

RAPPORT SUR LE COMMERCE ET LE DEVELOPPEMENT, 1997

Rapport du secrétariat de la Conférence des Nations Unies
sur le commerce et le développement

Pour des raisons d'ordre technique, et afin que les gouvernements puissent en disposer le plus tôt possible, les versions traduites du rapport sont publiées en quatre fascicules.

UNCTAD/TDR/17		Avant-propos Table des matières Notes explicatives Abréviations Aperçu général
UNCTAD/TDR/17(Vol.I)	Première partie Chapitre I Chapitre II Annexe de la première partie	Les grandes tendances L'économie mondiale : évolution et perspectives Les marchés internationaux de capitaux et la dette extérieure des pays en développement Questions en cause dans les différends commerciaux survenus à propos des dispositions de l'Accord instituant l'OMC relatives au traitement national
UNCTAD/TDR/17(Vol.II)	Deuxième partie Chapitre I Chapitre II Chapitre III Annexe du chapitre III	Mondialisation, répartition et croissance Les questions en jeu Mondialisation et convergence économique Inégalité des revenus et développement Tendances de la répartition des revenus personnels dans quelques pays en développement

UNCTAD/TDR/17(Vol.III)	Chapitre IV	Libéralisation, intégration et répartition
	Chapitre V	Répartition du revenu, accumulation du capital et croissance
	Chapitre VI	Promotion de l'investissement : quelques leçons d'Asie de l'Est

PREMIERE PARTIE

LES GRANDES TENDANCES

page blanche

Chapitre I

L'ECONOMIE MONDIALE : EVOLUTION ET PERSPECTIVES

A. TOUR D'HORIZON

1. Production mondiale

La reprise économique amorcée en 1993 s'est poursuivie en 1996, année pendant laquelle la production mondiale a augmenté de 2,8 % (tableau 1). Cependant, comme l'anticipait le *Rapport sur le commerce et le développement, 1996*, le taux de croissance a, pour la troisième année consécutive, démenti les prévisions selon lesquelles l'économie mondiale connaîtrait une nouvelle phase d'expansion soutenue supérieure à 3 %, qui entraînerait une baisse du chômage dans le Nord et une augmentation du revenu moyen par habitant dans le Sud. A court terme, on ne s'attend ni à une accélération de la croissance ni à une diminution du chômage.

Pour l'ensemble des pays développés à économie de marché, la croissance est restée inférieure aux taux des années 80. Le taux de 1996 (2,3 %) a été légèrement supérieur à celui de l'année précédente, mais inférieur à ce qui avait été anticipé. Aux Etats-Unis, l'expansion s'est poursuivie à un rythme plus élevé que ne le laissait présager la plupart des prévisions. Le Japon a enfin récolté les fruits des mesures budgétaires prises et son redressement économique a été plus rapide que prévu. En revanche, en Europe occidentale continentale, où le chômage a atteint des niveaux records, la reprise tant attendue ne s'est toujours pas concrétisée. Les gouvernements des pays de l'Union européenne ont continué de se soucier davantage du respect des critères conditionnant la mise en place de la monnaie unique en 1999 que de l'emploi et de la croissance.

Les pays en développement (y compris la Chine) ont enregistré une croissance deux fois supérieure à celle des pays développés en 1996, comme l'année précédente, mais cette croissance a été inégalement répartie et fragile. Les pays d'Amérique latine sont sortis de la dépression causée par la crise mexicaine, mais leur croissance n'a pas dépassé 3,3 %. L'Asie de l'Est a continué d'afficher les meilleurs résultats de l'économie mondiale, mais même dans cette région, la croissance a fléchi du fait du ralentissement des exportations; de plus, certains pays ont dû réorienter leurs efforts pour freiner des déficits extérieurs croissants, combattre l'inflation et, dans certains cas, remédier aux difficultés du secteur financier. Dans les deux régions, la croissance reste tributaire, dans une large mesure, des apports de capitaux destinés à financer le déficit croissant des opérations courantes.

En Afrique, la reprise économique amorcée en 1994 s'est accélérée en 1996, la production y ayant augmenté de 3,9 %, contre 2,8 % l'année précédente, ce qui est supérieur au taux d'accroissement de la population et a inversé la tendance à la baisse du revenu réel par habitant qui s'était installée depuis près d'une dizaine d'années. De plus, la production a augmenté dans toutes les sous-régions et dans tous les pays. L'évolution favorable des prix des produits de base, l'amélioration notable des conditions climatiques, le recul des troubles civils dans plusieurs pays et les efforts accrus des gouvernements au niveau national ont joué un rôle important dans la reprise. Malheureusement, nombre de ces facteurs n'ont qu'un caractère

ponctuel et ne sauraient stimuler indéfiniment la production. Les prix des produits de base se stabilisent déjà, les conditions climatiques peuvent changer et il y a des limites aux dividendes qui peuvent être retirés de la paix. Le maintien d'une croissance soutenue en Afrique, comme dans les pays pauvres d'autres continents, repose en fin de compte sur la conjugaison de bonnes mesures gouvernementales et d'un financement extérieur approprié.

En 1996, la production globale des pays en transition d'Europe centrale et orientale a diminué de 2,8 %, comme l'année précédente. Les écarts constatés entre les résultats économiques de ces pays ont néanmoins continué de se creuser. Certains pays d'Europe centrale ont connu une croissance forte, tandis que beaucoup d'autres enregistraient des échecs économiques se traduisant par de nouveaux reculs de la production, voire par des troubles sociaux et politiques.

Tableau 1

PRODUCTION MONDIALE, 1993-1997
(Variation en pourcentage)

Région/pays	1993	1994	1995	1996 <u>a/</u>	1997 <u>b/</u>
Monde	1,4	2,8	2,4	2,8	3,0
Pays développés à économie de marché	1,0	2,9	2,0	2,3	2,3
dont :					
Etats-Unis	3,4	4,1	2,0	2,5	2,9
Japon	-0,2	0,5	0,8	3,5	1,9
Union européenne	-0,6	2,8	2,4	1,5	2,0
dont :					
Allemagne	-1,2	2,9	1,9	1,4	2,2
France	-1,5	2,7	2,2	1,3	1,9
Italie	-1,2	2,2	3,0	0,7	1,2
Royaume-Uni	2,2	3,8	2,4	2,0	2,5
Europe centrale et orientale	-8,1	-10,3	-2,7	-2,8	0,7
Pays en développement <u>c/</u>	5,0	4,8	4,8	5,6	5,6
dont :					
Amérique latine	3,9	4,5	0,5	3,3	4,0
Afrique	-0,6	1,4	2,8	3,9	3,9
Asie <u>c/</u>	6,7	5,6	7,3	6,9	6,7
dont :					
Chine	14,0	11,8	10,2	9,7	9,0
Autres pays	5,0	3,9	6,5	6,1	6,0
Pour mémoire :					
Pays en développement à l'exclusion de la Chine	3,9	3,7	4,0	4,9	5,1

Source : Calculs effectués par le secrétariat de la CNUCED, à partir de données exprimées en dollars de 1990.

a/ Estimations.

b/ Prévisions.

c/ Y compris la Chine.

2. Commerce mondial

Le taux de croissance (en volume) des exportations mondiales de marchandises a fortement fléchi en 1996, n'atteignant que 4,6 %, contre 10 % les deux années précédentes (tableau 2), avec une baisse plus importante que prévu en début d'année. La production ayant continué de croître à un rythme plus ou moins constant, l'écart entre le taux de croissance du commerce et celui de la production, qui s'était creusé depuis 1990, s'est considérablement réduit. Le commerce mondial ne devrait croître que modérément en 1997.

Un facteur important du ralentissement du commerce mondial a été le fort essoufflement des importations des pays développés, qui représentent les deux tiers environ des importations mondiales et dont la progression est passée de 11 % en 1994 à 5,2 % seulement en 1996 (tableau 2). Cette décélération a été particulièrement sensible aux Etats-Unis et au Japon. Les importations des pays d'Europe occidentale sont restées atones en raison de la faible croissance du PIB. Par contre, d'autres facteurs ont joué aux Etats-Unis et au Japon : l'élasticité - revenu des importations (c'est-à-dire le ratio/variation en pourcentage du volume des importations/variation en pourcentage du PIB) est passée de 1995 à 1996 de 4,0 à 2,6 aux Etats-Unis et de 15,6 à 1,0 au Japon, tandis qu'elle augmentait en Europe occidentale de 2,8 à 3,1. Au Japon, le ralentissement des importations a coïncidé avec la dépréciation du yen, après une période d'accélération des importations (1991-1995) liée à la forte appréciation de la monnaie japonaise. Aux Etats-Unis, l'augmentation des importations de biens d'équipement, notamment d'ordinateurs et de matériels informatiques, qui avait été spectaculaire les années précédentes, s'est considérablement ralentie en 1996.

En Asie de l'Est, la croissance des exportations a, pour la première fois depuis de nombreuses années, été inférieure à celle de la production, ce qui peut notamment s'expliquer par une baisse brutale, due essentiellement à la saturation du marché, des prix de certains matériels électroniques et informatiques, en particulier les semi-conducteurs. En Chine, la réduction des dégrèvements fiscaux à l'exportation fin 1995 a incité les entreprises à anticiper autant qu'elles le pouvaient leurs exportations, y compris celles qui avaient été planifiées pour 1996. En revanche, en Amérique latine et notamment dans les pays membres du MERCOSUR, les exportations ont progressé en 1996 au même rythme qu'en 1995, voire à un rythme légèrement supérieur.

Le ralentissement des exportations mondiales constaté en 1996 a été encore plus sensible en valeur qu'en volume, une augmentation de 4,1 % seulement étant enregistrée contre 19,6 % en 1995. Les prix moyens en dollars des biens échangés dans le monde se sont stabilisés en 1996 après avoir augmenté de 10 % l'année précédente, en partie du fait de l'appréciation du billet vert par rapport aux monnaies de plusieurs grandes nations commerçantes, dont la France, l'Allemagne, le Japon et la République de Corée.

Tableau 2

EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS PAR GRANDES REGIONS ET GROUPEMENTS
ECONOMIQUES, 1994-1996
(Variations en pourcentage du volume par rapport à l'année précédente)

	1994	1995	1996 ^{a/}
Exportations			
Monde	10,4	10,0	4,6
Pays développés à économie de marché	9,6	7,4	4,2
dont :			
Japon	1,7	3,3	0,8
Amérique du Nord	10,0	9,4	5,7
Europe occidentale	11,3	7,4	4,0
Pays en développement	13,5	16,2	6,1
dont :			
Afrique	4,3	8,3	8,1
Amérique latine	9,2	9,9	9,3
Asie du Sud et de l'Est	14,8	18,0	5,8
Asie occidentale	7,1	16,9	7,3
Chine	31,0	20,7	0,7
Importations			
Pays développés à économie de marché	11,0	7,6	5,2
dont :			
Japon	13,6	12,5	3,5
Etats-Unis	12,0	8,0	6,4
Europe occidentale	9,1	6,7	5,3

Source : La situation économique et sociale dans le monde 1997 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.97.II.C.1), tableau A.19 et (pour les Etats-Unis) Perspectives économiques de l'OCDE, juin 1997, p. 43.

^{a/} Données préliminaires.

Les exportations mondiales (en valeur) de services commerciaux ont connu une évolution identique, leur croissance tombant de 14 % en 1995 à 5 % en 1996. Le ralentissement de ces échanges (exportations et importations) a été particulièrement marqué en Europe occidentale et en Asie, tandis qu'en Amérique du Nord le taux d'expansion de 1995 se maintenait. Les services financiers et les services d'assurance, les redevances et les droits de licence, les services de bâtiment et de travaux publics ainsi que les autres services aux entreprises sont restés des secteurs plus dynamiques que ceux du transport ou des voyages. Le ralentissement de la croissance (en valeur) du commerce mondial de services commerciaux peut dans une large mesure être attribué à l'appréciation du dollar par rapport aux principales devises ainsi qu'à la stagnation des échanges en Europe occidentale continentale, qui représentent la moitié de ce commerce mondial.

3. Prix des produits de base

Après deux années consécutives de forte hausse, les prix des produits primaires autres que le pétrole ont commencé à baisser en 1996, accusant sur l'ensemble de l'année une diminution de plus de 4 points de pourcentage par rapport à l'année précédente. Cette baisse, qui a concerné tous les principaux groupes de produits de base à l'exception des denrées alimentaires de zone tempérée, s'est nourrie de la faible croissance des pays industrialisés ainsi que de l'offre excédentaire et de l'agitation qui ont caractérisé les marchés des métaux. Après un premier trimestre plus ou moins stable, les prix des principaux groupes de produits de base autres que le pétrole exportés par les pays en développement ont commencé à fléchir progressivement. En glissement annuel, les prix des produits tropicaux destinés à la préparation de boissons ont diminué de plus de 15 % et ceux des minéraux et des matières brutes d'origine agricole de plus de 12 % (tableau 3). La plupart des produits appartenant aux deux derniers groupes ont été touchés par cette baisse, alors que la diminution moyenne des prix des produits tropicaux pour la préparation de boissons s'expliquait essentiellement par la forte chute des prix du café enregistrée pendant l'année.

Les anticipations d'une récolte de café abondante au Brésil ont fait fléchir les prix au cours de l'année malgré une situation tendue de l'offre. Les prix du café ont baissé en moyenne de 26 % en 1996, mais ils ont été, dans l'ensemble, moins instables que prévu en raison de la faiblesse des stocks, en particulier dans les pays consommateurs, et des plafonds d'exportation mis en place par l'Association des pays producteurs de café (APPC). Ils se sont fortement redressés dans les premiers mois de 1997, avec l'annonce de premières estimations de la récolte brésilienne nettement inférieures à la production antérieure et en raison aussi de conflits sociaux en Colombie. Le très bas niveau des stocks et les tensions entre l'offre et la demande devraient les faire fluctuer à la hausse en 1997. Inquiets de la faiblesse persistante de leurs revenus, un certain nombre de producteurs se sont tournés vers le marché des cafés de luxe, qui s'est avéré porteur, notamment aux Etats-Unis.

Les prix des autres produits tropicaux destinés à la préparation de boissons ont mieux résisté en 1996. Les prix du cacao, notamment, sont restés fermes tout au long de l'année en raison de risques de tension de l'offre, bien que les récoltes aient été assez abondantes en Côte d'Ivoire et au Ghana. Après avoir chuté en 1995, les prix du thé se sont quelque peu raffermis grâce, essentiellement, à une augmentation de la demande mondiale, en particulier en Europe orientale, et ce malgré l'abondance de l'offre provenant des plantations du nord de l'Inde et du Kenya. Les prix des bananes ont progressé en moyenne de 7,5 % par rapport à 1995; ils ont enregistré une hausse sensible en début d'année avant de chuter assez fortement. Les prix du sucre ont diminué de 10 % par rapport à 1995. En revanche, malgré la baisse enregistrée fin 1996, les prix du blé ont augmenté en moyenne de 13,7 % et ceux du maïs de 25 %. Les stocks étant relativement bas, le risque demeure d'une hausse des prix des céréales, alimentée par une augmentation imprévue de la demande d'importations ou par des perspectives de récolte médiocres. Le marché du riz semble plus ou moins équilibré, avec des fluctuations de prix beaucoup plus faibles que pour d'autres denrées.

Tableau 3

PRIX MONDIAUX DES PRODUITS DE BASE, 1994-1997
(Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)

Groupe de produits	1994	1995	1996	février 1997 ^{a/}
Tous produits ^{b/}	17,6	10,5	-4,2	5,8
Produits alimentaires et boissons	19,4	4,6	2,3	9,6
Produits tropicaux destinés à la préparation de boissons	74,4	0,7	-15,7	29,3
Café	118,2	2,9	-26,3	35,4
Cacao	24,8	2,7	1,6	-6,9
Thé	-4,4	-10,3	8,8	-1,4
Denrées alimentaires	10,1	5,7	6,9	5,6
Sucre	19,6	10,8	-10,0	0,7
Boeuf	-10,9	-18,3	-6,4	2,8
Maïs	1,4	23,5	25,1	-6,7
Blé	4,8	30,4	13,7	8,8
Riz	33,6	-10,2	5,2	10,5
Bananes	-0,5	0,1	7,5	32,1
Graines oléagineuses et huiles végétales	25,5	10,2	-4,5	3,0
Matières brutes d'origine agricole	14,6	16,9	-12,2	-3,3
Cuirs et peaux	30,3	4,1	-23,7	1,6
Coton	28,0	15,4	-7,9	0,0
Tabac	10,4	-11,1	15,6	0,0
Caoutchouc	39,3	38,6	-11,9	-2,5
Grumes de bois tropicaux	2,9	5,4	-20,1	-7,3
Minéraux, minerais et métaux	13,5	20,6	-12,3	4,2
Aluminium	29,6	22,3	-16,6	5,3
Phosphates naturels	0,0	6,1	8,6	7,9
Minerai de fer	-9,5	5,8	6,0	1,1
Etain	5,9	13,7	-0,8	0,8
Cuivre	20,6	27,2	-21,8	6,1
Nickel	19,8	29,8	-8,8	17,5
Minerai de tungstène	24,1	49,6	-17,9	3,1
Pétrole brut	-4,1	9,3	20,7	-13,5
Pour mémoire :				
Articles manufacturés ^{c/}	2,6	7,0	1,2	1,4

Source : CNUCED, Bulletin mensuel des prix des produits de base, diverses livraisons; Nations Unies, Bulletin mensuel de statistique, diverses livraisons.

^{a/} Evolution depuis décembre 1996.

^{b/} Non compris le pétrole brut.

^{c/} Indice de la valeur unitaire des exportations d'articles manufacturés des pays développés à économie de marché.

Parmi les matières brutes d'origine agricole, le caoutchouc et le coton ont vu leurs prix fléchir sensiblement en 1996, tout comme les minéraux. Les prix du cuivre ont été particulièrement instables au cours de l'année, accusant parfois des chutes brutales en l'espace de quelques heures. Les incertitudes relatives aux pertes d'une grande société japonaise liées à des transactions non autorisées ont aggravé l'atonie du marché, due à une offre

excédentaire et à une augmentation modérée de la demande. Les anticipations concernant d'importantes opérations de déstockage ont également pesé sur le marché. Même s'ils se sont redressés en fin d'année sous l'effet d'une augmentation de la consommation et d'une baisse des stocks, les prix ont baissé en moyenne de près de 22 % par rapport à 1995 et pourraient encore diminuer au cours des prochains mois. Les prix de l'aluminium se sont eux aussi dégradés, reperdant la plupart du terrain conquis en 1995; la consommation a été particulièrement atone en Amérique du Nord et au Japon, et a même sans doute diminué en Europe occidentale et dans les pays de la CEI.

Principale exception à ce sombre tableau, les cours du *pétrole* ont augmenté progressivement tout au long de l'année, pour atteindre en décembre près de 6 dollars de plus par baril que 12 mois auparavant. Si la faiblesse des stocks et la forte croissance de la demande due à un hiver long et rigoureux ont contribué à soutenir le marché du pétrole, l'augmentation régulière des prix s'explique aussi par la poursuite de la politique de modération de la production des pays de l'OPEP et par la baisse de l'offre d'autres producteurs due à des problèmes techniques. Les nombreux retards survenus dans la reprise des exportations irakiennes (autorisées par la résolution 986 du Conseil de sécurité) ont également entraîné des achats spéculatifs et une hausse des cours. Ceux-ci devraient fléchir dans un avenir proche pour cause d'offre excédentaire (la production totale de l'OPEP a dépassé le quota fixé au cours du dernier trimestre de 1996). Toutefois, de nombreuses incertitudes demeurent au sujet de la production de pays non membres de l'OPEP dont les difficultés techniques pourraient persister.

B. L'ECONOMIE MONDIALE : CROISSANCE ET DESEQUILIBRES

Des déséquilibres analogues à ceux des années 80 ont récemment commencé à réapparaître dans l'économie mondiale, dus en grande partie aux disparités de l'évolution de la demande dans les principaux pays industrialisés. Si la demande intérieure a continué d'augmenter et s'est même accélérée aux Etats-Unis, la croissance a essentiellement été tirée par les exportations dans la plupart des autres pays industrialisés. Comme par le passé, cette situation de déséquilibre de la demande s'est accompagnée d'une plus grande instabilité des taux de change. Depuis 1995, le yen a évolué dans une fourchette allant de 80 à 125 yen pour un dollar et l'amplitude des variations entre les principales monnaies européennes et le dollar a été de 30 % environ.

Ces disparités de la demande, conjuguées à l'appréciation du dollar, expliquent pour l'essentiel l'aggravation du déficit commercial des Etats-Unis et l'augmentation des excédents commerciaux des pays d'Europe occidentale et du Japon. Cependant, contrairement aux années 80, l'expansion de l'économie américaine a coïncidé avec une réduction, et non une augmentation, du déficit budgétaire. Un rééquilibrage durable de la demande mondiale et du commerce international passe donc par l'adoption de politiques expansionnistes dans les pays excédentaires, plutôt que par une contraction de la demande aux Etats-Unis. La plupart des pays de l'Union européenne continuent toutefois d'appliquer des politiques restrictives, notamment ceux qui aspirent à faire partie de la première vague de l'union monétaire, car les pays candidats seront jugés en fonction des résultats économiques obtenus en 1997. Au Japon, l'expansion en cours ne repose pas sur des facteurs permanents. Les différentes mesures budgétaires d'urgence prises pour relancer la croissance n'ont plus guère d'effet et les projets du Gouvernement sont actuellement de

réduire de manière énergique le déficit budgétaire en augmentant les impôts. Il est donc peu probable que l'Europe et le Japon contribuent au rééquilibrage de la demande mondiale.

Un durcissement de la politique monétaire aux Etats-Unis pourrait avoir pour effet non seulement de creuser l'écart déflationniste mondial, mais encore, s'il s'accompagnait d'une hausse du dollar, d'accentuer les déséquilibres commerciaux au lieu de les atténuer. Il pourrait également entraîner une hausse généralisée des taux d'intérêt en raison de l'intégration croissante des marchés internationaux de capitaux.

Une telle évolution pourrait avoir des conséquences graves pour l'économie mondiale en général et pour les pays en développement en particulier. En cas de croissance apathique, associée à une montée du chômage et à une aggravation des déséquilibres commerciaux, il pourrait être plus difficile de résister aux pressions protectionnistes dans le monde développé et d'éviter des frictions commerciales. De plus, une hausse généralisée des taux d'intérêt et l'appréciation du dollar pourraient compromettre l'aptitude des pays en développement à continuer d'alimenter notablement l'expansion de la demande mondiale, ces pays étant extrêmement vulnérables aux inversions de flux de capitaux. Par ailleurs, les grands pays en développement, qui sont les plus tributaires du commerce mondial, sont nombreux à lier le taux de change de leur monnaie au dollar. Toute forte appréciation de celui-ci pourrait donc entraîner une appréciation de leur propre monnaie par rapport à celles des pays tiers qui aggraverait leurs déficits commerciaux et les forcerait à adopter des politiques monétaires restrictives. Il en résulterait non seulement une contraction de la demande intérieure, mais aussi une menace pour la stabilité financière des pays qui s'efforcent de restructurer leur système bancaire.

1. Pays développés à économie de marché

a) Etats-Unis

Les Etats-Unis sont entrés dans leur sixième année consécutive d'expansion depuis la récession de 1990-1991. Au lieu de fléchir, comme on aurait pu s'y attendre à ce stade du cycle, la croissance s'est accélérée pour atteindre 2,5 %, soit un taux légèrement supérieur à l'estimation officielle du taux de croissance à long terme ¹. La conséquence la plus visible de cette croissance soutenue a été la baisse simultanée du chômage à moins de 5 % et de l'inflation à moins de 3 %; ces chiffres, les plus bas depuis 1973, sont proches des moyennes enregistrées pendant les Trente glorieuses. Malgré une forte augmentation de la population active, le chômage a baissé en raison de taux de participation plus élevés. Le déficit public a également diminué rapidement pour atteindre 1,5 % environ du PIB et le budget primaire (net des remboursements d'intérêts sur la dette publique) est excédentaire depuis 1994. Il est normal que le déficit budgétaire diminue en période d'expansion soutenue, jusqu'à atteindre l'équilibre en période de plein emploi. L'élimination du déficit budgétaire et la réduction des remboursements d'intérêts, qui sont un élément important des dépenses publiques, devraient permettre à la politique budgétaire de jouer un rôle plus actif et de soulager la politique monétaire.

Cependant, le débat sur les taux de chômage et de croissance compatibles avec la stabilité des prix n'est pas clos. Bien que de nombreuses estimations situent le taux de chômage non accélérateur d'inflation à plus de 6 %, le chômage a été inférieur à ce chiffre pendant plus de trois années consécutives et est tombé à 4,8 % au début de 1997, sans provoquer de pressions sensibles sur les salaires ou les prix. En effet, la plupart des indicateurs de l'inflation ont continué de baisser pendant la période considérée. Cette constatation va dans le sens de ce qui était proposé dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, à savoir que pour résoudre le problème du chômage, les banques centrales devraient mettre à l'essai leurs hypothèses concernant le taux de croissance potentiel de leur économie. La Réserve fédérale semble y être disposée, puisqu'elle a été beaucoup plus lente qu'en 1994 à durcir sa politique.

L'évolution modérée des prix et des salaires s'explique en partie par le redressement de la productivité, dont les gains ont été particulièrement forts dans l'industrie manufacturière. Dans le secteur des services, l'inflation est restée contenue malgré la hausse de l'emploi, ce qui donne à penser que la productivité y a également augmenté. Depuis 1992, 12 millions d'emplois ont été créés dans les services contre un million seulement dans tous les autres secteurs, dont la quasi-totalité dans le secteur du bâtiment et des travaux publics. Les emplois à bas salaire et à faible productivité (analysés dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, en tant que "chômage déguisé") ont diminué au profit de postes plus qualifiés dans le secteur des services. Le chômage de longue durée a également beaucoup diminué.

Malgré la baisse de l'inflation et l'amélioration du marché de l'emploi, les salaires ont peu évolué, à tel point que le salaire hebdomadaire brut moyen a diminué en valeur réelle presque chaque année depuis la reprise. Le salaire horaire réel moyen est passé de 7,73 dollars en 1987 à 7,45 dollars en 1991 dans le secteur privé non agricole et n'a pas augmenté depuis, s'établissant à 7,43 dollars en 1996. En conséquence, la consommation a peu contribué à l'expansion de la demande intérieure, qui a été essentiellement tirée par l'investissement et les exportations, bien que les importations soient restées d'un niveau élevé. La hausse continue de la productivité, en particulier dans l'industrie manufacturière, a entraîné une progression considérable des bénéfices. La part des bénéfices dans le PIB des entreprises non financières a augmenté de 3,5 points de pourcentage environ entre 1992 et 1996, en partie en raison de la diminution des charges nettes imputables au paiement des intérêts, les entreprises refinançant leurs dettes à des taux inférieurs ou se finançant sur le marché boursier. En pourcentage du revenu national, les bénéfices ont retrouvé des niveaux qui n'avaient plus été atteints depuis le début des années 70. Les salaires ont toutefois commencé d'augmenter en 1996. Les chiffres les plus récents font apparaître une augmentation de 2 % environ en moyenne annuelle pour 1997, ce qui donne à penser que la consommation privée contribuera également à soutenir l'expansion.

b) *Japon*

L'économie japonaise est finalement sortie d'une longue période de stagnation, pendant laquelle sa croissance a été à peine supérieure à 2,6 % en tout de 1992 à 1995. Comme il avait été expliqué dans les précédentes livraisons du *Rapport sur le commerce et le développement*, cette situation

a principalement été due au surinvestissement qui a marqué la période antérieure d'expansion, pendant laquelle les dépenses d'équipement ont augmenté de 8 % environ par an. Avec l'éclatement de la bulle financière et la récession mondiale, l'investissement productif a chuté de 23 % de 1991 à 1994, contraignant l'industrie à rationaliser et à restructurer ses activités. De plus, le yen s'est fortement apprécié de 1991 à 1995. Afin de compenser les conséquences de la baisse de l'investissement et des exportations, six programmes de mesures visant à stimuler l'économie, essentiellement grâce à de grands travaux, ont été appliqués entre août 1992 et septembre 1995, qui ont eu pour effet de faire du secteur du bâtiment et des travaux publics le principal secteur économique en expansion - l'emploi y a augmenté de 32 % de 1991 à 1995, contre 9 % dans le reste de l'industrie.

L'investissement s'est redressé en 1995; conjugué à l'augmentation des exportations due à la dépréciation du yen et à l'impact cumulé des mesures budgétaires, il a été à l'origine d'une croissance de la production de 3,5 % en 1996. Les exportations ont progressé de 10 % dans la seconde moitié de l'exercice 1996, tandis que les importations diminuaient. La consommation privée est restée faible jusqu'à la fin de l'année civile, puis a redémarré. La reprise s'est poursuivie au premier trimestre de 1997, les consommateurs anticipant autant que possible leurs dépenses avant la hausse des impôts sur la consommation prévue en avril.

Dans la mesure où la reprise de l'investissement et des exportations a été due à la dépréciation récente du yen, il est possible que la croissance enregistrée au Japon ravive les frictions commerciales qui avaient marqué les relations entre ce pays et les Etats-Unis pendant les années 80. Les grandes entreprises japonaises se sont efforcées de se prémunir contre d'éventuels problèmes d'accès aux marchés et contre les fluctuations de change en augmentant leurs capacités de production aux Etats-Unis, au Mexique et en Asie; en 1995, les constructeurs japonais d'automobiles ont produit davantage de véhicules à l'étranger qu'ils n'en ont exporté à partir du Japon. Pour autant que les bénéficiaires et la croissance de l'économie japonaise restent dépendants des exportations, et donc des variations du taux de change, leur évolution continuera d'être irrégulière.

