c), vol. 1, soit de la manière suivante :

A. Classement selon le revenu par habitant :

Les pays à faible revenu sont ceux qui affichaient un PNB par habitant d'au plus 675 \$ US en 1992.

Les pays à revenu moyen sont ceux où le PNB par habitant se situait entre 675 et 8 359 \$ US en 1991.

B. Classement selon les régions :

Voir le tableau A1.

C. Classement par groupes d'analyse :

Les pays surendettés à revenu moyen, au nombre de 19, sont ceux qui semblent avoir eu beaucoup de peine à respecter leurs engagements en matière de service de la dette. Entre 1989 et 1991, ils ont dépassé le seuil critique pour l'un ou l'autre des deux ratios clés suivants : rapport entre la valeur actualisée de la dette et le PNB (seuil de 80 p. 100) et rapport entre la valeur actualisée de la dette et les exportations de produits et services (seuil de 200 p. 100). Voir le tableau A1.

Les pays surendettés à faible revenu, au nombre de 29, répondent à la définition qui figure ci-dessus. Voir le tableau A1.

Tableau A1
Classement de 129 pays en développement selon la Banque mondiale

Catégorie de revenu	Afrique subsaharienne		Asie		Europe et Asie centrale		Moyen-Orient et Afrique du Nord		Amérique latine et Caraïbes
	Afrique orientale et australe	Afrique occidentale	Asie orientale et Pacifique	Asie méridionale	Europe de l'Est et Asie centrale	Europe de l'Ouest	Moyen-Orient	Afrique du Nord	
Faible revenu	Burundi*	Bénin	Chine (p)	Bangladesh	Tadjikistan		Yémen (e)*	Égypte (e)*	Guyana*
	Comores	Burkina Faso	Indonésie	Bhoutan					Haïti (e)
	Éthiopie*	Rép. centrafricaine*	Laos*	Inde					Honduras*
	Kenya*	Tchéad		Maldives					Nicaragua (p)*
	Lesotho	Guinée équator. (e)*		Myanmar*					
	Madagascar*	Gambie		Népal					
	Malawi	Ghana*		Pakistan					
	Mozambique*	Guinée		Sri Lanka					
	Rwanda*	Guinée-Bissau*							
	Somalie (e)*	Libéria (e)*							
	Soudan (e)*	Mali*							
	Tanzanie*	Mauritanie*							
	Ouganda*	Niger*							
	Zaïre*	Nigéria*							
	Zambie*	São Tomé-et-Principe							
	Zimbabwe	Sierra Leone*							
		Togo							
	Revenu moyen	Angola (e)*	Cameroun*	Fidji	Albanie*	Malte	Iran (p)	Algérie*	Argentine*
		Botswana	Cap-Vert (e)	Corée du Sud (p)	Arménie	Portugal (p)	Jordanie*	Maroc (p)*	Barbade
Djibouti (e)		Congo*	Malaisie	Bélarus	Turquie	Liban	Tunisie	Belize	
Maurice		Côte d'Ivoire*	Mongolie	Bulgarie*		Oman		Bolivie*	
Seychelles (e)		Gabon	Papouasie-Nouvelle-Guinée	Estonie		Syrie (e)*		Brazil (p)*	
Swaziland		Sénégal	Philippines	Tchécoslovaquie				Chili	
			Îles Salomon (e)	Géorgie				Colombie (p)	
			Thaïlande	Hongrie				Costa Rica	
			Tonga	Kazakhstan				Dominique	
			Vanuatu	Kirghizistan				Rép. dominicaine	
			Samoa-Occidental	Lettonie				Équateur*	
				Lituanie				El Salvador	
				Moldova				Grenade (e)	
				Pologne*				Guatemala	
				Roumanie (p)				Jamaïque*	
				Russie (p)				Mexique*	
				Ukraine				Panama*	
				Ouzbékistan				Paraguay	
				Yougoslavie (e)				Pérou*	
							Saint-Kitts-et-Nevis		
							Sainte-Lucie		
							Saint-Vincent-et-Grenadines (e)		
							Trinité-et-Tobago		
							Uruguay		
							Venezuela (p)		

Nota : L'astérisque désigne les pays surendettés.
 Les données provisoires sont désignées par la lettre (p).
 Les données estimatives sont désignées par la lettre (e).

Source : Banque mondiale (1993c), vol. 1, pp. 82-85.

Bibliographie

Banque mondiale, *Documents présentés à la 42^e rencontre du Comité d'aide et de développement, Bangkok, Thaïlande, 14 octobre 1991*, Washington, Banque mondiale, 1992.

_____, *Rapport annuel 1993*, Washington, Banque mondiale, 1993 (ouvrage de référence numéroté 1993a).

_____, «Global Economic Prospects and the Developing Countries», document ronéotypé (ouvrage de référence numéroté 1993b).

_____, *World Debt Tables 1993-94*, vol. 1 et 2, Washington, Banque mondiale, 1993 (ouvrage de référence numéroté 1993c).

Bulow, Jeremy et Kenneth Rogoff, «Cleaning up Third World Debt Without Getting Taken to the Cleaners», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4, n° 1 (hiver 1990), pp. 31-42.

Clark, John, «Debt Reduction and Market Reentry Under the Brady Plan», *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, vol. 18, n° 4 (hiver 1993-1994), pp. 38-62.

