

L'allégement de la dette des pays pauvres

Des efforts d'allégement de la dette des pays pauvres sont déployés depuis au moins vingt ans. Le plus récent de ces efforts, l'initiative PPTE renforcée, permettra d'alléger la dette de ces pays plus rapidement et de façon plus approfondie tout en les encourageant à utiliser les ressources ainsi épargnées pour lutter contre la pauvreté et améliorer le niveau de vie.

Robert Powell

DURANT les années 70 et au début des années 80, beaucoup de pays en développement ont fortement accru leur emprunt extérieur. Tandis que les pays à revenu intermédiaire avaient principalement recours à des créanciers privés, en particulier aux banques commerciales, l'accès aux financements privés était plus limité pour la plupart des pays à faible revenu, qui empruntaient directement à d'autres pays ou à des organismes publics de crédit à l'exportation, ou qui obtenaient des prêts privés garantis par ces organismes.

Quand, au début et au milieu des années 80, nombre de pays à faible revenu ont commencé à avoir des difficultés à faire face à leurs échéances, la plupart des banques commerciales privées se sont empressées de réduire leurs prêts, tandis que les créanciers officiels se sont montrés disposés à prendre des risques bien supérieurs à ceux que les créanciers privés jugeaient acceptables. Le groupe informel de créanciers officiels constituant le Club de Paris a rééchelonné une large part des

paiements au titre de ses prêts arrivant à échéance («rééchelonnement des flux»), et le FMI, les banques multilatérales de développement et les organismes de crédit à l'exportation ont offert aux pays débiteurs de nouveaux prêts à l'appui des programmes d'ajustement économique qu'ils mettaient en oeuvre. L'URSS a aussi continué de fournir des financements substantiels aux pays avec lesquels elle entretenait des liens étroits.

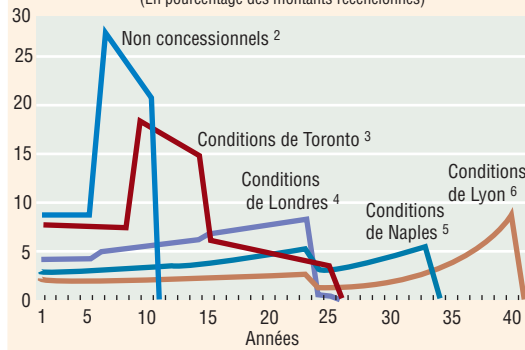
Dans le cadre du rééchelonnement des flux par le Club de Paris, les créanciers acceptaient de différer les paiements arrivant à échéance pendant la durée des programmes de réforme économique appuyés par le FMI. Les montants exigibles étaient rééchelonnés pour être remboursés à moyen et à plus long terme. Les années 80 passant, le Club de Paris a de plus en plus accepté de rééchelonner la majeure partie ou la totalité des paiements du principal et des intérêts arrivant à échéance pour les pays pauvres. De 1976 à 1988, il a accepté 81 rééchelonnements de flux non concessionnels pour 27 des pays que l'on appelle maintenant les

Tableau 1
Rééchelonnements par le Club de Paris, 1976-98

Date	Nombre de rééchelonnements	Nombre de pays	Montant rééchelonné (millions de dollars)	Stock ou flux	Opérations sur le stock (millions de dollars)	
Non concessionnels	Avant octobre 1988	81	27	22.803	flux uniquement	...
Conditions de Toronto	Octobre 1988-juin 1991	28	20	5.994	flux uniquement	...
Conditions de Londres	Décembre 1991-décembre 1994	26	23	8.857	flux uniquement	...
Conditions de Naples	Depuis janvier 1995	34	26	14.664	7 opérations sur stock	2.518
Conditions de Lyon	Depuis décembre 1996	5	4	2.775	2 opérations sur stock	709

Source : estimations des services du FMI
... Non pertinent.