Du fait de la rationalisation et de la réduction des effectifs, le taux de chômage est resté supérieur à 3 %. Au cours des restructurations entreprises pendant la période 1990-1995, de nombreuses branches, y compris le textile, la sidérurgie et la construction de machines électriques, ont réduit non seulement les salaires, mais aussi leurs effectifs permanents dans des proportions allant jusqu'à 5 %. La faculté persistante de l'industrie japonaise de se restructurer afin de compenser les effets d'une appréciation constante du yen a été l'une des causes de l'application tardive de mesures structurelles et réglementaires destinées à réduire la dépendance du pays à l'égard des exportations. Malgré plusieurs tentatives pour mettre en cause une politique de l'offre visant à réduire les coûts intérieurs et à libéraliser l'économie, le Japon demeure tributaire des exportations, et les investissements aussi bien dans le pays qu'à l'étranger continuent d'être motivés par un souci de compétitivité internationale.

c) *Union européenne*

L'activité s'est ralentie vers la fin de 1996 en Europe occidentale continentale et de grands pays, comme l'Allemagne et l'Italie, ont flirté avec la récession. En revanche, au Royaume-Uni, l'expansion a été soutenue et a duré plus longtemps encore qu'aux Etats-Unis; la croissance s'est accélérée vers la fin de l'année pour atteindre un taux de 2 % pour l'ensemble de 1996. L'Espagne et un certain nombre de petits pays ont enregistré une croissance supérieure à 2 %.

La faiblesse persistante de la croissance dans les pays continentaux de l'Union européenne s'explique en grande partie par le maintien de politiques budgétaires restrictives visant à ramener les déficits publics à 3 % du PIB conformément aux critères établis dans le Traité de Maastricht. Les pressions budgétaires sont d'autant plus fortes que la sélection des pays admis à participer à la troisième phase de l'union économique et monétaire se fera sur la base des résultats économiques nationaux enregistrés en 1997. La réduction des dépenses publiques et l'augmentation des impôts en 1996 et 1997 ont annulé les effets de l'assouplissement de la politique monétaire pendant la période 1995-1996. De fait, étant donné la persistance d'une inflation modérée, qui se situe aux alentours de 2 % dans les pays participant au mécanisme de change du Système monétaire européen, la politique monétaire est devenue un peu plus restrictive dans certains pays.

Comme il avait été expliqué dans le *Rapport sur le commerce et le développement* de l'année dernière, les déficits budgétaires augmentent sous l'effet de facteurs cycliques, de sorte que, lorsque la croissance est faible, la hausse des déficits sert de stabilisateur automatique de la demande. Dans de telles conditions, augmenter les impôts ou réduire les dépenses afin de respecter un objectif de déficit budgétaire empêche les déficits de jouer normalement leur rôle de stabilisateur, déprime la croissance et contribue tout simplement à l'aggravation de ces déficits, rendant nécessaires de nouvelles restrictions budgétaires. Celles-ci pèsent d'autant sur le système de protection sociale et sur le niveau de vie, et finissent par se heurter à la résistance de la population. L'insistance de certains gouvernements à faire dépendre la participation à la troisième phase de l'union économique et monétaire du respect d'objectifs chiffrés précis, alors que tout porte de plus en plus à croire qu'aucun des grands pays ne sera capable de les atteindre, risque d'accroître l'instabilité des marchés de capitaux et des changes au moment même où on devrait s'acheminer vers des taux d'intérêt uniformes et des taux de change irrémédiablement fixes.

En raison des politiques restrictives appliquées, les résultats économiques des grands pays européens ont été tributaires de l'expansion des exportations. Le renforcement de la concurrence mondiale a pesé sur les coûts, entraînant des réductions d'effectifs et la stagnation des salaires, d'où une contraction de la demande intérieure. Les exportations ont été stimulées par la dépréciation de la plupart des monnaies des pays continentaux de l'Union européenne par rapport à celles d'économies plus dynamiques, à savoir le dollar et la livre sterling. Les pays d'Europe occidentale exportent désormais beaucoup vers les pays en développement, en particulier en Asie, et vers les pays en transition d'Europe centrale. La croissance étant moins rapide que par le passé dans les premiers, et très imprévisible dans les seconds, ces exportations, et donc leur expansion, apparaissent très irrégulières.

L'évolution politique dans les pays de l'Union européenne donne à penser qu'il sera difficile de sacrifier la croissance et l'emploi sur l'autel des critères de l'union économique et monétaire. Cependant, il n'est pas réellement possible de reporter la date de lancement de la troisième phase de l'union monétaire. Il n'est pas sûr que de nouvelles restrictions budgétaires permettraient de réduire encore les déficits, et elles risqueraient de déstabiliser les marchés des capitaux et du travail. Si l'on prend en compte la plupart des variables économiques nominales et réelles, la convergence des économies de l'Union européenne est déjà engagée. A l'exception de l'Irlande, aucun pays n'affichera, selon les prévisions, un écart de croissance de plus de un point de pourcentage par rapport à la moyenne de l'Union européenne en 1997. De même, aucun pays (à l'exception de la Grèce) n'a un taux d'inflation supérieur de plus de un point de pourcentage à la moyenne de l'Union européenne, et les taux d'intérêt à long terme et les déficits publics s'inscrivent, à quelques exceptions près, dans une fourchette comparable. En 1997, l'écart entre les déficits budgétaires, qui s'établiront en moyenne à un peu plus de 3 % du PIB, de la plupart des pays ne dépassera pas un demi-point de pourcentage. Enfin, les taux de chômage se rapprochent également, en restant toutefois élevés (11 %). Ces moyennes de taux d'inflation et de taux d'intérêt se situant dans des fourchettes jugées acceptables du point de vue de la stabilité monétaire et apparaissant aussi durables, tandis que les taux de chômage convergent vers un niveau qui paraît stable, mais est politiquement inacceptable, il semble raisonnable de mettre en place la monnaie unique dès que possible. Tout retard risque de creuser davantage les déficits budgétaires, rendant ainsi encore plus difficile le respect des critères de Maastricht. Il convient de rappeler que ces critères ont été fixés afin d'instaurer dans tous les pays des conditions économiques semblables qui permettraient d'adopter une politique monétaire uniforme et garantiraient une inflation basse et stable, objectifs d'ores et déjà atteints. Il faudra sans doute revenir sur la question du déficit budgétaire compatible avec la stabilité et procéder aux ajustements nécessaires lorsque les conditions cycliques seront plus favorables.

2. Amérique latine

En Amérique latine, le redressement de la production en 1996 a tenu pour l'essentiel à la reprise enregistrée en Argentine et au Mexique et, dans une moindre mesure, en Uruguay, ainsi qu'à la vigoureuse croissance observée dans quelques autres pays (tableau 4). L'Argentine et le Mexique illustrent chacun à leur façon les dilemmes auxquels sont confrontés de nombreux pays latino-américains. Dans ces deux pays, qui représentent ensemble plus de 40 % du PIB régional, la production s'est brutalement contractée en 1995 sous l'effet d'une inversion des flux de capitaux. En Argentine, le poids de l'ajustement a été entièrement supporté par l'économie nationale du fait du maintien du taux de change nominal. Tandis que l'inflation était ainsi stabilisée à des niveaux internationaux, le chômage explosait. Au Mexique, par contre, la forte baisse du taux de change, conjuguée à une politique monétaire restrictive, a considérablement stimulé les exportations, ce qui a quelque peu atténué l'impact négatif de l'ajustement extérieur sur l'emploi; mais l'inflation s'est envolée et a dépassé les 50 %.

Tableau 4

AMERIQUE LATINE : PRODUCTION, EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS, 1994-1996
(Variation en pourcentage du volume par rapport à l'année précédente)

	Production <u>a/</u>			Exportations			Importations		
	1994	1995	1996 <u>b/</u>	1994	1995	1996 <u>b/</u>	1994	1995	1996 <u>b/</u>
Tous pays	4,5	0,5	3,3	9,2	9,9	9,3	14,8	4,9	9,5
dont :									
Argentine	6,7	-4,6	3,5	18,5	20,3	7,1	25,4	-14,4	18,3
Bolivie	4,8	3,7	4,0	20,1	5,2	9,9	0,7	13,2	24,5
Brésil	5,7	3,9	3,0	4,5	-2,3	2,2	27,2	31,4	4,7
Chili	4,1	8,2	6,5	12,0	11,5	10,5	3,2	23,1	10,1
Colombie	6,3	5,7	3,5	2,4	2,2	5,5	20,9	6,8	1,0
Costa Rica	4,4	2,3	0,5	4,3	8,7	4,1	2,4	-2,9	1,8
Equateur	4,7	2,7	2,0	10,6	7,1	4,2	25,1	14,5	-13,3
El Salvador	6,0	6,1	3,5	32,0	15,3	10,6	16,3	21,6	0,3
Guatemala	4,1	5,0	3,0	5,3	19,4	-1,8	8,0	10,7	0,6
Mexique	4,6	-6,6	4,5	11,8	24,4	19,4	15,7	-13,8	21,8
Paraguay	2,9	4,5	2,0	14,8	19,7	-6,5	31,3	20,2	-14,0
Pérou	13,9	7,7	2,0	17,9	8,2	5,1	24,5	27,5	-0,1
Uruguay	6,9	-2,8	5,0	2,9	-0,7	14,5	21,5	-5,3	12,8
Venezuela	-2,5	2,3	-1,5	7,3	6,0	8,9	-26,5	24,9	-8,0

Source : Tableau 1 (pour la production régionale), tableau 2 (pour les exportations régionales) et Preliminary Overview of the Economy of Latin America and the Caribbean 1996, CEPALC, Santiago du Chili, 1996 (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.96.II.G.13), tableaux A.1, A.9 et A.10.

a/ Données reposant sur les prix de 1990.

b/ Données préliminaires.

En Argentine et au Mexique, la reprise a été sensible en 1996, même si elle est restée modérée; dans les deux pays, la croissance a été tirée par les exportations. Au Mexique, la dévaluation a joué un rôle essentiel, tandis qu'en Argentine l'expansion rapide des exportations était due en grande partie à une forte hausse du taux de change réel de la monnaie brésilienne. L'expansion des économies brésilienne et argentine a contribué à la reprise de l'économie uruguayenne.

Au Brésil, la consommation a joué un rôle prépondérant dans la reprise consécutive au succès du *plan Real* de lutte contre l'hyperinflation. Après une envolée en 1994, la croissance s'est ralentie sous l'effet d'un durcissement de la politique monétaire visant à freiner la demande intérieure à la suite d'une forte détérioration de la balance commerciale liée à la libéralisation du commerce et à l'appréciation de la monnaie. Des taux d'intérêt élevés ont encouragé l'arrivée d'investissements de portefeuille, ce qui a permis aux autorités monétaires de se servir du taux de change pour assurer la stabilité des prix. Cependant, l'appréciation de la monnaie qui en a résulté a contribué à creuser le déficit commercial. Les mesures prises en 1995 pour restreindre les entrées de capitaux ont été assouplies au cours des derniers mois (voir le chapitre II). Sous l'effet conjugué de déficits budgétaires relativement élevés et de la politique monétaire, les placements financiers sont restés très attractifs, au détriment de l'investissement et des exportations. En conséquence, la croissance a de nouveau fléchi en 1996.

Le Pérou a traversé des phases analogues d'expansion rapide et de ralentissement. La croissance a été rapide après la victoire sur l'hyperinflation en 1992, mais, inquiètes de l'évolution de la balance extérieure, les autorités ont adopté des politiques budgétaires et monétaires restrictives, qui ont étouffé la croissance après 1994.

Au Chili, les exportations ont continué d'augmenter plus rapidement que la production. Malgré la constitution obligatoire d'une réserve de 30 % pour tous les placements financiers étrangers, les entrées de capitaux se sont poursuivies, entraînant une appréciation notable du taux de change réel. C'est en partie pour cette raison que les salaires réels ont augmenté, ce qui s'est traduit par une hausse de la consommation et donc de la demande globale nécessitant l'adoption de politiques monétaire et budgétaire restrictives.

Sur le plan du commerce extérieur, à l'exception de l'Argentine, qui a profité de la hausse des prix des denrées alimentaires de zone tempérée, seuls les exportateurs de pétrole ont vu leurs termes de l'échange s'améliorer en 1996. Toutefois, les pays exportateurs de pétrole de la région n'ont pu tirer pleinement parti, pour des raisons internes ou de politique intérieure, de l'évolution favorable des cours du pétrole. Au Mexique, gros exportateur d'articles manufacturés, les termes de l'échange sont restés inchangés, de même qu'au Brésil, au Costa Rica, au Paraguay et au Pérou. Dans les autres pays, ils se sont dégradés, parfois de manière considérable (par exemple au Chili, en raison de la baisse brutale des prix du cuivre évoquée plus haut).

Si les exportations sont restées la principale source d'expansion dans la plupart des pays, elles n'ont augmenté en valeur que de 10,2 % en 1996 pour l'ensemble de la région, contre près de 21 % l'année précédente. Cette décélération, ressentie dans toute la région (à l'exception du Venezuela et, dans une moindre mesure, de la Bolivie et de l'Uruguay), a été le résultat d'une stagnation ou d'une baisse des prix à l'exportation après le bond enregistré en 1995. Le commerce intrarégional a progressé rapidement en raison à la fois d'une libéralisation unilatérale du commerce et du renforcement de groupements commerciaux tels que le MERCOSUR ², le Groupe andin, l'Association latino-américaine d'intégration (ALADI), le Marché commun centro-américain et la Communauté des Caraïbes (CARICOM). Pendant la période 1994-1996, les exportations entre pays du MERCOSUR ont augmenté en moyenne de 17 % environ par an, contre 9 % pour les exportations vers le reste

du monde. Si les exportations vers les pays développés sont essentiellement des matières premières et des produits à forte intensité de ressources naturelles, le commerce intrarégional fait une large place aux articles manufacturés; en 1995, ceux-ci ont représenté 37 % des exportations de la région vers le reste du monde, mais 46 % du commerce intrarégional. Le renforcement des liens commerciaux régionaux et l'ouverture d'espaces économiques élargis entre les pays de la région ont non seulement permis de diversifier les exportations, mais aussi encouragé les investissements intrarégionaux - par exemple, de sociétés argentines au Brésil et de sociétés brésiliennes en Argentine, ainsi que de sociétés chiliennes aussi en Argentine, particulièrement dans l'agro-alimentaire.

En 1996, le volume des importations des pays de la région a presque doublé par rapport à l'année précédente, essentiellement en raison de la reprise économique au Mexique et en Argentine, qui ont absorbé près de la moitié des importations régionales (en valeur), ainsi qu'en Uruguay. Toutefois, l'accroissement en volume des importations s'est ralenti au Brésil et au Chili, et en Equateur, au Paraguay et au Venezuela, les importations ont en fait diminué.

Les pays de la région sont restés tributaires d'apports massifs de capitaux - 50 milliards de dollars en 1996, contre 26 milliards en 1995, dont la plus grande partie sous la forme d'IED et de placements obligataires à long terme. La structure de la plupart des économies de la région, dont les recettes d'exportation dépendent encore de matières premières, explique la faiblesse des taux de croissance. La libéralisation du commerce et la fin des politiques de remplacement des importations n'ont pas, en elles-mêmes, entraîné une diversification des exportations et une intégration plus dynamique de la majorité des pays latino-américains dans l'économie internationale. La faible croissance de la production s'est traduite par une montée du chômage et par une baisse ou une stagnation des salaires réels. La détérioration du marché du travail observée en 1995 dans un certain nombre de pays tels que l'Argentine, le Mexique, l'Uruguay et le Venezuela, s'est poursuivie en 1996. Le chômage n'a baissé qu'au Chili, au Nicaragua et au Pérou. Par ailleurs, il n'est pas du tout sûr que la région soit entrée dans une nouvelle période d'inflation basse. Les taux de change réels restent très instables, ce qui décourage l'investissement productif et étouffe la croissance.

3. Asie en développement

En 1996, l'évolution dans cette région a été marquée par une croissance nettement moins rapide de la production dans un certain nombre de pays, qui s'est accompagnée d'un fort ralentissement des exportations (tableau 5), particulièrement dans le cas des nouveaux pays industriels (NPI) du premier rang (Hong-kong, République de Corée, Singapour et Province chinoise de Taiwan) ainsi qu'en Malaisie, en Thaïlande et en Chine. Le ralentissement des exportations a obligé plusieurs pays à prendre des mesures de restriction de la demande globale, afin de rééquilibrer leur solde extérieur.

Tableau 5

ASIE EN DEVELOPPEMENT : PRODUCTION ET VALEUR DES EXPORTATIONS ET
DES IMPORTATIONS DANS CERTAINS PAYS ET CERTAINES SOUS-REGIONS, 1994-1996
(Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente)

	Production ^{a/}			Exportations			Importations		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Nouveaux pays industriels	7,6	7,5	6,3	15,0	21,0	4,8	17,4	22,9	5,6
dont :									
Hong-kong	5,4	4,7	4,7	11,9	14,8	4,0	16,7	19,1	3,0
République de Corée	8,6	9,0	7,0	15,7	31,5	4,1	22,4	32,1	12,2
Singapour	10,5	8,8	7,0	25,8	21,5	6,7	19,8	21,6	6,0
Province chinoise de Taïwan	6,5	6,0	5,7	9,4	20,0	8,2	10,3	21,0	2,0
Asie du Sud-Est	7,8	8,2	7,4	19,2	22,8	5,6	21,9	28,4	8,2
dont :									
Indonésie	7,5	8,2	7,8	9,9	13,1	8,8	13,9	23,0	11,8
Malaisie	9,1	10,1	8,8	23,1	25,9	4,0	28,1	29,4	1,3
Philippines	4,4	4,8	5,5	18,5	29,4	17,5	21,2	23,7	25,0
Thaïlande	8,9	8,7	6,7	22,2	24,7	0,1	18,5	31,6	4,1
Asie du Sud	6,6	6,4	6,5	13,2	20,6	11,7	14,7	26,7	10,2
dont :									
Bangladesh	4,2	4,4	4,7	6,3	37,1	11,8	3,2	39,4	17,9
Inde	7,2	7,1	6,8	18,4	20,9	13,0	27,0	30,0	8,1
Népal	7,9	2,9	6,1	-2,7	-9,6	2,0	14,6	21,9	9,3
Pakistan	4,5	4,4	6,1	-1,4	16,1	7,0	-13,6	18,5	16,2
Sri Lanka	5,7	5,6	3,8	15,2	18,4	12,0	21,7	9,0	8,0
Chine	11,8	10,2	9,7	35,6	24,9	1,5	10,4	15,5	5,1

Source : Asian Development Outlook 1997 et 1998 (Hong-kong, Oxford University Press pour le compte de la Banque asiatique de développement, 1997), tableaux A1, A11 et A13.

^{a/} D'après des données en prix constants.

Ce ralentissement de la croissance des exportations a amené à s'interroger sur la durabilité d'une expansion économique rapide en Asie, même s'il est désormais clair que la forte croissance des pays de la région n'est pas attribuable à un facteur unique. Les liens entre l'accumulation de capital, le progrès technologique et la croissance économique dans les NPI du premier rang ainsi que l'interdépendance des exportations et de l'investissement et son rôle dans l'accélération des changements structurels et de la croissance industrielle ont été analysés en détail dans le *Rapport sur le commerce et le développement, 1996*. Pour maintenir la compétitivité, les gouvernements et les entreprises privées ont réussi à surmonter des obstacles tels que le manque de qualifications et de compétences, la hausse des coûts du travail ainsi que divers blocages structurels et infrastructurels provoqués par la rapidité de la croissance. En ce qui concerne les exportations, la question clef est de savoir si leur évolution en 1996 a été due à des facteurs passagers ou si elle traduit des tendances de fond jouant sur le long terme.

Il faut tout d'abord rappeler que 1994 et 1995 ont été deux années exceptionnelles pour la croissance des exportations, du fait de la conjugaison inhabituelle d'un certain nombre de facteurs, dont l'appréciation du yen, le renforcement des stratégies de délocalisation des industriels japonais et une forte demande de produits électroniques. En revanche, la chute de la valeur des exportations en 1996 s'explique notamment par des facteurs tels que la baisse spectaculaire - et lourde de conséquences pour un certain nombre de pays de la région - du prix de certains matériels électroniques et informatiques, en particulier les semi-conducteurs, dont le prix unitaire a chuté de près de 70 % entre décembre 1995 et décembre 1996. Les produits électroniques représentent actuellement près de 50 % des exportations totales de Singapour, presque 25 % de celles de la Malaisie et de la République de Corée, et entre 10 et 15 % de celles de la Province chinoise de Taiwan, de la Thaïlande et des Philippines. De plus, la dépréciation du yen de quelque 53 % par rapport au dollar entre avril 1995 et février 1997, a entraîné une forte appréciation d'un certain nombre de monnaies liées au dollar. Enfin, quelques pays ont perdu leur compétitivité sur de nombreux produits à forte intensité de main-d'oeuvre. Même si certains de ces facteurs peuvent être inversés avec le temps, ils posent néanmoins de sérieux problèmes d'ajustement.

En 1996, la Chine a réussi à ramener son inflation à un taux à un chiffre et à réduire la surchauffe de l'économie, laquelle n'en a pas moins progressé à un rythme spectaculaire de près de 10 %. Le 1er décembre 1996, elle a officiellement obtenu le statut visé à l'article 8 des statuts du FMI, ce qui fait du yuan une monnaie convertible pour les opérations courantes. L'amélioration de l'infrastructure agricole et l'accélération de la réforme des entreprises publiques restent des objectifs prioritaires du programme de réforme économique.

Contrairement à ce qui s'est passé dans les NPI du premier rang et en Asie du Sud-Est, la croissance s'est maintenue en Asie du Sud (tableau 5) et s'est accélérée en Asie occidentale. Dans le premier groupe de pays, la croissance a chuté de manière sensible en 1996 en République de Corée, en raison de déséquilibres économiques internes et externes; le déficit des opérations courantes a presque triplé par rapport à 1995. Hong-kong a été directement touché par le fléchissement de la demande chinoise d'importations - imputable au ralentissement même des exportations chinoises - mais a

néanmoins conservé un taux de croissance identique à celui de l'année précédente. Dans la Province chinoise de Taiwan, les tensions avec la Chine continentale ont influé sur l'indice de confiance des consommateurs et des entreprises au second semestre de 1995 et au début de 1996. Ses exportations étant relativement diversifiées, la Province a moins souffert que d'autres du recul de la demande de produits électroniques, si bien que le taux de croissance de son PIB n'a que légèrement baissé. Par contre, le taux de croissance s'est sensiblement ralenti à Singapour en raison d'une forte décélération des investissements productifs résultant d'un tassement des exportations et de la réduction de stocks abondants.

En Asie du Sud-Est, la production s'est quelque peu ralentie en 1996 en Indonésie et en Malaisie, de même que les exportations, et les politiques monétaires et budgétaires ont été durcies afin de juguler les pressions inflationnistes. Dans ces deux pays, les taux d'intérêt élevés ont attiré des capitaux étrangers, ce qui a annulé les effets de la politique monétaire restrictive menée. Afin, de réduire le déficit courant, les autorités ont finalement dû relever le coefficient de réserves obligatoires sur les dépôts. En Thaïlande, la chute de deux points de pourcentage du taux de croissance s'explique par l'appréciation de la monnaie et par l'augmentation des salaires réels, qui ont affaibli la compétitivité des secteurs à forte intensité de main-d'oeuvre. Par ailleurs, la forte augmentation des actifs improductifs des banques (voir le chapitre II) a provoqué une certaine inquiétude des marchés financiers. Par contre, aux Philippines, la croissance s'est accélérée en 1996, tandis que la balance des paiements se maintenait à un niveau viable pour la troisième année consécutive.

Si pour l'Asie du Sud dans son ensemble, la croissance ne s'est pas ralentie, il y a eu des écarts considérables entre les pays. En Inde, les réformes économiques mises en oeuvre ont renforcé l'intégration du pays dans l'économie mondiale, mais la croissance en 1996 a été bridée par le niveau élevé des taux d'intérêt réels intérieurs et par des problèmes d'approvisionnement et de production. Au Pakistan, bien que la croissance se soit sensiblement accélérée, le déficit budgétaire chronique s'est maintenu et continue de menacer la stabilité intérieure et extérieure. De bonnes conditions climatiques ont joué un rôle crucial dans la reprise économique au Népal tandis que guerre civile et sécheresse provoquaient un ralentissement de la croissance à Sri Lanka. Au Bangladesh, la mise en oeuvre d'un programme global de réformes structurelles depuis le début des années 90 n'a entraîné qu'une légère accélération de la croissance.

En Asie occidentale, les résultats économiques ont été largement influencés par l'évolution du secteur pétrolier et par la situation politique dans les pays de la sous-région. La confirmation de l'augmentation de la production en 1996, après une récession modérée en 1994, s'explique essentiellement par la hausse des cours du pétrole, qui a procuré aux pays exportateurs de pétrole de la sous-région des recettes dont ils avaient grand besoin pour rééquilibrer leur budget et leur solde extérieur ainsi que pour rembourser une partie de leurs arriérés aux fournisseurs (Arabie saoudite) ou pour réduire leur dette extérieure (République islamique d'Iran). Dans l'ensemble des pays membres du Conseil de coopération du Golfe ³, le secteur pétrolier représente encore de 35 à 40 % du PIB, 80 % des recettes publiques et 85 % des exportations malgré plus d'une vingtaine d'années de diversification des exportations.

4. Afrique

En Afrique, la reprise économique amorcée en 1994 s'est poursuivie en 1996 et a été assez générale. Dans toutes les sous-régions, à l'exception de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique centrale, la croissance a été plus forte qu'en 1995 (voir le tableau 6). Dans 11 pays, elle a atteint ou dépassé l'objectif de 6 % fixé dans le Nouveau Programme des Nations Unies pour le développement de l'Afrique dans les années 90; dans 28 pays, elle s'est établie entre 3 et 6 %; dans 12, elle est restée positive, mais inférieure à 3 %; et dans deux pays seulement, la production a fortement chuté⁴. Les principales raisons de cette amélioration des résultats en 1996 sont des efforts accrus de la part des gouvernements, des conditions climatiques favorables dans la plupart des sous-régions, une hausse sensible des recettes d'exportation (notamment dans les pays exportateurs de pétrole) et une amélioration des termes de l'échange.

L'augmentation de 5,2 % de la production agricole en 1996, alors que la croissance avait été nulle l'année précédente, a été la plus forte enregistrée depuis le début des années 90 et a été le principal moteur de la vigoureuse reprise économique dans l'ensemble de la région. Parallèlement, les hausses de prix de la banane, de l'arachide, du thé et du tabac, ainsi que du pétrole brut, du plomb, du minerai de fer et des phosphates ont plus que compensé la baisse des prix des produits tropicaux destinés à la préparation de boissons, des métaux, des minéraux autres que le pétrole et des matières brutes d'origine agricole; les termes de l'échange se sont ainsi améliorés de 4,6 % et le pouvoir d'achat des exportations a augmenté de 8,8 %. La valeur des exportations a progressé de 8,7 % grâce à une augmentation de 4 % en volume et à une hausse de 4,7 % des prix. Par contre, la valeur des importations a progressé plus rapidement (9,3 %), presque uniquement sous l'effet d'une augmentation en volume.

Les pays d'Afrique du Nord ont connu une forte reprise en 1996, après quatre années de croissance modeste, voire insignifiante selon les cas. Parmi les principaux facteurs expliquant cette augmentation de la production figurent une amélioration considérable des conditions climatiques, une croissance industrielle dynamique, la hausse des cours du pétrole et la reprise de l'activité touristique. C'est au Maroc que la production a enregistré le rebond le plus spectaculaire; après avoir subi une grave sécheresse en 1995, ce pays a enregistré une récolte record en 1996 et a bénéficié du redressement des prix de la potasse. L'agriculture a également beaucoup contribué à l'accélération de la croissance de la production en Egypte et au Soudan. Par contre, la Tunisie a été frappée pour la deuxième année consécutive par une sécheresse qui a provoqué de graves pertes de production. La croissance s'y est néanmoins accélérée, essentiellement grâce à l'industrie. Malgré la reprise dans l'agriculture et la vigueur de l'expansion industrielle (8 %), l'Afrique du Nord continue d'être excessivement tributaire des minéraux, notamment des hydrocarbures.

Tableau 6

AFRIQUE : EVOLUTION DE LA PRODUCTION PAR SOUS-REGION, 1990-1996
(Variation en pourcentage) a/

	1990-1995	1994	1995	1996
Afrique centrale	- 2,5	- 1,3	5,0	4,4
dont :				
Cameroun	- 0,4	- 1,5	6,0	4,0
République centrafricaine	- 0,1	5,7	1,1	1,3
Guinée équatoriale	7,5	0,6	11,0	16,2
Gabon	2,7	1,7	3,4	2,9
Afrique de l'Est	2,9	4,5	4,9	4,3
dont :				
Ethiopie	2,5	2,2	3,2	3,6
Kenya	2,6	2,5	6,3	3,9
Madagascar	0,0	2,2	2,0	3,5
Somalie	- 0,1	- 21,0	2,3	3,9
Ouganda	6,0	7,2	8,5	6,0
République-Unie de Tanzanie	3,0	2,9	3,5	4,6
Afrique du Nord	1,5	1,8	1,8	4,4
dont :				
Algérie	1,2	0,7	4,0	5,5
Egypte	1,9	2,7	2,6	3,2
Maroc	1,8	7,2	- 5,0	5,9
Soudan	3,7	1,7	3,5	4,0
Tunisie	5,0	6,5	2,5	6,6
Afrique australe	0,9	2,5	2,5	3,0
dont :				
Botswana	4,4	2,5	3,1	4,9
Afrique du Sud	0,7	5,1	2,9	2,5
Zambie	- 1,1	1,0	- 4,9	4,9
Zimbabwe	0,2	4,6	- 3,4	6,6
Afrique de l'Ouest	2,4	2,5	3,4	4,2
dont :				
Côte d'Ivoire	- 0,2	0,8	5,4	5,2
Ghana	4,5	8,0	4,5	5,0
Niger	0,6	2,9	3,8	2,6
Nigéria	3,3	2,1	2,3	3,8
Sénégal	1,6	1,3	4,6	4,6

Source : CEA, "Rapport sur la situation économique et sociale en Afrique, 1995" (E/ECA/CM.21/3), Addis-Abeba, mars 1995, tableau statistique 2; *ibid.*, 1997 (E/ECA/CM.23/3), Addis-Abeba, mars 1997, tableau 1.5 et tableau statistique 2.

a/ Données établies sur la base des prix de 1990.

