

Publication N° 4

VUE D'ENSEMBLE DES CONVERSIONS DE DETTES

Melissa Moye

Debt Relief International Ltd
2001

ISBN 1-903971-13-6

Version originale en anglais : ISBN 1-903971-06-3

© Debt Relief International Ltd, 2001. Toute reproduction d'un extrait quelconque de la présente publication, par quelque procédé que ce soit, et notamment par réimpression ou photocopie, ou tout autre usage de ce document ne peuvent être effectués qu'avec la permission des éditeurs.

Publié par

Debt Relief International Ltd

4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road

London EC1R 3AF, Royaume-Uni

Téléphone : 44 (0)20 – 7278 0022 Télécopie : 44 (0)20 – 7278 8622 Email : publications@dri.org.uk

Maquette et impression

In One Design Ltd, Londres, Royaume-Uni

Avant-propos

La présente série de publications a été élaborée en réponse aux nombreuses demandes d'informations reçues par *Debt Relief International (DRI)* sur le Programme de renforcement des capacités (PRC) d'analyse et de stratégie de la dette des Pays pauvres très endettés (PPTE), ainsi que sur les aspects techniques de l'analyse et des négociations de la dette essentielles au développement et à la mise en œuvre de stratégies nationales de désendettement. L'objectif du PRC PPTE, fondé par cinq gouvernements européens (Autriche, Danemark, Royaume-Uni, Suède et Suisse) est de perfectionner et de renforcer les capacités des gouvernements PPTE à développer et mettre en œuvre leur propre stratégie nationale d'allègement de la dette, ainsi qu'une politique de nouveaux emprunts permettant d'atteindre la viabilité à long terme de leur dette sans avoir recours à l'assistance extérieure. DRI est l'organisation à but non lucratif choisie par les cinq bailleurs de fonds européens pour mettre en œuvre le PRC PPTE.

Cette série de publications émane de l'expérience que DRI a acquise auprès de 32 gouvernements PPTE, plus particulièrement en organisant des ateliers nationaux, régionaux et internationaux sur la stratégie de désendettement, les négociations de la dette, les prévisions macro-économiques et la réduction de la pauvreté. Ces publications visent principalement les hauts fonctionnaires et les décideurs des PPTE, mais elles seront très utiles aux personnels des organisations régionales africaines, asiatiques et latino-américaines, aux ONG et aux universitaires des pays en développement et des pays industrialisés.

Ces publications ont pour but de présenter des thèmes spécifiques de manière concise, accessible et pratique qui seront utilisés et mis en œuvre par les gouvernements PPTE. Cette série devrait permettre aux hauts fonctionnaires et aux décideurs de se concentrer sur certaines des questions principales relatives à la viabilité à long terme de la dette, aux prévisions macro-économiques et à la réduction de la pauvreté dans les PPTE. Chaque publication est rédigée de manière indépendante.

Les vues exprimées dans ces publications sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement les positions officielles des bailleurs de fonds du PRC PPTE.

Vos commentaires sur la présente publication ou tout autre thème à aborder dans cette série sont les bienvenus.

Alison Johnson
Éditeur

Yolande Eyoum
Assistante éditoriale

TABLE DES MATIÈRES

1. Toile de fonds et historique	1
1.1 Conversion de la dette commerciale	1
1.2 Programmes de conversion de dettes des gouvernements débiteurs	3
1.3 Conversion de la dette bilatérale	4
1.4 Sommaire de la vue d'ensemble	5
2. Avantages et inconvénients des conversions de dettes	7
2.1 Avantages	7
2.2 Inconvénients	8
3. Types de conversion de dettes	9
3.1 Conversions de dettes en prises de participations	9
3.2 Conversions de dettes pour le développement	12
3.3 Conversions de dettes pour l'environnement	17
3.4 Autres types de conversion de dettes	19
4. Procédures et conditions de négociations des conversions tripartites de dettes	19
4.1 Accord de rachat de dettes	20
4.2 Accord de conversion de dettes	20
5. Réduction de la dette bilatérale et programmes de ventes de dettes	21
5.1 Créanciers du Club de Paris	21
5.2 Programmes du Club de Paris pour le désendettement	22
5.3 Programmes du Club de Paris pour les ventes de dettes	23
5.4 Créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris	23
6. Perspectives d'avenir des conversions de dettes	27
 Annexes	
Annexe A – Glossaire	29
Annexe B – Ressources complémentaires	33
Annexe C – Le Programme suisse de désendettement	35
Annexe D – États-Unis : Enterprise for the Americas Initiative (EAI) et Tropical Forest Conservation Act (TFCA)	39

Encadrés

1.1	Conversion de dettes.....	1
1.2	Pays disposant de programmes d'échanges de dettes destinés à la conversion de la dette commerciale.....	4
2.1	Avantages potentiels.....	7
2.2	Inconvénients potentiels.....	8
3.1	Conversion de dettes en prises de participation.....	9
3.2	Conversions de dettes pour le développement	12
3.3	Convertisseurs de dettes à but non lucratif.....	13
3.4	Conversions de dettes pour l'environnement.....	17
3.5	Première conversion dettes pour l'environnement, en Bolivie.....	17
4.1	Clauses de l'accord de rachat de dettes.....	20
4.2	Clauses de la conversion de dettes	21
5.2	Clause type de conversions de dettes au Club de Paris.....	22

Figures

3.1	Conversion type de dettes en prises de participation	11
3.2	Conversion de dettes pour le développement au Sénégal	16
3.3	Conversion de dettes pour l'environnement aux Philippines	18
C.1	Structure d'un fonds de contrepartie suisse, exemple du Pérou.....	38

Tableaux

1.1	Cours de la dette commerciale pour certains pays.....	2
1.2	Types de conversions de dettes	6
3.1	UNICEF – conversions de dettes pour le développement de l'enfance.....	15
5.1	Programmes de désendettement et de ventes de dettes des créanciers du Club de Paris..	24

ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS

ACDE	Association conseil pour le développement et l'environnement (France)
ACDI	Agence canadienne pour le développement international
AID	Association internationale de développement (du groupe de la Banque mondiale)
APD	Aide publique au développement
ASDI	Agence suédoise pour le développement international
BMZ	Ministère allemand de la coopération économique et du développement
CFA	Communauté financière africaine (zone franc)
COFACE	Compagnie française d'assurance du commerce extérieur
CT	Communauté de travail des œuvres d'entraide suisses
DGIS	Direction générale de la coopération internationale des Pays-Bas
DTS	Droits de tirage spéciaux
EAI	<i>Enterprise for the Americas Initiative</i>
ECGD	Organisme britannique de garantie du crédit à l'exportation
EcoFund	Fonds polonais pour l'environnement
EKN	Organisme suédois de crédit à l'exportation
EMTA	<i>Emerging Markets Traders Association</i> (Association des opérateurs de marchés émergents)
FEM	Fonds pour l'environnement mondial
FPE	<i>Foundation for the Philippine Environment</i> (Fondation pour l'environnement aux Philippines)
GRE	Garantie contre les risques à l'exportation (Suisse)
HIID	<i>Harvard Institute for International Development</i> (Institut Harvard pour le développement international)
IFESH	<i>International Foundation for Education and Self-Help</i> (Fondation internationale pour l'éducation et l'autoassistance)
IPG	<i>Interagency Planning Group on Environmental Funds</i> (Groupe de planification inter-organisations sur les fonds pour l'environnement)
IUCN	<i>The World Conservation Union</i> (Alliance mondiale pour la conservation)
KfW	Banque allemande de développement
LIBOR	<i>London Interbank Offered Rate</i> (Taux interbancaire offert à Londres)
MEDA	<i>Mennonite Economic Development Associates</i> (Association mennonite pour le développement économique)
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OCE	Organisme de crédit à l'exportation
ONG	Organisation non gouvernementale
PNUD	Programme des Nations unies pour le développement
PPTE	Pays pauvres très endettés (initiative en faveur des)
PSD	Programme suisse de désendettement
PSFR	Pays surendetté à faible revenu
TFCA	<i>Tropical Forest Conservation Act</i> (Loi de conservation des forêts tropicales, Etats-Unis)
UNICEF	Fonds des Nations unies pour l'enfance
UNSO	Bureau du PNUD pour la lutte contre la désertification et la sécheresse
USAID	Agence des États-Unis pour le développement international
VAN	Valeur actualisée nette
WWF	<i>World Wildlife Fund</i> (Fonds mondial pour la nature)

1. TOILE DE FONDS ET HISTORIQUE

Encadré 1.1 Conversion de dettes

La conversion de dettes implique l'échange volontaire, entre un créancier et son débiteur, d'une dette contre des liquidités, un autre actif ou une nouvelle créance dans des conditions de remboursement différentes. Le raisonnement économique des conversions de dettes suppose que le créancier soit disposé à accepter moins que la **valeur nominale** de la dette et que le débiteur réalise le paiement à une valeur supérieure, mais généralement inférieure à 100 % de la valeur nominale de la dette d'origine. Les termes **conversion** et **échange** sont généralement utilisés indistinctement pour désigner cette opération.

Durant les années 1980, la crise internationale relative à la dette a entraîné l'introduction du mécanisme d'échange de dettes, en vue de convertir la dette des pays en développement qui se trouvaient dans l'incapacité d'honorer le remboursement de leur dette extérieure. Le Chili fut le premier pays à établir un programme institutionnalisé de conversion de **dettes en prises de participations** en 1985. Lors d'une conversion type de dette en prises de participations, la **dette commerciale** due par le gouvernement d'un pays en développement (**débiteur public**) à un créancier du secteur privé est rachetée par un investisseur du **marché secondaire de la dette**, puis convertie en monnaie locale dans le pays débiteur. Les conversions de dettes en prises de participations ont contribué tant à réduire la dette, qu'à accroître l'investissement dans les pays en développement.

La conversion de dettes a été appliquée au secteur à but non lucratif à travers le premier échange de **dette pour l'environnement** de 1987 en Bolivie, qui a vite entraîné l'apparition d'échanges de **dettes pour le développement** dans d'autres secteurs, tels que le développement de l'enfance, l'éducation et la santé. Même si les échanges de dettes pour le développement et pour la nature n'ont pas constitué une source importante de désendettement des pays en développement par rapport aux conversions de dettes en prises de participations, ces transactions ont néanmoins contribué considérablement à financer les projets de développement.

Autrefois jugées nouvelles et innovatrices, les conversions de dettes sont devenues monnaie courante pour les gestionnaires de la dette de nombreux pays en développement au cours des quinze dernières années. Depuis 1985, environ cinquante pays ont mis en œuvre des conversions sous une forme ou une autre. Pendant ses dix premières années, ce mécanisme concernait majoritairement les **conversions de dettes tripartites** relatives à la dette commerciale ou aux crédits à l'exportation. En 1990 toutefois, la **clause de conversion de dettes du Club de Paris** a également permis de convertir la **dette bilatérale**.

La dette due aux créanciers multilatéraux a été exclue des opérations d'échange en raison du statut de créancier préféré des institutions multilatérales. On peut soutenir que l'**Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)** implique une conversion *de facto* de la dette multilatérale, étant donné que le pays débiteur doit s'engager à un programme de réduction de la pauvreté, comme condition préalable à l'allègement de sa dette au titre de l'Initiative PPTE.

1.1 Conversion de la dette commerciale

Les transactions de dette publique se sont accrues sensiblement en 1986-87 après que plusieurs pays débiteurs, principalement en Amérique latine, eurent entamé des programmes de conversion de dettes en prises de participations dans le cadre de leurs programmes de restructuration de dettes au titre du **Club de Londres**. À partir de 1987, de nombreux créanciers de banques commerciales ont également commencé à mettre des réserves de côté contre leur vulnérabilité à la dette des pays en développement, leur permettant ainsi de vendre ces prêts avec une **décote par rapport à leur valeur**

Tableau 1.1 : Cours de la dette commerciale pour certains pays (en pourcentage de la valeur nominale, au 19 juillet 2000)		
Pays/Emission	Cours d'achat	Offre
Albanie/CLT, billets à ordre	15,500	18,250
Angola*/emprunts, commerce, Banco Nacional	10,000	13,000
Bénin*/ emprunts, billets à ordre	10,000	12,000
Bosnie/obligations de série A	21,000	21,625
Bulgarie/obligation anticipée de réduction d'intérêt	74,750	75,250
Burkina Faso*/commerce	12,000	15,000
Cameroun*/emprunts	13,000	15,000
Cap-Vert/commerce	19,000	26,000
Congo*/emprunts EU	11,500	13,250
Congo*/commerce	8,500	11,500
Cuba/emprunts Banque de Tokyo (en yen)	6,500	8,000
Egypte/transaction de conversion	49,750	51,000
Equateur/Banque européenne d'Investissement	26,740	32,000
Equateur/pair	35,000	35,500
Ethiopie/commerce	6,000	11,000
Gambie/commerce	10,000	20,000
Ghana*/commerce	79,000	83,000
Guinée*/emprunts	8,000	13,000
Guinée-Bissau*/commerce	6,000	10,000
Guinée équatoriale/commerce	21,000	27,000
Guyana*/obligations restructurées, EU	23,000	32,000
Honduras*/emprunts, commerce	25,000	30,000
Kenya*/commerce	73,000	78,000
Laos*/commerce –EU, Deutsche mark, yen	12,000	15,000
Liberia*/emprunts –EU	2,375	3,250
Libye/commerce, banque centrale	15,000	30,000
Madagascar*/commerce	22,000	28,000
Mali*/commerce	15,000	18,000
Mozambique*/fournisseur commercial, prêteur	11,000	14,000
Myanmar*/commerce –EU, yen	22,000	26,000
Nicaragua*/emprunts –EU	12,000	14,000
Pérou/pair	42,500	45,500
République Centrafricaine*/commerce	3,000	4,000
Russie/PRIN	31,750	31,781
Sénégal*/emprunts, commerce	15,000	16,000
Sierra Leone*/commerce	2,000	4,000
Soudan*/emprunts-syndicat Citibank	3,250	3,625
Tanzanie*/emprunts, commerce	15,000	19,000
Ouganda*/commerce	17,000	26,000
Tchad*/commerce	2,000	5,000
Vénézuéla/obligation de conversion de dettes	82,875	83,250
Viêtname*/intérêt échu passé	57,406	57,537
Zambie*/emprunts, commerce	16,000	20,000
*PPTE		
Source : Wesbruin Capital, BradyNet		
N.B. : « commerce » désigne les créances découlant de transactions commerciales dont le gouvernement peut être garant, alors que les « emprunts » sont généralement contractés auprès d'une banque commerciale et découlent d'un accord de crédit à long terme.		

nominale. Le **Plan Brady**, lancé en 1989, a stimulé davantage la croissance du marché en échangeant des prêts bancaires moins liquides contre des titres négociables appelés **Obligations Brady**. Le marché secondaire, désormais plus communément appelé **marché de la dette des marchés émergents**, a continué à croître dans les années 90 pour culminer en 1997 avec 6 000 milliards de dollars EU en volume de transactions, avant de retomber à 2 200 milliards de \$EU en 1999, du fait de la crise financière asiatique¹.

La dette commerciale, notamment les obligations, billets à ordre et prêts bancaires, est négociée majoritairement par les banques commerciales et d'investissements (dites « décideurs du marché »), même si les participants du marché comprennent désormais les investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, caisses de retraite, etc.) et les petites entreprises spécialisées dans la dette des marchés émergents. Le marché de la dette des marchés émergents est majoritairement hors cote et constitué de courtiers, opérateurs et investisseurs disséminés dans le monde entier, mais reliés de façon non structurée par les moyens de télécommu-

nication et un réseau d'écrans de courtage.

Le **prix de rachat** de la dette commerciale est fondé sur les lois de l'offre et de la demande, qui reflètent la solvabilité perçue par les opérateurs, ainsi que les conditions spécifiques de l'instrument de la dette. Bien que dans certains pays les obligations soient négociées quotidiennement, la dette dite

¹ EMTA, *Frequently Asked Questions: How large is the marketplace for Emerging Markets debt?* (Questions fréquentes : quelle est la dimension du marché pour la dette des marchés émergents ?), Site Internet : emta.org

« **exotique** » n'est pas liquide, ce qui signifie qu'elle n'est pas négociée fréquemment et que le cours de la dette peut correspondre à une transaction qui a eu lieu un an auparavant ou plus. À titre indicatif, le tableau 1 répertorie le cours de la dette de certains pays (principalement exotiques). Bien qu'une dette cotée à un cours considérablement réduit par rapport à sa valeur nominale soit propice à la conversion de dettes, l'achat de cette dette risque d'être difficile si elle n'est pas négociée fréquemment.

