

Rééchelonnement et allégement de la dette extérieure : Expérience internationale¹

1. **Introduction.** L'expérience internationale montre que la résolution des crises financières implique généralement une certaine forme de restructuration de la dette. Plus récemment l'expérience des pays de l'Amérique latine et de l'Asie de l'Est a montré que bon nombre de pays ont des difficultés à assurer pleinement le service de la dette existante lorsque de nouveaux financements font défaut. Au nombre des 56 crises de la balance des paiements qui ont eu lieu depuis 1970 (voir Kaminsky et Reinhart, 1997), 35 ont été accompagnées soit d'une restructuration de la dette soit d'une forte augmentation au niveau des arrérages de la dette. Il peut être de l'intérêt mutuel des débiteurs et créditeurs de veiller à une restructuration commune et ordonnée de la dette afin d'éviter des défauts de paiement qui engendrent des pertes pour les créditeurs et des compressions de crédits pour les débiteurs. Tenant compte de la vulnérabilité des banques internationales aux risques des pays en développement et des implications pour la stabilité politique de ces derniers, les gouvernements créditeurs et les organisations multilatérales telles que la Banque mondiale et le Fonds monétaire international ont joué un rôle important en matière de négociations de la dette.

2. **La crise de l'endettement en perspective.** La crise internationale de l'endettement des années 30 diffère fondamentalement de celle des années 80 qui, à son tour, diffère de celle des années 90. En résumé, il y a 50 ans le marché obligataire servait de médiateur à l'emprunt. En cas de difficultés de paiement, le défaut ferme était courant. Dans les années 80, les banques commerciales avaient pratiquement pris la relève et de nombreux mécanismes avaient été mis au point pour rééchelonner et alléger la dette afin d'éviter une expansion importante des défauts formels. Plus récemment les stocks importants de dette à court terme d'institutions et systèmes bancaires affaiblis et les difficultés soudaines de reconduction des engagements à court terme en monnaie nationale ou en devises ont été à l'origine de nouvelles crises de la dette. Un des aspects critiques de la récente crise d'endettement de l'Asie de l'Est a été le rôle majeur joué par la dette du secteur privé : à titre d'exemple, à la fin de 1997, l'endettement privé s'inscrivait à raison de 60, 69 et 90 pour cent respectivement de la dette totale de l'Indonésie, de la Thaïlande et de la Corée. Il existe de nombreux instruments pour négocier le réajustement des dettes en défaut [ou quasi défaut] de paiement. Nous mettrons toutefois l'accent sur les quatre mécanismes suivants couvrant la majorité des restructurations de la dette dans les pays en développement : (i) le Club de Paris ; (ii) le Club de Londres ; (iii) les swap de dette ; et (iv) l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés [PPTE].

3. **Mécanismes de rééchelonnement et allégement de la dette.** Ni le Club de Paris ni le Club de Londres ne constituent une organisation internationale mais un forum de négociation au sein duquel des procédures strictes sont appliquées au niveau de la

¹ Ce document, destiné à des fins de divulgation, a été préparé dans le cadre d'un séminaire sub-régional sur le thème de l'endettement. Il est basé sur des publications de la Banque mondiale ainsi que sur des travaux de recherche internes et séminaires. Tout compte-rendu erroné ou erreurs factuelles sont à attribuer aux auteurs et non au Groupe de la Banque mondiale.

formulation des modalités de différé des obligations de paiement. Le Club de Paris traite des crédits octroyés ou garantis par des agences publiques créditrices à des emprunteurs privé et public de pays débiteurs, tandis que le Club de Londres traite des crédits octroyés par les banques commerciales. Les swaps de dettes impliquent un échange d'emprunts et autres avoirs entre créanciers et/ou emprunteurs. En ce qui concerne l'Initiative PPTE, il s'agit d'une initiative commune de la Banque mondiale et du FMI approuvée par le Comité du développement en septembre 1996 et actuellement en phase d'exécution. Son objectif principal est d'aider les pays admissibles à réduire vigoureusement leur situation d'endettement d'une manière exhaustive.