Culpeper, Roy, «A Note on the Multilateral Creditors and the Debt Crisis», *World Development*, vol. 21, n° 7 (juillet 1993), pp. 1239-1244.

Ezenwe, Uka, «The African Debt Crisis and the Challenge of Development», *Intereconomics*, janvier-février 1991, pp. 35-43.

Fonds monétaire international, *Perspectives de l'économie mondiale, octobre 1993*, Washington, Fonds monétaire international, 1993.

Garg, Ramesh C., «The Case for Debt-Forgiveness for Latin America and the Caribbean Countries», *Intereconomics*, vol. 28, n° 1 (janvier-février 1993), pp. 30-34.

Gilpin, Kenneth N., «Mopping Up Foreign Debt», *New York Times*, 18 avril 1994, pp. D1 et D6.

Kenen, Peter B., «Organizing Debt Relief: The Need for a New Institution», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4, n° 1 (hiver 1990), pp. 7-18.

Organisation pour la coopération et le développement économiques, *Financement et dette extérieure des pays en développement - Étude de 1992*, Paris, OCDE, 1993.

_____, *Financement et dette extérieure des pays en développement - Étude de 1993*, Paris, OCDE, 1994.

Powell, James, «Nouvelles stratégies en matière de dette internationale», *Revue de la Banque du Canada*, décembre 1990, pp. 3-25.

Rogoff, Kenneth, «Dealing with Developing Country Debt in the 1990s», *World Economy*, vol. 15, n° 4 (juillet 1992), pp. 475-486.

Sachs, Jeffrey D., «A Strategy for Efficient Debt Reduction», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4, n° 1 (hiver 1990), pp. 19-29.

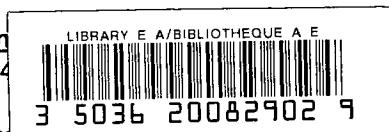
Schadler, Susan *et al.*, *Economic Adjustment in Low-Income Countries: Experience Under the Enhanced Structural Adjustment Facility*, document n° 106 du FMI, Washington, Fonds monétaire international, 1993.

Statistique Canada, *Bilan des investissements internationaux du Canada, Statistiques historiques*, n° de cat. 67-202, Ottawa, Statistique Canada, 1993.

Unal, Haluk *et al.*, «The Brady Plan, 1989 Mexican Debt-Reduction Agreement, and Bank Stock Returns in the United States and Japan», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 25, n° 3 (août 1993), pp. 410-429.

Warner, Andrew M., «Did the Debt Crisis Cause the Investment Crisis?», *Quarterly Journal of Economics*, vol. 107, n° 4 (novembre 1992), pp. 1161-1186.

16. Le libre-échange nord-américain, les subventions et les droits commerciaux, la problématique et les options, par Gilbert Gagné. Document n° 94/05 (mars 1994). SP48
17. L'Organisation mondiale du commerce et les programmes environnementaux, par Anne McCaskill. Document n° 94/14 (Juin 1994). SP48
18. Condamnés à agir : réflexions sur les régimes antidumping et la politique de concurrence, par Keith H. Christie. Document n° 94/15 (Juillet 1994). SP49



B) DOCUMENTS SUR LA PROMOTION DU COMMERCE :

1. From a Trading Nation to a Nation of Traders : Towards a Second Century of Trade Development, par Andrew Griffith. Document n° 92/05 (mars 1992). SP12
2. Exportation et création d'emplois, par Morley Martin, Document n° 93/06 (juin 1993).* SP24

C) DOCUMENTS SUR LE COMMERCE RÉGIONAL ET L'ÉCONOMIE :

1. Les approches particulières : régionalisme et diplomatie économique canadienne, par Keith H. Christie. Document n° 93/08 (mai 1993).* SP26
2. Japon Inc : La maîtrise des principes économiques fondamentaux, par I. Prakash Sharma. Document n° 93/16 (décembre 1993).* SP34
3. Le Canada et les Amériques : nouveaux débouchés et défis, par Conrad Sheck, Colin Robertson, Jamal Khokhar, Nicolas Dimic et Keith Christie. Document n° 94/06 (avril 1994).* SP40
4. La Chine en l'an 2000 : Nature de la croissance et intérêts économiques du Canada, par Steve Lavergne. Document n° 94/10 (mai 1994) SP44
5. The Japanese Way: The Relationship Between Firms and the Japanese Economy, par James McCormack. Document n° 94/11 (juin 1994) SP44

D) AUTRES DOCUMENTS SUR L'ÉCONOMIE :

1. Croissance démographique mondiale et mouvements migratoires, par Michael Shenstone. Document n° 93/07 (février 1993). SP22
2. Pour des sanctions efficaces et appropriées, par Jeffrey M. Hyslop. Document n° 93/08 (mai 1993).* SP26
3. L'or noir : Évolution du marché mondial du pétrole, par Shusma Gera. Document n° 93/05 (février 1993). SP22
4. Croissance économique et pays en développement, par Rick Mueller. Document n° 93/06 (juin 1993). SP24
5. L'épée de Damoclès est-elle toujours là? Retour sur la question, par Rick Mueller. Document n° 94/09 (mai 1994) SP44
6. Les sanctions proactives : techniques du passé, violence, par Dr. Nicholas Tracy. Document n° 94/08 (avril 1994) SP40

CA1 EA533 94P09 FRE ex.1 DOCS
 Mueller, Richard E.
 L'épée de Damoclès est-elle toujours là?
 43276143

* Disponible en français - available in English