Le marché reste dominé par les transactions des dettes dues par les pays d'Amérique latine (le Brésil représente plus de 30 % du marché). La majeure partie de cette dette n'est plus convertie en prises de participations, car elle est trop cotée sur le marché, en raison de la solvabilité accrue de l'Argentine, du Brésil, du Chili et du Mexique, qui ne gèrent plus de programmes de conversion de dettes en prises de participations. Ces quatre pays représentaient 70 % de toutes les conversions de dettes entre 1985 et 1994².

Les transactions de conversion de dettes impliquant des dettes commerciales ont atteint leur maximum, de 28 milliards de \$EU, en 1990. En 1996, dernière année pour laquelle on dispose de statistiques complètes sur la conversion de dettes, la dette commerciale n'a été convertie qu'à hauteur de 900 millions de \$EU, dont 100 millions de \$EU seulement sous forme de conversions de dettes en prises de participations et 800 millions de \$EU sous forme de **rachats de dettes** et d'échanges **dettes contre dettes**. De 1985 à 1996, environ 130 milliards de \$EU ont été convertis au total³.

Les rachats de dettes et les échanges dettes contre dettes représentent désormais la plupart des activités de conversion en matière de dette commerciale. Avec l'appui du Fonds de désendettement de l'AID, les pays à faible revenu ont racheté la dette commerciale auprès de leurs créanciers, éliminant ainsi 3,8 milliards de \$EU de valeur nominale de la dette commerciale jusqu'à la fin de 1999. La dette a été échangée contre une réduction de remboursement en devises étrangères, des obligations et, dans certains cas, une option de conversion de dettes en prises de participations (ex : Sénégal) ou de dette pour le développement (ex : Bolivie, Zambie). En 1999, l'Argentine, le Brésil, le Mexique, les Philippines et l'Uruguay ont amorti 6,9 milliards de \$EU d'obligations Brady par le biais de rachats de dettes sur le marché libre et d'échanges dettes contre dettes à tarif réduit⁴. Des pays tels que l'Équateur, le Pakistan et la Russie ont proposé des offres d'échange unilatéral aux titulaires d'obligations, afin de remplacer les obligations non honorées par de nouvelles créances assorties de délais de remboursement plus longs.

1.2 Programmes de conversion de dettes des gouvernements débiteurs

Les échanges de dettes peuvent être négociés par les gouvernements débiteurs soit au cas par cas, soit selon l'ensemble de directives qui régit la soumission d'une candidature de conversion de dettes, l'octroi d'une autorisation, la soumission d'une dette et le paiement du produit d'une conversion de dette. Les directives déterminent généralement les investisseurs, ainsi que les objectifs qui remplissent les conditions requises, et peuvent définir les priorités concernant le secteur ou la zone géographique où il est possible d'investir le produit de la conversion. Dans le cas des conversions de dettes en prises de participations, ces directives peuvent également établir des restrictions sur le versement de bénéfices et le rapatriement de capitaux.

² Banque mondiale, *World Debt Tables 1996, Analysis and Summary Tables*, (Washington, DC : 1996), p.88. Comprend des rachats et des échanges de dettes.

³ Banque mondiale, *Global Development Finance 1998, Analysis and Summary Tables*, (Washington, DC : 1998), p. 89

⁴ Banque mondiale, *Global Development Finance 2000, Analysis and Summary Tables*, (Washington, DC : 2000), pp. 155-7

Encadré 1.2 Pays disposant de programmes d'échange de dettes destinés à la conversion de la dette commerciale

Afrique du Sud	Mexique
Argentine	Maroc
Bolivie*	Mozambique*
Brésil	Nigeria
Chili	Philippines
Colombie	Rép. dominicaine
Costa Rica	Tanzanie*
Équateur	Uruguay
Ghana*	Venezuela
Guatemala	Yougoslavie
Jamaïque	Zambie*
Madagascar*	

* PPTE

Bien que les **programmes de conversion de dettes** concernant la dette due aux créanciers commerciaux aient été établis par de nombreux pays en développement par le passé, peu de programmes sont actifs aujourd'hui. Le système de conversion de dettes par adjudication du Nigeria est l'un des rares programmes encore actifs actuellement⁵. Comme indiqué précédemment, les cours de la dette commerciale due par les pays à revenu intermédiaire (et quelques-uns à faible revenu) ont augmenté, entraînant des réductions moindres pour les transactions de conversion de dettes. Le point culminant de 1990 en matière de conversion de dettes en prises de participations était lié aux programmes de privatisation, qui se sont depuis tournés vers d'autres instruments ou sont en réduction progressive. En outre, la mise en œuvre des accords de restructuration de dettes du Plan Brady a permis à de nombreux pays débiteurs de mieux

gérer leurs relations avec les créanciers, et même de revenir aux marchés des capitaux internationaux.

De nombreux pays à faible revenu possèdent peu de dettes commerciales susceptibles d'être converties, en raison de rachats de dettes commerciales et de programmes de conversion passés (ex : Madagascar). En outre, il se peut que les pays à faible revenu soient limités par le manque de ressources budgétaires intérieures qui sont nécessaires au financement d'un programme d'échange de dettes. En dernier lieu, au vu de l'Initiative en faveur des PPTE, qui offre la possibilité d'un allègement considérable de la dette pour les pays qualifiés, les pays débiteurs risquent de remettre l'examen des opérations de conversion jusqu'à l'établissement de paramètres d'allègement au titre de l'Initiative PPTE. La conversion de dettes a perdu de son attrait aux yeux des PPTE, car celle-ci présente peu d'intérêt si les dettes bilatérale et multilatérale d'un pays sont réduites à hauteur de 90 % (en termes de **valeur actualisée nette - VAN**).

1.3 Conversion de la dette bilatérale

Les pays à faible revenu sont plus susceptibles d'envisager la conversion de dettes dans le contexte de programmes de réduction de la dette bilatérale. Par rapport aux autres types de conversion de dettes, ces programmes offrent généralement un désendettement plus sensible, de même que davantage d'investissements dans les secteurs sociaux. Dans les années 90, l'introduction de la **clause de conversion de dettes dans les accords de rééchelonnement du Club de Paris** a planté le décor de la conversion de la dette due aux créanciers bilatéraux (**dette bilatérale**). Sur la base de cette clause de conversion, les gouvernements créanciers du Club de Paris ont établi les éléments suivants :

- **programmes de désendettement** visant à convertir les dettes d'Aide publique au développement (APD) en fonds destinés à des projets en faveur du développement et de l'environnement. Quelques organismes d'aide bilatéraux ont également racheté la dette des organismes de crédit à l'exportation ou des créanciers commerciaux dans le pays créancier (ex : Belgique, Suisse) en vue de l'utiliser dans des programmes de réduction de la dette bilatérale.
- **programmes de ventes de dettes** visant la conversion des crédits à l'exportation non concessionnels, majoritairement en vue de convertir la dette en prises de participations. Selon ces programmes, l'organisme créancier public (généralement un organisme de crédit à l'exportation, OCE, ou le ministère des Finances) vend la dette à des investisseurs potentiels en vue de

⁵ Les programmes du Ghana et du Mexique ne visent actuellement que les conversions de dettes pour le développement. Le programme du Nigeria reste ouvert à tous les types de conversions.

transactions de conversion. Ces programmes ont connu une baisse des ventes destinées aux transactions de conversion, analogue au déclin des ventes de dettes commerciales en échange de prises de participations.

Les créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris ont également vendu des dettes en vue de transactions de conversion, généralement via des transactions ponctuelles négociées avec les investisseurs ou via des accords bilatéraux négociés directement avec le gouvernement du pays débiteur.

1.4 Sommaire de la vue d'ensemble

La plupart des informations disponibles sur les conversions de dettes sont présentées dans l'optique des investisseurs ou créanciers potentiels. Ce tour d'horizon présente les échanges de dettes du point de vue du pays débiteur et démarre au chapitre 2 en examinant brièvement les avantages et les inconvénients des conversions de dettes. Le chapitre 3 se penche sur trois types de conversions de dettes : en prises de participations, pour le développement et pour l'environnement. Comme l'illustre le tableau 1.2 ci-dessous, le mécanisme de conversion de dettes a engendré plusieurs types d'échanges. Selon sa définition la plus large, la conversion de dettes comprend également les rachats de dettes commerciales et les échanges dettes contre dettes. Ces deux éléments ne sont néanmoins pas abordés ici, car ils ont été examinés dans d'autres publications consacrées à la gestion de la dette. Le chapitre 4 décrit les procédures et les conditions de négociation des échanges de dettes tripartites, notamment les accords juridiques qui sont généralement nécessaires à la mise en œuvre d'une conversion de dettes. Le chapitre 5 apporte de plus amples informations sur la réduction de la dette bilatérale, ainsi que sur les programmes de ventes de dettes. Le chapitre 6 conclut en examinant les perspectives d'avenir en matière de conversion de dettes.

Tous les termes techniques en gras dans le texte sont définis dans le glossaire en annexe A. L'annexe B offre une liste annotée de ressources complémentaires, tant sous forme de publications traditionnelles que de sites Internet. Les annexes C et D résument deux programmes de désendettement financés par les créanciers.

Tableau 1.2 : Types de conversions de dettes			
Type de conversion de dettes	Parties à la transaction	Dettes éligibles	Type et utilisation du produit de la conversion de dettes
dettes contre prises de participations	<u>tripartite</u> gouvernement débiteur investisseur du secteur privé <i>représenté par une banque</i> créancier <i>commercial</i> <i>organisme de crédit à l'exportation</i> <i>Ministère des Finances</i>	dettes commerciales <i>prêts bancaires</i> <i>obligations</i> <i>billets à ordre acquis sur le marché secondaire de la dette</i> dettes bilatérales garanties par l'État <i>crédits à l'exportation</i> <i>Club de Paris et hors Club de Paris</i> <i>acquis auprès d'un OCE</i>	espèces obligations <i>stabilisation monétaire</i> <i>conversion des dettes convertibles</i> actifs du secteur public investissement du secteur privé <i>souscription au capital-actions</i> <i>investissement en capital fixe</i> <i>capital circulant</i> <i>entreprises publiques privatisées</i>
dettes pour le développement dettes pour le développement de l'enfance dettes pour l'éducation dettes pour la santé dettes pour l'environnement dettes pour la nature	<u>tripartite</u> gouvernement débiteur investisseur à but non lucratif <i>établissement universitaire</i> <i>organisation non gouvernementale</i> <i>organisation religieuse</i> <i>organisme des Nations Unies</i> créancier	dettes commerciales dettes bilatérales garanties par l'État (petites sommes)	espèces obligations changements de politiques financement de projets de développement fonds pour l'environnement
	<u>bilatérale</u> gouvernement débiteur <i>organisme de gestion de la dette</i> <i>ministère sectoriel</i> gouvernement créancier <i>organisme financier</i> <i>organisme d'aide</i>	dettes APD rachats de dettes garanties par l'État et de parties non garanties	espèces (monnaie locale) financement de projets de développement fonds de contrepartie fonds pour l'environnement
dettes contre exportations	<u>tripartite</u> gouvernement débiteur investisseur du secteur privé créancier	dettes commerciales	paiement en monnaie locale de biens exportés <i>exportations non traditionnelles</i>
	<u>bilatérale</u> gouvernement débiteur gouvernement créancier	dettes bilatérales	accord d'apurement <i>exportations</i>
dettes contre compensation	<u>tripartite</u> gouvernement débiteur investisseur du secteur privé créancier	dettes commerciales dettes intérieures	compensation contre créances au gouvernement débiteur <i>taxes</i> <i>droits de douane</i>
rachat de dette	gouvernement débiteur créanciers commerciaux financée par le Fonds de Désendettement de l'AID	dettes commerciales	espèces (devises étrangères) obligations à long terme obligations dettes/prises de participations option dettes/développement
dettes contre dettes	gouvernement débiteur créanciers commerciaux	dettes commerciales <i>obligations Brady</i>	obligations intérieures

2. AVANTAGES ET INCONVENIENTS DES CONVERSIONS DE DETTES

2.1 Avantages

Du point de vue du gouvernement débiteur, la conversion de dettes présente les principaux avantages suivants :

Désendettement : la conversion de dettes amortit la dette avec une décote par rapport à la valeur nominale, **également** exprimée inversement en tant que **prix de remboursement** ou taux de conversion. Plus le prix de remboursement est faible (ou plus la réduction est élevée), plus la conversion permet de réduire la dette. Les pays débiteurs visent à capturer la plus forte réduction possible. En calculant la VAN, un gouvernement débiteur peut comparer l'impact de la conversion avec les résultats obtenus par différents scénarios d'allègement de dettes. Les conditions de remboursement de la conversion de dettes doivent être plus favorables que les conditions renégociées anticipées.

Encadré 2.1 Avantages potentiels

- Désendettement
- Promotion de l'investissement
- Retour des capitaux en fuite
- Canalisation des investissements vers les zones prioritaires
- Appui à la privatisation
- Appui aux projets de développement
- Épargne en devises étrangères

Des pays comme le Chili et le Mexique ont pu amortir une part considérable de leur dette commerciale grâce aux échanges de dettes. Dans le cas du Chili, le

programme d'échange a permis de réduire le montant total de la dette de ce pays, accélérant ainsi son retour sur les marchés des capitaux internationaux. À travers son programme de dette pour le développement, le Mexique a été en mesure d'amortir les obligations Brady coûteuses, grâce à des droits de relèvement de valeur qui versent des dividendes supplémentaires si les recettes des exportations de pétrole excèdent un certain niveau. Dans la plupart des pays toutefois, bien que les échanges de dettes aient contribué au désendettement, leur influence quantitative est restée limitée par rapport au volume de la dette.

Impact positif sur la balance des paiements : en réduisant les paiements du service de la dette en devises étrangères, les échanges de dettes peuvent avoir une répercussion positive sur la balance des paiements d'un pays. Le recours aux échanges afin d'encourager les exportations peut également améliorer la balance commerciale. Dans le cas des conversions de dettes en prises de participations, cet impact positif risque d'être toutefois quelque peu entamé par la demande future de devises étrangères pour le rapatriement des dividendes, bénéfiques et capitaux. Pour les pays dont la devise nationale est liée à une devise forte (ex : pays de la zone du franc CFA), il est sans doute moins avantageux de remplacer la dette extérieure par des créances en monnaie locale.

Encouragement de l'investissement : les échanges de dettes peuvent être structurés de manière à favoriser l'investissement dans les secteurs prioritaires. En Argentine par exemple, les conversions de dettes en prises de participations ont été autorisées, sous réserve que la monnaie locale soit destinée à des investissements orientés à l'exportation et qu'une quantité égale de nouvelles devises étrangères pénètre dans le pays. D'autres pays ont utilisé les conversions de dettes en prises de participations afin d'encourager la privatisation ou de faciliter le retour des capitaux par leurs ressortissants.

Financement accru des programmes de développement : des pays tels que le Mexique et Madagascar ont privilégié les échanges de dettes pour le développement et pour l'environnement en offrant tous les deux des taux de rachat plus attractifs aux investisseurs à but non lucratif. Dans de nombreux pays, les programmes de réduction de la dette bilatérale ont stimulé la création de fonds sociaux ou de fonds pour l'environnement en monnaie locale, mécanismes de financement dotés de

structures d'administration souvent inconnues des pays où elles sont introduites. Tant les échanges de dettes tripartites que bilatérales entraînent généralement une participation accrue de la société civile, notamment des ONG, dans la mise en œuvre des projets de développement. Les capitaux initiaux engendrés par les échanges de dettes pour le développement peuvent également servir à attirer des contributions correspondantes d'autres bailleurs de fonds. Par exemple, au Mexique, le Fonds pour l'environnement mondial (FEM) a réalisé une forte contribution à un fonds destiné aux zones protégées, après que le gouvernement eut accepté de financer une conversion de dettes pour l'environnement s'élevant à plusieurs millions de dollars. En dernier lieu, les échanges peuvent également créer une publicité positive permettant de relever le profil des projets de développement du pays débiteur.