Graphique 1
Profil des remboursements pour les pays à faible revenu ayant obtenu des rééchelonnements¹
 (En pourcentage des montants rééchelonnés)



Sources : Club de Paris et estimations des services du FMI
¹ Hypothèse : taux d'intérêt du marché de 8 %.
² Hypothèse : remboursements égaux du principal sur 10 ans avec un délai de grâce de 5 ans.
³ En valeur actuelle nette, réduction allant de 0 à 33 % selon l'option retenue par le créancier. Illustration fondée sur la distribution effective.
⁴ En valeur actuelle, réduction de 50 %. Quarante pour cent des créanciers ont opté pour la réduction de la dette, 45 % pour la réduction du service de la dette, 10 % pour la capitalisation des intérêts moratoires et 5 % pour les échéances longues. Chiffres fondés sur la distribution effective.
⁵ En valeur actuelle, réduction de 67 %. Quarante-cinq pour cent des créanciers ont opté pour la réduction de la dette, 45 % pour la réduction du service de la dette et 10 % pour la capitalisation des intérêts moratoires. L'option des échéances longues est exclue étant donné que les créanciers qui la retiennent s'engagent à s'efforcer de passer à l'option concessionnelle dans la mesure du possible.
⁶ En valeur actuelle nette, réduction de 80 %. Cinquante pour cent des créanciers ont opté pour la réduction de la dette et 50 % pour la réduction du service de la dette.

pays pauvres très endettés (PPTE), différant des paiements d'environ 23 milliards de dollars (tableau 1).

Cette formule procurait aux pays pauvres une aide de trésorerie substantielle et des financements pour leurs programmes de réforme, mais le stock de leur dette ne cessait de croître. En conséquence, les paiements au titre du service de la dette des PPTE sont passés en moyenne de l'équivalent d'environ 17 % des recettes d'exportation en 1980 à un sommet d'environ 30 % en 1986.

Des conditions de Toronto aux conditions de Naples

L'année 1987 a marqué un tournant dans le traitement par les pays riches du problème de la dette des pays pauvres. Le Royaume-Uni voulait que les prêts du Club de Paris aux pays pauvres consentis aux conditions du marché soient rééchelonnés à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché. C'était la première fois que l'on proposait de rééchelonner à des conditions concessionnelles des dettes contractées aux conditions du marché auprès d'organismes de crédit à l'exportation. La réduction des taux d'intérêt sur l'encours de la dette en diminuerait la valeur actualisée, obligeant les États à reconnaître officiellement et à financer les pertes encourues sur les activités antérieures de leurs organismes de crédit à l'exportation. La même année, au sommet du Groupe des Sept à Venise, Michel Camdessus, alors Directeur général du FMI, proposait l'ouverture par le FMI d'un nouveau guichet concessionnel pour les pays à faible revenu — la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) — qui devait être financé par des contributions des pays riches.

Les deux propositions étaient motivées par la volonté d'empêcher la dette des pays pauvres d'atteindre des niveaux insoutenables. À cette époque, il n'y avait pas d'accord explicite sur la définition d'un endettement insoutenable — en partie parce que la différence entre une dette remboursable et une dette insoutenable dépend en dernier ressort de la composition des flux nets reçus par le pays, y compris les flux prévisibles de dons et de nouveaux prêts concessionnels. Néanmoins, la plupart des créanciers ont reconnu qu'il fallait limiter les nouveaux prêts et refinancements non concessionnels aux pays les plus pauvres. Dans le cadre d'un rééchelonnement des flux, les créanciers pouvaient accepter de renoncer à tout paiement pendant la période de consolidation (la durée du programme d'ajustement économique du pays) à l'exception des intérêts sur le montant du rééchelonnement (intérêts moratoires); dans des circonstances exceptionnelles, les créanciers ont même accepté de différer ces paiements. Pour autant, avec des paiements rééchelonnés aux taux d'intérêt du marché, la valeur actuelle de la dette ne diminuait pas. Tandis que les pays débiteurs pouvaient souvent remédier à leurs problèmes de trésorerie, du moins temporaire-

ment, le stock de la dette devenait excessif, ce qui risquait de les décourager à effectuer des réformes économiques s'ils considéraient que les créanciers seraient les principaux bénéficiaires de l'ajustement. Les demandes d'augmentation des remboursements risquaient d'avoir pour effet de taxer l'ajustement et l'investissement.