4. *Le Club de Paris* est une organisation ad hoc de pays créditeurs qui répond aux demandes d'allègement de la dette sur des crédits garantis à l'exportation et prêts intergouvernementaux. Pour gérer le Club pour le compte des créanciers, le Ministère français des Finances maintient un Secrétariat permanent et un cadre supérieur en qualité de Président du Club. Il n'y a pas d'affiliation permanente, mais à quelques exceptions près les membres sont principalement des pays de l'OCDE. Les conditions de rééchelonnement sont souvent dénommées « Toronto, Naples, etc. » pour indiquer leur niveau de concessionnalité et les villes où les conventions ont été signées.

5. *Principes sous-jacents de l'approche du Club de Paris.* L'approche au rééchelonnement du Club de Paris repose sur quatre principes de base : défaut imminent, conditionnalité, partage des charges et prises de décision par consensus. Ils sont brièvement décrits ci-dessous :

- Défaut imminent : Les gouvernements créditeurs ne donneront pas suite à une requête d'allègement de la dette à moins qu'il ne soit prouvé de manière évidente que le pays débiteur ne pourra faire face à ses paiements extérieurs en l'absence d'un tel allègement. Sur le plan de l'analyse, le test de défaut imminent repose généralement sur les projections macro-économiques et budgétaires du FMI pour le pays débiteur ;
- Conditionnalité : Après avoir établi le besoin du pays débiteur pour un allègement de sa dette, la préoccupation du créateur se porte sur la capacité du pays à assurer pleinement et de manière ponctuelle le service de ses dettes rééchelonnées. Le principal enseignement tiré de l'expérience est l'importance d'exiger du pays débiteur qu'il adopte un jeu de saines politiques économiques. Le message est simple : l'allègement de la dette ne résout pas les problèmes d'endettement mais de saines politiques y parviennent ;
- Partage des charges : Ce principe repose sur un concept simple : tous les créanciers doivent consentir un allègement proportionnel à leur vulnérabilité au pays débiteur. Toutefois, l'application du principe (souvent référé comme étant le principe de « comparabilité ») est un des aspects les plus complexes des négociations du Club de Paris. Quatre grandes catégories de créanciers doivent être envisagées, chacune s'efforçant d'obtenir les meilleurs conditions : (a) les institutions multilatérales de prêts ; (b) les créanciers officiels, qui participent aux négociations du Club de Paris ; (c) les créanciers officiels qui ne participent pas aux négociations ; et (d) les créanciers privés, notamment les banques commerciales. Les institutions

multilatérales sont exclues du test car les pays débiteurs et créiteurs sont actionnaires de ces institutions et bénéficient dès lors de l'exemption ;

- *Décisions par consensus* : Si tous les créiteurs s'accordent sur un traitement *pari passu*, il ne devrait y avoir aucune difficulté à rééchelonner aux conditions correspondant le mieux aux perspectives du pays débiteur sur la base de l'analyse du FMI. En pratique, pour qu'une délégation de créiteurs puisse accepter des conditions particulières, elle doit avoir obtenu une couverture budgétaire adéquate pour son propre compte et pour compte de son agence de crédit à l'exportation. Les créanciers doivent également convenir que le pays en question réponde aux critères d'admissibilité des conditions faisant l'objet de la négociation. Traduire des propositions de politique par un ensemble de pratiques acceptables pour l'ensemble des créanciers est une des principales préoccupations du Club de Paris.

6. **Mise en oeuvre des accords du Club de Paris.** Un accord du Club de Paris n'est pas la conclusion du processus de rééchelonnement. Il s'agit seulement d'un accord cadre signé ad referendum par des chefs de délégation qui ont convenu de recommander à leurs gouvernements respectifs les conditions négociées ; les principales conclusions sont consignées dans le procès-verbal de la réunion. Pour que l'accord de rééchelonnement ait force de loi, des accords bilatéraux entre le débiteur et chacun des créanciers participants doivent être conclus. On constate une vaste diversité dans les pratiques suivies par les créanciers et, dans certains cas dont notamment celui des Etats-Unis d'Amérique, une troisième phase intervient : des accords d'exécution avec chaque agence créditrice individuelle.