Les gouvernements débiteurs tentent généralement d'estimer le degré de **complémentarité** qu'offrent les propositions de conversion de dettes, en déterminant si le pays est susceptible de bénéficier d'investissements étrangers ou d'aide au développement en l'absence de la conversion de dettes.

2.2 Inconvénients

La conversion de dettes présente par ailleurs plusieurs inconvénients potentiels :

Coût budgétaire du préremboursement de la dette : les échanges de dettes exigent généralement un paiement en monnaie locale, le manque de ressources budgétaires en vue de réaliser ce qui équivaut souvent à un préremboursement peut représenter un obstacle à la conversion de dettes. Cette dernière risque d'être moins attrayante pour les pays possédant un fardeau élevé de dette intérieure, étant donné que la conversion

Encadré 2.2 Inconvénients potentiels

- Impact budgétaire
- Risque d'inflation
- Coûts des transactions
- Effet « d'aller et retour » des capitaux
- Conditionnalité des mesures
- Caractère subventionné de l'investissement

transforme une dette extérieure en dette intérieure. L'impact budgétaire de la conversion de dettes peut être géré si les paiements sont répartis dans le temps.

Risque inflationniste : dans certains pays, la conversion de dettes a eu pour conséquence négative l'injection de montants excessifs de monnaie locale dans l'économie nationale, entraînant un effet inflationniste. C'est l'une des raisons pour lesquelles certains programmes de conversion de dettes ont été suspendus en Amérique latine. Afin d'atténuer tout impact inflationniste négatif, les gouvernements débiteurs peuvent plafonner le montant de monnaie locale à ne pas dépasser à travers une conversion de dettes et/ou structurer la transaction en échelonnant les remboursements ou via des obligations. Il convient également de signaler que les conversions en prises de participations destinées à la privatisation de biens publics n'ont aucun effet monétaire défavorable.

Coûts des transactions : étant donné que les transactions de conversion de dettes sont complexes et souvent longues à traiter, les fonctionnaires doivent parfois consacrer des ressources considérables à la négociation, à la documentation ainsi qu'au suivi des transactions. Dans certains cas, les gouvernements débiteurs ont engagé des conseillers financiers étrangers pour qu'ils les aident à mettre en œuvre les transactions de conversion. De nombreux gouvernements débiteurs prennent une commission de transaction afin de couvrir une partie de leurs frais.

Risque de corruption des investisseurs : il importe que le pays débiteur surveille l'utilisation du produit de la conversion de dettes, afin de prévenir les « **allers et retours de capitaux** », aux moyens desquels des investisseurs engagés dans des conversions de dette transfèrent la monnaie locale issue de la conversion hors du pays débiteur, en vue de gains illégaux. C'est l'une des raisons

pour lesquelles certains gouvernements ont choisi de restreindre la participation de leurs ressortissants nationaux dans les programmes de conversion de dettes. Les **accords de conversion de dettes** peuvent exiger des mécanismes de notification permettant au gouvernement débiteur de surveiller l'utilisation du produit de la conversion.

Conditionnalité de la politique : dans certains pays (ex : Brésil), les conversions de dettes ont été perçues comme une atteinte à la souveraineté nationale, car ces conversions entraînent souvent le transfert des actifs locaux au profit de la détention ou du contrôle étrangers (particulièrement dans le cas des conversions en prises de participations pour la privatisation d'entreprises publiques). Dans certains pays, les ressortissants du pays débiteur ont souvent été exclus des conversions en prises de participations.

Lors du premier échange de dette pour l'environnement en Bolivie, les organisations en faveur de la conservation ont constaté que les conversions liées aux changements de politique étaient à la fois difficiles à appliquer et controversées. En conséquence, il n'y a eu qu'une seule autre conversion de dettes pour l'environnement impliquant un changement de politique de la part du gouvernement débiteur (la création d'une réserve marine en Guinée-Bissau).

La conversion de la dette bilatérale a également soulevé le problème de la conditionnalité des politiques, car les accords de réduction de cette dette exigent souvent que les pays bénéficiaires respectent les critères macro-économiques et politiques imposés par les gouvernements créanciers pour pouvoir se qualifier.

Caractère subventionné de l'investissement : en l'absence de complémentarité, le gouvernement débiteur risque de subventionner des investissements qui se produiraient de toute manière. Selon les informations disponibles, globalement les conversions de dettes en prises de participations encouragent fortement les investissements extérieurs, ainsi que les programmes de privatisation. Il importe que le gouvernement débiteur tente de mesurer le degré de complémentarité des investissements et des projets de développement financés par les conversions de dettes.

3. TYPES DE CONVERSION DE DETTES

3.1 Conversions de dettes en prises de participations

Encadré 3.1 Conversion de dettes en prises de participations

Mécanisme selon lequel la dette extérieure d'un pays en développement est convertie en financement en monnaie locale, en vue de souscrire au capital-actions de ce pays. Généralement, l'investisseur (banque ou entreprise privée) achète la dette avec une décote par rapport à sa valeur nominale, sur le marché secondaire ou auprès d'un organisme bilatéral de crédit à l'exportation. Le gouvernement débiteur rachète ensuite la dette à une valeur négociée en monnaie locale ou en instruments de monnaie locale (ex : obligations), qui servent alors à la souscription au capital-actions. Dans le cadre des programmes de privatisation, les gouvernements débiteurs offrent d'échanger la dette contre des biens publics.

De 1985 à 1996, les conversions de dettes en prises de participations ont totalisé 38,6 milliards de \$EU⁶. Le lien entre conversions en prises de participations et programmes de privatisation a stimulé l'accroissement des transactions de conversion en 1989-90. Comme décrit précédemment, les conversions de dettes en prises de participations ont diminué considérablement à partir de 1994, à tel

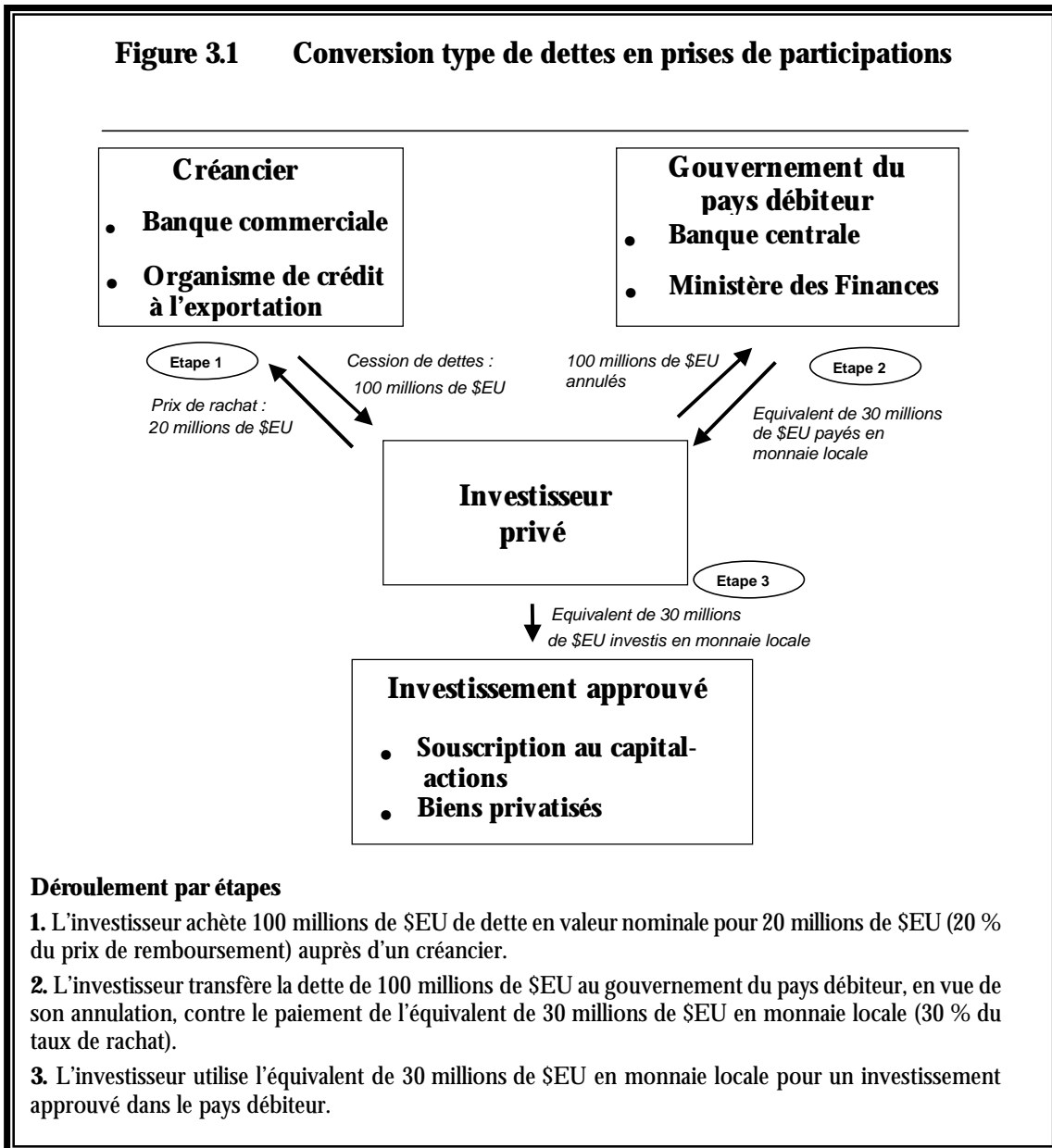
⁶ Banque mondiale, *Global Development Finance 1998, Analysis and Summary Tables*, (Washington, DC : 1998), p. 89.

point que la plupart des programmes de conversion en prises de participations existants dans les années 80 ont été suspendus ou n'existent plus aujourd'hui. Le Nigeria semble le seul pays qui poursuive encore activement un programme de conversion de dettes en prises de participations, même si des pays comme la Guinée, le Mozambique et le Sénégal continuent à s'engager ponctuellement dans des conversions en prises de participations.

La conception des programmes de conversion de dettes en prises de participations traduit le but principal de ces programmes : désendettement et promotion de l'investissement. Certains pays ont établi des systèmes d'adjudication en matière de conversion de dettes, afin d'obtenir une réduction maximale de la dette grâce aux offres concurrentes des investisseurs. Afin d'attirer les investissements, d'autres pays ont imposé aux investisseurs étrangers des restrictions relativement faibles.

L'une des principales différences entre les prises de participation et les autres types de conversions de dettes réside dans le fait que les investisseurs privés risquent davantage de transférer les fonds hors du pays, sous la forme de dividendes et de rapatriement de capitaux. Les gouvernements débiteurs ont généralement limité ce type de transferts (ex : après 4 ans seulement pour les dividendes et 10 à 12 ans pour les capitaux). Certains pays ont également insisté sur le fait qu'un investissement ne soit pas entièrement financé par la conversion de dettes, tout en établissant un pourcentage « d'argent frais » à apporter au pays en vue de l'investissement.

Figure 3.1 Conversion type de dettes en prises de participations



Il importe de déterminer si les étrangers comme les ressortissants nationaux sont autorisés à participer aux conversions de dettes en prises de participations. Dans certains pays seuls les étrangers y ont été autorisés, alors que dans d'autres les ressortissants du pays ont été encouragés à participer, aux motifs que les échanges favorisent le rapatriement des capitaux en fuite. Les pays à devises étrangères limitées ont généralement empêché leurs ressortissants de participer, par crainte de l'effet « d'aller et retour des capitaux ».

Étude de cas : conversions de dettes en prises de participations destinées à la privatisation bancaire au Mexique

Des pays comme l'Argentine, le Mexique et les Philippines ont utilisé les conversions de dettes en prises de participations comme un moyen de stimuler l'intérêt pour leurs programmes de privatisation. Dans le cadre de son programme de 1990-93 concernant la conversion en prises de participations, lors d'une adjudication de conversion de dettes en juillet 1990, le gouvernement mexicain a proposé d'échanger la dette interbancaire des six plus grandes banques du Mexique contre 1 milliard de \$EU sous la forme d'obligations fédérales de dix ans, payant le taux Libor plus 13/16. Ces obligations pouvaient alors être échangées au pair contre des actions dans les banques

mexicaines. L'adjudication de dette contre obligations, assortie d'une option de conversion, a été sursouscrite en raison de l'attrait de la conversion d'obligations en actions bancaires. En conséquence, l'émission d'obligations est passée d'1 milliard de \$EU à 1,15 milliard de \$EU. L'intérêt des investisseurs s'est également traduit par les réductions exigées par les banques créancières, de 1,6 % en moyenne seulement. Participer à l'adjudication représentait un moyen pour les investisseurs étrangers d'obtenir l'autorisation de détenir des actions dans les banques, considérées comme un investissement solide. Le mécanisme d'échange est ainsi parvenu à réduire l'encours de la dette des banques mexicaines, ce qui était jugé crucial pour leur privatisation ultérieure.

Étude de cas : programme marocain d'échange dettes-prises de participations destiné à la conversion de la dette bilatérale

Le Maroc compte parmi les quelques pays ayant poursuivi un programme d'échange de dettes en prises de participations après 1995. Bien qu'un programme de conversion en prises de participations fût introduit pour la première fois en 1993 afin de convertir la dette rééchelonnée due aux banques commerciales, la hausse des cours de la dette du Maroc sur le marché secondaire a limité l'attrait du programme initial. En 1996, le gouvernement marocain a offert aux investisseurs potentiels un programme d'échange dettes-prises de participations, afin de convertir les 600 millions de FF de la dette en valeur nominale qu'il devait au gouvernement français. Ce programme s'appuyait sur un accord bilatéral signé entre la France et le Maroc, mettant en œuvre l'accord marocain de février 1992 au titre du Club de Paris. Un programme similaire a ensuite été établi concernant la dette due à l'Espagne.

L'objectif du programme était de contribuer au développement économique et social du Maroc par le biais d'investissements français accrus dans ce pays. Parmi les investissements qui remplissaient les conditions requises, on trouve les investissements de capitaux dans tous les secteurs économiques qui visent à financer un nouveau projet, à amplifier un projet existant ou encore à acquérir des actions d'entreprises marocaines. Le gouvernement marocain a évalué les propositions d'investissements en fonction de leur contribution à la création d'emplois, aux dépenses du marché local et aux exportations.

Le programme était réservé aux étrangers et aux Marocains résidant à l'étranger (représentés par une banque). Alors que la proposition d'investissement adressée au gouvernement marocain exigeait que l'investisseur indique le prix de remboursement en dirhams marocains, le gouvernement français exigeait que l'investisseur soumette une offre indiquant un prix de remboursement et comprenant une lettre d'approbation de l'investissement par le gouvernement marocain. Le ministère des Finances français a ensuite accepté les meilleures offres des investisseurs qui remplissaient les conditions requises. Malgré l'absence de statistiques concernant la dette convertie via ce programme, le gouvernement marocain passe pour être satisfait de l'éventail des propositions d'investissements que ce programme a généré.

3.2 Conversions de dettes pour le développement

Encadré 3.2 Conversion de dettes pour le développement

Lors d'une conversion type de dettes pour le développement, une organisation pour le développement (établissement universitaire, ONG ou organisme des Nations unies) achète la dette publique à tarif réduit. L'ONG négocie ensuite avec le gouvernement débiteur, afin d'échanger la dette au pair ou à tarif réduit convenu contre le financement en monnaie locale d'un projet de développement approuvé par le pays et mis en œuvre par l'organisation de développement. Les expressions « dette pour le développement » et « échange dette-aide » sont utilisées indistinctement.

Une fois que le concept d'échange a été établi à travers les conversions de dettes pour

l'environnement, les organisations de développement travaillant dans d'autres secteurs s'y sont activement investies. Bien que les organisations pour la conservation aient participé le plus activement aux échanges de dettes (à la fois tripartites et bilatérales), l'ample définition des conversions de dettes pour le développement englobe non seulement les échanges dettes-environnement, mais aussi les échanges **dettes-développement de l'enfance, dettes-éducation et dettes-santé**. La plupart des organisations à but non lucratif ayant participé aux conversions sont des organisations internationales capables de recueillir des fonds en devise forte auprès des bailleurs de fonds bilatéraux et/ou privés. Les organismes donateurs, tels que l'Agence canadienne pour le développement international (ACDI), la Coopération française, la Direction générale de la coopération internationale (DGCI, Pays-Bas), l'Agence suédoise pour le développement international (ASDI), le Programme des Nations unies pour le développement (PNUD) ainsi que l'Agence des États-Unis pour le développement international (USAID), ont prêté leur appui aux échanges de dettes pour le développement. Afin d'obtenir le financement des bailleurs de fonds en vue d'investissements en conversions de dettes, les ONG ont généralement dû soumettre l'échange à la supervision des bailleurs de fonds (ex : directives de l'USAID sur les échanges dettes-développement), et se plier aux exigences de ces derniers pour la mise en œuvre du projet.