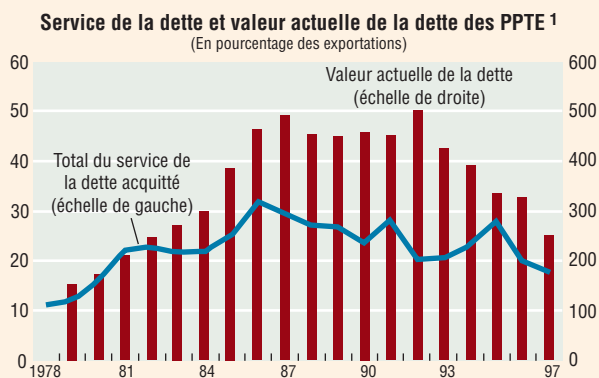
Alors que le Royaume-Uni proposait d'abaisser les taux d'intérêt sur les prêts rééchelonnés, la France suggérait de réduire les paiements exigibles d'un tiers et de rééchelonner le solde aux taux d'intérêt du marché appropriés. Un autre des principaux créanciers, cependant, ne pouvait pas accepter une forme quelconque de réduction de la valeur actuelle qui se traduirait par une perte comptable. Il a donc accepté de rééchelonner ses prêts avec un plus long délai de grâce — cela ne modifiant pas la valeur comptable des prêts non

remboursés, qui continuaient d'être évalués à 100 cents pour 1 dollar. À leur sommet de Toronto en 1988, les pays du G-7 sont arrivés à un compromis donnant aux créanciers du Club de Paris le choix entre trois options, ou «conditions de Toronto», considérées comme étant plus ou moins comparables.

Entre 1988 et 1991, les dettes de vingt pays à faible revenu ont été rééchelonnées selon les conditions de Toronto. Environ 6 milliards de dollars de paiements arrivant à échéance ont été soit partiellement annulés, soit rééchelonnés à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché. En 1990, toutefois, il est devenu clair pour de nombreux créanciers du Club de Paris que les concessions accordées selon les conditions de Toronto ne suffiraient pas pour arrêter l'augmentation insoutenable du stock de la dette. Le Club de Paris avait certes les moyens de continuer à fournir une aide de trésorerie immédiate aux pays à faible revenu pendant la période d'un programme d'ajustement, mais le profil du service de la dette associé aux accords paraissait de plus en plus irréaliste et donc de nature à susciter de nouvelles demandes de rééchelonnement quand les échéances finiraient par tomber (voir graphique 1). En septembre 1990, John Major, alors Chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni, expliquait aux ministres des finances du Commonwealth réunis à Trinidad qu'une réduction en valeur actualisée des deux tiers (67 %) du stock de la dette serait plus réaliste, que la totalité du stock de la dette recevable devait être couverte par une seule opération et que l'allègement de la dette devait être concentré sur le début de la période de sorte que le profil des remboursements augmente régulièrement — ce qui était compatible avec l'hypothèse selon laquelle la capacité de paiement des pays débiteurs augmenterait à terme.

Au lieu de cela, les créanciers du Club de Paris sont convenus en 1991 de porter la réduction à 50 % — selon les conditions dites de Londres — avec la possibilité d'élargir les conditions concessionnelles à la totalité du stock de la dette au terme d'une

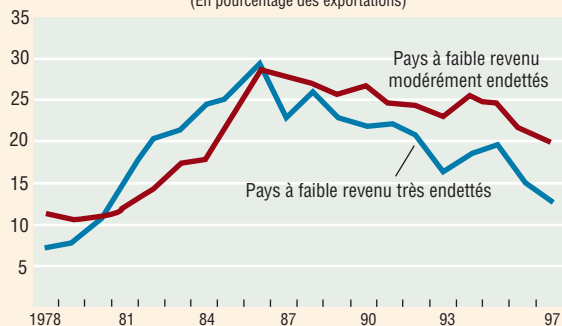
Graphique 2
Ratio de la dette aux exportations



Sources : Banque mondiale, Système de notification de la dette; FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et estimations des services du FMI

¹ Moyenne des ratios pour 31 PPTE pour lesquels des données cohérentes sont disponibles.