7. **Principes sous-jacents de l'approche du Club de Londres.** La pratique du Club de Londres est quelque peu plus simple. Toutes les banques commerciales un tant soi peu vulnérables au pays débiteur participent. Les plus petites banques sont représentées par les agences internationales de prêt chefs de file de leur pays, siégeant à un comité directeur ou comité consultatif bancaire autorisé à négocier avec le débiteur pour compte de toutes les banques. Une différence essentielle entre ces deux types de modalité est que les banques commerciales discuteront généralement la provision de nouveaux prêts dans le cadre des négociations de restructuration alors que le principe du Club de Paris est de ne discuter que le rééchelonnement et de laisser les discussions d'argent à d'autres forum, notamment des consortiums ou groupes consultatifs.

8. **Mise en oeuvre des accords du Club de Londres.** Ils ont abouti au « Plan Baker » et à « l'Initiative Brady » du nom de leurs principaux instigateurs. Le « Plan Baker » a été lancé en 1985 lorsque les pays du G-5 se sont rencontrés à New York pour formuler une approche coordonnée à l'endettement et à la crise monétaire du Mexique.² Le caractère bénévole du « Plan Baker » a fait qu'il a été difficile à mettre en oeuvre et qu'il n'a pas réussi à concrétiser les résultats escomptés. En 1989, un autre effort concerté a été lancé sous le nom de l'Initiative Brady. Pour la première fois, ce plan a permis de substituer une partie de l'encours de la dette d'un pays par des « obligations Brady »

² De plus amples détails sur le « Plan Baker » ont été présentés au cours des Assemblées annuelles de la Banque mondiale et du FMI à Séoul (Corée du Sud) en septembre-octobre 1985.

d'une moindre valeur nominale et avec un calendrier d'amortissement plus long (voir encadré ci-joint).

Les **obligations Brady** sont des titres résultant de la conversion de prêts de banques commerciales, parfois en défaut de paiement, en nouvelles obligations. Le but de cette conversion était de réduire et restructurer la dette des pays ayant procédé à une réforme de leurs politiques économiques qui leur a permis d'arriver à la croissance économique et à procéder au paiement ponctuel de leurs obligations (réduites) d'endettement.

Les obligations Brady portent le nom de Nicholas Brady, ancien Secrétaire américain au Trésor, chef de file du plan de réduction de la dette des pays en développement qui éventuellement a abouti à la création de ces obligations. Jusqu'à présent 13 pays ont négocié avec succès des accords de restructuration de la dette de type Brady avec leurs créanciers commerciaux : Argentine, Brésil, Bulgarie, Mexique, Philippines, Pologne.

9. **Brèves caractéristiques des « obligations Brady ».** Le principal et deux ou trois paiements d'intérêt semi-annuels des obligations Brady, généralement reconduits, sont garantis par des obligations sur 30 ans à coupon zéro et par des actifs de haute qualité. Si une obligation Brady dont le principal est garanti devait se trouver en défaut de paiement, les investisseurs ne pourraient encaisser le principal qu'à l'échéance des obligations. Certaines obligations Brady sont munies de garanties dont la valeur est généralement liée au prix mondial des matières premières originaires du pays débiteur. Des obligations paritaires, quelques séries d'obligations de capitalisation, de réduction d'intérêt et de sortie ont été émises à un coût de financement favorable. Les obligations à intérêt faible, les obligations de conversion de la dette et la plupart des obligations FLIRB ont été émises avec des coupons qui excèdent généralement ceux que l'émetteur devrait payer sur une nouvelle dette. De ce fait, certains pays ont commencé à retirer les types d'endettement les plus coûteux en procédant à leur rachat.

10. **Menu d'options disponibles d'obligations Brady.** Dans le cadre d'un échange de type Brady de dette bancaire en faveur de nouvelles obligations, les banques disposent d'un ensemble d'options pour convertir leurs prêts commerciaux en obligations Brady, notamment les options suivantes :

- ✓ **Obligations paritaires :** la dette bancaire peut être échangée à 100 pour cent de sa valeur nominale à des taux d'intérêt fixes inférieurs au cours de marché. Le principal est garanti par des bons du Trésor américain sur 30 ans ;
- ✓ **Obligations à prime :** dans le cadre de cette option la dette bancaire peut être échangée à un prix inférieur à la valeur nominale et contre paiement d'un taux flottant élevé tel que le LIBOR plus 13/16. Le principal est garanti par des bons du Trésor américain sur 30 ans ;
- ✓ **Obligations liées à des apports d'argent frais (NMB) :** ces obligations paient généralement un taux d'intérêt LIBOR plus 7/8. Elles ne sont pas garanties ;

- ✓ **Obligations de conversion de la dette (OCD) :** pour chaque dollar d'argent frais investi en NMB, les banques créditrices ont été autorisées à échanger des prêts existants contre des OCD à un taux prédéterminé. Les OCD et NMB sont généralement émises aux mêmes conditions.