En règle générale, les organisations étrangères collaborent avec un bénéficiaire local chargé de gérer les recettes en monnaie locale et d'interagir avec les autorités financières du pays débiteur. Le Mexique est le seul pays où les organisations locales à but non lucratif se sont révélées leaders dans le lancement de transactions de conversion de dettes, sans l'assistance d'une organisation étrangère. Les gouvernements débiteurs surveillent la façon dont l'organisation de développement gère les budgets de conversion de dettes, afin de s'assurer que les fonds sont utilisés conformément aux dépenses budgétisées dans la proposition ou la candidature de conversion. Dans le cas du Mexique, les organisations de développement ne reçoivent le paiement que sur présentation des reçus (une fois qu'elles ont reçu une autorisation générale de conversion de dettes). Dans la plupart des cas, les organisations de développement ont recouru à des conseillers financiers qui les ont aidées à organiser des transactions de conversion. Par exemple, l'ONG *Finance for Development* (initialement *Debt-for-Development Coalition*)⁷, soutenue par l'USAID, a joué un rôle décisif dans la mise en œuvre de conversions pour le compte d'ONG des États-Unis, tout en contribuant à faire connaître le potentiel des conversions de dettes pour le développement. L'Association conseil pour le développement et l'environnement (ACDE) a joué un rôle similaire pour les ONG françaises⁸, de même que l'Association mennonite pour le développement économique (MEDA) au Canada. Les banques et intermédiaires financiers, tels qu'*ING Bank*⁹ et *New York Bay*, se sont également spécialisés dans la mise en œuvre d'échanges en faveur d'organisations pour la conservation et le développement.

Encadré 3.3 Convertisseurs de dettes à but non lucratif

Africare
 CARE
 Catholic Relief Services
 Christian Children's Fund
 Christian Council of Zambia
 Conservation International
 Conservation Trust de Porto Rico
 Fonds pour l'aide, la promotion et le développement (Mexique)
 Habitat for Humanity
 Université d'Harvard
 Harvest Help
 Heifer Project International
 IFESH
 International Executive Service Corps
 IUCN
 Jardins botaniques du Missouri
 Fondation nigérienne pour la conservation
 Our Little Brothers and Sisters
 Save the Children
 The Sisters of Mary
 Population Services International
 River Blindness Foundation
 Smithsonian Institution
 UNICEF
 World Vision
 WWF

⁷ *Finance for Development* a cessé ses activités en 1996.

⁸ L'ACDE passe pour avoir arrangé des conversions dans les pays suivants : Cuba, Équateur, Guinée, Madagascar et Tanzanie.

⁹ Désormais ING Barings.

Par rapport aux conversions de dettes en prises de participations, les échanges de dettes pour le développement et de dettes pour l'environnement n'ont pas contribué fortement à désendetter les pays en développement. Il n'existe pas de statistiques détaillées sur la quantité de dette amortie par le biais des conversions de dettes pour le développement. Entre 1991 et le milieu de l'an 2000¹⁰. *Finance for Development* et *New York Bay* ont organisé des échanges qui ont amorti collectivement un total de 739 millions de \$EU de la dette des pays en développement. Comme décrit ci-dessous, l'UNICEF s'est révélé le plus grand investisseur à but non lucratif des conversions de dettes pour le développement.

La Bolivie (1993) et la Zambie (1994) ont inclus la conversion de dettes pour le développement dans les options offertes aux créanciers en matière de rachats de dettes commerciales financés par le Fonds de désendettement de l'AID. Au titre de cette option, les créanciers pouvaient choisir de donner ou de vendre la dette aux organisations à but non lucratif remplissant les conditions requises. Les gouvernements débiteurs rachetaient ensuite la dette avec prime au prix de rachat, qui était alors payé en monnaie locale, en faveur des projets de développement approuvés.

Il est difficile d'évaluer l'impact sur le développement des échanges de dettes pour le développement, étant donné qu'il n'a pratiquement été réalisé aucun **suivi** et aucune **évaluation** des échanges dettes-développement et dettes-environnement. Dans de nombreux cas, les bailleurs de fonds ont exigé le suivi et l'évaluation au niveau des projets, mais il est difficile d'en évaluer l'impact en matière de développement ou de désendettement. Il est plus aisé d'évaluer les résultats des programmes de réduction de la dette bilatérale, car les gouvernements créanciers jouent un rôle plus direct dans leur création. En outre, ces programmes aboutissent généralement à la création de structures institutionnelles, telles que les **fonds de contrepartie** ou les **fonds pour l'environnement** qui effectuent le suivi des programmes de dons.

Étude de cas : conversion de dettes pour le développement par l'UNICEF au Sénégal

De 1989 à 1995, l'UNICEF a réalisé 21 transactions d'échange de dettes, convertissant un total de 199 millions de \$EU de valeur nominale de dette, au profit du financement en monnaie locale de 52 millions de \$EU, destinés à des programmes en faveur du développement infantile et maternel¹¹. À l'aide des **donations de dettes** et des contributions des comités de l'UNICEF en vue de l'achat de dettes, l'UNICEF a presque doublé ses fonds de développement par l'intermédiaire de transactions d'échange de dettes.

Il convient de signaler qu'au début des conversions de dettes pour le développement, l'UNICEF, ainsi que d'autres échangeurs de dettes à but non lucratif (notamment les organisations de conservation), ont réussi à persuader les banques créancières de faire don de la dette commerciale, en raison des avantages fiscaux et de l'effet positif des donations de dettes.

En décembre 1993, l'UNICEF a conclu une conversion de dette pour le développement au Sénégal qui visait à financer des projets liés à l'éducation, la santé, l'assainissement et l'eau dans l'ensemble du pays. Avec l'assistance d'*ING Bank*, l'UNICEF a racheté 24 millions de \$EU en valeur nominale de la dette bilatérale et commerciale que le Sénégal devait à l'Argentine, pour un prix de rachat de 6 millions de \$EU (25 % de la valeur nominale). Le gouvernement sénégalais a accepté de verser à l'UNICEF l'équivalent en francs CFA de 11 millions de \$EU sur trois ans, à l'appui des projets de l'UNICEF au Sénégal.

¹⁰ Banque mondiale, *Global Development Finance 1999*, Vol. 1, p.116 (Washington, DC : 1999), et statistiques de New York Bay pour 1999-2000. Comprend une seule conversion de dettes en prises de participations, ainsi que des échanges destinés aux Comités de l'UNICEF en Zambie.

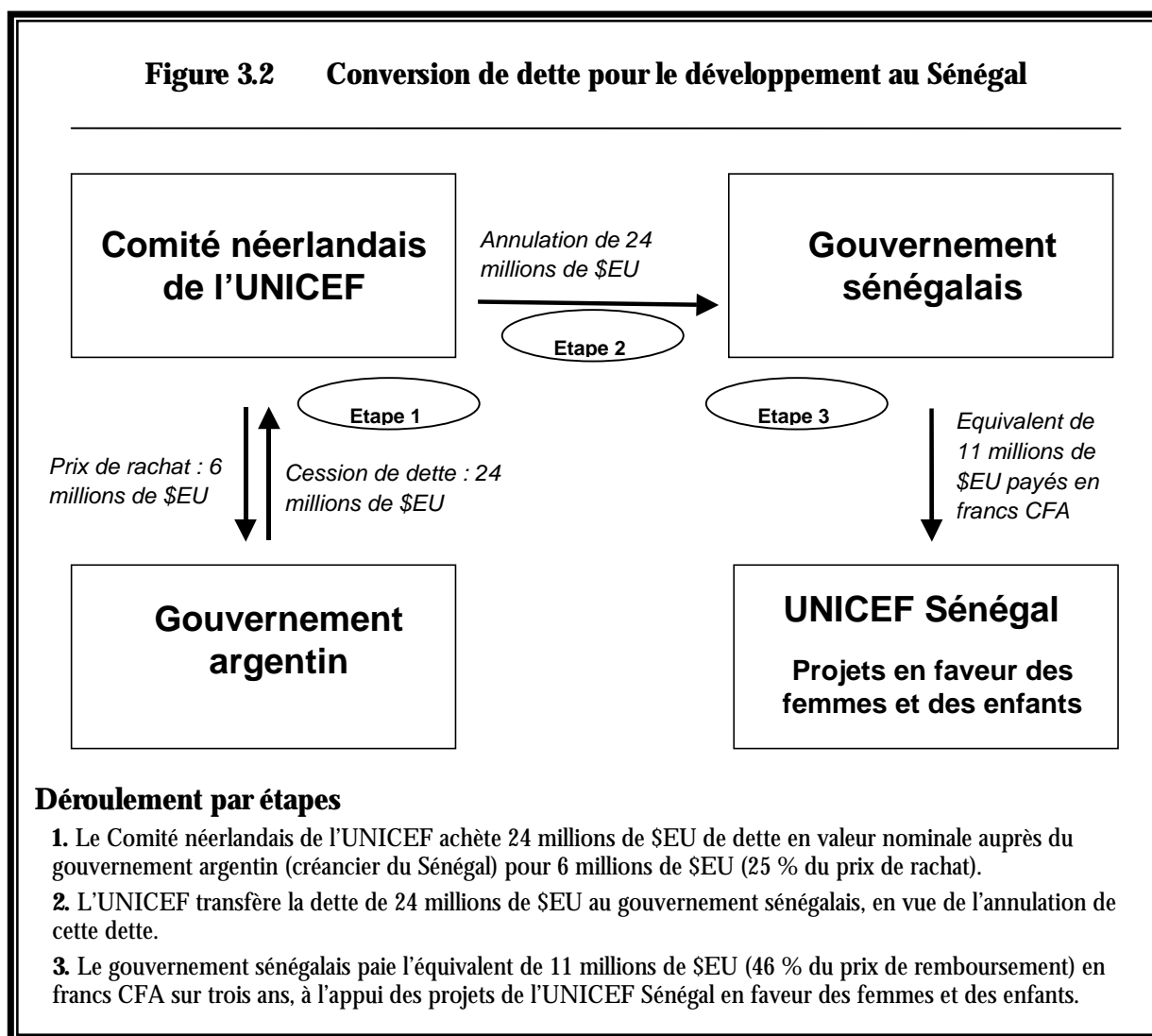
¹¹ Le programme de conversion de l'UNICEF aurait pris fin en 1995 parce que le siège de cette organisation souhaitait contrôler davantage les fonds recueillis par les comités de l'UNICEF.

Tableau 3.1 : UNICEF - Conversions de dettes pour le développement de l'enfance
(en milliers de dollars EU)

Pays	Année	Secteur	Valeur nominale de la dette	Prix de remboursement de la dette	Fonds de développement générés
Soudan	1989	Eau	2 732	0	244
Soudan	1989	Eau	2 732	0	225
Soudan	1989	Eau	800	0	80
Soudan	1990	Eau	7 023	0	801
Soudan	1991	Eau	5 000	0	460
Soudan	1991	Eau/assainissement/santé	3 000	0	276
Soudan	1992	Eau/assainissement/santé	38 068	0	1 200
Jamaïque	1992	Santé/enfants de la rue	4 000	2 877	4 000
Madagascar	1992	Santé/éducation/nutrition	4 000	2 000	4 000
Philippines	1992	Enfance et conflits armés	486	245	329
Philippines	1993	Éducation	250	0	180
Philippines	1993	Éducation	1 226	864	1 000
Bolivie	1993	Éducation/institutions	15 000	2 400	3 600
Madagascar	1993	Eau/éducation/santé	2 000	940	2 000
Sénégal	1993	Eau/éducation/santé	24 000	6 000	11 000
Madagascar	1994	Urgence	2 000	1 000	2 000
Madagascar	1994	Eau/éducation/santé	1 200	576	950
Pérou	1994	Programmes de l'UNICEF	10 880	0	2 720
Zambie	1994	Programmes de l'UNICEF	66 614	7 328	10 990
Mexique	1994	Santé/éducation	1 870	1 015	1 658
Mexique	1995	Programmes de l'UNICEF	6 400	3 647	4 935
Total			199 281	28 892	52 648

Source : UNICEF

Lors de la budgétisation destinée à la conversion par l'UNICEF, le gouvernement sénégalais a réorienté des fonds prévus pour le service de la dette et le secteur sanitaire (destinataire de la plupart des dépenses de l'UNICEF), afin de gérer les coûts de l'échange. En janvier 1994 toutefois, un mois après la signature de l'accord de conversion de dettes, le franc CFA a été dévalué de 50 %.

Figure 3.2 Conversion de dette pour le développement au Sénégal**Déroulement par étapes**

1. Le Comité néerlandais de l'UNICEF achète 24 millions de \$EU de dette en valeur nominale auprès du gouvernement argentin (créancier du Sénégal) pour 6 millions de \$EU (25 % du prix de rachat).
2. L'UNICEF transfère la dette de 24 millions de \$EU au gouvernement sénégalais, en vue de l'annulation de cette dette.
3. Le gouvernement sénégalais paie l'équivalent de 11 millions de \$EU (46 % du prix de remboursement) en francs CFA sur trois ans, à l'appui des projets de l'UNICEF Sénégal en faveur des femmes et des enfants.

Les paiements en francs CFA étant alignés sur le dollar des EU, la dévaluation a eu pour effet de doubler le montant des remboursements dus par le gouvernement sénégalais en francs CFA. Le gouvernement de ce pays et l'UNICEF ont ultérieurement accepté de renégocier les conditions de la transaction, afin de minimiser l'impact budgétaire des remboursements accrus en francs CFA, tout en garantissant l'octroi des niveaux d'aide convenus aux programmes de l'UNICEF.

L'échange UNICEF-Sénégal est un bon exemple de conversion impliquant une dette bilatérale hors Club de Paris, la dette due à l'Argentine n'étant pas soumise à un accord de rééchelonnement au titre du Club de Paris. Une fois sa dette annulée, le Sénégal était en droit d'obtenir le renouvellement de la couverture concédée par l'organisme argentin de crédit à l'exportation concernant les exportations de l'Argentine au Sénégal.

3.3 Conversions de dettes pour l'environnement

Encadré 3.4 Conversion de dettes pour l'environnement

Implique l'annulation de la dette extérieure d'un pays en développement en échange d'un financement en monnaie locale destiné à la conservation de la nature, ainsi qu'à la protection de l'environnement de ce pays. Généralement, une organisation en faveur de la conservation (souvent une ONG internationale bénéficiant du financement d'un organisme d'aide bilatéral) acquiert la dette publique à tarif réduit sur le marché secondaire de la dette ou auprès d'un organisme de crédit à l'exportation (dans certains cas, les banques commerciales ont annulé la dette). L'organisation en faveur de la conservation négocie ensuite avec le gouvernement du pays débiteur l'annulation de la dette, contre le remboursement en monnaie locale ou en obligations. Le remboursement en monnaie locale sert alors à mettre en œuvre des activités approuvées en faveur de l'environnement. Certains créanciers bilatéraux (Canada, Finlande, Allemagne, États-Unis) ont également financé des programmes de désendettement ayant converti la dette bilatérale en financement, au profit de la conservation et de l'environnement.