La croissance amorcée en 1994 en Afrique de l'Ouest a poursuivi sa lancée en 1996. Bénéficiant de la remontée des cours du pétrole et d'améliorations dans le secteur agricole, l'économie nigériane a crû de près de 4 %, contre 2 % environ les deux années précédentes. Cependant, la consommation est restée faible en raison d'un chômage élevé et des carences des services publics de distribution; de fait, de nombreux secteurs autres que ceux du pétrole et de l'agriculture sont toujours en proie à une grave récession. Les pays de la zone franc CFA ont continué de récolter les fruits des réformes économiques engagées en 1994. En Côte d'Ivoire, premier pays de la zone CFA, la reprise a touché aussi bien le secteur de l'agriculture que ceux de l'eau, de l'électricité, du bâtiment et des travaux publics, ainsi que les industries manufacturières et les services. Au Sénégal, le taux de croissance élevé de 1995 s'est maintenu; l'expansion dans les secteurs du bâtiment et des travaux publics, du tourisme et des autres services ainsi que dans les industries d'exportation a plus que compensé les résultats relativement médiocres de l'agriculture. En revanche, au Niger, la croissance de la production a diminué en 1996 en raison de mauvaises conditions climatiques et d'une baisse sans précédent des prix de l'uranium. Au Ghana, le taux de croissance de 1995 a été dépassé; la production et les exportations de cacao, principale source de recettes d'exportation du pays, ont augmenté, et l'or est également devenu un important pourvoyeur de recettes d'exportation.

En 1996, le taux de croissance moyen du PIB en Afrique centrale a été légèrement inférieur aux 5 % atteints l'année précédente, avec toutefois de grands écarts entre les pays. Dans les pays de la zone CFA, la croissance a été plus forte (4,8 %) qu'en 1995 (3,1 %). Le meilleur résultat a été obtenu par la Guinée équatoriale, où le PIB a augmenté de plus de 16 % en raison d'une forte reprise de la production de minéraux et de pétrole. Le Gabon a poursuivi le redressement amorcé l'année précédente. Les autres pays de la sous-région ont été confrontés, à des degrés divers, à la persistance de tensions sociales, à l'instabilité civile et politique et aux difficultés causées par l'accueil de très nombreux réfugiés et personnes déplacées. Au Burundi, le PIB a chuté de près de 6 % en 1996, en grande partie à cause des sanctions économiques prises par les pays voisins, ce qui a entraîné l'accumulation d'énormes stocks de café et de thé invendus. Au Cameroun, le plus important des pays CFA de la sous-région, la croissance s'est ralentie en 1996, après s'être vivement redressée en 1995, en raison d'une baisse de la production de pétrole et d'un regain d'instabilité politique.

En Afrique de l'Est, même s'il a dépassé celui de l'ensemble de l'Afrique en 1996, le taux de croissance moyen a été légèrement inférieur à celui de 1995, malgré une augmentation sensible de la production industrielle. Cette évolution s'explique essentiellement par la situation du Kenya, dont l'économie occupe une place prépondérante dans la sous-région et qui a enregistré d'assez mauvais résultats dans l'agriculture et le secteur du tourisme. La croissance s'est également ralentie en Ouganda, mais elle s'est accélérée en République-Unie de Tanzanie. Les deux pays ont bénéficié d'une augmentation des IED. La production agricole a augmenté de près de 50 % en Somalie en 1996, mais les récoltes étant généralement inférieures d'un tiers au niveau d'avant le déclenchement des hostilités, cette augmentation ne semble avoir eu guère d'incidences sur la situation alimentaire générale.

En Ethiopie, le taux de croissance relativement élevé de 1995 a été maintenu et même dépassé grâce à la conjugaison de bonnes conditions climatiques et d'un redressement de l'activité manufacturière.

Bien que, en 1996, l'augmentation de la production ait été moins forte en moyenne en Afrique australe que dans l'ensemble de l'Afrique, elle a marqué un progrès supplémentaire par rapport aux années précédentes. Les deux principaux facteurs en ont été le retour de conditions climatiques favorables et une hausse des recettes d'exportation. La reprise économique a également été favorisée par une plus grande stabilité politique et par l'amélioration des prix des produits de base. Un retournement de situation spectaculaire a été enregistré au Zimbabwe, grâce à de meilleurs résultats dans l'agriculture, le secteur manufacturier et les industries extractives, mais aussi en Zambie, avec une reprise sensible de la production de cuivre ainsi que de la production agricole et manufacturière. L'économie zambienne reste toutefois confrontée à des problèmes tenant à la baisse des recettes d'exportation et à une résurgence de l'inflation. Les résultats économiques de l'Afrique du Sud, pays le plus développé de la sous-région et qui représente plus du quart de la production totale de l'Afrique, ont été décevants. La croissance s'y est quelque peu ralentie en 1996, quoique moins nettement qu'en 1995, en raison de taux relativement élevés d'inflation et de chômage.

Alors même que les pays africains sont grandement tributaires du commerce extérieur pour leur croissance, leurs exportations souffrent beaucoup de la persistance de structures de production anachroniques et d'une forte dépendance à l'égard d'une gamme étroite de produits primaires d'exportation. L'investissement est très loin de ce qui serait nécessaire pour atteindre et maintenir un taux de croissance pouvant avoir un impact appréciable ou sensible sur les économies de la région. L'obligation de mobiliser davantage de ressources intérieures et de les utiliser de manière efficace est également dictée par la baisse des apports d'APD et par les graves difficultés rencontrées pour attirer des IED. Dans de nombreux pays, le fardeau de la dette est devenu intolérable; malgré les nombreux rééchelonnements et arrangements visant à ramener à un niveau supportable le service de la dette, il atteint aujourd'hui des proportions telles qu'il risque de compromettre la réussite des réformes justement entreprises dans de nombreux pays africains pour rétablir la viabilité économique et sociopolitique. Fin 1994, les arriérés cumulés s'élevaient à 54,9 milliards de dollars, soit 20 % de l'encours total de la dette. Etant donné que 33 des 41 pays remplissant les conditions requises pour bénéficier de l'Initiative pour la réduction de la dette des pays pauvres très endettés se trouvent en Afrique, les perspectives de la région dépendent, notamment, de la manière dont cette initiative sera mise en oeuvre (voir le chapitre II plus loin).

5. Europe centrale et orientale

Les pays en transition d'Europe (et d'Asie centrale) ont continué d'évoluer de façon très contrastée en 1996 : la croissance s'est confirmée dans certains pays, tandis que d'autres s'efforçaient encore de parvenir à la stabilité et l'équilibre économiques. La croissance s'est accélérée dans les trois Etats baltes par rapport à l'année précédente (elle avait été négative en Lituanie) et a été positive dans la majorité des Etats de la CEI.

Dans l'ensemble de l'Europe centrale et orientale, la croissance a nettement marqué le pas en 1996 (voir le tableau 7) ⁵, en raison de déséquilibres internes et externes qui ont imposé l'adoption de politiques macro-économiques restrictives, et aussi d'importants dysfonctionnements du marché dans certains pays.

Tableau 7

PAYS EUROPEENS EN TRANSITION a/ : INDICATEURS ECONOMIQUES CHOISIS, 1994-1996

Pays/région	PIB			Prix à la consommation			Balance des opérations courantes		
	Variation par rapport à l'année précédente ^{b/} (pourcentage)						(en millions de dollars)		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996 ^{c/}
Europe centrale et orientale ^{d/}	3,9	5,6	4	..	..	..	..	-1 389	-12 935
dont :									
Bulgarie	1,8	2,1	-10,0	122,0	33,0	311,1	-25	-26	-34
Croatie	0,6	1,7	4,4	-3,0	3,7	3,5	103	-1 711	-1 129
République tchèque	2,6	4,8	4,4	10,3	8,0	8,7	-50	-1 362	-4 476
Hongrie	2,9	1,5	0,5	21,3	28,5	19,9	-3 911	-2 480	-1 678
Pologne	5,2	7,0	6,0	29,4	22,0	18,7	..	5 455	-1 352
Roumanie	3,9	7,1	4,1	61,9	27,7	56,8	-428	-1 639	-2 336
Slovaquie	4,9	6,8	6,9	11,8	7,4	5,5	712	646	-1 401
Slovénie	5,3	3,9	3,5	18,3	8,6	8,9	540	-36	47
Etats baltes	-0,2	1,4	3,4	..	..	..	-67	-827	-908
dont :									
Estonie	-2,7	2,9	3,5	41,8	28,8	14,9	-178	-185	-223
Lettonie	0,6	-1,6	2,5	26,1	23,3	13,2	201	-27	-273
Lituanie	1,0	3,0	4,0	45,0	35,5	13,1	-90	-614	-412
CEI	-14,5	-5,7	-5,3	..	..	..	9 629 ^{e/}	7 471 ^{e/}	8 804 ^{e/}
dont :									
Bélarus	-12,6	-10,0	3,0	1 957,3	244,2	39,1	-506	-567	-752
République de Moldova	-31,2	-3,0	-8,0	104,6	23,8	15,1	-82	-115	-134
Fédération de Russie	-12,7	-4,2	-6,0	214,8	131,4	21,8	11 378	9 305	10 243
Ukraine	-22,9	-11,8	-10,0	401,1	181,7	39,7	-1 161	-1 152	-553

Source : CEE, Etude sur la situation économique de l'Europe en 1996-1997 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.97.II.E.1), tableau 3.1.1 et tableau de l'appendice B.15.

a/ Y compris les pays d'Asie centrale membres de la CEI.

b/ Pour les prix à la consommation, variation de décembre à décembre.

c/ Janvier à septembre, à l'exception de la Slovaquie (janvier à novembre), ainsi que de la Croatie, de la République tchèque, de la Hongrie, de la Pologne, de la Roumanie, de la Slovénie et de l'Ex-République yougoslave de Macédoine (janvier à décembre).

d/ Compte tenu de la révision des chiffres de la balance des paiements polonaise.

e/ Total des quatre Etats indiqués.

Avec un taux de croissance de 6 % en 1996, la Pologne est devenue le premier pays en transition à atteindre un niveau de production supérieur à celui de 1989 (de plus de 4 %). Le Turkménistan a quasiment retrouvé son niveau d'avant la transition, la Slovénie est revenue à un niveau de production inférieur de seulement 7 % à celui de 1989 et, dans d'autres pays, la chute a été de 10 à 20 %. La Slovaquie a conservé un taux de croissance rapide en 1995 et 1996. Toutefois, ce redressement a jusque-là reposé essentiellement sur l'expansion du secteur non manufacturier et sur les dépenses publiques d'infrastructure. On peut également s'interroger sur la durabilité de la croissance en République tchèque, actuellement aux prises avec des difficultés financières (voir le chapitre II); bien que le PIB ait augmenté assez rapidement en 1995 et 1996, l'industrie tchèque est de moins en moins compétitive.

D'importants ajustements macro-économiques ont été mis en oeuvre en Hongrie, après l'application d'un programme de stabilisation en mai 1995. Les déficits budgétaire et courant ont considérablement diminué en 1996, l'inflation s'est ralentie et les exportations d'articles manufacturés ont augmenté. L'économie semble désormais sur la voie d'une croissance beaucoup plus rapide. En 1996, la Croatie a connu pour la première fois une forte reprise. En Slovénie, de grands projets d'investissement dans les infrastructures et les services ont maintenu le taux de croissance à plus de 3 %. Les deux pays ont bénéficié de la levée des sanctions de l'ONU et du rétablissement des relations économiques avec les anciennes républiques yougoslaves.

Dans plusieurs autres pays d'Europe centrale et orientale, la situation économique a empiré. En Roumanie, la croissance s'est fortement ralentie en 1996 dans un contexte d'aggravation des déséquilibres macro-économiques, ce qui a amené le nouveau gouvernement à opérer des changements radicaux. Aux prises avec une crise sociale et politique, la Bulgarie a été le premier pays en transition à connaître un recul important après s'être engagé sur la voie d'une reprise et d'une désinflation progressives; la chute de 10 % environ de la production enregistrée en 1996, après une croissance modérée en 1994-1995, a été de la même ampleur qu'en 1990, juste après la dissolution de l'URSS. En Albanie, la faillite frauduleuse de nombreux fonds de placement ("sociétés pyramidales") a entraîné des désordres politiques et sociaux. Comme en Bulgarie, d'importants dysfonctionnements du marché ont provoqué une détérioration rapide et plus générale de la situation économique ainsi qu'une grave crise politique.

Dans les Etats baltes, la croissance s'est accélérée en 1996 et a pour la première fois depuis l'indépendance été positive. La Lituanie et la Lettonie semblent s'être largement remises de la crise bancaire de 1995. La stabilité macro-économique des trois pays baltes s'est accrue, mais elle s'est accompagnée d'une aggravation des déficits de la balance commerciale et du compte des opérations courantes.

Dans les pays de la CEI, la croissance est restée inégale. Pour l'ensemble de la Communauté, la production a continué de reculer, mais la croissance a été positive dans sept pays, contre deux seulement en 1995. La reprise a été particulièrement prononcée au Bélarus, au Kirghizistan et en Ouzbékistan. En Azerbaïdjan, au Kazakhstan et au Turkménistan, la chute de la production semble avoir atteint son niveau le plus bas; en Arménie et

en Géorgie, le redressement amorcé en 1995 s'est confirmé. En revanche, la production a encore baissé en République de Moldova et au Tadjikistan. L'économie moldave, fortement tributaire de l'agriculture, a été mise à mal par de mauvaises conditions climatiques en 1996.

Contrairement aux prévisions, la production a continué de baisser en Ukraine - malgré des progrès considérables en matière de stabilisation macro-économique - et dans la Fédération de Russie; dans celle-ci, tous les secteurs de l'économie ont été touchés, et la poursuite de la politique d'austérité monétaire et budgétaire relevant du programme de stabilisation de février 1996 a fortement déprimé la demande intérieure.

L'un des faits les plus encourageants dans la région a été le ralentissement de l'inflation en 1996. A la fin de l'année, les prix à la consommation étaient inférieurs de 20 % ou moins en glissement annuel dans 15 des 25 pays, à l'exception notable de la Bulgarie et de la Roumanie. En revanche, la situation de la balance des paiements de la plupart des pays européens en transition s'est aggravée malgré un allègement de la dette, les importations de biens et services ayant augmenté plus rapidement que les exportations. La Fédération de Russie a fait exception, puisqu'elle a continué d'afficher un excédent courant considérable sur la période 1994-1996.

En Europe centrale et orientale, ainsi qu'en Estonie et en Lettonie, le déficit courant s'est creusé en raison d'une expansion plus forte de la production, d'une hausse du taux de change réel alimentée par l'afflux de capitaux, de réductions tarifaires et d'un ralentissement des exportations vers l'Europe occidentale. Dans plusieurs pays, la dégradation a été plus marquée que ne le laissaient penser les prévisions initiales. Si la plupart des pays accusent un déficit de leurs opérations courantes depuis le début des années 90, jamais jusque-là il n'avait été aussi lourd qu'en 1996.

C. PERSPECTIVES A COURT TERME ET INCERTITUDES

Aux Etats-Unis, les performances trimestrielles de l'économie ont été très fluctuantes depuis le resserrement de la politique monétaire en 1994. Toutefois, l'accélération de la croissance amorcée au deuxième semestre de 1996 s'est poursuivie au premier trimestre de 1997. La très forte augmentation des dépenses de consommation depuis le début de l'année donne à penser que certains des gains de productivité, qui ont entraîné l'accroissement des bénéfices et de l'investissement au cours du cycle actuel, commencent à engendrer une hausse des revenus réels des ménages et à faire renaître la confiance parmi les consommateurs. Il se peut aussi que, grâce aux effets de la hausse soutenue des cours des actions sur leur patrimoine, les ménages aient quelque peu augmenté leurs dépenses discrétionnaires. Comme la demande a progressé plus rapidement aux Etats-Unis que chez leurs principaux partenaires commerciaux et du fait de la récente appréciation du dollar, il ne faut pas s'attendre à ce que la balance commerciale contribue à la croissance l'an prochain, tandis que l'accord récent sur le budget donne à penser que la politique budgétaire sera neutre ou n'aura au mieux qu'un léger effet d'entraînement. Face à un taux de chômage de moins de 5 %, la crainte de tensions inflationnistes s'accroît. Il n'y a pourtant aucun signe de tension sur les salaires ou sur les prix. La Réserve fédérale a déjà pris des mesures préventives en relevant de nouveau son taux d'intervention et ses taux à long terme, qu'elle a fixés aux alentours de 7 %. Nombreux sont ceux qui pensent

que les taux d'intérêt augmenteront dans le courant de l'année. Les résultats de 1997 dépendront donc du comportement des consommateurs, de l'ampleur du resserrement monétaire et des fluctuations du taux de change.

Au Japon, les performances de l'économie en 1997 dépendront non seulement du comportement des consommateurs et de l'évolution du taux de change, mais aussi de la politique budgétaire. L'effet des différents plans budgétaires a maintenant été absorbé et le Gouvernement a annoncé qu'il avait l'intention de prendre des mesures pour résorber en partie l'encours de la dette. L'augmentation des impôts sur la consommation, qui a pris effet en avril 1997, devrait peser sur la consommation au deuxième semestre. En revanche, la croissance des exportations et de l'investissement devrait se poursuivre, sauf si la dépréciation du yen s'inversait brusquement. Toutefois, si les autorités estiment que la reprise actuelle est durable, les taux d'intérêt pourraient être relevés. Bien que le risque d'instabilité financière semble s'être atténué, une forte hausse des taux d'intérêt pourrait mettre fin aux opérations financières très lucratives consistant à échanger des yen empruntés contre des dollars pour acheter des obligations à long terme du Trésor des Etats-Unis. Comme ces opérations ont largement contribué à la dépréciation du yen, le relèvement des taux d'intérêt provoquerait un brusque retournement de tendance. Il y a tout lieu de penser que la croissance sera irrégulière en 1997.

Dans l'UE, le facteur prépondérant est la prise en compte des résultats de 1997 comme référence pour désigner les pays qui seront admis à participer à l'UEM. On s'attend donc à ce que les autorités conservent des politiques budgétaires restrictives sans modifier leurs politiques monétaires. La consommation semble devoir stagner sauf dans les pays qui ont choisi de différer leur adhésion à l'UEM ou qui n'ont pas encore pris de décision définitive, tandis que l'investissement sera influencé principalement par les exportations, donc par les taux de change. La plupart des pays ont tiré profit de l'appréciation continue du dollar, mais le processus de Maastricht influera aussi sur l'évolution des taux de change, les marchés cherchant à déterminer quelles seront les relations entre le dollar et le futur euro et les monnaies qui le composeront initialement.

En Allemagne, la croissance en 1997 ne sera sans doute guère supérieure à 2 %, malgré la vigueur des exportations. Cela ne sera pas suffisant pour réduire le chômage, compte tenu de l'ampleur des restructurations en cours. La France est confrontée à des conditions analogues, mais là, l'investissement n'a pas réagi à l'accroissement des ventes à l'exportation. Si un nouveau train de mesures économiques ne vient pas inverser ces tendances, la croissance risque d'être plus faible qu'en Allemagne. En Italie, les mesures d'austérité budgétaire adoptées in extremis pour faire en sorte que le pays participe à la troisième étape de l'UEM pèseront sur la demande, au moment où le retour de la lire dans le système monétaire européen réduit la marge d'accroissement de la compétitivité des exportations, seul élément dynamique de l'économie. En 1996, le taux de croissance a été inférieur aux prévisions, même les plus pessimistes, et il ne sera guère plus élevé en 1997. Le Royaume-Uni fait exception : l'inflation y est faible et stable, le chômage diminue et le compte courant reste équilibré, malgré l'appréciation de la livre sterling et la forte augmentation de la demande de consommation.

En l'absence de nouvelles mesures budgétaires, une nouvelle hausse des taux d'intérêt est probable, mais il se peut que ses effets ne se fassent guère sentir cette année.

Dans les pays en développement, les tendances récentes semblent aussi devoir se poursuivre en général. En Amérique latine, la croissance de la production devrait s'accélérer encore en 1997. En particulier, l'activité pourrait reprendre modérément en Argentine, au Brésil et en Colombie, et plus fortement au Pérou. Avec le retour massif des capitaux étrangers, la croissance dans la plupart des pays de la région ne sera pas compromise par des contraintes extérieures. Toutefois, en raison de déficits extérieurs importants, un certain nombre de pays restent très exposés aux risques liés à l'instabilité des flux de capitaux. De surcroît, dans la plupart des pays de la région, les conditions du maintien de taux de croissance de 5 % ou plus ne sont pas encore réunies. Il n'est pas certain non plus que la vigoureuse expansion des exportations sera durable. Au Mexique, où l'essor récent des exportations a été, en grande partie, une conséquence ponctuelle de l'alignement du taux de change, l'utilisation de ce dernier comme ancrage nominal pour lutter contre l'inflation à la faveur de la reprise des apports de capitaux peut avoir des effets très préjudiciables non seulement sur les exportations mais aussi sur l'investissement et, partant, sur la croissance. Au Brésil, la libéralisation des échanges conjuguée à l'appréciation de la monnaie dans le cadre d'un programme de stabilisation fondé sur le taux de change a entraîné une nette détérioration du compte courant, ce qui limite considérablement les possibilités d'expansion interne ou d'accroissement des exportations, en l'absence d'ajustement du cours de change. Il s'agit donc pour ce pays d'instaurer un régime de change plus réaliste et plus souple sans provoquer une crise financière ou la recrudescence de l'inflation. En fait, la plupart des pays de la région doivent toujours s'efforcer de stabiliser les taux de change et d'améliorer durablement la situation des paiements, tout en conservant des taux de croissance élevés.

Dans les pays en développement d'Asie, la croissance devrait se poursuivre en 1997 au même rythme qu'en 1996, sauf dans les NPI du premier rang, où elle devrait se ralentir par rapport à l'année précédente. La plupart des pays d'Asie du Sud-Est devraient enregistrer de meilleurs résultats en 1997, mais certains pourraient avoir du mal à accélérer voire à maintenir leur rythme de croissance, en raison de déficits courants importants et de l'instabilité du système financier. En Asie de l'Est, il est probable que la croissance reposera encore en grande partie sur les exportations, bien que celles-ci ne soient plus favorisées par un yen fort. Plus généralement, les perspectives pour les pays en développement d'Asie dépendront dans une large mesure de l'évolution de la situation en Chine et dans les pays industriels, en particulier au Japon et en Europe occidentale. Après avoir réussi son atterrissage en douceur en 1996, à la suite de trois années d'austérité, l'économie chinoise semble devoir entrer dans une période de relative stabilité caractérisée par des tensions inflationnistes modérées et une croissance forte et soutenue. Les politiques et les performances économiques de la Chine pourraient être influencées par la tenue, à l'automne 1997, du congrès quinquennal du Parti communiste, le premier depuis la disparition de Deng, et par le rétablissement de la souveraineté de la Chine sur Hong-kong le 1er juillet 1997. En Asie du Sud, la croissance devrait encore s'accélérer en 1997, tandis qu'en Asie de l'Ouest elle se ralentira probablement en raison de la baisse des prix du pétrole.

En Afrique, l'économie de la plupart des pays reste fragile, mais la croissance semble devoir se poursuivre au rythme actuel en 1997. Les prix des produits de base autres que le pétrole devraient augmenter légèrement par suite de l'évolution favorable des prix mondiaux des produits alimentaires et des matières premières d'origine agricole. En revanche, les prix du pétrole pourraient baisser, ce qui sera un avantage pour certains pays et un handicap pour d'autres, en fonction de la position nette de leur balance commerciale. En Afrique centrale, la vigoureuse reprise enregistrée en 1996 devrait se poursuivre grâce à l'amélioration des résultats du secteur minier et, éventuellement, grâce à la stabilisation de la situation politique au Rwanda et au Burundi. Les perspectives pour l'Afrique orientale et australe sont prometteuses compte tenu des conditions climatiques favorables enregistrées au premier trimestre de 1997 et de la hausse des prix des minéraux, en particulier du cuivre, de l'or et des diamants. En outre, la refonte de l'ancienne Communauté de l'Afrique orientale, dont la Commission tripartite permanente est entrée en activité en mars 1996, devrait avoir des conséquences favorables pour la sous-région, permettant la convertibilité accrue des monnaies, l'accroissement de la demande et l'harmonisation des normes applicables aux produits industriels. En Afrique de l'Ouest, on s'attend à un redressement des cours du cacao, du café et de l'or et à une augmentation de l'investissement industriel et de l'utilisation de la capacité. En Afrique du Nord, les conditions météorologiques sont un facteur important, mais les résultats dépendront aussi beaucoup de l'évolution des prix du pétrole et de la potasse et de l'ampleur de la reprise économique dans les pays de l'UE. La croissance dans la sous-région pourrait donc être plus faible qu'en 1996.

Dans les pays en transition d'Europe centrale et orientale (et d'Asie centrale), la croissance devrait s'accélérer dans l'ensemble, mais avec de grandes variations d'un pays à l'autre. La fragilité du secteur bancaire pourrait être un facteur crucial dans de nombreux cas. Dans certains des pays les plus avancés, comme la République tchèque, la Pologne et la Slovaquie, la croissance devrait se ralentir légèrement, tandis que dans d'autres (Croatie, Slovénie et Etats baltes) elle semble devoir s'accélérer. En Hongrie, la reprise devrait se poursuivre après la profonde restructuration macro-économique engagée au début de 1995. En revanche, la production semble devoir baisser sensiblement en Bulgarie et en Roumanie, sous l'effet des programmes énergiques d'ajustement macro-économique et de restructuration en cours actuellement. Dans la CEI, on prévoit que la croissance se poursuivra en Arménie, en Azerbaïdjan, en Géorgie, au Kazakhstan et au Kirghizistan. Au Bélarus et en Moldova, les progrès dépendront en grande partie, dans le premier cas, de la poursuite des importations d'énergie en provenance de la Fédération de Russie, et, dans le second, des conditions météorologiques auxquelles sera soumise l'agriculture. Dans la Fédération de Russie et en Ukraine, rien n'indique que la baisse prolongée du PIB prendra fin en 1997.

Il convient cependant de rappeler que les prévisions à court terme doivent être interprétées avec prudence, car, comme cela a été dit dans de précédentes livraisons du Rapport, elles présentent un certain degré d'incertitude lié à différents facteurs; notamment, les politiques économiques sont sujettes à des modifications imprévisibles lorsque surviennent des changements politiques, et des facteurs externes peuvent exercer une influence par le biais du commerce international, des flux financiers et de l'investissement. La politique commerciale a pris une importance particulière

du fait de la mondialisation et de la mise en oeuvre des accords multilatéraux issus du Cycle d'Uruguay. (A propos des différends commerciaux relatifs au traitement national, voir l'annexe de la première partie.)

Tableau 8

CROISSANCE DU PIB DANS CERTAINS PAYS DE L'OCDE EN 1996 :
COMPARAISON DE LA CROISSANCE REELLE AVEC
LES PREVISIONS DE DIVERSES INSTITUTIONS
(En pourcentage)

Pays	LINK (mai 96)	CEE (juin 96)	OCDE (déc. 95)	UE (déc. 95)	FMI (avril 96)	NIESR (mai 96)	NOMURA (mai 96)	CNUCED (juin 96)	Croissance réelle
Etats-Unis	2,0	2,0	2,7	2,3	1,8	2,2	2,0	2,2	2,5
Japon	2,0	2,0	2,0	2,3	2,7	2,4	1,5	2,1	3,5
Allemagne	2,0	1,0	2,4	2,4	1,0	1,0	0,8	0,5	1,4
France	0,9	1,5	2,2	2,4	1,3	1,6	1,2	0,9	1,3
Italie	2,2	2,0	2,5	3,0	2,4	1,4	2,1	1,5	0,7
Royaume-Uni	2,2	2,0	2,7	2,7	2,2	2,4	2,0	2,2	2,0

Source : Tableau 1 pour les taux de croissance réels; Rapport sur le commerce et le développement, 1996, tableau 5.

Le caractère incertain des prévisions à court terme est bien illustré par le tableau 8 qui compare les prévisions de croissance du PIB pour 1996 faites par divers organismes internationaux et instituts de recherche pour certains pays de l'OCDE avec les chiffres effectifs. On constate qu'aucune prévision n'a anticipé l'accélération de la reprise au Japon et que toutes se sont avérées trop optimistes pour l'Italie et, à un moindre degré, pour le Royaume-Uni.

Il semble cependant que les prévisions des mêmes organismes pour 1997 convergent davantage (tableau 9). Elles tablent toutes sur une accélération de la croissance dans les pays de l'OCDE considérés, à l'exception notable du Japon. Pour chaque pays, l'écart le plus important en points de pourcentage entre les différentes prévisions est observé pour les Etats-Unis et le Japon (1,3 et 1,2, respectivement), tandis que pour les pays européens il n'est que de 0,7-0,8 environ.

L'évolution incertaine de la situation politique et des grandes orientations dans l'UE explique peut-être en grande partie l'incertitude des prévisions à court terme. Il est en effet particulièrement difficile de prévoir comment évolueront les politiques budgétaires et monétaires de l'UE au deuxième semestre de 1997 à la suite des élections générales qui ont eu lieu en mai et juin au Royaume-Uni et en France. Etant donné le poids de l'UE dans l'économie mondiale, tout changement d'orientation inattendu peut être lourd de conséquences pour le reste du monde, notamment pour les autres grands pays industriels et pour les pays en développement.

L'évolution des marchés monétaires et financiers est un autre facteur d'incertitude. La persistance de déséquilibres commerciaux peut provoquer d'importantes fluctuations des taux de change, lesquelles entraînent un déplacement de la demande et de la croissance globales au lieu d'égaliser

les conditions de formation de la demande. L'accentuation des déséquilibres et de l'instabilité des taux de change pourrait entraîner une instabilité financière qui aurait des effets défavorables sur la croissance mondiale car elle pèserait sur les dépenses et amènerait certains pays à recourir à des politiques macro-économiques plus restrictives.

Enfin, il y a aussi des incertitudes au sujet des conséquences économiques de la rétrocession de Hong-kong à la Chine. On ne sait pas très bien quels seront les effets du rétablissement de la souveraineté chinoise sur les relations commerciales et les flux d'investissements au sein de l'espace économique chinois, qui englobe la Chine, Hong-kong et la province chinoise de Taiwan, ou, plus généralement, sur l'interdépendance économique des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est.