Adresse Internet du site Brady : <http://www.brady.net>

11. **La dette des entreprises a été plus difficile à restructurer.** La dette des entreprises a été plus difficile à restructurer du fait de la multiplicité des débiteurs et crédateurs impliqués et du plus petit nombre d'implications au niveau du risque systémique (comparé au système bancaire d'endettement) de sorte que les gouvernements ont joué un rôle moins central. Parallèlement, la restructuration de la dette des entreprises est essentielle pour résoudre les crises financières, telles que celle de L'Asie du Sud-est. Il sera extrêmement difficile d'établir des systèmes bancaires stables dans les pays en crise aussi longtemps qu'un segment important du secteur des entreprises est en faillite. Relever de la crise dépendra aussi en fin de compte d'un retour à la stabilité financière des entreprises viables et d'une réaffectation de capitaux à des usages plus productifs en procédant à la liquidation des entreprises non viables et à la vente de leurs actifs. Des cadres juridique, fiscal et réglementaire détaillés visant à faciliter la restructuration de la dette des entreprises sont en train d'être mis au point dans les pays qui traversent une crise. Quelques exemples sont donnés ci-après :

- **Thaïlande.** Le Gouvernement a mis en place un « *Corporate Debt Restructuring Committee* » (CDRC) – présidé par le Gouverneur de la Banque centrale et composé de représentants de banques nationales et internationales – dans le but d'établir des procédures de restructuration bénévole des entreprises. Le Gouvernement a également introduit un « Cadre de restructuration de la dette des entreprises », ensemble de principes visant à orienter la restructuration financière bénévole des entreprises ;
- **Corée.** Contrairement à la Thaïlande, le Gouvernement coréen n'est pas intervenu dans le rééchelonnement de la dette extérieure des entreprises, qui représente moins de 10 pour cent de la dette totale des entreprises (estimée à 500-600 milliards de dollars). Afin de faciliter le processus de restructuration, les réglementations régissant la participation des investisseurs étrangers dans les fusions et acquisitions sont libéralisées ; et
- **Indonésie :** Agence indonésienne de restructuration de la dette (INDRA). Contrairement à la Thaïlande et à la Corée, le Gouvernement indonésien a initialement adopté un cadre centralisé pour la restructuration de la dette extérieure des entreprises. Il a créé l'INDRA pour accorder des garanties contre le risque de change sur la dette renégociée en devises. Les débiteurs participants effectueront des paiements en roupies à l'INDRA, qui se chargera ensuite de rembourser les dettes en devises. Les débiteurs pourront bénéficier du meilleur « taux de change de marché moyen réel à 20 jours » jusqu'au 30 juin 1999 lorsque le programme prend fin. Débiteurs et crédateurs sont anticipés négocier leurs propres conditions (y compris les échanges de créances contre participation et les réductions de la dette), pour autant que les prêts renégociés aient une période de différé d'au moins trois ans sur le

remboursement du principal à partir de décembre 1998 et une échéance minimum de huit ans.

12. **Swaps de dettes.** En règle générale les swaps impliquent l'échange d'un instrument financier pour un autre afin de modifier l'échéance et ceci pour diverses raisons dont la réorientation des objectifs et risques de l'investissement. Les investisseurs détenant des portefeuilles d'obligations à perte procéderont généralement à des échanges en faveur d'autres obligations à plus haut niveau de rendement afin d'accroître la rentabilité de leur portefeuille. Au cours des dernières années on a constaté une croissance impressionnante d'instruments plus complexes de la dette et les swaps de monnaie et de taux d'intérêt sont utilisés pour interconnecter les marchés de capitaux mondiaux et minimiser le risque. Les économies en développement se lancent de plus en plus dans les swaps de créances contre finances pour le développement en tant qu'options d'allègement de la dette. Dans le contexte d'un swap type de créances contre finances pour le développement, une ONG ou agence internationale telle que l'UNICEF acquiert une dette extérieure sur un marché secondaire à un prix nettement décoté et échange ensuite la dette à parité ou à prime prédéterminée (prix de rachat). Ce dernier est négocié avec la Banque centrale du pays débiteur. Les fonds ainsi obtenus sont utilisés pour financer les projets de développement approuvés par l'ONG.