Service de la dette acquitté par les pays à faible revenu très endettés et modérément endettés¹
(En pourcentage des exportations)



Source : Banque mondiale, *Global Development Finance* (Washington, 1999)

¹ Service de la dette globale en pourcentage des exportations globales.

certainne période — typiquement de trois ans — de bonnes performances économiques. Il a fallu attendre le sommet économique de Naples en 1994 pour que le Club de Paris s'accorde à renforcer la concessionnalité des rééchelonnements en portant la réduction à 67 %; depuis janvier 1995, la dette des pays à faible revenu est rééchelonnée aux conditions de Naples. Entre 1991 et le milieu de 1999, 26 accords de rééchelonnement ont été conclus aux conditions de Londres et 34 aux conditions de Naples — sept de ces derniers portant sur la totalité du stock de la dette recevable. Des paiements de quelque 25 milliards de dollars ont été soit partiellement annulés, soit rééchelonnés à de faibles taux d'intérêt sur le moyen et le long terme.

Les PPTE, dont la plupart sont en Afrique subsaharienne, ont continué à avoir des difficultés à honorer leurs obligations au titre du service de la dette extérieure; beaucoup d'entre eux avaient encore besoin de rééchelonnements réguliers de leurs dettes bilatérales. En dépit des diverses initiatives du Club de Paris, ils n'ont pas pu parvenir à un endettement soutenable. À l'automne 1996, le FMI et la Banque mondiale ont lancé l'initiative PPTE, qui se distinguait des initiatives précédentes en ce qu'elle était la première à intégrer un allègement de la dette consenti par des créanciers multilatéraux comme le FMI et la Banque mondiale. Dans ce cadre, tous les créanciers devaient participer à la résolution globale de l'endettement d'un pays, de manière à ramener le stock de sa dette aux seuils de soutenabilité établis par la communauté internationale. Les créanciers du Club de Paris sont convenus de renforcer l'élément concessionnel en portant la réduction à 80 % selon les conditions de Lyon.

En 1999, à la suite du sommet du G-7 à Cologne, l'initiative PPTE a été modifiée de manière à accorder un allègement plus rapide et plus important aux pays qui pouvaient justifier de l'application de programmes de réforme. Avec l'initiative PPTE renforcée, le ratio de la valeur actuelle nette de la dette représentant le seuil de soutenabilité a été abaissé à un niveau correspondant à 150 % des recettes d'exportation ou, dans certains cas, à 250 % des recettes budgétaires, le service de la dette n'est normalement pas censé dépasser entre 15 et 20 % des recettes d'exportation, et le lien entre l'allègement de la dette et les dépenses au titre de programmes de réduction de la pauvreté a été resserré (les pays qui reçoivent de l'aide doivent élaborer une stratégie de réduction de la pauvreté avec la participation de la société civile et la mettre en oeuvre dans un délai spécifié). L'initiative PPTE renforcée devrait permettre d'abaisser le ratio d'endettement des PPTE à des niveaux inégalés depuis les années 70.

Que coûte l'allègement de la dette?