Tableau 9

**DIFFERENTES PREVISIONS DE LA CROISSANCE DU PIB
DANS CERTAINS PAYS DE L'OCDE POUR 1997**
(En pourcentage)

Pays	LINK	CEE	OCDE	UE	FMI	NIESR	NOMURA	CNUCED
Etats-Unis	2,6	2,5	3,6	2,3	3,0	2,8	2,6	2,9
Japon	1,5	1,6	2,3	1,8	2,2	2,0	1,1	1,9
Allemagne	2,5	2,0	2,2	2,2	2,3	2,5	1,8	2,2
France	2,5	2,2	2,5	2,1	2,4	2,6	1,8	1,9
Italie	1,1	1,2	1,0	1,4	1,0	1,1	0,6	1,2
Royaume-Uni	3,2	3,0	3,0	3,0	3,3	3,0	2,7	2,5
Pour mémoire :								
Union européenne	2,5	..	2,3	2,3	2,4	2,4	1,7	2,0
							a/	

Sources : Nations Unies, Université de Pennsylvanie et Université de Toronto, "Project Link World Outlook" (document ronéotypé), prévisions de la réunion post-LINK (mai 1997); CEE, *Etude sur la situation économique de l'Europe en 1996-1997* (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.97.II.E.1); OCDE, *Perspectives économiques* (juin 1997); Commission des communautés européennes, *European Economy, Supplément A* (décembre 1996); FMI, *World Economic Outlook* (mai 1997); National Institute of Economic and Social Research (Londres), *National Institute Economic Review* (avril 1997); Institut de recherche Nomura (Tokyo), *Quarterly Economic Review* (mai 1997); et tableau 1.

a/ Total OCDE.

Notes

1. Au tableau 2.3 (p. 86) du *Economic Report of the President, 1997*, le Conseil des conseillers économiques a estimé à 2,3 % le taux de croissance à long terme de l'économie des Etats-Unis pour la période 1996-2003.

2. Le tarif extérieur commun, qui couvre 85 % environ de la valeur des échanges entre pays membres, est entré en vigueur en janvier 1995. Le Chili est devenu membre associé en octobre 1996 et la Bolivie a signé un accord du même type en décembre.

3. Les pays membres sont l'Arabie saoudite, Bahreïn, les Emirats arabes unis, le Koweït, le Qatar et Oman.

4. Pour plus de précisions, voir la source de 1997 donnée dans le tableau 6.

5. Aux fins du présent chapitre, ce groupe correspond aux pays d'"Europe orientale" tels qu'ils sont définis par le secrétariat de la Commission économique pour l'Europe dans la source du tableau 7, à savoir : Albanie, Bosnie-Herzégovine, Bulgarie, Croatie, l'Ex-République yougoslave de Macédoine, Hongrie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie, Slovénie et Yougoslavie.

Chapitre II

LES MARCHES INTERNATIONAUX DE CAPITAUX ET LA DETTE EXTERIEURE DES PAYS EN DEVELOPPEMENT

A. TENDANCES RECENTES DU FINANCEMENT EXTERIEUR PRIVE

L'expansion observée en 1995 de la plupart des grandes catégories d'apports financiers provenant des marchés internationaux de capitaux s'est poursuivie en 1996; c'est ce qui ressort du tableau 10, consacré à certaines catégories de moyens de financement internationaux, mais une expansion analogue a aussi été relevée pour les transactions internationales portant sur des valeurs émises sur les marchés nationaux de plusieurs pays. Un accroissement particulièrement notable des émissions obligataires extérieures a été enregistré, mais il pourrait s'expliquer dans une certaine mesure par un moindre recours des emprunteurs aux crédits consortiaux, comme le montre aussi le tableau. La part des pays en développement et des pays en transition dans la plupart des catégories de financement reste relativement modeste, tout en ayant sensiblement augmenté depuis le début des années 90 pour les émissions d'obligations extérieures et d'actions internationales. De plus, ainsi que l'illustrent les observations qui suivent, les effets de l'intégration financière mondiale se font de plus en plus sentir sur les marchés financiers, mais aussi sur l'économie en général, de plusieurs de ces pays.

On a attiré l'attention, dans de récentes livraisons du Rapport sur le commerce et le développement, sur le fait que cette intégration s'était accompagnée d'une évolution de la structure catégorielle des différents flux financiers et de l'apparition sur les marchés financiers émergents eux-mêmes de sources de financement extérieur privé pour les pays en développement. Dans le Rapport sur le commerce et le développement, 1996, par exemple, il avait été expliqué que la distinction entre les obligations internationales et les eurobons à moyen terme s'estompait progressivement, et on avait souligné l'importance croissante pour les investissements de portefeuille dans les pays en développement de l'achat d'instruments émis sur le marché intérieur par les fonds de placement, ainsi que des flux internationaux provenant d'autres pays en développement, principalement en Asie de l'Est. Ces deux tendances ont persisté en 1996. Par exemple, la Banque des règlements internationaux (BRI) a récemment noté que plus de 60 % des tirages effectués au titre de programmes d'eurobons à moyen terme consistaient en obligations internationales ¹. Les fonds investis directement sur les marchés boursiers des pays en développement d'Asie de l'Est, qui représentaient déjà plus de 60 % du total des investissements de portefeuille dans la région en 1995, ont continué d'augmenter en 1996 ². Les achats, par des banques et des individus originaires de pays asiatiques autres que le Japon, de titres de créance ainsi que d'actions émis non seulement par des entités asiatiques, mais aussi par des entités latino-américaines, ont pris une certaine ampleur. Cette tendance devrait s'accélérer avec la multiplication des fonds de placement détenant des obligations dans leurs portefeuilles (un phénomène récent en Asie) et la diversification des portefeuilles des institutions de la région administrant des fonds de pension ³. Une évolution analogue, quoique plus récente, se dessine en Amérique latine. Par exemple, les investissements chiliens réalisés à l'étranger au cours des six dernières années, principalement dans d'autres pays latino-américains, ont été estimés à 12 milliards de dollars ⁴.

Tableau 10

QUELQUES CATEGORIES DE MOYENS DE FINANCEMENT INTERNATIONAUX ET PART
DES PAYS EN DEVELOPPEMENT ET DES PAYS EUROPEENS EN TRANSITION, 1992-1996
(En milliards de dollars et en pourcentage)

Catégorie	1992	1993	1994	1995	1996
Emissions d'obligations à l'étranger					
Total (en milliards de dollars)	333,7	481,0	428,6	467,3	710,6
Part des pays en développement ^{a/}	5,5	10,6	11,5	10,2	14,4
Crédits consortiaux					
Total (en milliards de dollars)	117,9	136,7	236,2	370,2	343,4
Part des pays en développement ^{a/}	16,4	16,4	10,3	11,5	12,0
Programmes d'émission d'eurobillets de trésorerie					
Total (en milliards de dollars)	28,9	38,4	30,8	55,9	80,6
Part des pays en développement ^{a/}	11,8	7,8	6,5	15,9	3,8
Autres facilités d'émission non garanties ^{b/}					
Total (en milliards de dollars)	99,0	113,6	222,1	346,1	375,0
Part des pays en développement ^{a/}	4,6	6,2	5,4	5,1	6,2
Actions internationales ^{c/}					
Total (en milliards de dollars)	23,5	40,7	45,0	41,0	57,7
Part des pays en développement ^{a/}	15,3	18,9	23,6	25,1	24,1

Source : OCDE, Tendances des marchés des capitaux, mars 1997, et estimations du secrétariat de la CNUCED.

^{a/} Y compris les pays en transition d'Europe orientale.

^{b/} Facilités d'emprunt consortiales non garanties, y compris les programmes de bons négociables à moyen terme (BNMT) mais non compris les eurobillets de trésorerie.

^{c/} Y compris les placements internationaux d'actions pour des privatisations.

L'internationalisation des marchés financiers estompe également les distinctions que l'on pouvait faire entre les obligations internationales et certaines obligations émises localement. Les critères traditionnellement utilisés à cette fin, à quelques exceptions près dues aux particularités du régime réglementaire de certains pays, conduisaient à définir deux grandes catégories d'obligations : d'une part, les obligations émises par des non-résidents sur le marché d'un pays déterminé et libellées dans la monnaie de ce pays en tant qu'obligations étrangères, d'autre part, les obligations émises par des résidents ou par des non-résidents en monnaie étrangère en tant qu'euro-obligations. Les obligations internationales se composaient d'obligations étrangères et d'euro-obligations. Les autres obligations (c'est-à-dire celles qui étaient émises par des résidents dans la monnaie locale) étaient considérées comme des obligations intérieures. Cette distinction ne permet pas de tenir compte d'autres caractéristiques communes aux obligations internationales et à certaines obligations intérieures, telles qu'une base d'investisseurs composée de non-résidents aussi bien que de résidents et diverses modalités concernant la cote, l'émission, l'échange et

le règlement - éléments dont l'importance a eu tendance à croître avec l'internationalisation. Il en résulte que les émissions d'obligations en monnaie locale, lancées aussi bien par des non-résidents que par des résidents et s'adressant à des investisseurs non-résidents, sont désormais largement considérées comme des euro-obligations, tandis que les obligations étrangères sont celles qui sont émises par des non-résidents et s'adressent à des résidents, et les obligations intérieures celles pour lesquelles les émetteurs comme les investisseurs visés sont des résidents ⁵.

Comme le montre le tableau 11, le total des créances extérieures (après correction des fluctuations des taux de change) des banques de la zone déclarante de la BRI sur des pays en développement autres que des places bancaires extraterritoriales a continué d'augmenter en 1996 (trois premiers trimestres), pour la troisième année consécutive, sauf en Afrique où l'on a observé une baisse. Dans le cas des crédits à l'exportation, le tableau 12 indique que l'accroissement général des flux nets vers les pays en développement et les pays en transition en 1995 et au premier semestre de 1996 s'est accompagné d'une contraction en Afrique et en Amérique latine, et en 1995 en Europe orientale.

Tableau 11

CREANCES EXTERIEURES DES BANQUES DE LA ZONE DECLARANTE DE LA BRI^{a/}
SUR LES PAYS EN DEVELOPPEMENT ET LES PAYS EN TRANSITION, 1994-1996

	Augmentation en pourcentage ^{b/}			Encours à la fin de 1996
	1994	1995	1996	En milliards de dollars
Total ^{c/}	7,4	14,4	13,0	845
Par région :				
Amérique latine	0,9	7,1	8,8	267
Afrique	-6,4	-8,8	-5,9	37
Asie occidentale	-2,7	-5,3	5,3	93
Asie du Sud et du Sud-Est	20,5	30,4	19,4	439
Asie centrale	102,0	30,6	38,9	2
Europe orientale	-15,5	3,9	11,9	93
Autre Europe ^{d/}	4,7	8,4	24,8	7
Ensemble des emprunteurs ^{e/}	4,2	9,6	6,2	8 290

Source : Banque des règlements internationaux, International Banking and Financial Market Developments, diverses livraisons.

^{a/} Y compris certaines succursales extraterritoriales de banques des Etats-Unis.

^{b/} Calculé d'après les données à fin décembre corrigées des variations des taux de change.

^{c/} A l'exclusion des places bancaires extraterritoriales, c'est-à-dire en Amérique latine : Antilles néerlandaises, Bahamas, Barbade, Bermudes, îles Caïmanes et Panama; en Afrique : Libéria; en Asie occidentale : Bahreïn et Liban; en Asie du Sud et du Sud-Est : Hong-kong, Singapour et Vanuatu.

^{d/} Malte, Bosnie-Herzégovine, Croatie, Slovaquie, ex-République yougoslave de Macédoine et Yougoslavie.

^{e/} Y compris les institutions financières multilatérales.

Dans le droit fil des tendances de ces dernières années, le financement provenant des marchés internationaux de capitaux a été fortement concentré sur un nombre limité de pays en développement, même s'il est à noter que plusieurs pays ont, en 1996 et au début de 1997, accédé pour la première fois au marché des émissions internationales de titres de créance, ou renoué avec ce marché. Par exemple, huit pays ou territoires en développement d'Asie de l'Est et du Sud-Est ⁶ ont représenté presque les deux tiers de l'accroissement en 1996, après correction des fluctuations des taux de change, des créances sur des pays en développement (autres que des places bancaires extraterritoriales) des banques de la zone déclarante de la BRI. Les mêmes huit pays, moins la Province chinoise de Taiwan, ont assuré 40 % des émissions internationales nettes de titres de créance effectuées par les pays en développement et les pays en transition, tandis que cinq pays latino-américains accueillaient plus de 50 % des flux nets sous cette forme ⁷.

Depuis la mi-1996, un certain nombre de pays - Jordanie, Tunisie, Panama, Croatie, Estonie, Lettonie, Lituanie, Pologne, Roumanie, Fédération de Russie et Kazakstan - ont émis des obligations internationales pour la première fois ou sont revenus sur le marché de ces obligations après de longues absences. Après avoir effectué un petit placement privé de 10 millions de dollars, l'Equateur a lancé une émission d'euro-obligations d'un montant de 400 millions de dollars. L'émission russe a été supérieure à 1 milliard de dollars et a été suivie d'une autre d'un montant de 2 milliards de dollars. Les émissions initiales russe et polonaise ont été suivies d'émissions d'obligations par des municipalités et des sociétés : la ville de Saint-Pétersbourg a ainsi récemment lancé une émission obligataire de 300 millions de dollars.

Parallèlement, les grandes agences de notation ont pour la première fois noté la dette en devises d'un certain nombre de ces pays, tandis que l'on observait des mouvements à la hausse ou à la baisse des notations d'autres pays. Parmi les pays ayant été notés pour la première fois par Moody's et par Standard and Poor's, on peut citer l'Egypte (qui s'est vu attribuer en janvier 1997 une notation de "valeur de première ordre" par Standard and Poor's) ⁸, le Kazakstan, le Liban, le Panama, la République de Moldova, la Roumanie, la Fédération de Russie et Trinité-et-Tobago. La Hongrie s'est vu attribuer une notation de valeur de premier ordre par Standard and Poor's (après avoir reçu la même notation de la part d'autres organismes), Moody's et Standard and Poor's ont attribué la même notation à la Tunisie, Moody's à l'Uruguay et Standard and Poor's à la Lituanie. Un fait intéressant est qu'en avril 1997 Standard and Poor's a attribué à un certain nombre de sociétés argentines une notation supérieure à celle des entités souveraines du pays, estimant que le régime monétaire argentin, qui avait bien résisté aux tensions imposées par des sorties de capitaux à la suite de la crise mexicaine en 1995 en liant l'évolution de la masse monétaire à celle des réserves en devises, avait suffisamment réduit l'importance du risque pays ⁹ pour que les emprunteurs, publics et privés, puissent être uniquement évalués en fonction de leur risque d'insolvabilité ¹⁰. D'autres grandes agences de notation en restent à une approche plus traditionnelle qui, pour la grande majorité des prêts, conduit à attribuer aux entités souveraines une notation qui fixe un plafond à celles qui sont accordées aux autres emprunteurs.

Tableau 12

TOTAL DES CREDITS A L'EXPORTATION^{a/} ACCORDES AUX PAYS EN DEVELOPPEMENT
ET AUX PAYS EN TRANSITION, PAR REGION

A. Proportion de pays pour lesquels le flux net des crédits est négatif
(Pourcentage de pays dans chaque région) ^{b/}

Région	1992		1993		1994		1995		1996
	1er sem.	2ème sem.	1er sem.	2ème sem.	1er sem.	2ème sem.	1er sem.	2ème sem.	1er sem.
Total	41	38	38	48	43	34	36	51	47
Par région :									
Afrique	42	48	52	58	64	42	52	56	56
Amérique latine	51	46	38	43	38	30	30	57	54
Asie occidentale	57	36	14	50	57	36	36	57	14
Asie du Sud et du Sud-Est ^{c/}	17	17	30	45	27	21	30	42	36
Asie centrale ^{d/}	..	..	..	..	12	12	-	12	37
Europe orientale ^{e/}	43	29	43	29	29	43	36	50	50

B. Flux nets et encours au milieu de 1996

(En millions de dollars)

Région	Flux nets					Encours
	1992	1993	1994	1995	1996 (1er sem.)	(Fin juin 1996)
Total	25 216	20 903	17 398	6 466	3 103	316 189
Par région :						
Afrique	2 583	2 164	-65	-617	-1 131	62 365
Amérique latine	4 641	3 869	1 740	-3 562	-760	65 648
Asie occidentale	1 687	2 173	2 042	1 224	1 815	45 974
Asie du Sud et du Sud-Est ^{c/}	8 348	6 058	16 404	10 235	3 047	88 504
Asie centrale ^{d/}	..	..	532	345	40	1 433
Europe orientale ^{e/}	8 015	5 929	-2 704	-1 552	187	48 533

Source : BRI et OCDE, Statistical on External Indebtedness, Bank and trade-related non-bank external claims on individual borrowing countries and territories, nouvelle série, diverses livraisons.

^{a/} Corrigé des variations des taux de change.

^{b/} A l'exclusion des pays pour lesquels on n'a pas de données.

^{c/} Y compris l'Océanie et, à partir de 1993, la Chine, la Mongolie, la République populaire démocratique de Corée et le Viet Nam.

^{d/} Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Kazakstan, Kirghizistan, Ouzbékistan et Turkménistan.

^{e/} Jusqu'en 1993, anciens pays socialistes d'Europe orientale; 1994-1996 : Bulgarie, Etats baltes, Hongrie, Pologne, République tchèque, Roumanie et pays membres de la CEI (sauf les pays indiqués à la note ^{d/}).

B. FLUX DE CAPITAUX ET POLITIQUES ADOPTÉES DANS CERTAINS PAYS EN DÉVELOPPEMENT

L'année 1996 et le début de 1997 ont été marqués par d'importants changements concernant les flux de capitaux à destination des marchés financiers émergents et les politiques des pays d'accueil de ces flux. A l'exception de la période qui a suivi la crise des paiements extérieurs du Mexique au début de 1995, les politiques appliquées dans ces pays pendant les années 90 visaient davantage à surmonter les problèmes provoqués par des apports massifs de capitaux qu'à attirer, comme c'était traditionnellement le cas auparavant, des capitaux suffisants pour financer les déficits courants, tout en veillant à ce que l'investissement dans certaines activités ou dans certains secteurs soit, en partie ou en totalité, réservé aux résidents ¹¹. Ces apports de capitaux s'expliquent en grande partie par l'évolution du portefeuille des investisseurs institutionnels, conjuguée à l'intégration de certains pays en développement et pays en transition dans le réseau mondial de marchés financiers. Aujourd'hui, cette intégration est solidement ancrée (il est cependant probable que le nombre de pays concernés continuera d'augmenter à l'avenir), et on peut donc s'attendre à ce que tous les marchés financiers considérés ressentent les effets d'une modification et d'une évolution, favorables aussi bien que défavorables, des perceptions des investisseurs internationaux. La situation sur les marchés financiers internationaux depuis l'été 1996 illustre cette situation : la défiance des investisseurs à l'égard de pays dans lesquels tout récemment encore ils investissaient massivement, en partie à cause de l'ampleur des déficits courants, mais aussi de l'évolution de la situation intérieure (en particulier, dans un cas, la prolifération de prêts improductifs dans le secteur financier), s'est traduite par d'importantes sorties de capitaux et des périodes de fortes pressions à la baisse sur les taux de change. Les pays touchés ont notamment réagi en prenant des mesures relatives à la balance des paiements ainsi que des mesures de politique intérieure. Ailleurs, la politique en matière de compte de capital s'est appuyée soit sur des mesures restrictives, soit sur des positions plus accommodantes, selon que la préoccupation première du pays considéré était de freiner ou d'encourager les entrées de capitaux.

Pendant la première moitié des années 90, la dépendance des pays en développement bénéficiaires à l'égard des principales catégories de financement extérieur générateur de dette et non générateur de dette provenant des marchés financiers internationaux a sensiblement évolué, en ampleur et en nature, comme le montre le tableau 13. Par exemple, la part des prêts bancaires dans ce financement a eu tendance à être moins importante pour les pays latino-américains du tableau que pour les pays asiatiques, à l'exception notable des Philippines. C'est là une illustration des effets persistants de la crise de la dette des années 80, les banques ayant limité leurs nouveaux prêts et s'étant efforcées de réduire l'encours de leurs engagements au moyen d'accords de restructuration. La part relativement élevée des obligations internationales et autres titres de créance de certains pays latino-américains s'explique par le retour récent de ces pays sur les marchés financiers internationaux ¹². Deux pays asiatiques (Chine et Malaisie), un pays latino-américain (Pérou) et un pays d'Europe centrale (Hongrie) ont eu recours aux investissements étrangers directs (IED) dans des proportions exceptionnelles par rapport aux autres pays du tableau ¹³. En Hongrie et en République tchèque (ainsi qu'en Pologne, qui ne figure pas dans le tableau),

d'importantes quantités d'IED ont servi à l'acquisition d'actions d'entreprises privatisées, une proportion relativement faible (environ 20 % seulement d'après les estimations de l'OCDE) étant consacrée à des projets ou opérations impliquant la création de nouvelles installations ¹⁴.

Depuis 1996, les flux nets d'IED et d'achats de créances vers l'Amérique latine et vers l'Asie du Sud et du Sud-Est ont continué d'augmenter. Les chiffres concernant le financement de la dette en 1996 et au début de 1997 indiquent toutefois, de la part des investisseurs internationaux, une perception plus favorable de la situation des principaux pays emprunteurs latino-américains, mais une plus grande prudence à l'égard de certains pays asiatiques. Ainsi, on a observé une accélération de l'accroissement des engagements des banques de la zone déclarant de la BRI (après correction des fluctuations des taux de change) sur l'Amérique latine (16,4 milliards de dollars en 1995, 21,8 milliards en 1996), mais un ralentissement dans le cas des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est (86,3 milliards de dollars en 1995, 72,3 milliards en 1996) ¹⁵. La plus grande prudence évoquée plus haut a probablement aussi contribué à déprimer les émissions de titres de créance d'entités d'Asie de l'Est et du Sud-Est au premier trimestre de 1997 ¹⁶.

Tableau 13

APPORTS FINANCIERS EXTERIEURS A CERTAINS PAYS EN DEVELOPPEMENT
ET PAYS EN TRANSITION, PAR GRANDES CATEGORIES, 1991-1995

Pays	Total (En milliards de dollars)	Prêts bancaires <u>a/</u>	Investissements internationaux de portefeuille		Investissements étrangers directs nets
			Créances <u>b/</u>	Actions <u>c/</u>	
		(En pourcentage)			
Amérique latine					
Argentine	46,4	10	45	12	33
Brésil	37,7	20	49	9	22
Chili	13,5	36	5	21	38
Colombie	10,5	36	17	5	43
Mexique	74,4	19	28	18	35
Pérou	5,0	23	0	3	74
Asie du Sud et du Sud-Est					
Chine	152,6	23	4	7	65
Inde	11,9	24	2	51	24
Indonésie	26,3	30	8	17	45
Malaisie	27,8	33	-4	7	64
Philippines	8,9	-19	27	38	54
République de Corée	74,6	68	28	10	-6
Thaïlande	91,8	84	4	5	7
Europe orientale					
République tchèque	11,0	30	36	0	33
Hongrie	12,3	-35	50	6	79

Source : BRI, International Banking and Financial Market Developments diverses livraisons; FMI, International Capital Markets, World Economic and Financial Surveys (Washington, D.C. : FMI), diverses livraisons; Banque mondiale Global Development Finance, vol. 1 (Washington, D.C. : Banque mondiale, 1997); et CNUCED, World Investment Report, 1996 (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.96/II.A.14).

a/ Estimation de l'évolution (corrigée des variations des taux de change) de la position des avoirs extérieurs des banques de la zone déclarante de la BRI sur les pays considérés.

b/ Emissions nettes de titres de créance internationaux par pays de résidence, y compris les eurobons et les émissions obligataires internationales.

c/ Actions internationales et évolution de la valeur d'inventaire en fin d'année des fonds de placement en actions sur marchés émergents.

Le tableau 14 permet de réaliser un examen préliminaire des tendances du financement extérieur par les marchés financiers internationaux dans certains pays en développement. Un pays, le Venezuela, a enregistré un excédent de compte courant en 1996. Comme les années précédentes, la part du financement extérieur sous la forme d'IED nets (généralement considérés comme dénotant un engagement plus durable des investisseurs) a considérablement varié, de même que la proportion du déficit courant couverte par ces apports extérieurs. Le déficit courant de la Chine, qui reste la première destination d'IED ¹⁷, a été couvert huit fois par des apports nets d'IED. D'autres pays dont le déficit courant a été couvert par des apports nets d'IED sont le Mexique (plus de trois fois), la Pologne (trois fois) et la Hongrie (avec un ratio IED nets-déficit de 1). Pour les autres pays, moins la République de Corée (qui a été un fournisseur net d'IED), la proportion du déficit couverte par les IED nets allait de plus de 75 % (Malaisie : 98 %, Pérou : 94 %, Chili : 88 %, Indonésie : 78 %) à moins de 40 % (République tchèque : 31 %, Brésil : 23 %, Thaïlande : 21 %) en passant par des chiffres intermédiaires de 50 à 70 % (Colombie : 54 %, Argentine : 50 %) ¹⁸.

D'autres données, plus désagrégées, concernant le financement extérieur en 1996 et au début de 1997 par les marchés financiers internationaux des pays indiqués dans le tableau 14 fournissent un surcroît d'information sur le contexte des mesures relatives aux entrées et aux sorties de capitaux prises par ces pays (voir plus loin). Comme il ressort du tableau 15, tous les pays asiatiques sauf la Thaïlande ont, en 1996, accru leurs emprunts nets (corrigés des variations des taux de change) auprès des banques de la zone déclarante de la BRI, et la République de Corée a supplanté en tant que plus gros emprunteur net la Thaïlande, dont la diminution des emprunts nets s'est chiffrée à 30 milliards de dollars. De plus, tous ces pays, y compris la Thaïlande, ont accru leurs émissions nettes de titres de créance internationaux. Pour l'ensemble des pays latino-américains du tableau 14, à l'exception du Venezuela, l'accroissement (corrigé des variations des taux de change) des créances des banques de la zone déclarante de la BRI a été positif en 1996, sans toutefois toujours dépasser les niveaux de 1995. A l'exception du Venezuela et du Pérou, ces pays ont cependant levé de plus grandes quantités de fonds au moyen d'émissions nettes de titres de créance internationaux - à hauteur de plus de 10 milliards de dollars pour l'Argentine, le Brésil et le Mexique ¹⁹. Concernant les pays d'Europe centrale et orientale, les créances (corrigées des variations des taux de change) des banques de la zone déclarante de la BRI ont augmenté en 1996 dans le cas de la République tchèque et de la Hongrie, mais ont diminué dans celui de la Pologne (dont les émissions nettes de titres de créance internationaux se sont toutefois chiffrées à 0,4 milliard de dollars).

Comme cela s'était déjà produit pendant les années 90, les emprunts effectués en 1996 sous la forme d'emprunts bancaires et de titres de créance par les pays du tableau 14 ont en partie résulté d'opérations d'arbitrage de la part de banques dans les pays bénéficiaires, les fonds levés sur les marchés internationaux étant ensuite reprêtés sur le marché intérieur à des taux plus élevés. On peut citer parmi les pays où ce phénomène a été particulièrement important (et pour lesquels le tableau 16 indique l'écart entre les taux d'intérêt intérieurs et les taux d'intérêt dans les principaux pays de l'OCDE) le Brésil, où 64 % de l'accroissement des engagements (corrigé des variations des taux de change) auprès de banques de la zone déclarante de la BRI et presque 30 % des émissions nettes de titres de créance internationaux ont concerné des opérations interbancaires, la République de Corée (où les pourcentages correspondants étaient de 76 % et de 56 %), la Malaisie (80 % et 4 %) et la Thaïlande (82 % et 42 %) ²⁰.

Tableau 14

CARACTERISTIQUES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS ET DU FINANCEMENT EXTERIEUR DE CERTAINS PAYS D'ASIE,
D'EUROPE ORIENTALE ET D'AMERIQUE LATINE, 1994-1997
(En milliards de dollars, sauf indication contraire)

	ASIE															
	Chine				Indonésie				République de Corée				Malaisie			
	1994	1995	1996	1997 _{e/}	1994	1995	1996	1997 _{e/}	1994	1995	1996	1997 _{e/}	1994	1995	1996	1997 _{e/}
Solde du compte courant	6,9	1,6	-5,3	..	-2,8	-7,0	-7,4	..	-3,9	-8,3	-23,5	-6,3	-4,1	-6,8	-6,3	..
Pourcentage du PIB	1,3	0,2	-0,7	..	-1,6	-3,5	-3,3	..	-1,0	-1,8	-4,8	..	-5,9	-7,7	-6,5	..
Investissements directs nets	31,8	33,8	42,3	..	1,5	3,7	5,8	..	-1,7	-1,8	-1,8	..	4,3	5,8	6,2	..
Investissements de portefeuille nets _{a/}	3,5	0,8	..	..	3,9	4,1	..	..	6,9	10,8	..	..	-1,6	..	..	..
Dettes à court terme _{b/}	29,1	31,8	31,0	..	14,0	16,2	17,9	..	28,1	45,4	62,0	..	7,6	7,5	8,5	..
Couverture des importations (mois) _{c/}	5,7	6,7	7,7	9,9	3,3	3,1	3,4	4,0	2,6	2,5	2,3	2,0	4,8	3,5	3,7	3,6
Dettes à court terme plus déficit courant (en pourcentage des réserves _{d/})	42	40	35	..	139	169	138	..	125	164	251	..	46	60	55	..
Dettes interbancaires (en pourcentage de la dette bancaire totale _{b/})	73	76	78	..	41	43	39	..	78	78	78	..	73	70	73	..
	ASIE (suite)								EUROPE ORIENTALE							
	Philippines				Thaïlande				République tchèque				Hongrie			
	1994	1995	1996	1997 _{e/}	1994	1995	1996	1997 _{e/}	1994	1995	1996	1997 _{e/}	1994	1995	1996	1997 _{e/}
Solde du compte courant	-3,0	-2,0	-2,9	..	-8,1	-13,6	-13,8	..	-0,1	-1,4	-4,5	-1,1	-4,1	-2,5	-1,7	0,5
Pourcentage du PIB	-4,6	-2,7	-3,5	..	-5,6	-8,2	-7,5	..	0,4	4,6	-8,6	..	-9,8	-5,7	-3,9	..
Investissements directs nets	1,3	1,1	..	..	0,9	1,2	2,9	..	0,8	2,5	1,4	..	1,1	4,5	1,7	..
Investissements de portefeuille nets _{a/}	0,3	1,2	..	..	2,5	4,1	..	..	0,8	1,4	0,9	..	2,5	2,2	..	..
Dettes à court terme _{b/}	9,7	11,0	12,0	..	29,2	41,1	44,0	..	1,2	1,2	1,2	..	2,4	3,2	3,1	..
Couverture des importations (mois) _{c/}	2,8	2,3	3,1	2,9	5,5	5,3	5,3	5,1	3,8	5,5	5,9	4,5	5,7	7,7	5,3	4,3
Dettes à court terme plus déficit courant (en pourcentage des réserves _{d/})	212	203	149	..	127	152	153	..	21	19	46	..	96	47	49	..
Dettes interbancaires (en pourcentage de la dette bancaire totale _{b/})	58	61	70	..	82	86	86	..	63	68	73	..	75	69	69	..