13. ***L'Initiative PPTE³ : quels sont les pays admissibles ?***

- Les pays les plus pauvres, ceux qui ne peuvent recevoir d'aide que de l'Association internationale de développement (IDA), la branche de la Banque mondiale qui accorde des crédits fortement concessionnels ;
- Ceux dont l'endettement demeure insoutenable, même lorsque les mécanismes d'allègement de la dette en vigueur ont exercé leur plein effet ; et
- Ceux qui ont déjà appliqué avec succès des réformes économiques et sociales, en particulier l'adoption de mesures qui amélioreront les soins de santé de base et l'éducation.

14. ***Le fonctionnement de l'Initiative PPTE***

- ✓ Un pays doit justifier d'une période de bonne performance de trois ans pour être admis à bénéficier d'une opération du Club de Paris (les créanciers publics) sur le stock de la dette. Cette période de trois ans, la première étape de l'Initiative, aboutit au « point de décision ». Une analyse du niveau d'endettement soutenable (voir encadré ci-après) permet de déterminer si cette opération du Club de Paris, conjuguée à des mesures au moins aussi favorables de la part des autres créanciers non multilatéraux, suffira pour que le pays intéressé parvienne à un niveau d'endettement soutenable au « point d'achèvement ».

³ Des changements ont été apportés à l'Initiative PPTE au cours des récentes Assemblées annuelles de la Banque mondiale/FMI à Washington (septembre 1999). De plus amples détails ne sont toutefois pas encore disponibles.

- ✓ Les pays auxquels les mécanismes en vigueur ne permettent pas d'atteindre un niveau d'endettement soutenable au point d'achèvement reçoivent, dans le cadre de l'Initiative, l'aide nécessaire pour ramener leur endettement à un niveau soutenable au point d'achèvement, à condition qu'ils poursuivent des réformes énergiques pendant une deuxième période.
- ✓ Au point d'achèvement, les créanciers accordent l'allègement promis au point de décision. Si, au point d'achèvement, les ratios effectifs de la dette se situent en dehors de la fourchette fixée au point de décision, il sera demandé aux créanciers d'ajuster leur assistance pour que le pays parvienne à un niveau d'endettement soutenable. L'allègement de la dette accordé au point d'achèvement est inconditionnel ; autrement dit, la portion en question de la dette envers les créanciers est effacée des comptes du pays.
- ✓ La durée des périodes de bonne performance est fixée avec souplesse, au cas par cas, les pays ayant déjà entrepris des programmes pouvant accéder plus rapidement au point de décision. La deuxième phase de trois ans peut être écourtée pour les pays qui ont déjà réalisé une bonne performance sur une période assez longue. Cela a été fait pour six pays admis à bénéficier de l'Initiative : la Bolivie, le Burkina Faso, le Guyana, le Mali, le Mozambique et l'Ouganda.