L'allègement de la dette obtenu par les pays à faible revenu dans le cadre des mécanismes traditionnels qui ont précédé l'initiative PPTE se mesure essentiellement sous deux formes : 1) l'aide de trésorerie produite par l'annulation, le rééchelonnement ou le différé des paiements exigibles au titre du service de la dette; et 2) la réduction de la valeur actuelle de l'encours de la dette. La distinction entre ces deux définitions est importante, bien qu'elle se trouve souvent brouillée. L'aide de trésorerie résultant d'une opération de rééchelonnement des flux est importante pour les pays directement confrontés à de graves difficultés budgétaires ou de balance des paiements, mais cette aide est limitée à la période de consolidation et s'ajoutera aux obligations futures au titre du service la dette. La réduction de la valeur actuelle exprime le flux actualisé de tous les paiements futurs au titre du service de la dette qui sont annulés dans le cadre de l'opération et saisit ainsi l'élément concessionnel, ce qui donne une base de comparaison significative entre les allègements de dette procurés par différents mécanismes. Les estimations de l'allègement de la dette indiquées ci-après sont centrées sur les effets en valeur actualisée des différents mécanismes d'allègement de dettes.

Entre 1988 et 1999, le Club de Paris a consenti des réductions de la valeur actuelle estimées à environ 19 milliards de dollars dans le cadre d'accords de rééchelonnement concessionnel. L'Association internationale de développement, l'organe de financement concessionnel de la Banque mondiale, a fourni un allègement additionnel de 4 milliards de dollars, ce qui porte le total à environ 23 milliards de dollars, sans compter les remises de dettes au titre de l'aide publique au développement consenties par la Russie et les créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris et par le Club de Paris. Ces estimations sont sans doute inférieures au montant effectif des allègements de dettes. La Russie a en outre accordé des allègements considérables au titre des créances de l'ex-URSS qu'elle a assumées; ces allègements sont évalués à environ 7 milliards de dollars si on les calcule en excluant la décote forfaitaire convenue avec les créanciers du Club de Paris — ce qui porte l'allègement total à quelque 30 milliards de dollars. (Si l'on inclut la décote calculée au taux de change officiel, le total passe à 60 milliards de dollars.)

Les initiatives qui ont précédé l'initiative PPTE ont eu un effet significatif sur l'endettement des pays à faible revenu. Tandis que les ratios moyens du service de la dette diffèrent selon la

définition retenue, il est clair que les diverses initiatives entre 1987 et 1997 ont aidé à réduire de moitié environ les paiements du service de la dette des PPTE rapportés aux recettes d'exportation, qui étaient de quelque 30 % au milieu des années 80. Après avoir atteint un sommet en 1986, le ratio moyen du service de la dette acquitté par les pays pauvres très endettés a diminué régulièrement pour s'établir à l'équivalent d'environ 17 % des recettes d'exportation en 1997 (graphique 2, panneau supérieur). Cette diminution est aussi attribuable aux meilleures performances des exportations de nombreux pays à faible revenu. Le ratio du service de la dette global de la catégorie, définie par la Banque mondiale, des pays à faible revenu surendettés a diminué encore davantage, tombant à 14 % en 1997, et il est resté régulièrement inférieur au montant acquitté par les pays à faible revenu modérément endettés, dont beaucoup n'ont pas rééchelonné leurs dettes (graphique 2, panneau inférieur). L'initiative PPTE a été conçue pour poursuivre et renforcer ces efforts d'allègement de la dette et devrait procurer un allègement total d'environ 27 milliards de dollars en valeur actuelle de 1998, qui s'ajoutera à celui fourni par les mécanismes traditionnels.

D'après les données de la Banque mondiale, la valeur actuelle de la dette des 41 PPTE à la fin de 1997 s'élevait à environ 157 milliards de dollars (tableau 2). Les estimations effectuées aux fins du calcul des coûts de l'initiative PPTE indiquent que la valeur actuelle de la dette extérieure de ces 41 pays serait d'environ 104 milliards de dollars dans l'hypothèse où tous les mécanismes traditionnels sont pleinement appliqués. Avec l'aide au titre de l'initiative PPTE, le stock de la dette devrait être ramené à environ 68 milliards en valeur actuelle, soit à peu près deux cinquièmes du stock de la dette non remboursée à la fin de 1997.