Tableau 14 (suite)

	EUROPE ORIENTALE (suite)								AMERIQUE LATINE							
	Pologne				Argentine				Brésil				Chili			
	1994	1995	1996	1997 ^{e/}	1994	1995	1996	1997 ^{e/}	1994	1995	1996	1997 ^{e/}	1994	1995	1996	1997 ^{e/}
Solde du compte courant	-2,6	-4,2	-1,4	-1,5	-9,4	-2,4	-4,0	..	-1,2	-18,1	-24,3	-6,8	-0,6	0,2	-2,5	..
Pourcentage du PIB	-2,8	-3,6	-1,0	..	-3,3	-0,9	-1,4	..	-0,2	-2,5	-3,3	..	-1,2	0,2	-3,3	..
Investissements directs nets	1,8	3,6	4,2	..	0,5	1,2	2,0	..	2,0	3,5	5,5	..	0,8	1,0	2,2	..
Investissements de portefeuille nets ^{a/}	-0,6	1,2	..	..	3,7	4,7	11,5	..	44,7	9,4	10,5	..	0,9	-	3,1	..
Dette à court terme ^{b/}	0,2	1,1	1,2	..	12,2	14,5	15,9	..	36,4	43,7	46,5	..	3,9	3,5	3,3	..
Couverture des importations (mois) ^{c/}	3,1	5,2	5,0	4,9	6,7	7,2	7,9	6,7	10,2	9,4	10,5	9,9	11,5	9,4	8,9	9,2
Dette à court terme plus déficit courant (en pourcentage des réserves ^{d/})	48	36	14	..	151	118	110	..	101	124	121	..	34	23	39	..
Dette interbancaire (en pourcentage de la dette bancaire totale ^{b/})	21	24	32	..	29	31	32	..	38	45	48	..	43	37	31	..
	AMERIQUE LATINE (suite)															
	Colombie				Mexique				Pérou				Venezuela			
	1994	1995	1996	1997 ^{e/}	1994	1995	1996	1997 ^{e/}	1994	1995	1996	1997 ^{e/}	1994	1995	1996	1997 ^{e/}
Solde du compte courant	-3,2	-4,1	-4,8	..	-29,4	-0,7	-1,8	0,4	-2,2	-4,2	-3,6	..	2,5	2,3	7,4	..
Pourcentage du PIB	-4,7	-5,1	-5,7	..	-7,0	-0,2	-0,5	..	-4,3	-7,2	-5,8	..	2,8	1,4	11,4	..
Investissements directs nets	1,5	2,2	2,6	..	11,0	7,0	6,4	0,9	2,9	1,9	3,4	..	0,1	0,6	1,4	..
Investissements de portefeuille nets ^{a/}	0,4	-	..	..	7,6	-10,8	20,6	2,8	0,6	0,2	1,0	..	0,3	0,3	..	..
Dette à court terme ^{b/}	3,6	4,6	5,0	..	59,7	43,1	45,0	..	3,9	4,5	4,9	..	2,1	2,8	3,2	..
Couverture des importations (mois) ^{c/}	6,7	6,0	7,2	..	0,8	2,5	2,4	4,3	11,8	10,2	12,9	..	7,3	4,6	9,2	11,7
Dette à court terme plus déficit courant (en pourcentage des réserves ^{d/})	87	107	102	..	900 ^{f/}	267	241	..	87	106	80	..	-5	8	-32	..
Dette interbancaire (en pourcentage de la dette bancaire totale ^{b/})	24	24	28	..	32	26	24	..	29	38	44	..	15	17	16	..

Sources : BRI, CEPALC, FMI, Banque mondiale, J.P. Morgan, Union de Banques Suisses et estimations du secrétariat de la CNUCED. Pour plus de détails, voir le texte à la fin des notes du présent chapitre.

^{a/} Obligations émises à l'étranger, autres titres de créance et actions.

^{b/} A la fin de l'année.

^{c/} La couverture des importations correspond aux réserves divisées par les importations multipliées par le nombre de mois de la période. Les réserves correspondent aux réserves internationales moins l'or à la fin de la période (fin février 1997 pour l'Indonésie, la Malaisie et le Pérou).

^{d/} Pour les réserves, voir la note c.

^{e/} Premier trimestre.

^{f/} D'après une estimation au 15 décembre des réserves.

Tableau 15

PRETS BANCAIRES INTERNATIONAUX ET AUTRES INSTRUMENTS DE FINANCEMENT
DE LA DETTE DANS CERTAINS PAYS, 1995 ET 1996
(En milliards de dollars)

Pays	Emissions internationales de titres de créance <u>a/</u>		Variation de l'encours des prêts bancaires <u>b/</u>	
	1995	1996	1995	1996
Chine	0,3	1,5	10,2	13,4
Indonésie	0,1	1,9	6,9	8,1
République de Corée	8,6	17,2	22,5	25,9
Malaisie	1,4	4,6	3,2	7,2
Philippines	0,5	3,1	1,5	5,4
Thaïlande	1,3	4,4	38,8	8,9
République tchèque	..	..	3,6	1,9
Hongrie	1,9	-0,8	-0,3	0,8
Pologne	0,2	0,4	0,2	-0,4
Argentine	7,6	11,5	1,9	3,3
Brésil	6,0	11,8	12,0	10,0
Chili	0,1	2,3	1,4	0,5
Colombie	0,7	1,8	1,5	3,1
Mexique	0,9	14,1	-4,2	1,0
Pérou	..	..	1,6	2,6
Venezuela	-0,4	-0,4	-1,7	-0,8

Source : BRI, International Banking and Financial Market Developments, mai 1997, tableaux 5A et 10A.

a/ Emissions nettes d'euro-bons et d'obligations internationales.

b/ Evolution, corrigée des variations des taux de change, des créances des banques de la zone déclarante de la BRI sur le pays.

Les problèmes provoqués par des entrées et des sorties massives de capitaux ont entraîné l'adoption, à partir de l'été 1996, de politiques variant selon les pays. En Amérique latine, ces politiques restent marquées par des niveaux d'intervention assez disparates. L'Argentine, par exemple, a choisi une approche essentiellement non interventionniste. La principale mesure qu'elle a adoptée concernant le compte de capital de sa balance des paiements a été la mise en place d'une réserve de financement de plus de 6 milliards de dollars levés auprès de banques internationales privées, en vue d'éviter une crise de liquidité en cas de sorties massives de capitaux. L'une des caractéristiques du régime monétaire argentin est que l'évolution de la masse monétaire est étroitement liée à celle des réserves en devises, et que la capacité de la banque centrale de faire office de prêteur de dernier recours est limitée en conséquence. En 1995, des sorties de capitaux se chiffrant à quelque 8 milliards de dollars (environ 20 % des dépôts bancaires) ont mis à mal le système financier, ce que le nouveau mécanisme est censé empêcher à l'avenir ²¹. Le Chili et le Mexique ont pris des mesures pour accroître les possibilités d'intervention de leur banque centrale sur les marchés monétaires. Le Chili a ajusté la fourchette de fluctuation de sa monnaie afin de permettre au peso de continuer de s'apprécier. Le Mexique a mis en place un mécanisme permettant d'accumuler des réserves sans exercer de pressions à la hausse sur le taux de change lorsque sa monnaie est forte.

La banque centrale vend périodiquement aux enchères des options qui permettent aux banques de lui vendre des dollars contre des pesos au taux de change du jour précédent, mais selon des conditions prévoyant qu'une option ne sera exercée que si le taux de change se situe au-dessus de sa moyenne mobile sur 20 jours ²².

En Colombie et au Brésil, où (comme au Chili) les mesures prises concernant les entrées de capitaux ont revêtu un caractère interventionniste avec l'application d'un certain nombre de mesures de contrôle, des modifications ont été apportées aux régimes fiscal et réglementaire applicables aux transactions financières internationales - en Colombie pour réduire les pressions à la hausse sur le taux de change, au Brésil pour faciliter le financement d'un déficit courant persistant (et aussi pour réduire ce déficit). La Colombie a imposé une taxe sur les emprunts extérieurs dont le taux varie selon l'écart observé entre les taux d'intérêt intérieurs et les taux d'intérêt interbancaires internationaux, après prise en compte de l'ampleur de la dépréciation de la monnaie nationale au cours des 12 mois précédents ²³. Le Brésil a réduit la fiscalité sur les emprunts extérieurs, qu'il s'agisse de titres ou de prêts bancaires ²⁴, et a assoupli les restrictions à l'utilisation par des ressortissants étrangers d'opérations de couverture sur produits dérivés échangés sur les bourses brésiliennes - ces restrictions avaient initialement été imposées pour empêcher les investisseurs étrangers de recourir à la création d'instruments financiers synthétiques leur permettant d'échapper aux taxes précédemment appliquées pour décourager les entrées de capitaux ²⁵. Il a également mis en place des contrôles sélectifs sur le financement des importations afin de réduire son déficit commercial, en prévoyant des exemptions pour les importations en provenance des pays du MERCOSUR ²⁶.

Tableau 16

TAUX D'INTERET A COURT TERME REPRESENTATIFS DANS CERTAINS PAYS, 1995-1997
(Moyenne de la période en pourcentage par an)

Pays	1995	1996				1997
		Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Premier trimestre
Etats-Unis <u>a/</u>	6,0	5,4	5,5	5,6	5,5	5,6
France <u>a/</u>	6,7	4,5	4,0	3,9	3,5	3,4
Allemagne <u>a/</u>	4,5	3,4	3,4	3,3	3,2	3,2
Japon <u>a/</u>	1,3	0,7	0,7	0,7	0,5	0,6
Royaume-Uni <u>a/</u>	6,7	6,3	6,0	5,8	6,3	6,3
République de Corée <u>b/</u>	14,0	11,1	12,7	16,9	14,1	12,6
Malaisie <u>c/</u>	6,8	7,1	7,2	7,4	7,3	7,4
Thaïlande <u>d/</u>	11,5	11,5	10,2	9,3	10,5	12,9
Brésil <u>e/</u>	38,8	31,0	26,7	25,5	24,1	22,1

Source : Etats-Unis, France, Allemagne, Japon et Royaume-Uni : FMI, Statistiques financières internationales, République de Corée, Malaisie, Thaïlande et Brésil : J.P. Morgan, Emerging Markets: Economic Indicators, 6 juin 1997.

a/ Pour les Etats-Unis, la France, l'Allemagne, le Japon et le Royaume-Uni, le taux d'intérêt est le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) pour les dépôts à trois mois.

b/ Taux de l'argent au jour le jour.

c/ Taux interbancaire à trois mois.

d/ Taux interbancaire à un mois.

e/ Taux interbancaire au jour le jour.

A l'époque où le *Rapport sur le commerce et le développement* de l'an dernier était en préparation, certains pays d'Europe centrale semblaient en passe de connaître des problèmes de politique macro-économique dus à des apports massifs de capitaux analogues à ceux qu'avaient récemment éprouvés des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est et des pays latino-américains ²⁷. Finalement, les flux de capitaux vers deux des pays principalement concernés, la République tchèque et la Pologne, se sont ralentis. En République tchèque, le déficit courant n'a cessé d'augmenter depuis 1994, pour atteindre en 1996 8,6 % du PIB. D'après des estimations préliminaires, il est resté supérieur à un milliard de dollars au premier trimestre de 1997 et a fini par provoquer une série d'attaques spéculatives sur la monnaie. La Banque centrale a donc abandonné la fourchette de fluctuation de la couronne tchèque de 15 % par rapport à un panier de cinq monnaies - qui avait été élargie en février 1996 à la suite d'apports massifs de capitaux - pour la remplacer par un flottement ordonné où les interventions à l'avenir viseront à maintenir le taux de change par rapport au deutsche mark dans une fourchette déterminée ²⁸.

Les pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est ont accueilli des quantités considérables de capitaux depuis le début des années 90. Ont été concernés non seulement des pays ou des territoires ayant affiché un excédent courant durant la plus grande partie ou la totalité de la période considérée (tels que la Chine, Singapour et la Province chinoise de Taiwan), mais aussi des pays déficitaires (Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande). Comme en Amérique latine, l'ampleur et la nature des mesures adoptées en conséquence de ces entrées de capitaux ont varié, dans le temps et selon les pays. Aux Philippines, par exemple, où la banque centrale intervient pour préserver la stabilité du taux de change par rapport au dollar, les autorités s'efforcent surtout de stériliser ou neutraliser les apports de capitaux. Des mesures de neutralisation ont également été largement adoptées en Thaïlande et en Indonésie. Mais dans ce dernier pays, elles ont été associées à la mise en place d'une fourchette de fluctuation de la monnaie plus ou moins large selon l'ampleur des apports de capitaux, et en Thaïlande elles se sont conjuguées à un certain nombre de mesures spéciales visant à réduire l'influence de ces capitaux sur les taux d'intérêt intérieurs à court terme. Initialement, la Malaisie a elle aussi beaucoup misé sur des mesures de stérilisation, mais les entrées de capitaux s'intensifiant, le Gouvernement a eu recours à des contrôles plus directs, qui ont progressivement été assouplis en même temps que les entrées de capitaux diminuaient après 1995. La République de Corée, où existait de longue date un régime restrictif pour les opérations en capital et qui est apparu ces dernières années comme un fournisseur net d'IED à d'autres pays (y compris à certains pays de l'OCDE), a assoupli un certain nombre de contrôles à partir de l'été 1996. Cet assouplissement tient en partie aux engagements inhérents à l'adhésion du pays à l'OCDE, mais témoigne également de la nécessité de financer un déficit courant en augmentation ²⁹.

Dans les pays mentionnés plus haut, où les opérations en capital ont continué de se caractériser par des apports nets massifs, les politiques suivies depuis la mi-1996 correspondent en gros aux grandes lignes évoquées précédemment ³⁰. La Thaïlande a toutefois connu des épisodes de sorties massives de capitaux et de pressions à la baisse sur son taux de change, qui ont motivé l'adoption d'une série de mesures visant à répondre aux difficultés économiques intérieures et extérieures.

Les inquiétudes ayant motivé les sorties de capitaux semblent être nées de la combinaison d'un certain nombre d'évolutions défavorables concernant le secteur intérieur et le secteur extérieur, telles qu'une détérioration de la position de la balance des paiements en compte courant (en partie imputable à un ralentissement de la croissance des exportations), un alourdissement de la dette extérieure à court terme en 1996 (ces deux éléments sont indiqués dans le tableau 14), et la détention par des banques et des sociétés financières de très nombreux prêts improductifs, correspondant plus particulièrement à des engagements dans le secteur immobilier. Les faiblesses des entreprises financières concernent avant tout les sociétés de financement ³¹, dont beaucoup affichaient en juin 1996 un encours de prêts représentant entre 20 et 40 % du total d'un secteur immobilier caractérisé par des taux d'inoccupation élevés, et dont un quart au moins ne satisfaisait pas aux normes internationales de fonds propres au début de 1997 ³². La position des grandes banques était plus solide, puisqu'elles affichaient de plus faibles pourcentages de prêts improductifs (bien que certaines incertitudes demeurent quant à l'ampleur de leurs engagements vis-à-vis de sociétés de financement affiliées) ³³. Les pouvoirs publics ont pris des mesures concernant le secteur financier et le secteur de l'immobilier ainsi que la balance des paiements. En mai 1997, le Gouvernement thaïlandais a mis en place un programme d'incitations à l'exportation et a relevé les droits de douane sur les biens de consommation importés. Concernant le secteur financier, il a ouvert une ligne de crédit de plus de 8 milliards de baht en faveur des institutions en difficulté, s'est efforcé de rationaliser la structure du secteur en encourageant les fusions, et a renforcé l'application des dispositions relatives à la constitution par les institutions financières de provisions pour créances irrécouvrables. Afin de réduire les taux d'inoccupation dans le secteur immobilier, il a levé, en avril 1997, les restrictions imposées aux ressortissants étrangers pour l'acquisition de logements en copropriété et a assoupli celles qui s'appliquaient à l'acquisition de terrains pour la construction d'une résidence. Les principaux indicateurs économiques de la Thaïlande, dont la balance commerciale et l'endettement extérieur à court terme, se sont quelque peu améliorés au début de 1997 ³⁴. Mais au moment de la rédaction du présent rapport, l'économie thaïlandaise restait vulnérable aux déséquilibres des marchés des actifs financiers et non financiers, ainsi qu'à la perte de confiance qui pourrait en résulter chez les investisseurs nationaux et étrangers.

Les actuelles difficultés de la Thaïlande semblent être principalement d'origine intérieure, bien que la flambée spéculative sur les prix des actifs ait été alimentée dans une large mesure par des entrées de capitaux ³⁵. Divers indicateurs de la position financière extérieure de la Thaïlande figurant dans le tableau 14 sont, dans ce contexte, intéressants : si le déficit courant a légèrement augmenté de 1995 à 1996, d'autres indicateurs ont évolué de façon relativement favorable. Par exemple, le ratio dette à court terme plus déficit sur réserves, auquel certains analystes accordent une importance particulière en tant que révélateur de problèmes de paiements extérieurs probables, s'est maintenu à un niveau de seulement 150 % (à comparer à un niveau d'environ 900 % pour le Mexique en 1994). Toutefois, un retournement de position des investisseurs peut fortement peser sur la situation des paiements extérieurs si les ventes d'actifs et les retraits de dépôts bancaires par des

non-résidents sont suffisamment importants ³⁶. La situation qui en résulterait pourrait avoir des répercussions sur le compte de capital d'autres pays en Asie de l'Est et du Sud-Est. L'envolée des prix de l'immobilier dans une certaine optique de spéculation dans cette région n'a pas été limitée à la Thaïlande, et on a observé, depuis l'été 1996, des retraits de capitaux étrangers aux Philippines en raison de la proportion élevée de créances immobilières détenues par les banques ³⁷. D'autres pays de la région ont montré qu'ils étaient conscients des dangers d'un financement immobilier spéculatif : la Malaisie et les Philippines, par exemple, ont pris diverses mesures pour limiter les prêts au secteur de l'immobilier et taxé les plus-values immobilières. De plus, les banques centrales de certains pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est ont adopté des mesures monétaires pour soutenir le baht, ce qui témoigne de leur détermination de contenir le risque que des difficultés dans un pays n'engendrent des mouvements financiers déstabilisateurs dans l'ensemble de la région ³⁸. Ce soutien semble avoir été motivé en partie par le souci d'éviter que les désalignements monétaires et autres problèmes de politique macro-économique que de tels mouvements pourraient provoquer ne compromettent les perspectives économiques d'une façon plus générale.

C. CONDITIONS DES CREDITS A L'EXPORTATION ET DES AUTRES FORMULES DE FINANCEMENT DU COMMERCE EXTERIEUR

Comme on l'a vu à la section A, les apports nets de crédits à l'exportation aux pays en développement ont augmenté en 1995 et au premier semestre de 1996, mais cette expansion n'a pas touché toutes les régions. Les flux à destination de l'Afrique et de l'Amérique latine ont été négatifs pendant toute cette période, de même que les flux à destination de l'Europe orientale en 1995. L'importance relative des crédits à l'exportation comme source de financement extérieur varie selon les bénéficiaires. Cependant, les conditions d'octroi de cette catégorie de financement extérieur sont intéressantes, d'un point de vue général, parce qu'elles reflètent la cote de crédit des pays, ce qui est vrai aussi des conditions de l'assurance-crédit privée. Ainsi, par exemple, il y a le plus souvent une corrélation entre ces conditions et les coûts des formules de financement et de paiement des importations autres que l'assurance-crédit, comme les commissions perçues sur les lettres de crédit. Le montant élevé des coûts et les conditions restrictives auxquelles est assujettie l'assurance-crédit offerte aux pays en développement confirment l'observation générale faite à la section A, à savoir que malgré la reprise récente du financement extérieur à destination de certains pays en développement et pays en transition, l'accès à un tel financement est inégalement réparti et, pour la grande majorité de ces pays, reste limité.

Le volume des apports nets de crédits privés à l'exportation ³⁹ est influencé tant par l'offre que par la demande, et l'assurance publique fournie par les organismes de crédit à l'exportation ne couvre généralement qu'une partie des transactions auxquelles sont associés les crédits (cette partie étant parfois très restreinte dans le cas de contrats relativement importants et complexes). Les apports en question sont donc fonction non seulement des coûts mais aussi de la situation économique des pays bénéficiaires et, en particulier, du rythme de l'investissement, étant donné le rôle que les crédits à l'exportation jouent dans le financement des biens d'équipement. L'analyse ci-après porte surtout sur les coûts et, plus généralement, sur leur rapport avec les modalités de financement et de paiement.

Les coûts des crédits privés à l'exportation comprennent les intérêts, les primes de l'assurance publique et divers coûts de transaction découlant des conditions restrictives dont la couverture est assortie (des exemples sont examinés ci-dessous). Les taux d'intérêt appliqués au financement des exportations vers les pays en développement sont soit les taux du marché (qui dépendent des taux auxquels les bailleurs de fonds peuvent emprunter) soit les taux débiteurs minimum dans les différentes monnaies conformément à l'Arrangement de l'OCDE relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (consensus de l'OCDE). Les primes d'assurance consistent ordinairement en un taux de base qui varie selon les caractéristiques du crédit (par exemple, formule de paiement, échéance de prêt) et auquel s'ajoutent des primes additionnelles qui dépendent de la cote de crédit du pays considéré, notamment de ses antécédents récents en matière de paiements internationaux. Les niveaux maximum et minimum de ces taux d'intérêt commerciaux de référence dans les différentes monnaies en 1996 et pendant les cinq premiers mois de 1997 sont indiqués au tableau 17.

Pour les emprunteurs les moins solvables, l'assurance publique n'est en général offerte qu'à diverses conditions restrictives liées à la part et au montant du crédit couvert, au plafond en dessous duquel l'exportateur ou la banque peut décider ou non d'accorder un crédit assorti d'une assurance, à la durée de la période entre le non-paiement et la liquidation des créances (période d'attente) et au genre de garantie requis (la garantie peut être fournie par une entité publique du pays importateur ou une lettre de crédit émise par l'une des banques de ce pays et confirmée par une banque d'un pays de l'OCDE). Bien que leur effet sur les coûts des crédits à l'exportation puisse être difficile à chiffrer, ces restrictions entraînent toutes des augmentations. Un pays dont la cote de crédit devient suffisamment défavorable n'a plus aucune possibilité de couverture même moyennant des primes élevées et des conditions extrêmement restrictives. L'offre d'assurance-crédit publique à l'exportation et les taux d'intérêt ne doivent pas être considérés comme deux déterminants indépendants du coût des crédits à l'exportation. Les primes de risque incluses dans les taux d'intérêt appliqués au financement d'opérations commerciales, qui parfois représentent une fraction appréciable du total de ces taux, peuvent très bien être sensiblement réduites pour les crédits assortis d'une assurance ou de garanties publiques ⁴⁰.

Tableau 17

TAUX D'INTERET COMMERCIAUX DE REFERENCE^{a/}

Monnaie	1996		1997 (jusqu'en mai)	
	Maximum	Minimum	Maximum	Minimum
Dollar australien	9,6	8,0	8,6	7,9
Schilling autrichien	6,9	6,0	5,9	5,5
Franc belge	7,7	6,9	6,8	6,4
Dollar canadien	1) <u>b/</u>	5,9	6,5	5,4
	2) <u>c/</u>	8,1	7,1	6,2
	3) <u>d/</u>	8,5	7,5	6,8
Couronne danoise	7,5	6,6	6,7	6,2
Markka finlandais	7,8	6,2	6,1	5,8
Franc français	7,5	6,1	6,0	5,6
Deutsche mark	6,7	6,0	6,0	5,7
Livre irlandaise	8,1	7,0	7,0	6,6
Lire italienne	10,8	7,5	7,3	6,2
Yen japonais	3,4	2,4	2,5	2,3
Won coréen <u>e/</u>	.	.	12,5	12,5
Florin néerlandais	1) <u>b/</u>	5,6	5,7	5,3
	2) <u>c/</u>	7,0	6,3	6,0
	3) <u>d/</u>	7,8	7,1	6,7
Dollar néo-zélandais	10,0	8,1	8,9	7,9
Couronne norvégienne	7,3	6,7	6,4	5,6
Peseta espagnole	11,6	8,0	7,6	6,8
Couronne suédoise	9,7	7,3	7,2	6,3
Franc suisse	5,3	4,8	4,8	4,3
Livre sterling	8,6	7,9	8,4	7,9
Dollar des Etats-Unis	1) <u>b/</u>	6,1	7,4	6,6
	2) <u>c/</u>	7,7	7,5	6,8
	3) <u>d/</u>	7,8	7,7	6,9
ECU	7,2	5,8	5,8	5,3

Source : Communiqués de presse et publications de l'OCDE.

a/ Taux d'intérêt minimum pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public libellés dans certaines monnaies ou moyennes pondérées des avances accordées par les participants à l'Arrangement de l'OCDE relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (consensus OCDE). Les nouveaux taux sont fixés chaque mois : on a indiqué les plus élevés et les plus bas de ces taux au cours des années considérées.

b/ Echéance inférieure à cinq ans.

c/ Echéance de cinq à huit ans et demi.

d/ Echéance supérieure à huit ans et demi.

e/ Inclus depuis le 15 mai 1997 seulement.

Tableau 18

CONDITIONS a/ DE LA COUVERTURE DE L'ASSURANCE-CREDIT OFFERTE A CERTAINES REGIONS PAR DEUX ORGANISMES DE CREDIT A L'EXPORTATION b/
(Nombre de cas c/ où l'EXIM ou l'ECGD ont appliqué des conditions spécifiées)

Région/période	Couverture normale <u>a/</u>		Absence de couverture <u>a/</u>		Conditions restrictives <u>a/</u>	
	Court terme <u>d/</u>	Moyen et long terme <u>e/</u>	Court terme <u>d/</u>	Moyen et long terme <u>e/</u>	Court terme <u>d/</u>	Moyen et long terme <u>e/</u>
Afrique						
Fin 1996/début 1997	9	13	16	45	11	14
Amérique latine						
Début 1997	8	14	5	16	13	22
Asie de l'Est et du Sud <u>f/</u>						
Début 1997	11	19	4	11	11	22
Europe orientale						
Fin 1996	2	3	6	13	4	8

Source : Etudes sur les paiements et le crédit dans Project and Trade Finance, diverses livraisons.

a/ La couverture est réputée normale quand elle est offerte à un emprunteur sans conditions restrictives. Ces conditions comprennent les surtaxes et les restrictions à l'offre de couverture et sont essentiellement fonction de l'appréciation par l'emprunteur du risque que l'octroi d'un financement peut comporter. Leur nombre et leur rigueur varient. Pour certains emprunteurs il n'existe aucune possibilité de couverture à quelque condition que ce soit.

b/ L'Export-Import Bank (EXIM) des Etats-Unis et l'Export Credits Guarantee Department (ECGD) du Royaume-Uni.

c/ Chaque pays pour lequel des renseignements sont disponibles correspond à un cas en ce qui concerne les conditions de l'assurance-crédit à court terme de l'EXIM, et à deux cas en ce qui concerne les conditions de l'assurance-crédit à moyen et à long terme, celui de l'EXIM et celui de l'ECGD.

d/ Couverture des crédits à échéance maximale de 180 jours, sauf dans le cas des crédits consentis par l'EXIM pour certains biens d'équipement et les produits agricoles en vrac dont les échéances allant jusqu'à 360 jours sont aussi réputées à court terme.

e/ Couverture des crédits autres qu'à court terme.

f/ Y compris l'Océanie.

Les données relatives aux conditions des crédits à l'exportation figurant dans les tableaux 18 et 19 sont celles qui ont été communiquées par l'EXIM et l'ECGD (dans le cas de ce dernier organisme, uniquement pour les crédits à moyen et à long terme). Les conditions de l'assurance-crédit à l'exportation varient considérablement d'un organisme à l'autre dans les pays de l'OCDE. Ces variations sont manifestes, par exemple, dans les primes moyennes appliquées à l'assurance-crédit par un échantillon de dix organismes de ce type en 1996, comme on le voit au tableau 20. L'écart entre ces primes se révèle souvent important, dépassant parfois sensiblement la moyenne des primes appliquées par les différents organismes pris en compte dans le tableau ⁴¹. En dépit de ces variations, les données sur lesquelles reposent les tableaux 18 et 19 donnent des indications généralement représentatives sur l'appréciation de la solvabilité des pays, qui influe sur le coût et les autres modalités de financement et de paiement de leurs importations.

Comme l'indique le tableau 18, la plupart des pays en développement et des pays en transition ne peuvent encore obtenir de l'EXIM et de l'ECGD aucune couverture d'assurance-crédit ou ne peuvent être couverts qu'à des conditions restrictives. Même les pays de l'Asie de l'Est et du Sud, région qui comptait la plus forte proportion de pays réputés solvables ces dernières années, bénéficiaient de conditions normales (autrement dit, sans restrictions) seulement dans 42 % des cas ⁴² pour les crédits à court terme et dans 37 % des cas pour les crédits à moyen et long terme; pour l'Amérique latine, les proportions correspondantes étaient de 31 % et 27 %, pour l'Europe orientale de 17 % et 13 %, et pour l'Afrique de 25 % et 18 %. L'absence totale de couverture est restée beaucoup plus fréquente pour les crédits à moyen et long terme que pour les crédits à court terme, la proportion de cas atteignant 63 % pour l'Afrique (au lieu de 44 % pour les crédits à court terme), 54 % pour l'Europe orientale (50 % pour les crédits à court terme), 31 % pour l'Amérique latine (19 % pour les crédits à court terme) et 21 % pour l'Asie de l'Est et du Sud (15 % pour les crédits à court terme).