Comment déterminer le niveau d'endettement soutenable

- Les services de la Banque mondiale et du FMI procéderont à une analyse du niveau d'endettement soutenable, en concertation avec les représentants du pays concerné, pour établir s'il se trouvera dans une situation d'endettement insoutenable après que les mécanismes en vigueur d'aménagement de la dette auront été pleinement appliqués.
- Les niveaux d'endettement soutenables sont définis au cas par cas à l'intérieur d'une fourchette de 200 à 250 pour cent pour le ratio de la dette aux exportations (en valeur actuelle) et d'une fourchette de 20 à 25 pour cent pour le ratio du service de la dette aux exportations. A l'intérieur de ces fourchettes, des objectifs spécifiques sont fixés en fonction des facteurs de vulnérabilité propres au pays considéré, notamment la concentration et la variabilité des exportations, et en fonction des indicateurs budgétaires du fardeau du service de la dette.
- Dans le cas d'économies très ouvertes, où les indicateurs externes risquent de ne pas donner un tableau exact de la charge que représente la dette extérieure pour le budget, un ratio de la dette aux exportations (en VAN) inférieur à 200 pour cent au point d'achèvement pourra être recommandé, à condition que le pays en question satisfasse à deux critères au point de décision : un ratio des exportations au PIB au moins égal à 40 pour cent et un seuil minimum de recettes budgétaires par rapport au PIB de 20 pour cent. Pour les pays remplissant ces conditions, l'objectif de ratio de la dette aux exportations (en VAN) sera calculé de manière à obtenir un ratio de la dette aux recettes budgétaires (en VAN) de 280 pour cent au point d'achèvement. La Côte d'Ivoire et le Guyana sont déjà admissibles en vertu de ce critère.

15. *Le rôle de la Banque mondiale et du FMI.*

- La Banque mondiale financera tous les coûts liés à sa participation à l'Initiative PPTE sur ses propres ressources.
- Le Fonds fiduciaire PPTE multilatéral est le principal instrument que compte utiliser la Banque mondiale au point d'achèvement.
- La Banque mondiale a transféré 850 millions de dollars provenant du revenu net de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) au Fonds fiduciaire PPTE.
- Les fonds transférés par la Banque mondiale au Fonds fiduciaire PPTE servent exclusivement à l'allègement de la dette envers l'IDA.
- Des transferts additionnels du revenu net de la BIRD au Fonds fiduciaire PPTE sont envisagés en tant que de besoin, à titre de contribution de la Banque mondiale à l'allègement de la dette. Ils seront effectués conformément aux principes régissant l'allocation du revenu de la BIRD et sous réserve de l'approbation des administrateurs et du Conseil des gouverneurs de la Banque.
- Le FMI s'est engagé à intervenir au point d'achèvement pour réduire dans la mesure convenue la valeur actuelle de ses créances sur les pays éligibles.
- Il tient cet engagement par le biais de dons spéciaux accordés sur les fonds de la Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR), qui sont versés sur un compte bloqué et servent exclusivement à couvrir les paiements au titre du service de la dette envers le FMI. Ces opérations doivent être financées en même temps que la constitution d'une FASR autonome.
- Les ressources nécessaires au FMI pour financer sa participation aux premières opérations de l'Initiative ont été fournies à titre transitoire, tandis que se poursuivent les efforts pour trouver les ressources nécessaires au plein financement du Fonds fiduciaire PPTE/FASR.

16. *Contributions des autres créanciers*

- Les créanciers du Club de Paris accorderont un surcroît de réduction de dette au titre de l'Initiative PPTE dans le cadre de l'effort entrepris pour permettre au pays de sortir d'une situation d'endettement intolérable.
- Conformément à la pratique actuelle, les pays qui reçoivent une assistance du Club de Paris sont tenus de demander que leur dette envers les autres créanciers bilatéraux et commerciaux fasse l'objet d'un traitement au moins aussi favorable que celui convenu avec le Club de Paris.

- Les créanciers multilatéraux prennent des mesures pour réduire la valeur actuelle de leurs créances dans des proportions suffisantes pour ramener la dette des pays concernés à un niveau soutenable, sur la base d'un partage strictement proportionnel de la charge par les autres créanciers après application intégrale des conditions de Naples.
- Les institutions multilatérales participent à l'Initiative en prenant des mesures pour réduire la valeur actuelle de leurs créances, soit par l'intermédiaire du Fonds fiduciaire PPTE soit par des interventions parallèles.
- Les institutions multilatérales peuvent décider de fournir une assistance qui contribue à alléger le fardeau de la dette pendant la deuxième période de bonne performance stipulée dans le cas des pays qui continuent à obtenir de bons résultats. Cette assistance, fournie dans le cadre de mesures transitoires, est prise en compte dans le total de l'aide que les institutions multilatérales se sont engagées à fournir au point d'achèvement. L'Association internationale de développement a décidé de procéder ainsi dans le cas de la Bolivie, de la Côte d'Ivoire, du Mozambique et de l'Ouganda.