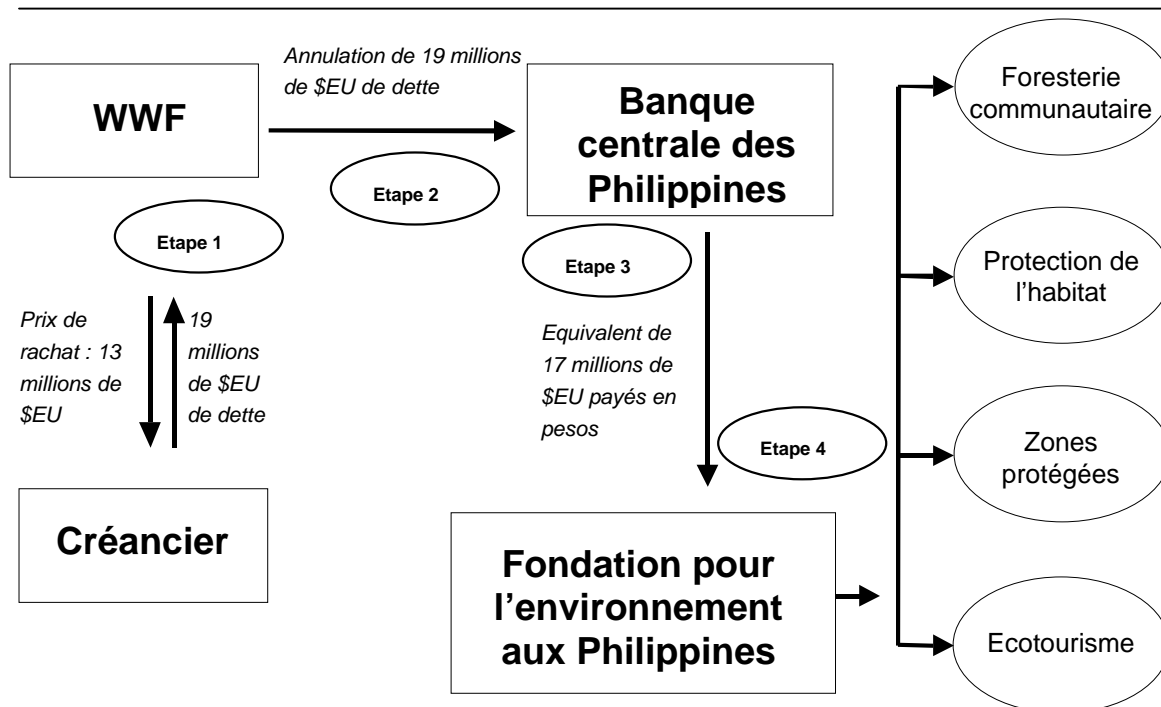
Depuis le premier échange de dettes pour l'environnement, en 1987, on estime que près de 30 pays ont bénéficié de ce type de conversions, ainsi que de programmes de réduction de la dette bilatérale. Des ONG internationales de défense de la conservation, telles Conservation International, Nature Conservancy et le Fonds mondial pour la nature (WWF), ont été pionnières en matière de négociations d'échanges tripartites de dettes pour l'environnement avec les créanciers commerciaux et les gouvernements débiteurs. À l'occasion de la Conférence des Nations unies sur l'environnement et le développement (Rio de Janeiro, 1992), certains gouvernements créanciers comme le Canada et l'Allemagne ont annoncé des programmes de réduction de la dette bilatérale qui diminuaient la dette APD en échange du financement, par les gouvernements débiteurs, de programmes en faveur de l'environnement. Les États-Unis avaient, quant à eux, déjà lancé *Enterprise for the Americas Initiative* (EAI) en 1990 (voir résumé de l'EAI à l'annexe D). Suite à ces conversions de dettes officielles négociées entre gouvernements créanciers et débiteurs, de nombreux pays ont établi des fonds pour l'environnement, afin de canaliser le financement vers des organisations locales.

Encadré 3.5 Première conversion de dettes pour l'environnement, en Bolivie

En 1987, Conservation International a versé 100 000 \$EU pour acquérir 650 000 \$EU de valeur nominale de la dette que devait la Bolivie à ses créanciers commerciaux. En échange de l'annulation de la dette, le Gouvernement bolivien a accepté :

- d'établir un fonds d'exploitation de 250 000 \$EU destiné à l'aménagement de la Réserve de Biosphère de Beni ;
- de renforcer le statut protégé de la réserve dans les zones avoisinantes.

Les études de cas présentées ci-dessous décrivent deux échanges ayant abouti à la création de fonds pour l'environnement. La Fondation pour l'environnement aux Philippines (FPE) est un exemple de fonds de défense de l'environnement capitalisé par des échanges tripartites de dettes pour l'environnement. Le Fonds polonais pour l'environnement (EcoFund) découle d'un accord multilatéral entre le gouvernement polonais et ses créanciers du Club de Paris, confirmé lors d'accords bilatéraux négociés avec chaque créancier participant. La FPE constitue un exemple de **fonds pérenne**, tandis qu'EcoFund représente un **fonds d'amortissement** destiné à décaisser toutes ses ressources sur une période donnée. Dans le cas de la FPE, les échanges de dettes ont entraîné le décaissement de pesos philippins et d'obligations en pesos. L'EcoFund est le seul exemple de conversion de dettes pour l'environnement dont le produit ait été versé en devises étrangères.

Figure 3.3 Conversion de dette pour l'environnement aux Philippines**Déroulement par étapes**

1. Le WWF achète 19 millions de \$EU de dette en valeur nominale auprès du créancier, pour 13 millions de \$EU.
2. Le WWF transfère la dette de 19 millions de \$EU à la Banque centrale des Philippines, en vue de l'annulation de la dette.
3. La Banque centrale verse l'équivalent de 17 millions de \$EU, en pesos et en billets libellés dans cette devise, à la Fondation pour l'environnement aux Philippines.
4. La FPE crée un fonds pérenne et verse des dons destinés à la conservation de la nature.

Étude de cas : conversion de dettes pour l'environnement destinée à la Fondation pour l'environnement aux Philippines

En 1993, le Fonds mondial pour la nature (WWF) a mis en œuvre une conversion de dettes pour l'environnement de 19 millions de \$EU, aux Philippines. Il s'agissait du quatrième échange du WWF aux Philippines depuis 1989. Grâce au financement de 13 millions de \$EU fourni par l'USAID, le WWF a pu acquérir, sur le marché secondaire de la dette, 19 millions de \$EU de valeur nominale en obligations Brady, dus par le gouvernement philippin. En d'autres termes, le prix de rachat de la dette équivalait à 68 % de la valeur nominale de la dette d'origine. La Banque centrale des Philippines a accepté d'échanger la dette contre des pesos et des billets en pesos d'une valeur de 17 millions de \$EU, soit 90 % de la valeur nominale de la dette (prix de remboursement). En émettant des billets en monnaie locale, la banque centrale a pu contenir le risque inflationniste que présentait la conversion.

Le produit de la conversion, qui s'élève à 17 millions de \$EU, a servi à garantir le financement à long terme de projets pour la conservation et l'environnement, via la création d'un fonds pérenne destiné à la Fondation pour l'environnement aux Philippines (FPE). La FPE vise à soutenir l'aménagement durable des ressources naturelles, ainsi que la préservation de la biodiversité aux Philippines. La FPE apporte financement, de même qu'appui technique, encadrement et autre aux ONG, ainsi qu'à

d'autres entités du secteur privé et public. En particulier, la FPE agit comme un mécanisme institutionnel qui permet de revaloriser les ONG philippines, qui ne disposaient pas des ressources nécessaires à un financement et une assistance technique viables.

Étude de cas : EcoFund polonais

À ce jour, la plus grande conversion de dettes pour l'environnement relative à la dette bilatérale s'est produite en 1991, lors de l'accord de rééchelonnement de la dette de la Pologne auprès du Club de Paris, qui a débouché sur la création en 1992 de l'EcoFund polonais, une fondation indépendante. L'accord de la Pologne auprès du Club de Paris a annulé 50 % de la dette que ce pays devait au Club de Paris. En échange de l'annulation supplémentaire de 10 % des dettes dues à chaque créancier participant, la Pologne s'est engagée à financer l'EcoFund avec un montant équivalent de financement en devises issues d'un compte de séquestre auprès de la Banque des Règlements internationaux.

Le plafond hypothétique de l'EcoFund est fixé à 3,3 milliards de \$EU. En 1999 toutefois, seuls 5 des 17 créanciers possibles du Club de Paris (États-Unis, France, Italie, Suède, Suisse) avaient converti la dette par l'intermédiaire de l'EcoFund. De 1992 à 2010, un financement à hauteur de 545 millions de \$EU sera disponible en vue de dons destinés à l'EcoFund. La contribution des États-Unis a représenté 72 % du total. L'EcoFund finance des projets d'investissement lié au secteur privé dans quatre catégories destinataires : réduction de la pollution atmosphérique transfrontalière, réduction de la pollution de la mer baltique, diminution des émissions de gaz contribuant à l'effet de serre et protection de la biodiversité de la Pologne.

3.4 Autres types de conversion de dettes

Transactions de dettes contre exportations : ces transactions ont engendré des fonds en monnaie locale en faveur de l'acquisition d'exportations. Au Pérou, les transactions de dettes contre exportations ont servi à encourager les exportations non traditionnelles. Dans les pays de l'ancien bloc de l'Est, les gouvernements bilatéraux ont eu pour règle d'établir des dispositions d'apurement permettant de réduire la dette en échange de biens et services locaux, qui sont expédiés au pays créancier. La Hongrie passe pour avoir conclu des accords d'apurement avec le Mozambique, la Russie et le Viêt-nam.

Transactions de dettes contre compensation : ces transactions consistent à compenser la dette publique contre les créances d'un investisseur envers le gouvernement débiteur (ex : taxes et droits de douane). Lors d'une transaction de dettes contre compensation, un investisseur achète la dette afin de la compenser contre les créances qu'il doit au gouvernement débiteur.

4. PROCEDURES ET CONDITIONS DE NEGOCIATIONS DES CONVERSIONS TRIPARTITES DE DETTES

Une conversion de dettes tripartite implique généralement des négociations entre investisseur, créancier et gouvernement débiteur :

- 1) entre l'investisseur (commercial ou à but non lucratif) et le créancier, ce qui découle sur un **accord de rachat de dettes** ; et
- 2) entre l'investisseur et le gouvernement débiteur, ce qui découle sur un **accord de conversion de dettes**.

Généralement, l'investisseur entame simultanément des discussions préliminaires avec le créancier

ainsi que le gouvernement débiteur, et ne conclut un accord d'achat de dettes¹² avec le créancier que lorsqu'il s'est mis d'accord avec le gouvernement débiteur sur les conditions de la conversion. Du point de vue de l'investisseur, le gain de la conversion réside dans la différence entre le prix de remboursement de la dette et le taux de conversion. L'établissement du prix d'une conversion est parfois soumis à interprétation, si la conversion implique le paiement d'un actif non monétaire ou une prise de participations dans des entreprises publiques privatisées.

Souvent, le gouvernement débiteur n'est pas conscient des conditions liées au rachat de la dette, même s'il possède une bonne idée du prix potentiel de sa dette, d'après les conditions de rééchelonnement de la dette bilatérale et/ou du marché secondaire ou les prix de rachat de la dette commerciale. Certains gouvernements débiteurs ont établi un taux de conversion de dettes fondé sur un pourcentage fixe au-dessus du prix de rachat de la dette.

4.1 Accord de rachat de dettes

Encadré 4.1 Clauses de l'accord de rachat (cession) de dettes

- nom de l'obligé
- somme et type de dette (ex : en principal ou en intérêts)
- prix de remboursement
- conditions du versement d'intérêts
- conditions de clôture (date, compte de versement)
- clause de « retrait » si la conversion n'est pas réalisée.

L'investisseur identifie la dette potentielle à convertir et soumet à un créancier une offre d'achat de la dette, avec une décote par rapport à la valeur nominale de la dette d'origine. L'investisseur est généralement représenté par une banque ou autre intermédiaire financier spécialisé dans les transactions de conversion de dettes. Fréquemment, l'intermédiaire achète la dette pour le compte de l'investisseur. Il est nettement plus facile d'acheter une dette

commerciale fréquemment cotée sur le marché secondaire. En général, les cours de la dette commerciale cotée excèdent ceux des organismes de crédit à l'exportation. Certains créanciers (ex : organismes de crédit à l'exportation) exigent que le gouvernement débiteur confirme que la dette remplit les conditions requises pour la conversion. À la date de clôture, le paiement est réalisé en échange de la cession de la dette.

4.2 Accord de conversion de dettes

La conversion de dettes implique les étapes suivantes :

- l'investisseur soumet une proposition ou une candidature de conversion de dettes au gouvernement débiteur, y compris les informations suivantes :
 - description du candidat
 - description du projet à financer avec le produit de la conversion de dettes
 - budget du projet et calendrier des paiements
 - sources de financement
 - conditions de la conversion de dettes ;
- le gouvernement débiteur négocie les conditions de conversion avec l'investisseur ;
- le gouvernement débiteur autorise la conversion de dettes et signe un accord en ce sens avec l'investisseur, décrivant les clauses du contrat ;
- l'investisseur soumet la dette en cours de conversion au gouvernement débiteur, en vue de son annulation ;

¹² Également appelé « accord de cession ».

- le gouvernement débiteur honore les clauses de l'accord de conversion en versant le produit de cette dernière (généralement sur un compte de banque commerciale ou un compte spécial de la banque centrale) ;
- l'investisseur utilise le produit de la conversion aux fins convenues ;
- le gouvernement débiteur veille au respect par l'investisseur des clauses de la conversion de dettes.

Du point de vue du gouvernement débiteur, une négociation réussie de conversion de dettes doit déboucher sur les éléments suivants :

- accord de conversion de dettes avec un investisseur de bonne réputation ;
- meilleures conditions de remboursement que d'autres types d'allègement de dettes ;
- conversion de dettes coûteuses ou de dettes non qualifiées pour l'annulation ;
- faible prix de remboursement pour le paiement du produit de la conversion de dettes ;
- taux de change basé sur chaque date de paiement si celui-ci est réalisé dans le temps¹³ ;
- conversion en vue d'un investissement prioritaire à fort degré de complémentarité ; et
- procédures permettant de contrôler l'utilisation correcte du produit de la conversion de dettes.

Encadré 4.2 Clauses de la conversion de dettes

- montant et type de dette à convertir ;
- taux de conversion ;
- forme prévue pour le produit de la conversion de dettes (liquide, obligations, etc.) ;
- taux de change applicable ;
- traitement fiscal ou commissions du gouvernement débiteur ;
- calendrier et procédures à suivre pour le paiement par le gouvernement débiteur ;
- documentation juridique requise ;
- clauses de l'investisseur concernant l'utilisation du produit de la conversion ;
- réglementation concernant le rapatriement des dividendes (conversion de dettes en prises de participations) ;
- démarche à suivre concernant le suivi par le gouvernement débiteur du respect des clauses de conversion par l'investisseur (ex : rapports trimestriels de dépenses).

5. REDUCTION DE LA DETTE BILATERALE ET PROGRAMMES DE VENTES DE DETTES

5.1 Créanciers du Club de Paris

Depuis les Termes de Houston, qui datent de septembre 1990, les créanciers du Club de Paris envisagent la possibilité de convertir les dettes couvertes par les accords de rééchelonnement du Club de Paris. Depuis lors, la clause de conversion comprise dans la plupart des procès-verbaux approuvés du Club de Paris permet aux créanciers de vendre ou d'échanger leurs créances dans le cadre d'échanges dettes-aide, dettes-nature, dettes-prises de participations ou d'autres échanges en monnaies locales. La participation aux échanges, facultative pour les gouvernements créanciers, est ratifiée par chaque gouvernement créancier dans le cadre des accords bilatéraux du Club de Paris. Les dispositions de conversion de dettes figurent dans tous les termes ultérieurs du Club de Paris, ainsi que dans les accords de restructuration spéciaux conclus avec l'Égypte et la Pologne.

¹³ La condition standard est généralement que le taux de change de la conversion soit le taux du marché en vigueur à la date de fermeture de la conversion.

Encadré 5.1 Clause type de conversion de dettes au Club de Paris

À titre volontaire et bilatéral, le gouvernement de chaque pays créancier participant, ou ses institutions appropriées, peut vendre ou échanger, dans le cadre de la conversion de dettes pour l'environnement, pour l'aide, pour des prises de participations ou d'autres échanges en monnaies locales :

1. les montants d'emprunts non amortis au titre de l'APD ;
2. les montants d'autres crédits, prêts et consolidations non amortis, jusqu'à 20 % des sommes de crédits non amorties au [date] ou jusqu'à 30 millions de DTS, la plus élevée de ces deux valeurs s'appliquant.