Tableau 19

EVOLUTION DES CONDITIONS a/ DE LA COUVERTURE DE L'ASSURANCE-CREDIT OFFERTE A CERTAINES REGIONS PAR DEUX ORGANISMES DE CREDIT A L'EXPORTATION b/ (Nombre de cas)

Région	De la fin de 1995/début de 1996 à la fin de 1996/début de 1997	
	Conditions plus favorables <u>a/</u>	Conditions moins favorables <u>a/</u>
Afrique	2	0
Amérique latine	2	2
Asie de l'Est et du Sud <u>c/</u>	0	2
Europe orientale	0	2

Source : Etudes sur les paiements et le crédit dans Project and Trade Finance, diverses livraisons.

a/ Il s'agit de tous les cas où il y a eu changement de classement aux fins de la couverture de l'assurance-crédit à l'exportation par l'EXIM ou l'ECGD entre les catégories "couverture normale", "absence de couverture" et "conditions restrictives" (pour les "cas" et ces trois catégories, voir les notes a/ et c/ du tableau 18). Ces changements sont indiqués séparément pour les crédits à court terme et pour les crédits à moyen et long terme.

b/ L'Export-Import Bank (EXIM) des Etats-Unis et l'Export Credits Guarantee Department (ECGD) du Royaume-Uni.

c/ Y compris l'Océanie.

Tableau 20

PRIMES APPLIQUEES PAR LES PRINCIPAUX ORGANISMES DE CREDIT A L'EXPORTATION
A CERTAINS PAYS EN DEVELOPPEMENT ET PAYS EN TRANSITION, 1996
(Points de pourcentage)

Pays	Prime moyenne	Fourchette
Algérie	9,2	6,9-12,1
Argentine	7,7	4,3-12,5
Brésil	8,6	5,7-12,9
Bulgarie	10,3	6,2-16,3
Chili	2,9	1,1-3,9
Chine	2,9	1,7-4,7
Colombie	4,3	2,8-5,7
Côte d'Ivoire	10,8	9,0-12,1
Cuba	10,8	9,0-12,1
République tchèque	3,0	1,1-4,6
Egypte	10,8	7,8-16,3
Estonie	6,8	3,1-11,7
Ghana	8,4	6,9-10,0
Hong-kong	2,0	1,1-3,9
Hongrie	5,8	3,7-9,3
Inde	5,3	3,6-9,6
Indonésie	4,6	3,6-6,4
Kenya	10,2	7,8-12,1
Malaisie	2,3	1,1-3,9
Mexique	6,3	3,7-12,2
Maroc	6,6	4,3-10,7
Nigéria	10,8	9,0-12,1
Pakistan	7,7	4,5-17,5
Pérou	10,2	7,3-12,1
Philippines	7,5	4,6-11,5
Pologne	6,6	4,6-9,6
Roumanie	9,0	6,0-14,0
Fédération de Russie	11,2	6,9-16,2
Afrique du Sud	4,8	2,8-6,9
Slovaquie	6,2	3,6-9,3
Slovénie	5,0	2,8-6,9
Thaïlande	2,5	1,1-3,9
Venezuela	9,7	5,9-14,6
Viet Nam	10,0	7,4-14,0

Source : R. Kelsey, "Getting better terms from EKN", Project and Trade Finance, octobre 1996.

Tableau 21

PROPORTION DES ORGANISMES DE CREDIT A L'EXPORTATION a/ DE CERTAINS PAYS
DE L'OCDE b/ AYANT ENREGISTRE DES DEFICITS DE TRESORERIE EN 1987-1996
(En pourcentage)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Proportion	83	65	65	71	83	83	54	33	27	26

Source : Renseignements fournis par l'Union de Berne.

a/ 1987-1989 : 23 organismes; 1990-1991 : 25 organismes; 1992-1994 : 24 organismes; 1995 : 26 organismes; 1996 : 27 organismes.

b/ Certains de ces pays comptent plus d'un organisme de crédit à l'exportation.

Dans l'ensemble, les conditions de l'offre de l'assurance-crédit publique ont assez peu évolué, et cela est manifeste pour 1996 dans les quelques changements indiqués au tableau 19. Les modalités d'octroi de l'assurance-crédit privée ont aussi évolué lentement sans que 1996 soit une exception ⁴³.

La prédominance des cas où l'assurance-crédit publique ou privée est assortie de conditions restrictives ne tient pas seulement à l'idée que les créanciers se font de la solvabilité des emprunteurs; elle est aussi imputable aux contraintes d'exploitation subies par les organismes vendeurs d'assurance. Pour les assureurs privés, ces contraintes ne sont pas faciles à mettre en évidence. Pour les organismes de crédit à l'exportation, on constate qu'elles résultent en partie de l'obligation d'autofinancer les opérations commerciales sur une longue période. Les nombreuses suspensions du service de la dette ont eu des effets très défavorables sur les bénéfices réalisés par ces organismes pendant l'essentiel des années 80 et au début des années 90, mais le tableau 21 montre que leurs résultats se sont améliorés depuis 1992. Il est donc raisonnable de penser que ce facteur commence à peser moins lourd dans l'application de conditions restrictives, encore que cette évolution risque à présent d'être contrebalancée dans une certaine mesure par l'importance accrue conférée à la rentabilité des institutions du secteur public.

L'appréciation de la solvabilité des emprunteurs et son incidence sur les coûts de transaction se retrouvent dans des facteurs autres que les conditions de l'assurance publique du crédit à l'exportation, comme les modalités de paiement recommandées dans les études sur le crédit à l'exportation et le recouvrement des créances du bulletin bimensuel du *Financial Times*, *International Trade Finance*. Les modalités sont les suivantes : compte courant, effet à vue ou paiement contre documents (CAD), lettre de crédit non confirmée, lettre de crédit confirmée et avance de caisse (voir encadré 1).

Encadré 1

PRINCIPALES MODALITES DE PAIEMENT DANS LE COMMERCE INTERNATIONAL

En cas de *paiement par compte courant*, il est envoyé à l'importateur lors de l'expédition des marchandises une facture payable dans un délai fixé à l'avance. Cette formule ne nécessite aucun intermédiaire, si bien que les coûts de transaction sont minimes. Elle est cependant également fondée sur la confiance : aussi est-elle utilisée surtout dans les échanges entre entités ayant de bonnes relations commerciales (comme des sociétés interdépendantes).

Les expressions *paiement par effet à vue* et *paiement contre documents* désignent les transactions dans lesquelles les documents conférant un droit sur les marchandises ne sont délivrés à l'importateur que contre paiement par effet à vue ou sur acceptation d'un effet à échéance. L'effet à vue ou la lettre de change constitue un ordre de virement inconditionnel adressé par une partie à l'autre, à laquelle il est demandé de payer une somme donnée à vue ou à une date ultérieure précisée. C'est un effet négociable (immédiatement convertible en espèces), qui offre à l'exportateur une sécurité plus grande que le paiement sur un compte courant. La formule n'exige pas l'intervention d'une banque et occasionne peu de frais. Lorsque l'effet est à échéance, le règlement doit être effectué à une date ultérieure déterminée (si bien que la transaction comporte un risque supplémentaire, l'effet accepté pouvant ne pas être payé à l'échéance).

La *lettre de crédit* est un document écrit par lequel une banque s'engage, suivant les instructions du client (l'importateur), à effectuer un paiement à l'ordre du bénéficiaire (l'exportateur) sur présentation des pièces requises. Elle offre à l'exportateur une garantie contre le risque commercial de non-paiement car sa validité est indépendante de la transaction. Toutefois, et surtout quand la banque émettrice est un établissement du pays importateur, l'exportateur n'est pas assuré contre le risque politique dû à des événements pouvant survenir dans le pays importateur, comme une pénurie de devises ou l'instauration d'un contrôle des changes qui empêchent l'acheteur de remplir ses obligations contractuelles. Ce risque peut être évité au moyen d'une *lettre de crédit confirmée* par laquelle une autre banque, ordinairement une banque du pays de l'exportateur, s'engage elle aussi à payer. La banque qui confirme la lettre de crédit prélève une commission qui s'ajoute à la commission afférente à une lettre de crédit non confirmée (frais de la banque émettrice et autres frais liés au paiement).

Dans le cas de *l'avance de caisse*, la livraison des marchandises n'est autorisée par l'exportateur qu'après réception effective du paiement de l'importateur. Cette formule est utilisée lorsque le risque de non-paiement est particulièrement grand.

Les deux premières catégories de modalités recommandées conviennent lorsque le risque de non-paiement est faible et les trois suivantes lorsqu'il est plus élevé. Voir, par exemple, D. Briggs et B. Edwards, Credit insurance: How to Reduce the Risks of Trade Credit (New York, etc. : Woodhead Faulkner, 1988), p. 25 et 26.

Comme le montre le tableau 22, pour ce qui est des pays en développement et des pays en transition, ce sont les lettres de crédit confirmées ou non qui l'emportent, la proportion étant de 90 % ou plus pour l'Afrique, l'Europe orientale et l'Amérique latine et de 76 % pour l'Asie de l'Est et du Sud ⁴⁴. En revanche, dans un groupe de 21 pays de l'OCDE, les modalités de paiement recommandées dans tous les cas sauf deux (90 %) étaient le paiement par compte courant et l'effet à vue ou le paiement contre documents, les autres se voyant appliquer la formule de la lettre de crédit non confirmée ⁴⁵. Comme on peut s'y attendre, le classement des pays selon la cote de crédit que leur confèrent les modalités de paiement recommandées par *International Trade Finance* est loin de coïncider avec le classement des pays suivant le caractère plus ou moins restrictif des conditions de l'assurance-crédit publique. Le premier fournit néanmoins une indication supplémentaire sur les différences d'appréciation de la solvabilité et contribue à expliquer la prédominance de coûts relativement élevés dans les modalités de financement et de paiement des importations appliquées à la majorité des pays en développement et des pays en transition.

Tableau 22

MODALITES DE PAIEMENT RECOMMANDEES a/ POUR CERTAINS
PAYS EN DEVELOPPEMENT ET PAYS EN TRANSITION
(Nombre de pays)

Région	Compte courant	CAD b/ Effet à vue	Lettre de crédit non confirmée	Lettre de crédit confirmée	Avance de caisse
Afrique	0	0	14	13	3
Amérique latine	0	2	21	2	0
Asie de l'Est et du Sud	1	3	7	6	0
Europe orientale	0	0	5	6	1

Source : International Trade Finance, 28 février 1997.

a/ Les données se rapportent à la situation au début de 1997. Ces modalités sont expliquées dans l'encadré 1.

b/ Paiement contre documents.

D. RENEGOCIATION ET REDUCTION DE LA DETTE BANCAIRE

L'importance des opérations de réaménagement de la dette bancaire des pays en développement résultant des difficultés apparues dans les années 80 n'a cessé de diminuer : les accords conclus depuis l'édition de 1996 du Rapport sur le commerce et le développement concernent un certain nombre de pays en transition et de pays africains. Parmi les accords signalés l'an dernier sur lesquels des progrès ont été réalisés ou qui ont été définitivement conclus ⁴⁶, il convient de mentionner les cas ci-après : le Panama et le Pérou, qui ont conclu des accords visant à restructurer pour 3,9 et 8 milliards de dollars, respectivement; la Fédération de Russie, qui s'achemine lentement vers la signature de l'accord de principe antérieur concernant le réaménagement d'un montant de 33 milliards de dollars; et l'ex-République yougoslave de Macédoine, qui a conclu un accord de principe

sur la restructuration de 280 millions de dollars de créances. Le Viet Nam conclura cet été son accord de restructuration portant sur 750 millions de dollars de dettes. Deux nouveaux accords seulement ont été signés dans le cadre du Club de Londres ⁴⁷ depuis la mi-1996. Au début de 1997, la Côte d'Ivoire a signé un accord avec ses créanciers pour restructurer une dette de 7,2 milliards de dollars et le Sénégal un accord de restructuration de la dette représentant 118 millions de dollars. Deux pays à faible revenu ont conclu des accords de rachat de créances avec le concours du Mécanisme de réduction de la dette de l'IDA ⁴⁸, à savoir la Mauritanie en août 1996 et le Sénégal en décembre 1996. Dans le cadre d'opérations visant à améliorer la structure de leurs engagements, le Mexique, les Philippines et le Brésil ont procédé à des échanges d'obligations à long terme non garanties contre des obligations Brady.

En avril 1996, le Panama a définitivement signé son accord antérieur visant à restructurer pour 2 milliards de dollars de principal et 1,9 milliard de dollars d'arriérés d'intérêts. Au titre de la série d'options retenues, le principal a été échangé pour 88 millions de dollars contre des obligations sous-cotées de 45 %, pour 268 millions de dollars contre des obligations au pair et pour 1 612 millions de dollars contre des obligations comportant une forte réduction initiale des intérêts. Les obligations avec décote et les obligations au pair sont garanties par des bons du Trésor des Etats-Unis à coupon zéro à 30 ans, et les paiements d'intérêts sur les trois catégories d'obligations sont couverts par une garantie mobile. Pour la restructuration des arriérés d'intérêts, un montant de 130 millions de dollars a été versé à la conclusion de l'accord, 590 millions de dollars ont été passés par profits et pertes (en recalculant l'intérêt et en annulant les pénalités) et le solde, soit 1 248 millions de dollars, a été échangé contre des obligations. Le coût des paiements au comptant et de la garantie des obligations s'est élevé à 226 millions de dollars, dont 60 % ont été financés par le Panama et le reste par la Banque interaméricaine de développement, la Banque mondiale et le FMI.

En novembre 1996, le Pérou a conclu définitivement un accord antérieur visant à restructurer pour 4 181 millions de dollars de principal et 3 809 millions de dollars d'arriérés d'intérêts. Parmi les diverses options prévues, il a racheté un montant correspondant à 1 266 millions de dollars du principal à 38 cents le dollar par rapport à la valeur nominale de la dette, le reste étant échangé à hauteur de 947 millions de dollars contre des obligations sous-cotées de 45 %, pour 189 millions de dollars contre des obligations au pair et pour 1 779 millions de dollars contre des obligations assorties d'une forte réduction initiale des intérêts. Comme pour le Panama, les obligations avec décote et les obligations au pair sont garanties par des bons du Trésor des Etats-Unis à coupon zéro à 30 ans et les paiements d'intérêts sur les trois catégories d'obligations seront couverts par une garantie mobile. Pour la restructuration des arriérés d'intérêts, 308 millions de dollars ont été versés à la conclusion de l'accord, 1 217 millions de dollars rachetés à 38 cents par dollar de valeur nominale, et les 2 284 millions de dollars restants échangés contre des obligations. Le coût des paiements au comptant, des rachats et du nantissement des obligations a été de 1,4 milliard de dollars. Le Pérou en a lui-même financé 45 %, Eximbank-Japon y a participé à hauteur de 7 %, le solde étant partagé également entre la Banque interaméricaine de développement, la Banque mondiale et le FMI.

Ainsi qu'il a été signalé dans le Rapport de l'an dernier, la Fédération de Russie a, en novembre 1995, conclu un accord de principe avec ses créanciers pour rembourser 25,5 milliards de dollars sur le principal exigible et 7,5 milliards de dollars sur les arriérés d'intérêts. Cet accord faisait suite à de longues négociations concernant le statut de la dette du pays envers les banques commerciales après l'éclatement de l'URSS. Au moment où le présent rapport a été établi, l'accord n'avait pas encore été définitivement signé, mais ses conditions seront probablement les suivantes : les 25,5 milliards de dollars de principal exigible seront remboursés en 25 ans avec un délai de grâce de sept ans à un taux d'intérêt lié au LIBOR. A la fin de décembre 1996, la Fédération de Russie a achevé d'effectuer le versement initial de 2 milliards de dollars d'arriérés d'intérêts sur un compte de garantie bloqué, le solde devant être payé au moyen de billets à intérêt sur une période de 14 ans.

Des progrès ont été réalisés dans les difficiles négociations portant sur le partage de la dette de l'ex-Yougoslavie envers les banques commerciales. La Slovénie et la Croatie ont récemment conclu des accords avec les banques concernées. En octobre 1996, l'ex-République yougoslave de Macédoine a accepté en principe de restructurer sa part de 5,4 % du principal et de 3,7 % des arriérés d'intérêts dus par l'ex-Yougoslavie, soit 280 millions de dollars au total. En échange du principal et des arriérés d'intérêts, elle émettra des obligations à 15 ans, produisant des taux d'intérêt fixes au cours des quatre premières années et un taux d'intérêt lié au LIBOR par la suite.

Le Viet Nam a pratiquement achevé de renégocier sa dette : plus de 90 % des banques commerciales créancières ont accepté l'accord proposé sur sa dette de 750 millions de dollars. Parmi les diverses possibilités qui leur étaient offertes, la plupart des banques ont retenu la formule de l'obligation au pair à 30 ans, qui a été émise en juin.

La Côte d'Ivoire a conclu avec ses créanciers un accord visant à restructurer 2,6 milliards de dollars de principal et 4,6 milliards d'arriérés d'intérêts. Selon les options retenues, le principal doit être racheté à 24 cents par dollar de valeur nominale (les arriérés d'intérêts étant annulés) ou échangé soit contre des obligations sous-cotées à 30 ans (garanties par des bons du Trésor des Etats-Unis ou du Trésor français à coupon zéro à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché au cours des 10 premières années), soit contre des obligations à 20 ans avec réduction des intérêts au départ (à un taux d'intérêt inférieur au marché). Pour restructurer les arriérés d'intérêts, le Gouvernement doit émettre des obligations à échéance de 20 ans (à un taux d'intérêt inférieur au marché au cours des 16 premières années). L'accord, qui devrait être signé sous peu, aura pour effet de réduire la valeur actualisée de la dette du pays envers les banques commerciales de 79 %.

En août 1996, la Mauritanie a conclu un accord avec les banques commerciales afin de restructurer pour 92 millions de dollars de dette, dont 37 millions d'arriérés d'intérêts ont été annulés et 55 millions rachetés à 10 cents par dollar de valeur nominale. L'essentiel de cette dette a été assumé par le Gouvernement à la suite de la privatisation d'une banque de développement. Le coût total s'est élevé à 5,3 millions de dollars, montant sur lequel la Banque mondiale a payé 3,2 millions de dollars par le biais du Mécanisme de réduction de la dette de l'IDA.

En décembre 1996, le Sénégal a conclu, avec l'aide du Mécanisme de réduction de la dette, un accord visant à restructurer 118 millions de dollars de dette, dont 75 millions de principal et 43 millions d'arriérés d'intérêts. Les deux options étaient le rachat à 16 cents par dollar de valeur nominale ou l'échange contre une émission obligataire à long terme à coupon zéro par le Gouvernement, garantie par des bons du Trésor des Etats-Unis à coupon zéro ayant une échéance similaire. Le coût total est estimé à 13,4 millions de dollars, 7,7 millions devant être pris en charge par la Banque mondiale au moyen du Mécanisme de réduction de la dette et le reste étant financé par les Pays-Bas et la Suisse.

Le Mexique et les Philippines ont présenté en 1996 des offres visant à échanger des obligations à long terme non garanties contre des obligations Brady en circulation. Ils pourraient ainsi profiter à la fois de l'accès aux garanties requises pour les titres Brady et de la décote des obligations à rembourser, mais les anciens porteurs des titres Brady recevraient un intérêt plus élevé sur les obligations à long terme non garanties. En mai et en septembre, le Mexique a remboursé pour 3,6 milliards de dollars d'obligations Brady avec une décote moyenne de 24 %, libérant ainsi également 0,4 milliard de dollars de garantie. En septembre, les Philippines ont procédé à une euro-émission de 0,7 milliard de dollars en échange d'obligations Brady dans le cadre de la première étape d'une série d'opérations d'échange. Au printemps de 1997, le Brésil a utilisé une partie d'une émission obligataire de 3 milliards de dollars pour rembourser 2,7 milliards de dollars d'obligations Brady, libérant également 0,6 milliard de dollars de garantie. Selon certaines informations, l'Argentine et le Venezuela envisageraient de procéder à des opérations similaires.

E. DETTE PUBLIQUE

1. Premières étapes de l'Initiative pour la réduction de la dette des pays pauvres très endettés (PPTE)

La situation des pays en développement en matière d'endettement s'est améliorée. L'augmentation de 7,2 % de l'encours de leur dette en 1995 a été largement compensée par un net accroissement de leurs exportations et de leur PNB global ⁴⁹. Le ratio dette-exportations de l'ensemble des pays en développement a diminué, passant de près de 180 % en 1993 à 170 % en 1994 et à 151 % en 1995.

L'endettement des pays à faible revenu demeure toutefois un sujet de préoccupation. Le ratio dette-exportations des pays à faible revenu lourdement endettés reste élevé. En 1995, il s'établissait à 421 %, tandis que pour les pays classés par la Banque mondiale comme pays pauvres très endettés (PPTE), il atteignait 447 %. Le ratio service effectif de la dette-exportations était en 1995 de 17 % pour l'ensemble des pays en développement, de 18,6 % pour les pays à faible revenu lourdement endettés et de 20,4 % pour les PPTE. Au cours de la période 1985-1994, le service de la dette à long terme effectivement payé a, pour ce dernier groupe de pays, représenté en moyenne un tiers environ du service prévu de la dette (voir tableau 23).

Tableau 23
PRINCIPAUX INDICATEURS DE LA DETTE DES PAYS PAUVRES
LOURDEMENT ENDETTEES, 1985-1994
(En pourcentage)

Pays	Rapport de la dette aux exportations ^d		Taux d'accroissement du PIB par habitant	Flux bruts de ressources ^d / exportations	Paiements au titre du service de la dette/ exportations	Paiements au titre du service de la dette/recettes publiques ^e	Recettes publiques ^e / PIB	Paiements au titre du service de la dette/service prévu de la dette	Réserves/ importations (mois)
	Valeur nominale	Valeur actualisée							
	(Moyenne annuelle)								
Angola	302	278	-3,7	33,1	7,0	14,2 ^d	27,4 ^d	28,7	..
Bénin	272	142	-0,7	38,9	7,4	13,8 ^d	12,0 ^d	28,2	2,0
Bolivie	457	332	1,2	71,8	37,3	39,4	15,3	59,7	4,7
Burkina Faso	201	104	0,1	57,8	8,1	11,9 ^e	12,4 ^e	42,9	4,5
Burundi	891	388	-1,1	166,0	32,0	21,3	16,4	84,8	4,4
Cameroun	303	250	-6,9	31,5	20,8	14,1 ^f	18,5 ^f	54,8	0,3
Rép. centrafricaine	464	243	-2,3	83,8	12,5	15,7 ^g	11,9	36,4	4,0
Tchad	400	195	0,9	108,0	5,9	12,2 ^g	8,4 ^g	18,4	2,1
Congo	434	370	-2,3	32,9	32,1	..	..	34,6	0,1
Côte d'Ivoire	557	486	-4,4	34,6	34,4	..	..	40,2	0,2
Rép. dém. du Congo	706	594	-7,6	30,6	15,7	43,1	10,8	15,5	1,2
Guinée équatoriale	435	308	1,2	103,2	11,4	8,5 ^h	18,5 ^h	9,9	0,5
Ethiopie	608	383	-12,2	126,3	23,6	15,8	17,1	54,3	2,4
Ghana	392	242	1,4	93,1	34,1	41,0 ^f	13,6 ^f	64,6	3,9
Guinée	402	255	0,5	49,0	15,3	35,7 ⁱ	13,4 ⁱ	26,0	0,8
Guinée-Bissau	1 934	1 280	2,0	252,8	26,1	28,8 ^e	13,6 ^e	8,5	1,4
Guyana	479	345	1,0	48,3	35,0	49,6	39,9	22,9	2,3
Honduras	347	271	0,5	55,0	30,5	45,2	18,2	47,5	0,9
Kenya	307	225	0,5	56,4	34,8	34,2	21,8	78,6	1,5
Rép. dém. pop. lao	791	214	2,2	131,5	9,1	9,5 ^h	13,7 ^h	77,7	1,2
Libéria	374	339	-3,2	16,5	3,7	12,5 ⁱ	17,1 ⁱ	2,5	0,1
Madagascar	694	495	-1,9	85,4	34,3	58,1 ^k	9,2 ^k	28,0	1,9
Mali	523	288	0,6	80,1	14,6	19,2	15,5	31,0	2,4
Mauritanie	469	327	-0,1	56,7	23,4	55,0 ^j	23,1 ^j	32,2	1,1
Mozambique	1 367	1 039	4,0	286,1	23,8	37,2 ^d	16,7 ^d	7,1	1,2
Myanmar	600	442	-1,3	44,6	24,7	6,3	9,0	35,5	3,6
Nicaragua	2 879	2 579	-1,3	198,3	32,9	19,4	29,5	3,3	1,3
Niger	544	322	-2,4	97,5	31,4	22,4 ^d	8,5 ^d	61,0	4,8
Nigéria	277	250	1,5	18,7	23,9	50,5	12,6	57,0	2,6
Rwanda	1 142	533	-2,4	171,1	14,1	8,2 ^j	10,6 ^j	61,0	2,7
Sao Tomé-et-Principe	2 085	1 101	-1,2	324,5	26,0	28,0 ^j	19,8 ^j	13,7	0,0
Sénégal	253	166	-0,7	49,5	21,2	..	..	76,2	0,3
Sierra Leone	835	637	-0,3	80,9	24,0	51,4	6,9	6,6	0,7
Somalie	4 711	3 745	-0,4	544,5	21,8	..	..	1,1	0,6
Soudan	3 384	3 057	-0,4	78,5	10,7	2,6 ^m	14,5 ^m	1,2	0,3
Togo	1 285	733	-3,0	34,7	16,0	37,7 ^a	28,4 ^a	62,3	5,2
Ouganda	1 005	719	2,9	187,1	52,9	74,8 ^g	4,7 ^g	32,7	1,3
Rép.-Unie de Tanzanie	367	226	1,8	163,8	32,7	29,7	16,7	10,3	1,0
Viet Nam	638	524	4,1	21,7	12,4	..	..	33,7	0,0
Yémen	239	189	..	28,5	8,1	8,8 ^f	52,6 ^f	18,8	1,8
Zambie	592	465	-2,4	66,8	26,5	61,4	15,7	12,8	1,3
Total PPTE	540	..	-0,9	103,4	22,2	28,8	17,0	34,7	1,8

Source : Calculs du secrétariat de la CNUCED, d'après : Banque mondiale, World Debt Tables; FMI, International Financial Statistics; ONU, base de données relative aux comptes nationaux.

Note : Tous les chiffres relatifs à la dette et au service de la dette portent sur la dette à long terme publique et bénéficiant d'une garantie publique.

a	1992-1994.	h	1985-1988.
b	Flux nets de ressources, plus remboursements du principal, plus achats au FMI.	i	1985-1993.
c	Non compris les dons.	j	1988-1994.
d	1990-1994.	k	1986-1994.
e	1986-1992.	l	1989-1994.
f	1985-1987.	m	1991-1994.
g	1985-1992.		

La quasi-totalité de la dette des PPTE est due à des créanciers publics, tant bilatéraux que multilatéraux. Si les créanciers publics bilatéraux du Club de Paris ont progressivement amélioré les conditions de rééchelonnement et accru le pourcentage de réduction de la dette, le reste de la dette publique, à savoir celle qui est due à des créanciers publics bilatéraux hors OCDE et à des institutions financières multilatérales, n'a fait l'objet d'aucune disposition dans un cadre officiel ⁵⁰. La communauté internationale accorde une attention croissante au grave problème de la dette des PPTE et, en 1996, le FMI et la Banque mondiale ont formulé une proposition visant à alléger ce fardeau de manière globale. L'Initiative PPTE, approuvée en septembre 1996 par le Comité intérimaire et le Comité du développement, représente une importante contribution aux efforts déployés pour résoudre les problèmes d'endettement des PPTE et aider ces pays à s'extraire du cercle vicieux des rééchelonnements de dette (voir encadré 2).

Selon des estimations provisoires du Fonds et de la Banque, le coût total de cette Initiative se situerait entre 5,5 et 8,4 milliards de dollars. La Banque mondiale a en novembre 1996 constitué le Fonds fiduciaire PPTE, auquel elle a alloué à titre de contribution initiale un montant de 500 millions de dollars provenant de l'excédent de la BIRD. Le FMI a créé un fonds fiduciaire spécial FASR-PPTE pour financer des opérations de la FASR relevant de l'Initiative PPTE. En attendant que des ressources suffisantes aient été dégagées pour financer l'intégralité du coût de l'Initiative et le maintien de la FASR, il a été décidé qu'un montant maximal de 180 millions de DTS ⁵¹ pouvait être transféré de la Réserve du compte de fiducie de la FASR au profit d'opérations de la FASR. Des pays donateurs bilatéraux devraient également verser à ce fonds des contributions dont le montant n'a pas encore été communiqué.

En avril 1997, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale ont accepté, en principe, d'accorder un allègement de la dette à l'Ouganda, premier pays à achever la première étape du processus d'allègement de la dette et à atteindre ainsi le stade de la prise de décision (voir encadré 2). Le montant total des mesures d'allègement en valeur actualisée s'élèverait à 338 millions de dollars, la Banque mondiale apportant une contribution de 160 millions de dollars. L'IDA avancerait une partie du montant au cours des 12 prochains mois en fournissant 75 millions de dollars sous la forme de dons. Le FMI apportera l'équivalent en valeur actualisée de 70 millions de dollars, ce qui réduira le montant nominal du service de la dette de l'Ouganda envers le Fonds de 90 millions de dollars environ au cours des neuf prochaines années. Le reste du coût de l'allègement devra être partagé entre d'autres créanciers multilatéraux (dans une proportion pouvant atteindre 40 %) et des créanciers bilatéraux, notamment ceux du Club de Paris.

Trois pays devraient également atteindre le stade de la prise de décision en 1997, à savoir la Bolivie, la Côte d'Ivoire et le Burkina Faso. Trois autres (Bénin, Guyana et Mali) se sont mis d'accord avec les créanciers du Club de Paris sur des opérations de traitement de l'encours de la dette aux conditions de Naples et peuvent être considérés comme ayant obtenu les résultats attendus au cours des trois premières années du processus.

Rien que dans le cas de l'Ouganda, la part de la Banque mondiale dans les mesures d'allègement de la dette en faveur de ce pays a représenté un tiers environ de la contribution totale de la Banque au Fonds fiduciaire PPTE et la part du FMI 27 % environ des ressources allouées aux opérations de la FASR (comme il est indiqué ci-dessus). Vu que les trois autres candidats

éventuels à un allègement de la dette (Bolivie, Côte d'Ivoire et Burkina Faso) avaient à la fin de 1995 une dette extérieure globale plus de sept fois supérieure à celle de l'Ouganda ⁵², les ressources allouées jusqu'ici au Fonds fiduciaire PPTE semblent être très inférieures au montant requis pour alléger la dette de ces pays. Si c'était le cas, les allègements prévus pourraient subir des retards. A cet égard, la question de la vente d'une partie des réserves d'or du FMI en vue de financer l'Initiative mérite d'être à nouveau examinée avec attention ⁵³.