17. *Réalisations à ce jour de l'Initiative PPTE.* Au 31 juillet 1999, les Conseils de la Banque mondiale et du FMI avaient examiné le cas de 12 pays pour déterminer s'ils pouvaient bénéficier de l'Initiative. Quatre d'entre eux, la Bolivie, le Guyana, le Mozambique et l'Ouganda, ont déjà atteint le stade du point d'achèvement du processus qui leur permet d'obtenir l'allègement de leur dette.

- Sept pays, la Bolivie, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Guyana, le Mali, le Mozambique et l'Ouganda, remplissent les conditions voulues pour bénéficier d'un allègement de la dette au titre de l'Initiative, pour un montant total de 3,4 milliards de dollars en valeur actuelle nette (ce qui équivaut à un allègement nominal du service de la dette d'environ 6,8 milliards de dollars), qui est le montant nécessaire pour ramener leur endettement à un niveau soutenable.
- Le cas de l'Ethiopie et celui de la Guinée-Bissau ont été étudiés mais ils ont été différés jusqu'à ce que la situation politique se stabilise. Celui de la **Mauritanie** doit être décidé à l'automne 1999. Deux des pays dont le cas a été étudié, le Bénin et le Sénégal, n'avaient pas besoin d'un allègement au titre de l'Initiative.

18. *Coûts estimés de l'Initiative PPTE*

- Les dernières estimations établies en avril 1999 chiffrent le coût total de l'Initiative PPTE, telle qu'elle est actuellement appliquée, à 12,5 milliards de dollars en valeur actuelle nette pour 1998. Cette estimation repose sur un certain nombre d'hypothèses de travail importantes, auxquelles elle est très sensible, et qui ont trait à l'éligibilité, aux objectifs d'endettement soutenable et aux projections macro-économiques.

- Conformément à la méthode proportionnelle choisie pour répartir les charges, la part des créanciers multilatéraux a été estimée à 6,2 milliards de dollars (en VAN), dont 2,4 milliards de dollars pour la Banque mondiale (en VAN), 1,2 milliard de dollars pour le FMI et 2,6 milliards de dollars pour les autres institutions multilatérales.

Adresse Internet : <http://www.worldbank.org/hipc/>

19. *Expérience des pays d'Afrique du Nord.* Plusieurs pays de la région ont été fortement affectés par la crise de la dette des années 80. En conséquence, la plupart d'entre eux ont entrepris des réformes structurelles et restructurer leurs engagements d'endettement. Le principal impact financier de la récente crise de l'Asie de l'Est pour la région MENA dans son ensemble s'est fait ressentir par une chute des prix pétroliers, qui a contribué à accroître les besoins de financement extérieur des grands producteurs d'hydrocarbures. Bien que les principaux ratios d'endettement se soient nettement améliorés, la région MENA est toujours fortement endettée. Quelques exemples d'expériences nationales en matière d'allègement et de rééchelonnement de la dette extérieure depuis le début des années 80 sont donnés ci-après. Compte tenu de la sensibilité des enjeux de l'endettement, seuls les montants impliqués et l'évolution des principaux ratios d'endettement seront discutés. Tous les ratios d'endettement ne sont pas améliorés grâce au rééchelonnement, mais le fardeau du service de la dette impliquant les paiements d'intérêt et les remboursements de principal devraient eux toujours s'améliorer.

- La dette extérieure de l'*Algérie* a été restructurée dans le cadre du Club de Paris et du Club de Londres au début des années 80 lorsque ses principaux ratios d'endettement sont devenus insoutenables. Sur la base des statistiques du Financement du développement dans le monde de 1999, le montant total de la dette rééchelonnée s'est élevé à 15,3 milliards de dollars au cours de la période 1994-97, soit en moyenne quelque 3,8 milliards de dollars par an. L'évolution des ratios d'endettement de l'Algérie est illustrée ci-après :

Algérie : Principaux ratios d'endettement
(en pourcentage, en fin de période)

	EDT/XG S	NPV/XG S	EDT/GN P	NPV/GN P	TDS/XGS	INT/XGS
1992-94	255	226	63	56	73	17
1993-95	247	208	71	59	51	14
1997	212	201	73	69	30	14