Toutes les dettes APD sont susceptibles d'être converties. Le Club de Paris a imposé des limites à la conversion des dettes non APD. Celles-ci étaient initialement fixées à 10 % ou 10 millions de \$EU (la plus élevée de ces deux valeurs s'appliquant) pour chaque créancier. En 1996, le plafond a toutefois été relevé à 20 % ou 30 millions de DTS par créancier. Très récemment, le Club de Paris est convenu que le plafond pouvait s'élever jusqu'à 30 % ou 40 millions de DTS, dans des circonstances exceptionnelles (décision adoptée lors des Termes de Cologne).

Selon les données compilées par le Secrétariat du Club de Paris, à la fin de

septembre 1999, on estimait à 4,2 milliards de \$EU la valeur nominale convertie par les créanciers bilatéraux du Club de Paris. Les conversions de dettes en prises de participations représentaient 2,2 milliards de \$EU du total, dont 1,6 milliard de \$EU sous forme de conversion pour le développement et pour la nature. Parmi les pays débiteurs, l'Égypte représentait la plus grande part des échanges en totalisant 1,7 milliard de \$EU, soit 40 % des conversions totales. Les pays suivants figuraient parmi les pays créanciers mettant en œuvre des conversions : France (1,4 milliard de \$EU - conversion en prises de participations et pour le développement), Suisse (900 millions de \$EU - dette pour le développement uniquement), Espagne (400 millions de \$EU - conversion en prises de participations uniquement), Belgique (300 millions de \$EU - conversion en prises de participations et pour le développement), Allemagne (300 millions de \$EU - conversion en prises de participations et pour le développement)¹⁴. Des pays créanciers tels que le Canada, la Finlande, l'Italie, les Pays-Bas et les États-Unis n'ont réalisé que des conversions de dettes pour le développement/l'environnement, alors que le Royaume-uni a uniquement vendu des dettes contre des prises de participations ou pour le développement. La Suède a mis en œuvre aussi bien des conversions de dettes en prises de participations, que des conversions pour le développement/nature. Certains pays créanciers n'ont pas pris part aux transactions de conversion, en raison du manque de cadre juridique ou d'affectations budgétaires destinées aux échanges de dettes.

Comme indiqué ci-dessous, les créanciers du Club de Paris ont lancé deux types de programmes de conversion de dettes, fondés principalement sur le type de dette impliqué.

5.2 Programmes du Club de Paris pour le désendettement

Le Club de Paris prévoit la conversion de 100 % de la dette APD figurant dans des accords de rééchelonnement. Dans le cadre des programmes de réduction de la dette bilatérale, le gouvernement créancier accepte de réduire la dette APD d'un pays en développement, en échange de l'appui du gouvernement débiteur aux programmes en faveur du développement et/ou de l'environnement. Les gouvernements créanciers et débiteurs négocient directement les conditions de désendettement, ainsi que l'engagement du gouvernement débiteur à mettre de côté des fonds de contrepartie. Bien que les acteurs non gouvernementaux ne participent pas officiellement aux négociations, ils jouent assez souvent un rôle important dans l'établissement des priorités, ainsi que dans le choix du mode de dépense des fonds de conversion. Les principales conditions à négocier lors d'un accord de réduction de dette bilatérale sont les suivantes :

¹⁴ Banque mondiale, *Global Development Finance 2000, Analysis and Summary Tables*, (Washington, DC : 2000), p. 173.

- taux de conversion : pourcentage de la valeur nominale de la dette qui doit être remboursée en monnaie locale ;
- calendrier et procédures de remboursement ;
- secteurs à financer grâce à la conversion ; et
- mécanisme de financement et modalités de paiement (ex : fonds de contrepartie).

Le Programme suisse de désendettement (PSD) (décrit à l'annexe C), ainsi que l'*Enterprise for the Americas Initiative* et la *Tropical Forest Conservation Act* des Etats-Unis (décrites à l'annexe D) sont des exemples de programmes de réduction de la dette bilatérale.

5.3 Programmes du Club de Paris pour les ventes de dettes

Plusieurs créanciers européens possèdent des programmes de ventes de dettes destinés principalement à la conversion de prêts garantis de crédit à l'exportation, qui fonctionnent dans les limites imposées par la clause de conversion de dettes. Dans le cadre des programmes de ventes de dettes, des investisseurs tiers (tant des investisseurs privés pour les conversions de dettes en prises de participations, que des organisations à but non lucratif dans le cas des conversions pour la nature et pour le développement) achètent la dette auprès de l'organisme de crédit à l'exportation du pays créancier ou d'une autre autorité financière responsable de la dette publique ou garantie par l'État.

Les autorités financières du pays créancier examinent la valeur de la dette à convertir, en fonction de la VAN de la dette rééchelonnée, ainsi que des critères liés aux risques économiques et au marché. Les créanciers sont parfois disposés à réduire davantage la dette s'ils peuvent « se soustraire » à l'administration de petites quantités de dette, dans le cas d'un pays donné, ou si la dette concernée est considérée comme une situation spéciale (ex : dette litigieuse, dette de l'ancien bloc de l'Est).

Certains créanciers, tels que la France et le Royaume-uni, ont recouru à des mécanismes « d'adjudication » fondés sur le marché en vue de sélectionner les investisseurs en conversions, tandis que la Belgique, l'Allemagne et la Suède sont disposées à examiner les propositions au cas par cas. Généralement, avant d'achever un accord d'achat de dettes, tous les créanciers bilatéraux exigent que l'investisseur démontre que le gouvernement débiteur a accepté la conversion de dettes.

5.4 Créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris

Comme décrit précédemment, les créanciers non membres du Club de Paris, tels que la Hongrie (dette contre exportations) et l'Argentine (dette pour le développement) ont converti la dette due par les gouvernements des pays en développement. Il est difficile de confirmer la plupart des cas de conversion de dettes par les créanciers hors du Club de Paris, les accords bilatéraux n'étant pas souvent rendus publics.

La Chine a converti des dettes en prises de participations dans des pays africains (ex : Mali). Cependant, étant donné que la dette due à la Chine est souvent reconduite indéfiniment, sa conversion risque de se révéler peu attrayante. Il se peut en revanche que les pays débiteurs souhaitent convertir la dette chinoise, afin de bénéficier des investissements chinois supplémentaires susceptibles de découler des conversions de dettes en prises de participations.

Avant de devenir membre du Club de Paris, la Russie a vendu des dettes en vue d'une conversion en prises de participation en Tanzanie. Elle a également accepté des remboursements en nature, sous la forme du paiement des dépenses des ambassades situées dans les pays débiteurs.

Tableau 5.1 : programmes des créanciers du Club de Paris pour le désendettement et les ventes de dettes				
Programme des créanciers	Dettes éligibles	Conversions réalisées dans les pays débiteurs	Utilisation du produit de la conversion	Informations complémentaires
ALLEMAGNE				
Ministère de coopération et de développement économiques (BMZ) et Banque allemande de développement (KfW) Programme de conversion de dettes	APD	Bolivie, Côte d'Ivoire, Congo, Équateur, Jordanie, Honduras, Pérou, Viêt-nam	Éducation, environnement et ressources naturelles, réduction de la pauvreté	Financement de programmes octroyé par le Parlement allemand chaque année
Ministère des finances/ Hermes (OCE) Ventes de dettes	Crédits à l'exportation	Égypte, Tanzanie	Ventes majoritairement destinées à des prises de participations	
BELGIQUE				
Ventes de dette Ducreire/ Delcredere (OCE)	Crédits à l'exportation	Égypte, Madagascar, Nigeria, Tanzanie	Ventes destinées aux échanges dettes-prises de participations et dettes-développement	Ventes en faveur de conversions pour le développement répertoriées ci-dessous
Administration pour la Coopération au Développement Dettes pour le développement	Rachats de crédits à l'exportation auprès de Delcredere et de parties non garanties auprès de créanciers commerciaux	Bénin, Bolivie, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Équateur, Éthiopie, Guinée, Mozambique, Sierra Leone, Tanzanie, Togo, Viêt-nam, Zambie	Programmes de développement social, quelques fonds de contrepartie établis	
CANADA				
Agence canadienne pour le développement international (ACDI) Initiative de conversion de dettes pour l'environnement et le développement	Dettes APD	1993-97 Colombie, Costa Rica, Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Pérou	Projets pour l'environnement et le développement durable Fonds fiduciaires bilatéraux établis	Conversion d'un maximum de 145 millions de \$Can en valeur nominale (VN) autorisée 123,5 millions de \$Can de VN annulés, générant 64,7 millions de \$Can de fonds en monnaie locale (depuis 11/97)
ESPAGNE				
Ministère de l'Économie et des Finances Ventes de dettes	Crédits à l'exportation	Égypte, Maroc, Nigeria	Ventes destinées aux échanges dettes-prises de participations	

Tableau 5.1 : programmes des créanciers du Club de Paris pour le désendettement et les ventes de dettes				
Programme des créanciers	Dettes éligibles	Conversions réalisées dans les pays débiteurs	Utilisation du produit de la conversion	Informations complémentaires
ÉTATS-UNIS				
Ministère des Finances américain <i>Enterprise for the Americas Initiative (EAI)</i>	Dettes APD dues à l'USAID, PL-480	1991-93 Argentine, Bolivie, Chili, Colombie, Salvador, Jamaïque, Uruguay, Pérou (rachat - 1998)	Environnement Survie de l'enfance	1991-93 875 millions de \$EU de VN amortie ; 154 millions de \$EU de flux d'intérêts en monnaie locale
<i>Tropical Forest Conservation Act (TFCA)</i>	Dettes APD dues à l'USAID, PL-480		Conservation des forêts tropicales	Loi de finances de 325 millions de \$EU autorisée par le Congrès, 3 ans ; 13 millions de \$EU affectés au budget de l'exercice 2000
EcoFund		Pologne (1991)	Protection de l'environnement et conservation de la biodiversité	10 % de dette annulée = 367 millions de \$EU
FINLANDE				
Ministère des Affaires étrangères		Pérou (1995)	Projets pour la nature et le développement social, projet de recherche sur la biodiversité du Machu Picchu	24,5 millions de \$EU de VN annulés, contre 6,4 millions de \$EU en fonds de contrepartie
FRANCE				
Agence française de développement <i>Fonds de Libreville Fonds de conversion de créances pour le développement</i>	Dettes APD et crédits à l'exportation	Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon	Activités productives, développement local, projets sociaux, protection de l'environnement, privatisation, restructuration du secteur public, réduction de personnel, formation	4 milliards de FF éligibles Annulation conditionnée au financement en contrepartie de projets par le gouvernement
EcoFund polonais		Pologne (1993)	Environnement	1 % de la dette = 48 millions de \$EU
COFACE (OCE)/ventes de dettes du Ministère des finances français	Crédits à l'exportation	Égypte, Honduras, Jordanie, Maroc, Philippines, Tanzanie	Ventes majoritairement destinées à des transactions de souscription au capital-actions, via système d'adjudication	À la fin septembre 1999, la France avait converti 1,4 milliard de \$EU pour tous les types de dettes

Tableau 5.1 : programmes des créanciers du Club de Paris pour le désendettement et les ventes de dettes				
Programme des créanciers	Dettes éligibles	Conversions réalisées dans les pays débiteurs	Utilisation du produit de la conversion	Informations complémentaires
ITALIE				
Dettes pour l'environnement EcoFund polonais		Pologne	Protection de l'environnement et conservation de la biodiversité	
PAYS-BAS				
Dettes pour le développement et l'environnement	Dettes APD Dettes commerciales rachetées aux créanciers privés	Chili, Costa Rica, Jamaïque, Madagascar, Pakistan, Tunisie	Principalement pour la conservation et l'environnement	
ROYAUME-UNI				
Département de garantie du crédit à l'exportation (ECGD) Ventes de dettes	Crédits à l'exportation	Ventes en Égypte, Nigeria, Mozambique, Tanzanie Plus de 30 pays qualifiés	Ventes destinées aux échanges dettes-prises de participations et dettes-développement	Programme lancé en 1992, directives révisées en 1998.
RUSSIE				
Prises de participations		Tanzanie (1994)	Investissement dans l'Hôtel Sheraton	
SUÈDE				
EKN (OCE) Ventes de dettes	Crédits à l'exportation	Égypte, Nigeria	Ventes destinées aux échanges dettes-prises de participations et dettes-développement	
Dettes pour l'environnement et/ou l'aide EcoFund polonais		Tunisie, Costa Rica Pologne (1997)	Protection de l'environnement et conservation de la biodiversité	2 % de la dette de la Pologne annulé 6,5 millions de SEU à payer

Tableau 5.1 : programmes des créanciers du Club de Paris pour le désendettement et les ventes de dettes				
Programme des créanciers	Dettes éligibles	Conversions réalisées dans les pays débiteurs	Utilisation du produit de la conversion	Informations complémentaires
SUISSE				
Département fédéral de l'Economie Direction du développement et de la coopération Communauté de travail des œuvres d'entraide (rôle actif) Programme de désendettement	Crédits à l'exportation Rachats en 1992-93 de partie non assurée de crédits à l'exportation officiellement garantis	Depuis août 1998 : Bolivie, Côte d'Ivoire, Égypte, Équateur, Guinée, Honduras, Jordanie, Pérou, Philippines, Sénégal, Tanzanie, Zambie 10 opérations supplémentaires prévues pour les pays recevables	Projets prioritaires Services sociaux et infrastructures, promotion des petites industries, environnement et ressources naturelles, agriculture/pêche	Dettes annulées égales à 1 056,2 millions de FS en VN pour 12 pays Total de 266,9 millions de FS en monnaie locale produit pour les fonds de contrepartie Les opérations les plus importantes ont eu lieu au Pérou et en Côte d'Ivoire.
EcoFund		Pologne (1993)	Protection de l'environnement et conservation de la biodiversité	10 % de la dette, équivalent à 52 millions de \$EU, annulé et disponible en vue de dons

6. PERSPECTIVES D'AVENIR DES CONVERSIONS DE DETTES

Face au déclin des activités de conversion de dettes en prises de participations et pour le développement constaté ces dernières années, il est raisonnable de se demander si ces types d'échanges demeurent une option attrayante pour les pays débiteurs. Certaines voix critiques ont affirmé que les échanges de dettes ont échoué en raison de leur contribution négligeable au désendettement. Au fil des années, l'expérience a toutefois montré que les conversions de dettes en prises de participations et pour le développement s'étaient avérées plus efficaces lorsqu'elles étaient perçues comme un moyen d'accomplir des objectifs spécifiques, et non comme le remède universel au problème d'endettement d'un pays. Contrairement à l'Initiative en faveur des PPTE, qui apporte un cadre global à l'allègement de la dette, les conversions ont généralement toujours eu des objectifs plus limités. Comme illustré par les études de cas citées ci-dessus, ces objectifs vont de la privatisation du système bancaire mexicain jusqu'au soutien à la protection de l'environnement, en passant par le développement social via l'établissement de fonds pour l'environnement et de fonds de contrepartie. Les échanges ont également servi à convertir des catégories spéciales de dettes (ex : dette hors Club de Paris). Très récemment, en Asie, les conversions de dettes en prises de participations ont été introduites en vue de convertir la dette du secteur privé.

On peut attribuer aux conversions de dettes pour le développement le fait d'avoir établi un lien entre allègement de la dette et financement accru des projets de développement. Par exemple, la campagne suisse sur la dette au niveau national, qui s'est produite à l'occasion du 700^e anniversaire de la Confédération suisse (1989-90) a constitué une « année jubilé » anticipée, précurseur de la campagne Jubilé 2000 en vue de l'allègement renforcé de la dette des PPTE¹⁵. La Suisse a lancé le concept « d'allègement de la dette créatif », qui vise à transmettre les gains macroéconomiques de l'allègement

¹⁵ L'idée de l'année jubilé provient de l'épisode de l'Ancien Testament qui décrit la libération des esclaves et l'annulation de leurs dettes, afin d'offrir la possibilité d'un nouveau départ à ceux qui avaient été démunis.

aux populations pauvres, à un « micro-niveau ». Ultérieurement, l'Allemagne a également tenu compte de l'importance accrue accordée à la réduction de la pauvreté, dans son programme de conversion de la dette bilatérale.

Dans certains PSFR, les échanges de dettes ont été éclipsés par l'Initiative en faveur des PPTE, qui a eu une forte répercussion sur la possibilité de mettre en œuvre les conversions de dettes. Étant donné que les pays créanciers bilatéraux consacrent davantage de ressources aux opérations en faveur des PPTE (tant dans le contexte du Club de Paris que dans celui de l'allègement de la dette multilatérale), il est moins probable que ces pays disposent des ressources budgétaires nécessaires aux programmes de conversion de la dette bilatérale. En outre, les pays débiteurs risquent d'hésiter à accepter les conversions de dettes (même avec une réduction substantielle) si les critères de viabilité de la dette des PPTE continuent à évoluer et à faire espérer davantage d'allègement futur en la matière.