2. Questions relatives à l'Initiative PPTE et modifications apportées au plan d'action initial

Sous sa forme initiale, le plan d'action pour la réduction de la dette des PPTE prévoyait un calendrier d'application en six ans, des critères stricts d'admissibilité et d'endettement supportable, ainsi que des conditions fermes de résultats. Au cours de l'année qui vient de s'écouler, une position plus souple a été adoptée à la suite de l'application d'un traitement exceptionnel à certains PPTE, notamment l'Ouganda, la Bolivie et la Côte d'Ivoire. Plusieurs modifications ont jusqu'ici été apportées au plan d'action initial, parmi lesquelles : l'adjonction d'autres indicateurs de la dette - tels que le rapport de la dette aux recettes publiques - pour déterminer si tel pays est admissible ou non; une réduction de la durée du processus pour les pays qui affichent de bons résultats; une prolongation de un à trois ans de la période sur laquelle porte le calcul du volume des exportations, de façon à obtenir une moyenne; et l'application d'une formule associant une réduction de la dette et un financement intérimaire additionnel de la Banque mondiale pour compenser, par des économies de trésorerie, tout retard survenu dans l'achèvement du processus.

Il est également question d'introduire une condition supplémentaire ayant trait au développement social et humain. Cependant, aussi justifiées que soient les préoccupations manifestées dans ce domaine, celles-ci ne devraient pas faire l'objet d'un ensemble de critères supplémentaires liés à la mise en oeuvre de l'Initiative. Une telle mesure pourrait priver de nombreux PPTE de l'accès rapide à des allègements de dette s'ils ne peuvent pas satisfaire à ces critères du fait de la modicité de leurs ressources et de la faiblesse de leurs moyens institutionnels.

S'agissant de l'assouplissement du plan d'action, une des modifications introduites concerne le nombre d'années requis pour atteindre le stade final du processus. L'Initiative prévoit à présent une plus grande souplesse à l'égard des pays qui ont déjà obtenu des résultats tangibles en matière d'ajustement. Pour l'Ouganda et la Bolivie, par exemple, le délai fixé pour l'octroi d'un allègement de la dette a été ramené de trois à un voire deux ans tout au plus.

Cette souplesse accrue se manifeste également dans l'élargissement récent des critères permettant de déterminer si les PPTE peuvent bénéficier ou non d'une assistance. Auparavant, il était prévu que le niveau d'endettement supportable soit mesuré essentiellement par rapport au potentiel d'exportation du pays : les PPTE ayant des secteurs exportateurs relativement développés auraient eu ainsi plus de mal à bénéficier d'un allègement de la dette que des pays aussi endettés mais moins ouverts sur l'extérieur. Vu qu'un pays peut à la fois afficher des recettes d'exportation relativement élevées et des rentrées fiscales insuffisantes, les critères d'admissibilité ont été élargis de façon à inclure les contraintes budgétaires parmi les indicateurs de l'aptitude à faire face aux obligations de la dette extérieure (voir encadré 3).

Encadré 2

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'INITIATIVE PPTE

L'Initiative PPTE constitue un plan d'action des plus utiles pour appliquer une stratégie de partage des charges entre tous les créanciers en vue de ramener la dette des pays concernés à un niveau supportable. L'objectif est de les aider à atteindre un niveau global d'endettement viable, déterminé cas par cas, pour qu'ils puissent s'extraire du processus de rééchelonnement de la dette. Les pays débiteurs doivent appliquer une politique adéquate pendant une période probatoire suivie par le FMI et la Banque mondiale. Cette période, d'une durée de six ans, comprend deux étapes.

Première étape

Durant cette première période triennale (correspondant en gros à la durée d'un accord FASR), le pays débiteur doit remplir certaines obligations de résultats, tandis que le Club de Paris accorde un rééchelonnement des flux aux conditions de Naples (soit une réduction de 67 % de la dette visée en valeur actualisée). Les autres créanciers bilatéraux et commerciaux offrent un traitement au moins aussi favorable. Les donateurs bilatéraux et les institutions multilatérales continuent d'apporter un appui dans le cadre des programmes d'ajustement soutenus par la Banque mondiale et le FMI. Cette première phase s'achève au stade de la **prise de décision**, moyennant un bilan positif en matière d'action économique au cours des trois ans écoulés. Quelques mois avant le stade de la prise de décision, une analyse du niveau d'endettement supportable est effectuée pour déterminer si le pays débiteur peut être admis au bénéfice d'un allègement supplémentaire de sa dette. Trois éventualités peuvent alors se présenter :

- Si le traitement de l'encours de la dette envers le Club de Paris aux conditions de Naples peut suffire à rendre supportable l'endettement extérieur du pays débiteur concerné dans les trois ans (c'est-à-dire à la fin du processus - voir ci-dessous), celui-ci sera alors en mesure de sortir du cycle des rééchelonnements;
- Si un tel traitement est insuffisant pour parvenir à un niveau d'endettement supportable, le pays peut être admis au bénéfice d'un allègement supplémentaire de la dette;
- Dans les cas limites, lorsqu'il y a des doutes sur la question de savoir si l'endettement sera ramené à un niveau tolérable à la fin du processus, le pays se voit appliquer un nouveau rééchelonnement des flux aux conditions de Naples, en ayant la garantie que des mesures supplémentaires seront prises à ce stade, s'il y a lieu.

Seconde étape

Si le pays est considéré comme pouvant être admis à bénéficier d'un appui au titre de l'Initiative, il doit franchir une seconde étape, qui dure en principe trois ans 1/, au cours de laquelle le Club de Paris accorde un allègement supplémentaire (pouvant atteindre 80 % de la valeur actualisée de la dette due aux créanciers concernés) par le biais d'un rééchelonnement des flux. Les autres créanciers bilatéraux et commerciaux accordent au minimum un traitement comparable. Le pays doit à nouveau afficher de bons résultats dans le cadre des programmes Banque mondiale/FMI. Au cours de cette

Encadré 2 (suite)

seconde étape, les critères de résultats englobent à la fois des indicateurs macro-économiques et les progrès réalisés en matière de réformes structurelles et sociales. Les donateurs, les créanciers bilatéraux et les institutions multilatérales doivent également accroître leurs concours sous la forme de dons et de prêts à des conditions de faveur. L'achèvement de la seconde étape correspond à la **fin du processus**.

A ce stade, si le pays a satisfait aux critères de résultats fixés dans le cadre de l'Initiative, les créanciers du Club de Paris procéderont à une réduction de l'encours de la dette pouvant atteindre 80 % de la valeur actualisée de celle-ci. Les autres créanciers bilatéraux et commerciaux accorderont au minimum un traitement comparable. Les institutions multilatérales opéreront la réduction annoncée de leurs créances en valeur actualisée de façon à ramener la dette totale à un niveau supportable. La Banque mondiale, par exemple, apporterait une aide à cet effet par le canal du Fonds fiduciaire en faveur des PPTE, et le FMI sous la forme d'un don ou d'un prêt spécial (par l'intermédiaire de la FASR) à verser sur un compte de garantie bloqué devant servir à assurer le service de la dette à l'égard de cette institution.

Critères d'admissibilité

L'assistance exceptionnelle prévue au titre de l'Initiative est accordée uniquement aux pays remplissant les conditions requises pour bénéficier de la FASR et aux pays exclusivement IDA. L'analyse du niveau d'endettement supportable permet de déterminer les pays débiteurs admissibles et, au bout du compte, l'ampleur de l'allégement à accorder pour que le pays retrouve un niveau d'endettement tolérable, sur la base des critères ci-après :

- i) Le ratio valeur actualisée de la dette-exportations ne doit pas dépasser 200-250 % à la fin du programme;
- ii) Le service de la dette doit représenter au maximum 20 à 25 % des recettes d'exportation en fin de processus;
- iii) A l'intérieur des fourchettes prescrites, le niveau d'endettement supportable sera déterminé en mesurant la vulnérabilité du pays par divers moyens, notamment la charge de la dette extérieure sur le budget de l'Etat, le degré de diversification des exportations, le taux de couverture par les réserves, l'équilibre des ressources et d'autres facteurs pertinents;
- iv) En avril 1997, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale ont approuvé l'application d'un critère supplémentaire de viabilité de la dette, reposant sur un ratio valeur actualisée de la dette-recettes budgétaires de 280 %, deux autres conditions devant également être réunies : un ratio exportations-PIB de 40 % au moins et un ratio seuil minimum recettes publiques-PIB de 20 %.

1/ Exceptionnellement, cette seconde étape peut être abrégée pour les pays qui ont continuellement obtenu de bons résultats.

Encadré 3

ENDETTEMENT SUPPORTABLE : QUELQUES NOTIONS

La mise en oeuvre de l'Initiative PPTE repose sur une analyse du niveau d'endettement supportable des pays débiteurs. Les critères s'appliquant en la matière reposent sur les notions d'encours total de la dette 1/ et de contrainte de financement extérieur, l'une étant définie par le ratio valeur actualisée de la dette-exportations, l'autre par le ratio service de la dette-exportations. Depuis peu, la contrainte budgétaire, mesurée par le ratio valeur actualisée de la dette-recettes publiques, est également prise en compte.

Dans le cadre de l'Initiative PPTE, le calcul de la valeur actualisée de la dette est déterminant pour fixer le montant de l'allègement à accorder. Cette valeur est obtenue en prenant toutes les obligations futures à assumer au titre du service de la dette (paiements d'intérêts au taux initial du prêt et amortissement du principal) jusqu'au remboursement intégral de celle-ci et en les divisant par un facteur fondé sur un taux d'actualisation donné. Si ce taux est égal au taux d'intérêt initial du prêt, la valeur actualisée sera égale à la valeur nominale de la dette. Si le taux d'actualisation est plus élevé que le taux d'intérêt initial du prêt, la valeur actualisée sera inférieure. La valeur actualisée peut servir à mesurer l'élément de libéralité d'un prêt accordé à des conditions de faveur, autrement dit à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché. En l'occurrence, le montant du service de la dette est calculé au taux correspondant aux conditions de faveur, mais il est actualisé en fonction du taux plus élevé du marché. La valeur actualisée de la dette est inférieure à sa valeur nominale, la différence tenant à l'élément de libéralité.

Cependant, ce concept n'est pas aussi pertinent pour calculer la charge de la dette pesant sur les pays débiteurs. De fait, la valeur actualisée de la dette, obtenue en appliquant au montant du service de la dette un coefficient d'actualisation correspondant au taux d'intérêt du marché en vigueur dans les pays créanciers, ne fait pas vraiment ressortir la charge du service de la dette pour les pays débiteurs 2/. Le taux d'intérêt en vigueur sur le marché n'influe pas sur le montant du service effectif de la dette car les prêts accordés aux PPTE ont toujours été assortis de taux d'intérêt de faveur. Le fait d'appliquer un taux d'actualisation supérieur au taux initial du prêt donne une valeur actualisée inférieure à la valeur nominale du prêt en question, ce qui a pour effet de minorer la charge effective de la dette pour les pays débiteurs.

Il faut donc rapprocher les notions d'encours total de la dette et de contrainte de trésorerie pour déterminer le niveau de la dette dont les pays débiteurs pourront assurer le service. L'une des possibilités consisterait à appliquer la réduction à l'encours de la dette plutôt qu'à la valeur actualisée de celle-ci. L'encours de la dette serait abaissé de telle sorte que les paiements futurs au titre du service de la dette cadrent avec les contraintes de trésorerie. Aux fins du partage des charges, la valeur actualisée serait utilisée pour opérer des réductions du service de la dette correspondant à la réduction souhaitée de la dette active, certains créanciers accordant des allègements par une réduction de l'encours et d'autres par un abaissement du taux d'intérêt. Dans ce cas, le montant du service de la dette devrait être calculé au nouveau taux d'intérêt, c'est-à-dire après l'allègement, tandis que le taux d'actualisation serait le taux d'intérêt initial - plus élevé - du prêt. La différence entre la valeur nominale et la valeur actualisée de la dette donnera une idée exacte de l'allègement accordé.

Encadré 3 (suite)

Toujours dans le cadre de l'Initiative PPTTE, un problème similaire apparaît en ce qui concerne la contrainte budgétaire, mesurée par le ratio valeur actualisée de la dette-recettes publiques. Ce ratio peut toutefois ne pas correspondre exactement à la contrainte budgétaire, qui s'apparente davantage à un problème de liquidités. Tout comme la contrainte de financement extérieur est mesurée par le rapport du service de la dette aux exportations, la contrainte budgétaire pourrait être mesurée de manière plus satisfaisante par le rapport du service de la dette aux recettes publiques (non compris les dons). Il s'avérerait donc utile d'utiliser des valeurs seuils pour ces deux ratios afin de mettre en évidence la capacité des pays débiteurs d'assurer le service de leur dette au moyen des recettes d'exportation et des rentrées fiscales.

1/ Les publications sur ce sujet font ressortir l'effet négatif d'une dette importante sur la croissance économique. Un lourd endettement crée des incertitudes quant à la capacité du pays d'assurer le service de sa dette et freine l'investissement privé (tant intérieur qu'extérieur). Par ailleurs, un lourd service de la dette est considéré par les investisseurs comme une forme de "taxe" sur les revenus futurs du pays et exerce ainsi un effet dissuasif à l'égard d'investissements nouveaux. Un niveau élevé d'endettement peut également faire obstacle à des réformes économiques, tandis que des obligations excessives au titre du service de la dette risquent de peser sur les dépenses productives (publiques et privées). Un tel constat donne donc à penser que la dette devrait être délibérément réduite, plutôt que de faire constamment l'objet de rééchelonnements.

2/ Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1995*, UNCTAD/TDR/15 (vol. I), p. 48, pour une analyse critique de la notion de valeur actualisée.

Notes

1. BRI, *International Banking and Financial Market Developments*, août 1996, p. 17.
2. Banque mondiale, *Global Development Finance 1997*, Vol. 1 : *Analysis and Summary Tables* (Washington, D.C. : Banque mondiale, 1997), p. 104. ("L'Asie de l'Est" dans cet ouvrage comprend les pays suivants : Cambodge, Chine, Fidji, Iles Salomon, Indonésie, Kiribati, Malaisie, Mongolie, Myanmar, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Philippines, République démocratique populaire lao, République populaire démocratique de Corée, Samoa, Thaïlande, Tonga, Vanuatu et Viet Nam.)
3. G. Evans. "Asian investors: growing appetite", *Euromoney*, février 1997.
4. *Latin American Economy and Business*, avril 1997, p. 2. (D'après ces estimations, l'Argentine représentait 48 % de ces investissements, le Pérou 14 % et la Colombie 8 %.)
5. BRI, *International Banking and Financial Market Developments*, février 1997, p. 21 et 22.
6. Chine, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Province chinoise de Taiwan, République de Corée et Thaïlande (ibid., mai 1997, tableau 5A).
7. Ibid., tableau 10A. Ces pays sont l'Argentine, le Brésil, le Chili, la Colombie et le Mexique.
8. Dans quelques pays, la réglementation interdit à certains investisseurs institutionnels de détenir des titres de créance n'atteignant pas le rang de valeur de premier ordre.
9. Le risque pays est un risque de défaillance concernant le remboursement d'un prêt pour des raisons autres que la solvabilité de l'emprunteur (qui est couverte par le risque de crédit). Il comprend en particulier les risques découlant de l'adoption de mesures par le gouvernement du pays de l'emprunteur (par exemple, contrôle des changes empêchant cet emprunteur de s'acquitter de ses obligations ou retardant les échéances) ou tenant au régime juridique.
10. Standard and Poor's a également appliqué sa nouvelle approche à une banque panaméenne, qui a bénéficié d'une notation supérieure à celle des entités souveraines du pays (*International Insider*, 28 avril 1997).
11. Pour plus de renseignements sur les politiques généralement suivies avant les années 90 dans les pays en développement, voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1994*, deuxième partie, annexe du chapitre II, sect. B.2.
12. Les investisseurs internationaux sont également devenus d'importants acheteurs et vendeurs de créances intérieures à court terme et à long terme dans certains pays en développement.
13. Deux des pays du tableau 14 (Venezuela et Pologne) ne figurent pas dans le tableau 13. Pour le premier, le financement extérieur total a été légèrement négatif (-0,1 milliard de dollars), et pour le second, le total a été rendu insignifiant par une forte contraction des engagements des banques en partie due à un accord de restructuration de la dette signée avec les créanciers du

pays.

14. Voir D.M. Sobol, "Central and Eastern Europe: financial markets and private capital flows", *Federal Reserve Bank of New York Research Paper* No 9629. Les IED associés à des privatisations ont généralement représenté une plus faible part du total des IED en Asie et en Amérique latine; on trouvera des chiffres pour la période 1991-1994 dans CNUCED, *World Investment Report 1996* (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.96.II.A.14), tableau I.3.

15. BRI, *International Banking and Financial Market Developments*, mai 1997, tableau 5A.

16. Les émissions nettes de créances internationales par des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est sont passées de 14,3 milliards de dollars au dernier trimestre de 1996 à 6,3 milliards de dollars au premier trimestre de 1997, tandis que les émissions nettes des pays latino-américains passaient de 9,5 milliards à 10,3 milliards de dollars (*ibid.*, tableau 10A).

17. Les chiffres relatifs aux IED nets en Chine sont généralement considérés comme surestimés pour un certain nombre de raisons, dont les possibilités de manipulation qu'offrent souvent aux investisseurs l'intégration étroite de l'économie chinoise avec celle de Hong-kong (d'où proviennent plus de 50 % des IED réalisés en Chine). Par exemple, on estime que certains IED correspondent à des fonds exportés du pays, puis réimportés de façon à profiter des préférences qui ne sont accordées qu'à certaines entreprises bénéficiaires d'investissements étrangers. Autre cas, certaines entreprises chinoises font passer leurs emprunts extérieurs pour des IED afin de contourner les mesures de contrôle relatives à l'accumulation de leurs dettes extérieures. Voir J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 31 janvier 1997, p. 3.

18. D'autres estimations récentes, préliminaires, des IED nets en 1996 pour certains pays figurant dans le tableau 14 varient considérablement. Par exemple, les estimations pour l'Argentine varient de 2 à 3,2 milliards de dollars, pour le Brésil de 5,5 à 10,5 milliards de dollars et pour le Chili de 6,4 à 7,6 milliards de dollars.

19. On a observé, entre 1995 et 1996, une augmentation de la part, dans le total des émissions latino-américaines de titres de créance internationaux, des entités du secteur privé (entreprises financières et non financières), par rapport à celle des entités du secteur public (gouvernements et organismes publics), cette part passant d'un peu plus de 25 % à presque 40 %. Cette hausse a été principalement due à des entités brésiliennes et chiliennes (*BRI, op. cit.*, tableaux 10A, 10B, 10C, 10D et 14).

20. *Ibid.*, tableaux 5A, 5B, 10A et 10B.

21. Voir J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 23 août 1996, p. 8, et K. Warn, "Argentina to expand \$ 6 bn loan facility", *Financial Times*, 21 mai 1997.

22. J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 2 août 1996, p. 14.

23. *Ibid.*, 24 janvier 1997, p. 19.

24. *Ibid.*, 1er novembre 1996, p. 10; 25 avril 1997, p. 9 et 10; et 2 mai 1997, p. 7.

25.J. Wheatley, "Brazil lifts hedge restrictions", *Financial Times*, 26 mai 1997, et "Deregulation delights BM&F", *ibid.*, 4 juin 1997.

26.*Latin American Economy and Business*, avril 1997, p. 2.

27.Voir *Rapport sur le commerce et le développement, 1996*, première partie, chap. II, sect. B.2.

28.J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 30 mai 1997, p. 33.

29.Par exemple, le relèvement à 23 % du plafond imposé aux investissements étrangers en actions dans le capital d'entreprises nationales (dans le cadre de la libéralisation du compte de capital du pays associée à son adhésion à l'OCDE) a été appliqué le 1er mai 1997 et doit être rapidement suivi par un nouveau relèvement de ce plafond à 25 % au cours du second semestre de l'année. Le relèvement effectué le 1er mai s'est accompagné d'une ouverture aux investisseurs étrangers du marché des obligations convertibles non garanties et d'un assouplissement des limites imposées aux banques publiques en matière d'emprunts extérieurs.

30.La banque centrale de Chine applique elle aussi une politique de stérilisation partielle, par le biais d'une réduction de ses prêts aux banques commerciales, de l'expansion de la masse monétaire attribuable à ses achats des devises associées aux apports de capitaux.

31.Les sociétés de financement sont les plus importantes institutions financières non bancaires en Thaïlande, puisqu'elles représentaient un peu moins de 20 % de l'avoir total de ces institutions au début des années 90. Voir Département du Trésor des Etats-Unis, *National Treatment Study 1994* (Washington, D.C., 1994), p. 488.

32.Concernant l'ampleur des engagements des sociétés de financement thaïlandaises dans le secteur de l'immobilier, voir T. Bardacke, "Thai property crisis leaves banks exposed", *Financial Times*, 7 février 1997; et concernant les fonds propres de ces sociétés, voir J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, 7 mars 1997, p. 1.

33.Par exemple, à la fin de 1996, les prêts improductifs représentaient entre 4,3 et 8 % du total individuel des prêts de cinq des plus grandes banques thaïlandaises, et 7,7 % du total pour l'ensemble des banques (*ibid.*, 28 février 1997, p. 24).

34.Au début de 1997, d'après la Banque de Thaïlande, la dette extérieure à court terme du pays diminuait et ne représentait plus que 44 % de la dette extérieure totale, contre 50 % au début de l'année précédente (*ibid.*, 31 janvier 1997, p. 22). Pour des estimations indiquant une diminution du déficit commercial au premier trimestre de 1997, voir la même source, 23 mai 1997, p. 26.

35.Une grande partie de ce financement extérieur a consisté en emprunts interbancaires du secteur bancaire extraterritorial thaïlandais (Bangkok International Banking Facility).

36.Les engagements sur des non-résidents en proportion du crédit intérieur total du système bancaire thaïlandais étaient estimés à plus de 45 % au début de 1997 (*ibid.*, 25 avril 1995, p. 1).

37. Concernant les origines à long terme de l'essor des prix de l'immobilier dans certains pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est, qui n'est pas sans rapport avec la concurrence que se font les grandes villes pour devenir des centres commerciaux ou financiers et qui concerne aussi bien les logements de luxe et de niveau intermédiaire que l'immobilier de bureaux, voir E. Paisley, "Asia's property perils", *Institutional Investor*, janvier 1996.

38. Concernant les mesures de soutien du baht prises par les banques centrales d'autres pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est, voir T. Bardacke, "Singapore joins Thailand in the defence of the baht", *Financial Times*, 15 mai 1997, et P. Montagnon et J. Ridding, "Asian central banks may bolster links", *ibid.*, 26 mai 1997.

39. Les crédits à l'exportation qui font l'objet du tableau 12 comprennent non seulement les prêts privés assurés ou garantis par un organisme de crédit à l'exportation dont il est question dans la présente section, mais aussi les prêts directs des gouvernements des pays de l'OCDE, dont les déterminants ne sont pas examinés ici. Les crédits assortis d'une assurance ou d'une garantie publiques sont normalement réputés être des crédits privés à l'exportation. L'assurance de l'Etat, dans ce contexte, est parfois fournie par des organismes privés investis d'un mandat agréé par les pouvoirs publics.

40. Le projet de barrage hydroélectrique de Birecik en Turquie, mis en route en 1995, donne une idée de la différence existant dans les coûts des intérêts des paiements internationaux selon qu'ils sont couverts ou non par une assurance publique. Sur les deux prêts utilisés pour financer ce projet, l'un, d'un montant de 400 millions de deutsche marks sans garantie publique, était assorti d'un taux d'intérêt supérieur de 230 centièmes de pour cent (points de base) au LIBOR, tandis que l'autre, de 1,4 milliard de deutsche marks, appuyé par des garanties des organismes de crédit à l'exportation allemand, autrichien, belge et français, avait un taux d'intérêt de 100 points de base seulement sur le LIBOR. Voir Banque mondiale, *Global Development Finance 1997*, Vol. 1 (Washington, D.C. : Banque mondiale, 1997), p. 24. (Pour comparer le coût net des deux prêts pour l'emprunteur, il faudrait tenir compte non seulement des taux d'intérêt, mais également des frais liés aux garanties.)

41. Les organismes de crédit à l'exportation sur lesquels sont fondés les chiffres du tableau 20 sont les suivants : Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (COFACE) en France, Hermes en Allemagne, Société pour l'expansion des exportations (SEE) au Canada, Compañia Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE) en Espagne, ECGD, Sezione Speciale per l'Assicurazione del Credito all'Esportazione (SACE) en Italie, Office national du ducroire (OND) en Belgique, EXIM, Division de l'assurance des exportations et des importations du Ministère du commerce international et de l'industrie au Japon et Exportkreditnämnden (EKN) en Suède. Les chiffres ne sont pas complets en ce qui concerne les primes appliquées par chacun de ces organismes à tous les pays du tableau. Voir R. Kelsey, "Getting better terms from EKN", *Project and Trade Finance*, octobre 1996.

42. Le terme "cas" est défini dans la note c) du tableau 18.

43. Les mêmes sources utilisées pour les tableaux 18 et 19 n'indiquent aucun changement dans ces modalités pour l'année considérée.

44. Le nombre de pays de ces quatre régions pour lesquels les modalités de paiement recommandées sont indiquées dans *International Trade Finance* est plus restreint que dans les études sur les paiements et le crédit de *Project and Trade Finance* sur lesquels reposent les tableaux 18 et 19.

45. Ces 21 pays sont les suivants : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, Etats-Unis, Finlande, France, Irlande, Islande, Italie, Japon, Luxembourg, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

46. Les diverses étapes de la négociation d'un accord de réduction de la dette bancaire et de son service ont été décrites dans le Rapport sur le commerce et le développement, 1995, première partie, chapitre II, note 46.

47. Le Club de Londres est l'instance au sein de laquelle les banques commerciales renégocient la dette extérieure avec les pays débiteurs.

48. Le Mécanisme de réduction de la dette de l'IDA (mis en place en 1989) permet de mettre à la disposition des pays à faible revenu des fonds destinés à réduire leur dette extérieure auprès des banques commerciales et de leurs fournisseurs en rachetant une partie des créances très en dessous de leur valeur nominale. Ce financement est subordonné à l'exécution de programmes d'ajustement à moyen terme et de gestion de la dette extérieure jugés acceptables par l'IDA. D'autres donateurs peuvent cofinancer les rachats en accordant des dons pour des opérations particulières de réduction de la dette au titre du Mécanisme.

49. Voir Banque mondiale : *Global Development Finance 1997*, vol. 1, appendice 2, "External debt trends in 1995".

50. Le secrétariat de la CNUCED a mis l'accent à maintes reprises sur la lourde charge que représente la dette des pays à faible revenu envers les institutions multilatérales et les créanciers hors OCDE, notamment dans les éditions de 1993, de 1995 et de 1996 du *Rapport sur le développement dans le monde*.

51. Au taux de change de 1,44 dollar par DTS à la fin de 1996, cela représentait 258 millions de dollars.

52. L'encours de la dette de la Bolivie, du Burkina Faso, de la Côte d'Ivoire et de l'Ouganda représentait, à la fin de 1995, 5,3, 1,3, 19 et 3,6 milliards de dollars, respectivement (voir Banque mondiale, *Global Development Finance 1997*, vol. 1).

53. Voir *Rapport sur le développement dans le monde 1995*, UNCTAD/TDR/15(Vol.I), p. 58, et *Rapport sur le développement dans le monde 1996*, UNCTAD/TDR/16(Vol.I), p. 75, sur la proposition consistant à vendre une partie des réserves d'or du FMI.

Sources du tableau 14

Solde du compte courant et PIB : Pour 1994-1995, les données sont tirées de la publication du FMI intitulée *Statistiques financières internationales*, et pour 1996-1997 la source est J.P. Morgan, *Emerging Markets: Economic Indicators*, si ce n'est que dans le cas de la Malaisie en 1995 les données proviennent de cette dernière source. **Investissements directs nets** : Les données pour 1994 et 1995 sont tirées de la publication du FMI intitulée *Statistiques financières internationales* et les données pour 1996 de *Global Development Finance, 1997*, de la Banque mondiale - sauf dans le cas de la Hongrie en 1995 et du Mexique en 1996, la source étant la Banque mondiale, *op. cit.*, dans celui de la République de Corée et de la République tchèque en 1996 et du Mexique en 1997, la source étant J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, ainsi que pour la Colombie, le Pérou et le Venezuela en 1996, les données correspondantes étant tirées de la publication de la CEPALC intitulée *Preliminary Overview of the Latin American and Caribbean Economy 1996*. **Investissements de portefeuille** : Pour 1994 et 1995, FMI, *Statistiques financières internationales*; les données concernant l'Argentine, le Brésil, le Mexique et la République tchèque en 1996 et le Mexique en 1997 sont des estimations provenant de J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, et de la BRI, *International Banking and Financial Market Developments*; les données concernant le Chili et le Pérou en 1996 sont des estimations tirées de *Preliminary Overview of the Latin American and Caribbean Economy* de la CEPALC et de *International Banking and Financial Market Developments* de la BRI. **Dettes à court terme** : Toutes les données proviennent de l'Union de Banques Suisses (UBS). **Couverture des importations** : Les données relatives aux importations pour 1994 et 1995 proviennent du FMI, *Statistiques financières internationales*, pour 1996 de l'UBS et pour 1997 de J.P. Morgan, *Emerging Markets Data Watch*, si ce n'est que dans le cas de la Malaisie pour 1995 elles ont été communiquées par l'UBS et dans celui de la Pologne et de l'Argentine en 1996 elles sont tirées du FMI, *Statistiques financières internationales*; les données sur les réserves pour 1994-1996 proviennent du FMI, *Statistiques financières internationales*, et pour 1997 de J.P. Morgan, *Emerging Markets: Economic Indicators* - sauf dans le cas de la Chine, de la Malaisie et de la Pologne en 1996, où les données sont également tirées de cette dernière source. **Dettes à court terme plus déficit courant en pourcentage des réserves** : Chiffres calculés d'après les données figurant dans les sources susmentionnées. **Dettes interbancaires en pourcentage de la dette bancaire totale** : Les données concernant tant la dette interbancaire que la dette bancaire totale pour 1994-1996 sont tirées de la publication de la BRI intitulée *International Banking and Financial Market Developments*.