- La dette officielle de l'*Egypte* [p. ex., créanciers du Club de Paris] a été rééchelonnée à des conditions fortement concessionnelles en mai 1987 et en mai 1991. Les chiffres consolidés comprenaient 100 pour cent du stock de la dette, arriérés compris. L'estimation des montants couverts s'est élevée à 26,3 milliards de dollars, avec près de 80 pour cent des transactions signées en 1991 selon les statistiques du

Financement du développement dans le monde de 1999. L'évolution des ratios d'endettement de l'Egypte est illustrée ci-dessous :

Egypte : Principaux ratios d'endettement
(en pourcentage, en fin de période)

	EDT/XG S	NPV/XG S	EDT/GN P	NPV/GN P	TDS/XGS	INT/XGS
1991-93	263	152	117	68	16	7
1993-95	204	146	77	55	14	8
1997	147	105	44	31	10	5

- La situation économique du *Maroc* s'est fortement détériorée au début des années 80, conjuguée à un lourd fardeau d'endettement. Les autorités ont négocié les engagements d'endettement avec les Clubs de Paris et de Londres dès 1982 dans le contexte d'un programme exhaustif de réformes économiques. Les estimations des montants couverts s'est élevée à 13,8 milliards de dollars au cours de la période 1982-1992, avec environ 55 pour cent des transactions signées avec les créanciers officiels selon les statistiques du Financement du développement dans le monde de 1999. L'évolution des ratios d'endettement du Maroc est illustrée ci-après :

Maroc : Principaux ratios d'endettement
(en pourcentage, en fin de période)

	EDT/XG S	NPV/XG S	EDT/GN P	NPV/GN P	TDS/XGS	INT/XGS
1983	341	N/D	96	N/D	56,9	N/D
1985	388	N/D	128	N/D	58,9	N/D
1993-95	217	194	75	67	34,0	13,0
1997	166	148	58	52	27	9

- La dette extérieure du *Soudan* a été restructurée à la fois avec le Club de Paris et le Club de Londres au début des années 80 lorsque ses principaux ratios d'endettement sont devenus insoutenables. Sur la base des statistiques du Financement du développement dans le monde de 1999, le montant total de la dette rééchelonnée s'est élevé à 3,3 milliards de dollars au cours de la période 1981-85, soit une moyenne de quelque 660 millions de dollars par an. A l'heure actuelle, le pays n'a aucune opération d'emprunt avec la Banque mondiale ou le FMI du fait d'arriérés de paiement. Le service de la dette du Soudan n'est pas soutenable dans les circonstances actuelles, mais un dialogue énergique de politique devra être rétabli avec la communauté des bailleurs de fonds pour aider à mobiliser le soutien à un programme formel d'allégement de la dette. Les statistiques disponibles indiquent que les ratios d'endettement du Soudan sont les suivants :

Soudan : Principaux ratios d'endettement

(en pourcentage ; en fin de période)

Base de paiement 1/

	EDT/XG S	NPV/XG S	EDT/GN P	NPV/GN P	TDS/XGS	INT/XGS
1991-93	3325	2976	193	173	5	2
1993-95	2703	2464	290	265	5	1
1997	1530	1423	218	203	5	1

1/ Les ratios du service de la dette seraient nettement plus importants sur une base échue.

20. *Expérience internationale*: Dans un but de comparaison et d'illustration, les principaux ratios d'endettement à la fin de 1997 pour des pays sélectionnés [qui ont également alléger et rééchelonner leur dette] sont présentés ci-dessous :

Principaux ratios d'endettement pour des pays sélectionnés

(en pourcentage, à la fin de 1997)

	EDT/XG S	NPV/XG S	EDT/GN P	NPV/GN P	TDS/XGS	INT/XGS
Bolivie	402	252	73	46	36	16
Côte d'Ivoire	367	305	166	138	32	12
Indonésie	228	215	66	62	33	11
Mauritanie 1/	498	358	237	171	23	9
Tunisie	129	120	63	59	16	6

^{1/} Satisfait au critère d'admissibilité de l'Initiative PPTE ; la Mauritanie devrait atteindre son point de décision à l'automne de cette année (1999).