Quand les conversions de dettes sont-elles indiquées ?

Il est recommandé de suivre quelques principes fondamentaux lors de la mise en œuvre des conversions de dettes.

- **Il est préférable que le pays inscrive les conversions de dettes dans une stratégie générale de gestion de la dette.** En analysant la VAN, le gouvernement débiteur peut examiner les conditions potentielles de restructuration pour diverses catégories de dette, puis identifier la dette qui se prête le mieux à la conversion.
- **Pour une efficacité maximale, les conversions de dettes doivent s'inscrire dans les priorités d'investissement d'un pays et servir à attirer « davantage » d'investissements dans le pays.** Pour les pays à faible revenu, il est plus probable que ces priorités favorisent les conversions de dettes pour le développement ainsi que les programmes de réduction de la pauvreté, tandis que les pays à revenu intermédiaire peuvent envisager des échanges visant à attirer l'investissement privé.
- **Les conversions de dettes exigent la coordination des organismes publics du pays débiteur.** L'organisme de gestion de la dette du pays débiteur joue généralement un rôle prépondérant dans les négociations d'échange, mais il doit également collaborer avec les ministères chargés de l'aménagement et des secteurs, afin d'analyser l'impact macroéconomique, ainsi que les résultats escomptés à un « micro-niveau » par le biais des conversions.
- **Les conversions de dettes peuvent être conçues de manière à encourager la participation de la société civile au financement, ainsi qu'à l'administration des programmes de développement.** Les gouvernements débiteurs peuvent contribuer à établir des structures administratives en vue de fonds de contrepartie et pour l'environnement qui permettent la participation de la société civile, tout en mettant en place des systèmes de suivi et d'évaluation garantissant l'obligation de rendre compte.

Annexe A – Glossaire

Accord d'achat (ou cession) de dettes : accord juridique entre un investisseur impliqué dans un échange de dettes et un créancier (commercial ou organisme de crédit à l'exportation) contre l'achat de dettes à des fins de conversion. Le créancier accepte de céder la dette à l'investisseur.

Accord de conversion de dettes: accord juridique entre l'investisseur et le gouvernement débiteur décrivant les conditions, procédures et obligations des deux parties pour une conversion de dettes. Lorsque la conversion concerne une dette bilatérale, l'accord se fait entre le gouvernement créanciers et le gouvernement débiteur.

Accord de conversion de la dette bilatérale : accord juridique entre un gouvernement débiteur et un gouvernement créancier concernant la conversion de dettes.

Aller et retour des capitaux (effet de carousel) : reconversion en devises fortes du produit de la conversion de dettes exprimé en monnaie locale, à des fins illégales.

Clause de conversion de dettes du Club de Paris : clause incluse dans la plupart des procès-verbaux agréés du Club de Paris (accords-cadres entre un débiteur et ses créanciers du Club de Paris) depuis 1991. La clause prévoit actuellement la conversion volontaire de 100 % des emprunts APD et de jusqu'à 30 %, ou 40 millions de DTS, des emprunts non concessionnels (à titre exceptionnel).

Club de Paris : groupe *ad hoc* de créanciers bilatéraux officiels qui se réunit régulièrement afin de négocier les accords de rééchelonnement avec les pays débiteurs. Le Ministère des Finances français occupe la fonction de Secrétariat du Club de Paris.

Compensation de dettes : acquisition de dettes par un investisseur, afin de compenser les créances (ex : droits de douane, taxes) dues à un gouvernement débiteur.

Complémentarité : nouvel investissement généré par la conversion de dettes. Les conversions de dettes en prises de participations peuvent servir à encourager l'investissement étranger dans des secteurs prioritaires de l'économie, ainsi qu'à stimuler la privatisation ou les exportations non traditionnelles. Les conversions de dettes pour le développement peuvent attirer une assistance supplémentaire de la part des donateurs.

Conversion (ou échange) de dettes : annulation de la dette extérieure, en règle générale avec une décote par rapport à la valeur nominale, en échange du paiement en monnaie locale ou sous forme d'actifs autres (obligations, biens publics privatisés, etc.). Les termes « conversion » et « échange » sont utilisés indistinctement.

Conversion de dettes contre exportations : annulation de la dette extérieure en échange de monnaie locale, afin d'acquérir des biens du pays débiteur en vue de leur exportation.

Conversion de dettes en prise de participations : annulation de la dette extérieure en échange de la souscription au capital-actions d'une entreprise nationale ou d'une entreprise publique privatisée.

Conversion de dettes pour le développement : annulation de la dette extérieure en échange du financement de projets de développement (pour l'enfance, la conservation et l'environnement, l'éducation, la santé, etc.) dans un pays débiteur. Également appelé « échange dette-aide ».

Conversion de dettes pour le développement de l'enfance : programmes finançant une remise de dette en échange d'un développement en faveur de l'enfance. L'UNICEF a été au cœur de la mise en œuvre de ces échanges.

Conversion de dettes pour l'éducation : programmes finançant l'échange de dettes contre un développement en faveur de l'éducation. Des bourses d'études pour des étudiants d'Amérique latine ont été financées par des conversions de dettes pour l'éducation.

Conversion de dettes pour l'environnement : annulation de la dette extérieure en échange de monnaie locale, destinée à financer des projets de conservation ou de protection de l'environnement.

Conversion de dettes pour la santé : conversions de dettes pour le développement destinées à des programmes sanitaires. Par exemple, la *River Blindness Foundation* (Fondation contre l'onchocercose) a accru son financement en vue d'éradiquer l'onchocercose au Nigeria, par l'intermédiaire d'échanges dettes-santé. L'HIID a récemment préconisé de réorienter des ressources supplémentaires de l'allègement de la dette, au profit de la prévention du VIH/SIDA.

Conversion de dettes tripartite : conversion de dettes impliquant des négociations entre un gouvernement débiteur, un investisseur et un créancier.

Créanciers du Club de Londres : dans le cadre de procédures dites du Club de Londres destinées à la restructuration de la dette commerciale bancaire, un Comité bancaire consultatif représentant les principaux créanciers est mis sur pied et généralement présidé par le créancier le plus important. Le Comité passe un accord de principe avec le pays débiteur, qui doit alors être approuvé et ultérieurement signé par les créanciers participants

Créanciers non membres du Club de Paris : dette due aux créanciers bilatéraux qui ne font pas partie du Club de Paris.

Décote (tarif réduit) par rapport à la valeur nominale : pourcentage de réduction de la valeur nominale de la dette. L'inverse de la décote est le prix de rachat ou le prix de remboursement.

Dette bilatérale (officielle) : créances dues aux gouvernements créanciers bilatéraux. Les emprunts APD sont contractés en règle générale auprès des organismes d'aide au développement. Les emprunts nationaux garantis (généralement des crédits à l'exportation) sont contractés auprès des OCE.

Dette commerciale (privée) : dette due à des créanciers du secteur privé, y compris les banques commerciales, les détenteurs d'obligations et les sociétés de commerce et d'exportations. Cela comprend les obligations, les prêts et les billets à ordre.

Dette exotique : dette peu cotée sur le marché secondaire et majoritairement due par des pays du marché pré-émergent.

Dette publique : dette due par les pouvoirs publics ou par des organismes publics.

Donation de dettes : un créancier accepte de donner une créance à un investisseur à but non lucratif dans des échanges de dettes.

Échange dette contre dette : échange d'un type de dette pour un autre type de dette, assortie de conditions différentes.

Fonds d'amortissement : fonds qui décaisse l'intégralité de son revenu principal ou d'investissement sur une période donnée.

Fonds de contrepartie : en échange d'une annulation de dette, un gouvernement débiteur accepte de rembourser une partie de la dette annulée dans la monnaie du pays en la versant dans un fonds de contrepartie. Le cadre juridique des fonds de contrepartie a, en règle générale, été établi par des accords de réduction de la dette bilatérale, négociés entre pays créanciers et débiteurs. Ils sont la plupart du temps régis par des représentants de la société civile (ONG locales et autres institutions privées) et des institutions gouvernementales. Les ressources détenues dans un fonds de contrepartie servent à financer des activités de développement, ainsi qu'à renforcer la capacité des organisations locales. Elles peuvent également aider à établir des mécanismes financiers viables, tels que les fonds de prêts garantis.

Fonds pérenne : fonds qui ne dépense que le revenu de son capital, qui est investi en tant qu'actif permanent à long terme.

Fonds pour l'environnement : ces fonds assure le financement à long terme d'activités favorables à la conservation de la biodiversité et à l'environnement. Ils sont généralement créés et gérés par des organisations privées majoritaires, même si dans certains pays les pouvoirs publics ont joué un rôle important. Ces fonds sont capitalisés par l'intermédiaire de conversions de dettes pour l'environnement et d'accords de désendettement. Également appelés fonds fiduciaires de conservation.

Initiative en faveur des pays pauvres très endettés : lancée en 1996, cette initiative est un engagement de la communauté internationale à aider les pays pauvres bénéficiant d'une politique performante à échapper aux fardeaux de la dette non viables, par le biais d'un allègement global de la dette. Le cadre renforcé de l'initiative PPTE, convenu en 1999, a abaissé les critères d'admissibilité, accéléré le processus de prestation et créé un lien explicite avec la réduction de la pauvreté. Environ 36 pays, majoritairement d'Afrique subsaharienne, remplissent les conditions nécessaires à cette initiative.

Marché de la dette des marchés émergents : également appelé marché secondaire de la dette, en vue de l'échange de la dette commerciale due par les gouvernements des pays en développement. Le terme marchés émergents désigne les pays à revenu faible et intermédiaire qui poursuivent des réformes politiques et économiques, tout en visant une intégration plus complète dans l'économie mondiale.

Marché secondaire de la dette : marché permettant de négocier les instruments de dettes actualisés des pays en développement dus aux créanciers commerciaux. Également appelé marché de la dette des marchés émergents.

Obligations Brady : titres provenant de l'échange de prêts bancaires commerciaux contre de nouvelles obligations, dans le cadre du Plan Brady lancé en 1989. Les opérations de restructuration de dette du plan Brady ont permis l'émission d'obligations Brady d'une valeur nominale de 160 milliards de \$EU par les pays suivants : Argentine, Brésil, Bulgarie, Costa Rica, Côte d'Ivoire, République Dominicaine, Equateur, Jordanie, Mexique, Nigeria, Panama, Pérou, Philippines, Pologne, Russie, Uruguay, Venezuela et Viêt-nam.

Partie non garantie : partie non garantie de la dette de crédit à l'exportation due aux banques et aux exportateurs.

Prix de rachat : pourcentage de la valeur nominale de la dette payé pour racheter la dette auprès d'un créancier. Le prix de rachat est l'inverse de la décote de la valeur nominale.

Prix de remboursement (taux de conversion) : pourcentage auquel la dette est convertie en un autre actif.

Programme de conversion de dettes : programme officiellement parrainé par un pays débiteur ou créancier, en vue de la conversion de dettes, et impliquant généralement l'émission de directives concernant le programme.

Programme de réduction de la dette bilatérale : programme parrainé par un gouvernement créancier en vue de réduire la dette d'un pays en développement et comprenant souvent une conversion de dettes.

Programme de vente de la dette bilatérale : programme parrainé par un gouvernement créancier destiné à vendre une dette rééchelonnée due par un gouvernement débiteur.

Rachat de dette : rachat par un gouvernement débiteur de tout ou partie de sa dette extérieure avec une décote par rapport à la valeur nominale. Le Fonds de désendettement de l'AID relevant de la Banque mondiale (financé par la BIRD et les donateurs bilatéraux), a financé des rachats de dettes commerciales pour des pays à faible revenu. Certains gouvernements créanciers ont également parrainé des rachats de crédits à l'exportation officiellement garantis, auprès des organismes de crédit à l'exportation ou des parties non garanties de ces crédits auprès des exportateurs et des banques, en vue d'une conversion passant par des programmes de réduction de la dette bilatérale (ex : les programmes belge et suisse).

Suivi et évaluation : le suivi consiste à recueillir systématiquement des informations et à les analyser, afin de mesurer la progression d'un projet ou d'un programme par rapport aux résultats escomptés. Les évaluations sont réalisées régulièrement, afin d'évaluer les progrès accomplis en vue d'atteindre les résultats, ainsi que les enseignements tirés des expériences passées.

Valeur actualisée nette : la VAN de la dette est la somme de toutes les obligations futures du service de la dette (en intérêts et en principal) dues sur l'encours de la dette, actualisée au taux d'intérêt du marché.

Valeur nominale : somme initiale des emprunts contractés au titre d'un accord de prêt ou de crédit autre, avant le rééchelonnement ou la réduction de la dette.

Annexe B – Ressources complémentaires

Bradynet.com.

Site Internet consacré à la dette du marché secondaire. Bien que les cours de dettes ne soient disponibles que par abonnement, ce site offre gratuitement des commentaires et des articles qui donnent une idée du marché.

Curtiss, Randall. *Bilateral Debt Conversion for the Environment, Peru: an Evolving Case Study*. Washington, DC : 1996.

Décrit l'expérience du Pérou en matière de négociation de programmes de réduction de la dette bilatérale. Disponible auprès de *The Nature Conservancy*, 4245 N. Fairfax Drive, Suite 100, Arlington, VA 22203-1606, États-Unis, adresse électronique : rcurtis@tnc.org, téléphone : +1 703 – 841 4864, télécopie : +1 703 - 841 4880.

Debar, Johan et Paneels, Kris. Administration pour la Coopération au Développement, Belgique. *L'Endettement des pays en développement et le programme belge de remise de dette*. Bruxelles : mars 1995.

Description du programme belge de conversion de dettes pour l'aide.

Debt Advisory International. *Prospects for Reduction and Conversion of U.S. Sovereign Claims on Developing Countries to Support Overseas Sustainable Development Activities*. Washington, DC : 1997.

Préparé pour le *Wallace Global Fund*. Disponible auprès de DAI, 1747 Pennsylvania Avenue, NW, Suite 450, Washington, DC 20006, États-Unis, téléphone : +1 202 – 463 2188, télécopie : +1 202 - 463 7285, adresse électronique : dai@debtadvisory.com.

Association des opérateurs de marchés émergents (EMTA)

63 Wall Street, 20th Floor, New York, NY 10005, téléphone : +1 212 – 908 5000, télécopie : +1 212 – 908 5039, site Internet : emta.org. Le site Internet de l'EMTA offre de nombreuses informations générales sur la dette du marché secondaire et des marchés émergents.

Fonds pour l'environnement mondial (FEM). *Evaluation of Experience with Conservation Trust Funds*. Washington, DC : 1999.

Apporte des conseils visant à optimiser les pratiques des fonds fiduciaires de conservation. Le site Internet du FEM offre des informations sur les fonds fiduciaires de conservation en langues anglaise, française et espagnole (<http://www.gefweb.org/html/publications.html>).

Interagency Planning Group on Environmental Funds (IPG). *The IPG Handbook on Environmental Funds*. New York, NY : 2000.

Ouvrage de ressources destiné à l'établissement, ainsi qu'à la gestion des fonds pour l'environnement. Disponible sur <http://www.ctf.homepage.com>, site Internet en construction qui offre des informations sur les fonds fiduciaires de conservation (fonds pour l'environnement). Commander auprès de Pact Publications, 777 United Nations Plaza, 6th Floor, New York, NY 10017, téléphone : +1 212 – 697 6222, télécopie : +1 212 – 692 9748, site Internet : <http://www.pactpub.com>.

International Law Institute. *International Borrowing Negotiating and Structuring International Debt Transactions*. Washington, DC : 1994.

Le chapitre consacré aux échanges de dettes publiques résume les aspects juridiques des conversions de dettes tripartites en matière de dette commerciale.

Kaiser, Jürgen et Lambert, Alain. *Debt Swaps for Sustainable Development: A Practical Guide for NGOs*. Gland, Suisse et Cambridge, Royaume-Uni : 1996.