Annexe de la première partie

**QUESTIONS EN CAUSE DANS LES DIFFERENDS COMMERCIAUX SURVENUS
A PROPOS DES DISPOSITIONS DE L'ACCORD INSTITUANT L'OMC
RELATIVES AU TRAITEMENT NATIONAL**

La mondialisation et la libéralisation sont en train de modifier l'impact relatif des mesures commerciales. Avec l'entrée en vigueur, le 1er janvier 1995, de l'Accord de Marrakech instituant l'Organisation mondiale du commerce (OMC), certaines de ces mesures ont commencé à perdre de leur importance en tant qu'obstacles au commerce et qu'instruments de la politique commerciale. L'Accord sur l'agriculture et l'Accord sur les sauvegardes, par exemple, font qu'il est désormais pratiquement impossible de recourir à des restrictions quantitatives ou à des limitations volontaires des exportations dans l'agriculture comme dans l'industrie. Au contraire l'Accord sur l'agriculture privilégie l'ouverture de contingents tarifaires ¹ pour libéraliser le commerce. Mais, comme on le verra plus loin, cette mesure a été à l'origine d'un certain nombre de différends portant sur la mise en oeuvre. La libéralisation des mesures à la frontière et la pénétration accrue des marchés par les investisseurs ont également conduit à prêter une attention particulière aux mesures internes visant à protéger la production nationale et expliquent en partie l'intérêt porté par le mécanisme de règlement des différends de l'OMC aux questions touchant le principe du traitement national ².

Le renforcement du mécanisme de règlement des différends du GATT est l'un des grands succès du Cycle d'Uruguay ³. Depuis l'entrée en vigueur des Accords commerciaux multilatéraux (ACM) de l'OMC, le 1er janvier 1995, le nombre de différends soumis au nouveau mécanisme de règlement des différends a augmenté de façon spectaculaire par rapport à l'époque du GATT. Au 2 juillet 1997, l'Organe de règlement des différends de l'OMC avait reçu 88 demandes de consultation portant sur 63 affaires différentes. Sept des groupes spéciaux constitués ont achevé leurs travaux et dans cinq cas tant le rapport du groupe spécial que le rapport de l'Organe d'appel ont été adoptés. Près de la moitié de ces différends portaient sur la conformité aux dispositions de l'article III du GATT relatives au traitement national.

L'article III vise à faire en sorte que les avantages découlant des concessions tarifaires ne soient pas annulés par des mesures d'imposition et de réglementation intérieures qui pourraient être appliquées de façon discriminatoire aux produits importés. Les principales règles de discipline qui y sont énoncées sont les suivantes : i) les produits importés ne seront pas frappés de taxes ou autres impositions intérieures supérieures à celles qui frappent "les produits nationaux similaires"; ii) les produits importés ne seront pas soumis à un traitement moins favorable que celui accordé aux produits nationaux similaires en ce qui concerne toutes lois et tous règlements affectant la vente, l'achat, le transport, la distribution et l'utilisation de ces produits; iii) la réglementation concernant le mélange, la transformation ou l'utilisation de certains produits ne contiendra pas de dispositions prévoyant expressément qu'une quantité ou une proportion déterminée d'un produit doit être d'origine nationale; et iv) les taxes et autres impositions intérieures ni la réglementation quantitative intérieure ne

seront appliquées de manière à protéger la production nationale. Alors que les règles i), ii) et iii) se rapportent au taux d'imposition, à la réglementation et à l'utilisation obligatoire des produits nationaux, respectivement, la règle iv) concerne "la manière d'appliquer" les taxes, règlements, etc. Elle vise à faire en sorte que, même si le taux d'imposition est le même pour les produits importés et pour les produits nationaux similaires, les modalités d'application des taxes et autres impositions n'aient pas pour effet de protéger la production nationale. Ainsi la discrimination est interdite à la fois de jure et de facto. De même, les règlements quantitatifs intérieurs, qui ne se limitent pas à ceux mentionnés ci-dessus, ne sauraient être appliqués de manière à protéger la production nationale d'un produit particulier ou de produits directement concurrents ou substituables.

On a si souvent répété qu'avec l'élimination totale ou partielle des obstacles tarifaires, les mesures non tarifaires prenaient davantage d'importance que cela est presque devenu un cliché. Toutefois, il est évident que la mondialisation de la production et la libéralisation des échanges ont conduit à se soucier davantage des effets des mesures intérieures qui pénalisent les importations. Ce n'est donc pas un hasard si nombre des plaintes adressées à l'Organe de règlement des différends de l'OMC faisaient état d'infractions aux dispositions de l'article III du GATT relatives au traitement national qui résultaient principalement : a) de l'application de taxes intérieures discriminatoires; b) des prescriptions relatives à la teneur en produits d'origine nationale; c) des contingents tarifaires attribués aux pays fournisseurs; d) des mesures relatives aux normes techniques et à l'environnement; e) des mesures visant à préserver l'identité culturelle; f) des restrictions d'accès aux circuits de distribution.

A. Taxes intérieures discriminatoires

Dans un certain nombre de différends, les plaignants ont dénoncé diverses formes traditionnelles de discrimination. Par exemple, dans beaucoup de pays, la production nationale de boissons alcoolisées a bénéficié de toute une série de mesures de protection, y compris de privilèges fiscaux (taxes à l'importation, etc.) et du commerce d'Etat. Dans ce que l'on a appelé la "guerre des bières" entre les Etats-Unis et le Canada au cours de la période 1990-1991, chacun de ces deux pays avait engagé une procédure contre l'autre en raison de mesures nationales (ou intérieures) affectant la vente de certaines boissons alcoolisées importées sur le marché de l'autre pays. Les Etats-Unis ont mis en cause le monopole que les sociétés provinciales des alcools exerçaient sur l'importation et la distribution ainsi que les restrictions concernant la taille de l'emballage dans lequel les bières importées pouvaient être vendues au Canada. Dans la plainte qu'il avait déposée à titre de rétorsion, le Canada avait fait valoir que les mesures appliquées aux Etats-Unis (aussi bien au niveau des Etats qu'au niveau fédéral) en ce qui concerne la taxation et la vente des boissons alcoolisées constituaient une discrimination à l'encontre des importations ⁴.

Le Cycle d'Uruguay a permis d'aboutir à une libéralisation notable des échanges dans ce secteur et de dénoncer les obstacles intérieurs au moyen desquels les pays continuaient de protéger leur production. C'est ainsi que les Communautés européennes (CE), le Canada et les Etats-Unis ont récemment contesté la validité du régime d'imposition des boissons alcoolisées en vigueur au Japon au motif qu'il pénalisait les importations de vodka,

de whisky, de cognac et d'alcools blancs en taxant beaucoup plus faiblement le *shochu* qui était un produit national. Les plaignants ont soutenu que le *shochu* et les alcools importés étaient des "produits similaires".

La définition de l'expression "produit similaire" a souvent donné lieu à controverse. En règle générale, cette expression a été interprétée au cas par cas. Mais un certain nombre de caractéristiques essentielles, à savoir, par exemple, l'utilisation finale du produit sur un marché donné, les goûts et habitudes des consommateurs ainsi que les propriétés, la nature et la qualité du produit, ont souvent été jugées pertinentes à cet égard. Le groupe spécial de l'OMC, en juillet 1996, et l'Organe d'appel, en octobre 1996, ont, l'un et l'autre, conclu que le *shochu* et la vodka étaient des produits similaires et que le Japon, en taxant les produits importés plus lourdement que les produits nationaux similaires, contrevenait à la disposition énoncée dans la première phrase du paragraphe 2 de l'article III du GATT.

Comme on l'a vu plus haut, la règle en vertu de laquelle les produits importés ne doivent pas être soumis à "un traitement moins favorable" vaut non seulement pour le taux d'imposition mais aussi pour la manière dont la taxe est appliquée; de plus, la "production nationale" s'entend non seulement des produits similaires mais aussi des produits qui font directement concurrence ou qui peuvent être directement substitués aux produits importés. La question de savoir ce que recouvrait la notion de produit directement concurrent ou substituable a beaucoup retenu l'attention. Encore une fois, cette notion a le plus souvent été interprétée en fonction des circonstances de l'espèce. Par exemple, dans le différend portant sur les boissons alcoolisées, on a conclu que le *shochu* et les autres eaux de vie et liqueurs visées sous la position 2208 du SH, à l'exception de la vodka, étaient des produits directement concurrents et substituables, et que le Japon, dans le cadre de l'application de la loi fiscale relative aux alcools ne taxait pas les produits importés et les produits nationaux directement concurrents ou substituables de la même façon et protégeait la production nationale en violation de la disposition énoncée dans la deuxième phrase du paragraphe 2 de l'article III du GATT. De l'avis à la fois du groupe spécial et de l'Organe d'appel, dans son acception courante, l'expression "produit directement concurrent ou substituable" devrait être interprétée de façon plus large que l'expression "produit similaire" ⁵. Les Communautés européennes et les Etats-Unis ont également engagé une procédure contre les taxes imposées par la République de Corée sur les boissons alcoolisées et plusieurs pays sont en train de déposer une plainte similaire contre le Chili.

B. Prescriptions relatives à la teneur en produits d'origine nationale

L'Accord sur les mesures concernant les investissements et liées au commerce (MIC), qui repose sur des décisions antérieures de groupes spéciaux du GATT, interdit les mesures concernant les investissements qui sont contraires à l'article III du GATT, notamment les prescriptions relatives à la teneur en produits nationaux. En effet, cet instrument codifie la constatation formulée à l'issue de l'examen de la plainte que les Etats-Unis avaient déposée en 1984 contre le Canada, contestant la façon dont ce pays appliquait les dispositions de la loi sur l'examen de l'investissement étranger relatives à la teneur en produits nationaux ⁶. L'Accord sur les mesures concernant les investissements et liées au commerce a incité des membres de l'OMC à contester

la validité de mesures telles que les prescriptions relatives à la teneur en produits nationaux qui sont très répandues dans certains secteurs, en particulier dans celui de la construction automobile.

Par exemple, des plaintes dirigées contre l'Indonésie et son "programme concernant les véhicules automobiles nationaux" ont été reçues récemment du Japon, des Communautés européennes et des Etats-Unis. Dans le cadre de ce programme, la société "PT Timor Putra National" est la seule entreprise construisant des "véhicules automobiles nationaux", admise, par décision des pouvoirs publics, à bénéficier de l'exonération des droits de douane et des taxes sur les produits de luxe à condition de parvenir à une teneur minimale déterminée en produits nationaux (20 % à la fin de la première année de production, 40 % à la fin de la deuxième année et 60 % à la fin de la troisième année). En outre, le Gouvernement autorise l'importation en franchise en tant que véhicules automobiles "nationaux" des véhicules complètement finis fabriqués à l'étranger par la société coréenne Korean Kia Motors Corporation pour autant que des ouvriers indonésiens participent à la construction de ces véhicules à l'étranger et que les contre-achats de pièces détachées effectués par la société coréenne en Indonésie représentent un quart de la valeur des véhicules devant être importés dans ce pays.

Le Japon, les Communautés européennes et les Etats-Unis ont également déposé plainte contre le Brésil en raison de certaines mesures affectant le commerce et l'investissement dans le secteur de la construction automobile. Conformément à ces mesures, les entreprises doivent maintenir un certain rapport, fixé par l'Etat, entre leurs exportations nettes (en valeur) de certains biens, comme les véhicules complètement finis, et leurs importations de pièces détachées bénéficiant de préférences tarifaires. Les plaignants considèrent que, dans le programme d'incitations à l'investissement dans le secteur automobile appliqué par le Brésil, les prescriptions relatives à la teneur en produits nationaux constituent des MIC prohibés, incompatibles avec le paragraphe 4 de l'article III du GATT.

C. Attribution de contingents tarifaires

L'administration du système de contingents tarifaires prévu par l'Accord sur l'agriculture est un autre domaine dans lequel on observe des entorses au principe du traitement national de la part de parties désireuses de faire échec à la libéralisation à laquelle a abouti le Cycle d'Uruguay. Par exemple, dans la plainte qu'ils ont déposée contre les Philippines à propos des contingents tarifaires fixés par ce pays pour la viande de porc et la volaille, les Etats-Unis ont affirmé que l'application de ces contingents tarifaires, en particulier leur ouverture tardive et le régime de licences prévu, semblait incompatible avec les dispositions pertinentes de l'OMC, y compris celles énoncées à l'article III du GATT. Dans le cas des plaintes formulées par l'Equateur, les Etats-Unis, le Guatemala, le Honduras et le Mexique à l'encontre des Communautés européennes au sujet de l'importation, de la vente et de la distribution de bananes, le groupe spécial de l'OMC a jugé que l'attribution aux opérateurs de la catégorie B ⁷ de 30 % des licences autorisant l'importation de bananes pays tiers et de bananes non traditionnelles ACP aux taux de droit sous contingent était incompatible avec les dispositions du paragraphe 4 de l'article III du GATT. La décision du groupe spécial reposait sur la conclusion selon laquelle la conception, l'architecture et la structure de la mesure de la Communauté montraient que

celle-ci était appliquée dans le but de protéger les producteurs de la Communauté ⁸. Bien que leurs propres exportations de bananes soient négligeables, les Etats-Unis sont intervenus très activement pour défendre les intérêts des entreprises américaines du secteur opérant en Amérique centrale. Le groupe spécial a jugé qu'en vertu du Mémorandum d'accord sur les règles et procédures régissant le règlement des différends, la réclamation des Etats-Unis était recevable même si ce pays ne participait pas effectivement au commerce de la banane et s'il ne pouvait pas non plus faire valoir qu'il s'agissait là d'un produit dont l'exportation pourrait présenter un intérêt pour lui, car son marché intérieur de la banane risquait de pâtir du régime institué par la CE et de se ressentir des effets de ce régime sur l'offre et les prix mondiaux. En outre, l'interprétation donnée dans cette affaire des dispositions de l'Accord général sur le commerce des services et de la liste des engagements correspondants, en particulier des dispositions de l'article XVII concernant le traitement national ⁹, créait un précédent.

D. Normes techniques

Nombre des mesures qui sont contestées pour non-conformité à l'article III du GATT sont des mesures imposées pour des raisons non économiques, notamment sociales. L'Accord sur les obstacles techniques au commerce a été à l'origine négocié durant le Cycle d'Uruguay dans le but d'éviter que les normes et règlements techniques n'enfreignent le principe du traitement national. On a reconnu que, s'il fallait, pour l'application de ces normes et règlements techniques, que les produits étrangers satisfassent aux normes nationales et soient soumis à des procédures d'évaluation de la conformité (par exemple à des essais), ni les règlements techniques ni les procédures connexes ne devaient être appliqués de façon à restreindre inutilement le commerce. L'Accord sur l'application des mesures sanitaires et phytosanitaires prévoit de respecter autant que possible le principe du traitement national dans l'application des mesures visant à protéger la vie et la santé des personnes et des animaux ainsi que la préservation des végétaux.

Du fait de la multiplication des mesures de protection de l'environnement et de leur portée accrue, les possibilités de tourner le principe du traitement national en imposant des conditions plus strictes aux produits étrangers sont également devenues plus nombreuses. Dans la première affaire réglée dans le cadre de l'OMC, le Venezuela et le Brésil avaient contesté la validité des règlements visant à protéger l'environnement appliqués aux Etats-Unis à l'égard des normes relatives à l'essence, soutenant que ces règlements laissaient une marge de manoeuvre plus grande aux raffineries nationales qu'aux raffineries étrangères pour se conformer aux normes spéciales applicables à l'essence de nouvelle composition dans les grands centres urbains. Les pays plaignants ont réussi à démontrer que la règle relative à l'essence en vigueur aux Etats-Unis imposait des critères plus stricts aux raffineries étrangères. Ils ont fait valoir qu'en imposant à l'essence importée depuis certains pays des normes moins favorables que celles appliquées à l'égard de la production nationale, les Etats-Unis violaient plusieurs dispositions des accords commerciaux multilatéraux, y compris l'article III du GATT ¹⁰. Invoquant la disposition de l'alinéa b) du paragraphe 1 de l'article XXIII du GATT, relative aux situations de non-violation, les plaignants ont également affirmé que la règle relative à l'essence avait annulé et compromis les avantages résultant pour eux de

cet accord. Les Communautés européennes et la Norvège ont soumis des communications au groupe spécial, en tant que tierces parties intéressées, s'inquiétant de la règle relative à l'essence qui risquait de confirmer les craintes de nombreux pays quant à l'application, sous prétexte de protection de l'environnement, de mesures qui constituaient en fait des restrictions déguisées au commerce international. Le Venezuela a souligné qu'il ne cherchait pas à se soustraire à des règlements légitimes pour protéger l'environnement mais qu'il voulait simplement que l'essence qu'il produisait soit soumise aux mêmes règles que l'essence produite aux Etats-Unis.

Conformément au paragraphe 4 de l'article III du GATT, le groupe spécial a jugé que l'essence importée et l'essence d'origine nationale étaient des produits similaires et que la réglementation en vigueur aux Etats-Unis empêchait effectivement l'essence importée de bénéficier de conditions de vente aussi favorables que celles accordées à l'essence d'origine nationale. Il a rejeté l'argumentation des Etats-Unis selon laquelle les prescriptions du paragraphe 4 de l'article III étaient respectées puisque l'essence importée était traitée de la même manière que l'essence de même origine produite par des sociétés nationales. Selon le groupe spécial, cette interprétation ne cadrerait pas avec le sens donné habituellement au paragraphe 4 de l'article III et signifierait que les produits importés et les produits nationaux ne pourraient plus être traités selon le critère objectif de la similitude mais d'une façon extrêmement subjective et variable en fonction de facteurs externes. Les conditions de la concurrence entre produits nationaux et produits importés deviendraient ainsi très précaires et aléatoires, ce qui serait fondamentalement incompatible avec l'objet et le but de l'article III du GATT. Dans ses observations finales, le groupe spécial a indiqué qu'il n'avait pas pour tâche de déterminer si, de façon générale, les objectifs environnementaux de la loi sur la lutte contre la pollution atmosphérique ou la règle relative à l'essence en vigueur aux Etats-Unis étaient souhaitables ou nécessaires; les membres de l'OMC étaient libres de se fixer les objectifs qu'ils voulaient en matière d'environnement mais ils étaient tenus d'appliquer, pour les atteindre, des mesures conformes aux dispositions du GATT de 1994, notamment à celles concernant le traitement des produits importés par rapport aux produits nationaux.

Le haut niveau de compétence technique nécessaire pour rassembler les éléments de preuve à l'appui de la plainte est l'une des caractéristiques notables des différends portant sur les normes techniques. Les plaintes formulées au titre de l'Accord sur l'application des mesures sanitaires et phytosanitaires déjà mentionné doivent reposer sur des "preuves scientifiques" (il faut, par exemple, prouver que la viande de bovins nourris aux hormones présente un danger pour la santé des personnes); l'Accord sur les obstacles techniques au commerce prévoit notamment la possibilité de constituer des groupes d'experts techniques pour aider les groupes spéciaux à régler les différends. Mais ce n'est pas seulement pour interpréter ces accords qu'il est nécessaire de faire appel à des experts techniques. Par exemple, pour obtenir gain de cause dans la procédure qu'ils avaient engagée contre la décision du Gouvernement français de restreindre l'utilisation de l'expression "coquille Saint-Jacques", le Canada, le Pérou et le Chili ont dû démontrer que les mollusques pêchés dans l'océan Pacifique étaient en fait des "produits similaires". Les plaignants ont fait valoir que la décision française réduirait la compétitivité de leurs exportations de peignes sur le marché français puisque ceux-ci ne pourraient être vendus sous le nom de

"coquilles Saint-Jacques" alors qu'ils ne se distinguaient des "coquilles Saint-Jacques" d'origine française ni par la couleur ni par la taille ni par la texture ni par l'apparence ni encore par l'utilisation qui en était faite.

E. Préservation de l'identité culturelle

D'autres mesures imposées pour des raisons sanitaires, écologiques, culturelles ou sociales font actuellement l'objet de contestations. Les Etats-Unis ont engagé une procédure contre le Canada, mettant en cause notamment la décision du Gouvernement canadien d'imposer à 80 % les recettes tirées des publicités publiées dans l'édition canadienne des périodiques vendus à la fois au Canada et à l'étranger (périodiques à tirages multiples), qui était motivée par des considérations d'identité culturelle. Les Etats-Unis se sont plaints également du refus du Canada de consentir un allègement de l'impôt sur le revenu aux entreprises canadiennes qui faisaient de la publicité dans ces périodiques à tirages multiples et des tarifs postaux avantageux que ce pays appliquait à ses propres périodiques.

F. Circuits de distribution et dispositions correspondantes de l'Accord général sur le commerce des services

Dans l'affaire "Kodak contre Fuji" dont l'organe de règlement des différends est actuellement saisi, les Etats-Unis contestent la validité d'une série de lois, règlements, prescriptions et mesures en vigueur au Japon qui, à leur avis, excluent effectivement la société Eastman Kodak du marché japonais de la pellicule et du papier photographiques grand public. Selon les Etats-Unis, ces mesures sont une façon pour le Japon de lutter contre la libéralisation; entrent notamment dans cette catégorie les mesures visant à restructurer le système de distribution des produits photographiques ainsi que la loi relative aux primes et la loi sur les grands magasins et les mesures connexes visant à limiter l'accès de Kodak et d'autres sociétés étrangères aux circuits de distribution et points de vente de pellicules photographiques au Japon ¹¹. Les Etats-Unis considèrent que ces mesures prises par le Japon, y compris celles visant à protéger la production nationale de pellicules et de papier photographiques grand public, annulent ou compromettent les avantages dont ils bénéficiaient et sont contraires aux dispositions du GATT au sens du paragraphe 1 de l'article III de cet accord. Ils font valoir que ces mesures sont également incompatibles avec le paragraphe 4 de l'article III du GATT, car elles modifient les conditions de la concurrence dans le domaine de la distribution, de la mise en vente et de la vente sur le marché intérieur de pellicules et de papier photographiques grand public de façon à accorder un traitement moins favorable aux pellicules et papier importés qu'aux produits comparables d'origine nationale. Les Etats-Unis ont soutenu aussi que ces mesures annulaient ou compromettaient les avantages dont ils bénéficiaient (plainte en situation de non-violation) dans la mesure où, au moment de la négociation des concessions portant sur ce produit, ils n'avaient pas prévu que le Gouvernement japonais ne veillerait pas à la bonne application de sa loi sur la concurrence.

En outre, les Etats-Unis ont engagé une procédure distincte au titre de l'Accord général sur le commerce des services à propos des mesures affectant l'ensemble des services de distribution (et pas seulement le secteur de la pellicule et du papier photographiques visé plus haut) prises par le Japon en application de la loi sur les grands magasins qui fixe

la superficie, les heures d'ouverture et les jours de fermeture des supermarchés et grands magasins. De l'avis de ce pays, la loi sur les grands magasins a pour effet de limiter la possibilité pour les investisseurs et exportateurs étrangers d'ouvrir des grands magasins sur le territoire japonais et de restreindre le développement et l'activité commerciale de ces établissements. Les Etats-Unis font valoir aussi qu'en entravant l'activité commerciale des grands magasins, cette loi réduit la productivité du commerce de détail, entraîne une augmentation des coûts, décourage l'investissement intérieur et finit par limiter le choix et la qualité des biens et services offerts.

La prise de conscience par les entreprises de la nécessité pour elles d'obtenir l'accès aux circuits de distribution intérieurs ou de mettre sur pied leur propre circuit de distribution dans le pays importateur a été l'un des moteurs de la mondialisation. Les grands pays développés ont insisté pour que les Membres s'engagent dans le cadre de l'Accord général sur le commerce des services à accorder l'accès au marché et le traitement national dans ce secteur. Durant le Cycle d'Uruguay, 35 pays ont contracté des engagements relatifs aux services de distribution, en particulier au commerce de gros et au commerce de détail. Il convient de noter que si l'article III du GATT traite uniquement des biens, l'article XVII de l'Accord général sur le commerce des services prévoit d'accorder le traitement national aux fournisseurs de services. Toutefois, il ne s'agit pas d'une obligation, comme dans le cas du commerce de marchandises, mais d'une concession qui peut être accordée au niveau sectoriel ou sous-sectoriel. Lors du Cycle d'Uruguay, les pays n'étaient pas prêts à accepter qu'une entreprise ou une personne physique qui obtenait l'accès au marché intérieur ait automatiquement le droit de se livrer à n'importe quelle activité dans les mêmes conditions que les fournisseurs nationaux. L'Accord général sur le commerce des services diffère de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce en ce sens que tant l'accès au marché que le traitement national y sont considérés comme négociables. Le fait d'accorder l'accès au marché aux fournisseurs de services ne signifie donc pas qu'on leur octroie automatiquement le traitement national; celui-ci doit aussi être négocié. Certains pays considéraient qu'il faudrait fusionner les deux principes en une règle de discipline unique. C'est cette démarche qui a par la suite été retenue pour formuler l'obligation de base relative à l'investissement énoncée dans l'ALENA. Dans cet instrument, le champ de la disposition relative au traitement national a été élargi pour englober le principe de l'accès au marché, c'est-à-dire le droit d'établissement. Dans le projet d'accord multilatéral sur l'investissement de l'OCDE, la disposition relative au traitement national est rédigée pratiquement dans les mêmes termes que le texte correspondant de l'ALENA.

* * * * *

Du fait de la réduction notable des tarifs douaniers et de la libéralisation des mesures non tarifaires à la frontière, l'application discriminatoire des taxes et règlements nationaux pour protéger la production nationale, sous la pression, souvent des producteurs nationaux, partisans du protectionnisme, a pris davantage d'importance en tant qu'obstacle au commerce. Le traitement national, tel qu'il est défini à l'article III du GATT, constitue, avec le traitement de la nation la plus favorisée, l'un des principes fondamentaux du système commercial multilatéral. Le traitement national vise surtout à éliminer totalement ou partiellement les obstacles

intérieurs "occultes" au commerce et à accroître la transparence et la prévisibilité. Autrement dit, l'article III du GATT est destiné à empêcher l'adoption de politiques et de mesures qui ont pour objet de protéger la production nationale. A la suite du Cycle d'Uruguay, le principe du traitement national qui ne concernait que le commerce des marchandises a été étendu à d'autres secteurs, notamment au commerce des services, quoique de façon limitée. A cet égard, le fait de vouloir multilatéraliser les principes et règles de discipline concernant les pratiques en matière de passation des marchés publics peut être considéré comme un nouveau progrès sur la voie du renforcement de l'application du traitement national. Cela dit, la politique commerciale, la politique en matière d'investissement et la politique de la concurrence étant de plus en plus imbriquées, on évoque souvent à propos des efforts entrepris pour éliminer ou limiter les obstacles intérieurs "occultes" au commerce l'image de ces poupées gigognes emboîtées les unes dans les autres. Une fois que les restrictions officielles aux importations ont été supprimées, on a vu apparaître des obstacles solidement ancrés dans la réalité économique comme les mesures de réglementation nationales et les relations commerciales interentreprises. Ainsi au moment où la libéralisation des échanges s'accélère, il devient plus important que jamais d'appliquer une politique de la concurrence au niveau national et de veiller à ce qu'elle soit dûment respectée.

Notes

1. Dans le cadre d'un contingent tarifaire, il est possible d'importer une certaine quantité d'un produit donné à un taux de droit spécial, le taux de droit général plus élevé étant appliqué aux quantités excédentaires.
2. En vertu de ce principe, les membres de l'OMC sont tenus d'accorder aux produits importés un traitement non moins favorable que celui qu'ils accordent aux produits similaires d'origine nationale (art. III de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce de 1994).
3. Voir CNUCED, Les résultats du Cycle d'Uruguay : premier bilan. Complément au Rapport sur le commerce et le développement, 1994 (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.94.II.D.28) (chap. IX).
4. Voir les documents du GATT DS17/R et DS23/R reproduits dans GATT, instruments de base et documents divers, supplément No 39 (Genève, décembre 1993).
5. Voir les rapports du groupe spécial et de l'Organe d'appel dans la série de documents de l'OMC WT/DS8, WT/DS10 et WT/DS11.
6. Conformément à la loi sur l'examen de l'investissement étranger, les investisseurs étrangers sont tenus d'acheter des produits canadiens de préférence aux produits importés et d'exporter une partie déterminée de leur production. Le groupe spécial du GATT a jugé que les dispositions de la loi canadienne étaient incompatibles avec le paragraphe 4 de l'article III du GATT qui prévoit que les produits importés ne seront pas soumis à un traitement moins favorable que celui accordé aux produits similaires d'origine nationale en ce qui concerne les prescriptions affectant la vente, l'achat, le transport, la distribution et l'utilisation.
7. En vertu des règles concernant les différentes catégories d'opérateurs énoncées à l'article 19 du règlement 404/93 du Conseil des Communautés européennes (tel que modifié), les licences d'importation sont réparties entre trois catégories d'opérateurs en fonction des quantités commercialisées au cours de la dernière période triennale pour laquelle des données sont disponibles. Les opérateurs de la catégorie A, qui ont commercialisé des bananes pays tiers et/ou des bananes non traditionnelles ACP, reçoivent 66,5 % des licences d'importation autorisant à importer aux taux sous contingent. Les opérateurs de la catégorie B, qui ont commercialisé des bananes communautaires et/ou des bananes traditionnelles ACP, se voient attribuer 30 % du contingent. Quant aux opérateurs de la catégorie C (catégorie des nouveaux opérateurs) qui ont commencé à commercialiser des bananes autres que les bananes communautaires et/ou traditionnelles ACP à partir de 1992, leur part est de 3,5 %.
8. Voir également le rapport de l'Organe d'appel (document WT/DS8/AB/R de l'OMC), par. 29.
9. Voir les documents de l'OMC de la série WT/DS27/R/... du 22 mai 1997.

10. Voir les rapports du groupe spécial et de l'organe d'appel dans le document de l'OMC WT/DS2/9 du 20 mai 1996. Le Venezuela n'a présenté aucune demande fondée sur l'article 12 de l'Accord sur les obstacles techniques au commerce (traitement spécial et différencié des pays en développement Membres), rejetant l'idée selon laquelle il cherchait à obtenir des privilèges pour l'essence qu'il produisait. Le Brésil a déclaré que, si, lui non plus, ne sollicitait pas une décision au titre de l'article 12, il souhaitait faire observer que le traitement discriminatoire dont l'essence brésilienne faisait l'objet était particulièrement critiquable à la lumière des dispositions de cet article.

11. Voir United States Trade Representative (USTR), *1997 National Trade Estimate Report on Foreign Trade Barriers* (Washington D.C.), p. 225 à 227.