Les progrès en vue de réduire le stock de la dette officielle ont été lents, pour des raisons d'ordre comptable et budgétaire qui préoccupaient les pays créanciers et parce qu'il fallait que tous



Robert Powell est économiste principal à la Division Afrique de l'Est du Département Afrique du FMI.

les principaux organismes créanciers parviennent à un consensus. Les différents créanciers ne voient pas tous de la même façon leurs relations avec les pays à faible revenu, et ces différences se reflètent dans l'approche qu'ils adoptent pour parvenir au juste dosage d'allègement de la dette, de nouveaux prêts concessionnels et de dons, ainsi que dans l'importance qu'ils accordent à la conditionnalité. En outre, les mécanismes par lesquels les différents créanciers financent l'allègement de la dette sont d'une importance cruciale, car cet allègement ne peut apporter de ressources additionnelles nettes que si son financement n'évince pas les formes d'aide plus traditionnelles. Bien que le stock de la dette de nombreux pays ait de beaucoup dépassé le niveau soutenable, les créanciers du Club de Paris ont pu utiliser des techniques de rééchelonnement concessionnel pour contenir l'aug-

mentation des paiements effectivement demandés. Le rééchelonnement a donc aidé à garantir que, une fois prises en compte les autres formes d'aide officielle (dons et nouveaux prêts), les transferts officiels nets aux pays à faible revenu restent, globalement, fortement positifs. Grâce au nombre croissant de rééchelonnements à des conditions concessionnelles, aux opérations sur le stock de la dette et aux apports de nouveaux financements à des conditions concessionnelles, le ratio de la valeur actuelle de la dette aux exportations est en baisse depuis 1992.

En résolvant la crise de la dette des pays pauvres grâce à ces diverses initiatives, les gouvernements des pays riches ont implicitement sanctionné un transfert considérable de ressources qu'ils avaient procurées précédemment à certains des pays les plus pauvres. Les pays créanciers ont fourni des exportations qui n'ont pas été payées. Si certains arguments militent fortement en faveur du transfert de ressources aux pays à faible revenu, on peut douter que ce mécanisme ait été le moyen le plus efficace de les fournir; les ressources n'ont été affectées ni aux projets les plus efficaces ni aux populations

les plus pauvres. Une discipline accrue en matière de crédit et d'emprunt, l'augmentation des financements sous forme de dons dans un cadre pluriannuel et l'élaboration par les pays de leur propre stratégie de réduction de la pauvreté portent la promesse d'une assistance extérieure — y compris l'allègement de la dette — plus efficace, dans un cadre plus cohérent de réduction de la pauvreté dans tous les pays à faible revenu. **F&D**

L'analyse et les coûts estimatifs présentés dans cet article s'appuient sur l'étude de Christina Daseking et Robert Powell, «From Toronto Terms to the HIPC Initiative: A Brief History of Debt Relief for Low-Income Countries», document de travail n° 99/142 du FMI (Washington, 1999).

Tableau 2
Stock de la dette avant et après l'assistance

	33 pays censés recevoir de l'assistance ¹	41 PPTE ²
	(Milliards de dollars)	
Dette nominale, fin 1997 (GDF) ³	137	200
Valeur actuelle de la dette, fin 1997 (GDF) ⁴	101	157
Valeur actuelle de la dette après assistance traditionnelle	72	104
Moins valeur actuelle de l'assistance PPTE	27	36
Valeur actuelle de la dette après l'assistance PPTE	44	68

Sources : Banque mondiale, *Global Development Finance* (Washington, 1999); estimations des services du FMI

¹ Non compris le Libéria, la Somalie et le Soudan.

² Y compris le Libéria, la Somalie et le Soudan, ainsi que le Malawi, qui ne faisait pas initialement partie des PPTE. Non compris le Nigéria, qui n'est pas recevable à bénéficier de l'assistance de l'IDA.

³ *Global Development Finance* (GDF) évalue la dette de la Russie en roubles au taux de change officiel de 0,6 r/1 dollar.

⁴ La méthode de calcul de la valeur actuelle de GDF ne correspond pas exactement à celle qui est utilisée dans le cadre de l'initiative PPTE, qui se fonde sur les données détaillées de chaque prêt et les taux d'actualisation pour chaque monnaie.