Guide complet des conversions de dettes pour le développement, vues sous l'angle des ONG. Disponible auprès de IUCN Publications Services Unit, 219c, Huntingdon Road, Cambridge, CB3 0DL, Royaume-Uni, téléphone : +44 1223 – 277 894, télécopie : +44 1223 – 277 175, adresse électronique : books@iucn.org (10 \$EU, 70 pages, ISBN : 2-8317-0362-X, N° de commande B251). Consulter le site Internet de l'IUCN (<http://www.economics.iucn.org>) pour en savoir plus sur les finances de la conservation.

Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). *Swapping Debt for the Environment: the Polish EcoFund*. Paris : 1998.

Évaluation de l'EcoFund polonais. Contacter la Direction de l'environnement de l'OECD, Équipe spéciale du programme d'action pour l'environnement, téléphone : +33 1 - 45 24 93 00, télécopie : +33 1 - 45 24 78 76, adresse électronique : env.contact@oecd.org.

Rosen, Sydney, Simon, Jonathon, Thea, Donald et Zeitz, Paul. *Exchanging Debt for Health in Africa: Lessons from Ten Years of Debt-for-Development Swaps*. Harvard Institute for International Development (HIID), *Development Discussion Paper N°732*. Cambridge, MA : novembre 1999.

Disponible sur le site Internet de l'HIID (<http://www.hiid.harvard.edu/pub/ddps/ddps.html>). Évalue l'expérience des conversions de dettes pour le développement et plaide en faveur des échanges de dettes pour la santé.

Sung, Woonki et Troia, Rosaria. *Developments in Debt Conversion Programs and Activities. World Bank Technical Paper N° 170*. Washington, DC : 1992.

Résume les programmes de conversion de dettes en prises de participations, principalement en Amérique latine.

Communauté de travail des œuvres d'entraide suisses. *De la dette au développement : le programme suisse de désendettement*. Berne, Suisse : août 1998.

Décrit le Programme suisse de désendettement, programme de réduction de la dette bilatérale. Disponible sur le site Internet de la Communauté de travail (<http://www.swisscoalition.ch>).

Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED). *Conversion of Official Bilateral Debt: Survey of Regulatory and Budgetary Frameworks*. Genève, Suisse : 1994.

Préparé par Owen Stanley Financial. Résume les programmes des pays créanciers en matière de conversion de la dette bilatérale.

PNUD – Bureau de la lutte contre la désertification et la sécheresse (UNSO). *Conversion de dettes pour l'environnement pour les fonds nationaux de lutte contre la désertification*. New York, NY : décembre 1998.

Préparé par Melissa Moye. Guide d'introduction aux conversions de dettes pour l'environnement. Disponible en anglais et en français, auprès de l'UNSO, 304 E. 45th Street, New York, NY 10017, États-Unis, téléphone : +1 212 - 906 6497, télécopie : +1 212 - 906 6345, adresse électronique : unso@undp.org.

Département des Nations unies pour le développement économique et social. *Debt-Equity Swaps and Development*. New York, NY : 1993.

Analyse l'impact des conversions de dettes en prises de participations sur le développement.

Ministère des Finances des États-Unis. *Enterprise for the Americas Initiative: Report to Congress*. Rapports annuels sur le fonctionnement de l'EAI.

Disponibles auprès du Bureau chargé de la Politique internationale de désendettement au sein du Ministère des Finances des États-Unis.

Banque mondiale. *Global Development Finance, Analysis and Summary Tables*. Vol. 1. Washington, DC.

L'édition 2000 contient des statistiques sur la conversion de la dette bilatérale. L'édition de 1998 décrit l'évolution récente de la conversion de la dette commerciale. Voir aussi les données historiques sur les échanges de dettes figurant dans les éditions antérieures de *Global Development Finance* et des *World Bank Debt Tables* (Tableaux de la Banque mondiale sur la dette).

Annexe C – Le Programme suisse de désendettement

Suite à une campagne publique, le Parlement et le gouvernement suisses ont créé le Programme suisse de désendettement (PSD) en 1991, à l'occasion du 700^e anniversaire de la Confédération suisse. Le programme de désendettement, qui a bénéficié d'un octroi initial de 500 millions de FS (environ 360 millions de \$EU), vise principalement à réduire le fardeau de la dette des pays très endettés, sur le principe de « l'allégement créatif de la dette ». La gestion de ce fonds incombe au Secrétariat d'Etat à l'Economie (SECO, anciennement Office fédéral des Affaires économiques extérieures), qui dépend du Département fédéral de L'Economie et qui reçoit l'assistance de la Direction du Développement et de la Coopération (DDC) du Département fédéral des Affaires étrangères, tout en collaborant avec le Service de Désendettement de la Communauté de travail des Œuvres d'entraide suisses.

Conditions requises pour les pays débiteurs

Les groupes de pays suivants sont des bénéficiaires potentiels du PSD :

- pays surendettés à faible revenu (PSFR) ayant rééchelonné leur dette bilatérale officielle auprès du Club de Paris ;
- pays inscrits au programme suisse d'Aide publique au développement (APD) et qui ont également réussi à rééchelonner leur dette auprès du Club de Paris ; et,
- tous les autres pays moins développés qui n'entrent dans aucune des deux catégories ci-dessus.

Environ 45 pays peuvent prétendre à l'allégement de leur dette au titre du PSD. Le gouvernement suisse n'engage toutefois des négociations d'allégement de dette que si le pays en question remplit les conditions supplémentaires suivantes :

- le pays doit avoir engagé un programme de réforme économique à long terme, généralement un programme d'ajustement structurel en coopération avec la Banque mondiale et le FMI ;
- ses conditions d'administration (autorité de la loi, principes démocratiques, responsabilité publique du gouvernement, situation des droits de l'Homme) doivent être acceptables ;
- il doit posséder un système de gestion de la dette adapté, qui englobe également des mesures générales et concrètes afin de réduire l'endettement extérieur envers toutes les catégories de créanciers.

Mesures d'allégement de la dette

Le PSD prévoit de financer à la fois les opérations d'allégement de la dette bilatérale et multilatérale. Depuis les débuts du PSD en 1991, quatre instruments différents ont été mis en place, à savoir :

Dette bilatérale officielle : rachats des parties non garanties

Cet instrument ne s'applique qu'aux crédits à l'exportation officiellement garantis, étant donné que tous les emprunts APD ont été annulés en 1977. Afin d'annuler ou de convertir la dette de crédit à l'exportation rééchelonnée auprès des Etats créanciers du Club de Paris, le PSD rachète la partie non garantie de ces crédits aux exportateurs et aux banques suisses. La partie garantie du crédit à l'exportation est détenue par l'organisme suisse de crédit à l'exportation : la Garantie contre les risques à l'exportation (GRE). Après le rachat de la partie non garantie, l'organisme transmet sa partie au PSD. Une fois que ces opérations sont réalisées, le PSD peut négocier une remise ou une conversion de l'ensemble de la dette de crédit à l'exportation, sous réserve que le pays débiteur remplisse toutes les conditions requises.

Dettes commerciales bancaires : rachats internationaux

Le PSD permet le rachat de la dette commerciale bancaire non garantie à titre bilatéral et multilatéral. Le principal élément de cette mesure réside dans les contributions aux achats internationaux de dettes mis en œuvre au titre du Fonds de désendettement de l'AID.

Dettes multilatérales : apurement des arriérés et financement des obligations courantes

La mesure initiale consistait à apurer les arriérés de remboursement dus aux institutions financières internationales. Depuis 1996, les mesures supplémentaires suivantes ont été prises : contributions au financement des obligations courantes, au préremboursement des prêts multilatéraux non concessionnels, et, en dernier lieu, au Fonds fiduciaire PPTTE établi par la Banque mondiale.

Mesures complémentaires : aide à la balance des paiements, assistance technique et renforcement des capacités

Le PSD a apporté des fonds frais sous forme d'aide à la balance des paiements, notamment envers les pays qui ont évité le piège de l'endettement grâce à des politiques prudentes en la matière. L'aide a également consisté à contribuer au développement du Système informatique de gestion et d'analyse de la dette (SYGADE) mis au point par la CNUCED, ainsi qu'au Programme de renforcement des capacités des PPTTE géré par Debt Relief International.

Opérations de conversion de dettes réalisées

Deux opérations destinées à racheter la partie non garantie des crédits à l'exportation officiellement garantis auprès de fournisseurs suisses ont eu lieu en 1992. Elles ont concerné un total de 28 pays débiteurs, majoritairement africains. Les prix offerts par le gouvernement suisse s'appuyaient sur les cours du marché secondaire de la dette commerciale bancaire, plus une petite prime. 95 % des exportateurs impliqués ont participé. Ils ont vendu un total de 350 millions de FS de partie non garantie de la dette, à un prix moyen pondéré de 20 % de la valeur nominale (prix de rachat de 71 millions de FS). Les prix réels allaient de 7 % à 51 %. Avec les parties garanties détenues par la GRE, les créances bilatérales de ces 28 pays totalisent approximativement 1,3 milliard de FS.

Sur cette somme, environ 1,1 milliard de FS avait été traité avec 18 pays à la fin de 1997. Dans 12 pays, le gouvernement suisse a négocié des conversions de dettes qui ont débouché sur l'établissement de fonds de contrepartie. En échange des remises de dettes, les gouvernements débiteurs ont accepté de verser un certain pourcentage de la dette annulée dans un fonds dit de contrepartie, destiné à des projets et des programmes de développement en faveur des populations pauvres. Pour ces 12 pays, un peu plus d'1 milliard de FS a été converti en monnaie locale, à un taux moyen de 25 % de valeur nominale. Cela a généré un total de 267 millions de FS en monnaies locales. Les taux de conversion allaient de 8 % dans le cas de la Zambie, au chiffre exceptionnel de 60 % pour l'Égypte.

Le cadre juridique d'une conversion de dettes au titre du PSD prend la forme d'un accord d'allègement de la dette bilatérale, négocié entre le pays débiteur et le gouvernement suisse. Outre les dispositions concernant la dette à convertir, l'accord en définit le taux de conversion, les modalités de remboursement, le(s) secteur(s) dans le(s)quel(s) les ressources doivent être investies, la structure organisationnelle du fonds de contrepartie, ainsi que la composition de l'organisme (ou des organismes) chargé(s) de gérer le fonds.

Le gouvernement suisse a appliqué quelques principes fondamentaux aux opérations de conversion de dettes :

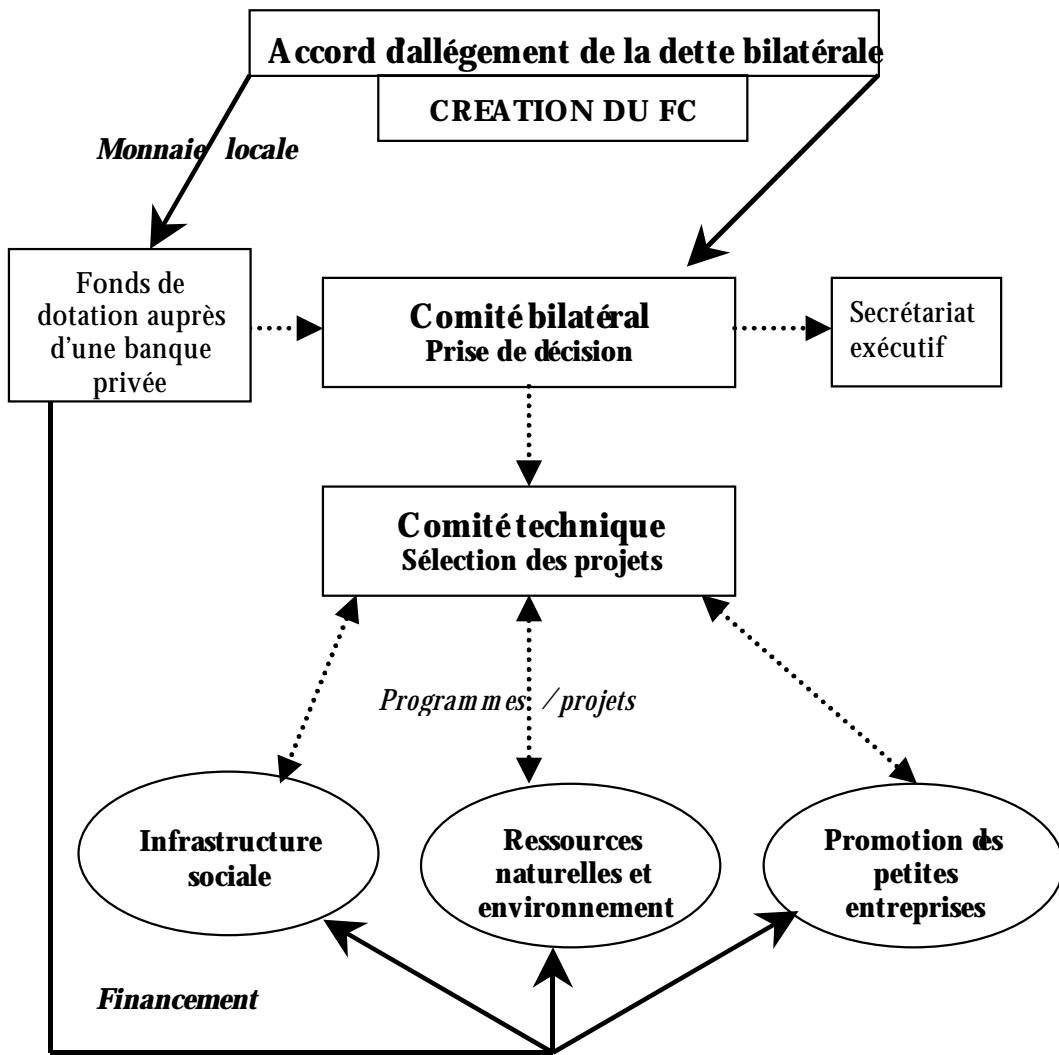
- Il convient de tenir compte des contraintes monétaires et budgétaires lors de la négociation du taux de conversion et des modalités de remboursement, afin de minimaliser les coûts et d'éviter l'inflation dans le pays débiteur.
- La Suisse sollicite normalement des versements d'avance au fonds de contrepartie. En cas de contraintes budgétaires importantes, les remboursements peuvent être échelonnés.
- La Suisse préfère que l'argent à verser au fonds de contrepartie soit transféré dans un compte rémunéré auprès d'une banque commerciale privée, afin d'assurer une gestion indépendante du fonds de contrepartie.
- Idéalement, le fonds de contrepartie doit être géré par un organisme indépendant représentant l'ensemble des organisations de la société civile actives dans le(s) secteur(s) prioritaire(s) stipulé(s) dans l'accord. Les deux gouvernements siègent généralement au(x) comité(s). Ci-joint un exemple de structure de fonds de contrepartie, établie au Pérou.
- Au bout d'un certain laps de temps après leur constitution, les organismes membres du fonds doivent établir des règlements régissant les fonctions et l'octroi des ressources de ce fonds. Cela englobe, entre autres, des directives générales sur l'investissement et la politique de financement, les critères de recevabilité, ainsi que les critères de sélection des projets.
- Les ressources du fonds de contrepartie doivent servir principalement à financer des projets ainsi que des programmes d'ONG et d'autres organisations privées.
- La souplesse de la structure du fonds de contrepartie a entraîné des différences marquées entre les pays. Par exemple, alors que le fonds de la Côte d'Ivoire se concentre sur un seul secteur (agriculture), le fonds tanzanien est actif dans cinq secteurs, qui ne sont pas définis avec précision. Le rôle des ONG du Sud dans l'établissement et la mise en œuvre des fonds de contrepartie a également varié, du fait des diverses conditions politiques et institutionnelles présentes dans les pays concernés, ainsi que des différentes approches employées par les acteurs suisses impliqués.

La durée de vie des fonds, qui sont tous des fonds d'amortissement, varie également d'un pays à un autre. Alors que les fonds d'Amérique latine possèdent une orientation à moyen terme de trois à cinq ans environ, en Côte d'Ivoire, en Égypte et aux Philippines les fonds sont censés durer au moins dix ans. L'orientation à plus court terme tient compte de la nécessité de répercuter les effets de l'allègement de la dette au micro-niveau, aussi rapidement et aussi clairement que possible. En revanche, le but d'une stratégie à plus long terme est d'établir des instruments financiers viables susceptibles de bénéficier aux organisations d'orientation populaire et non gouvernementales.

La Communauté de travail des œuvres d'entraide suisses a établi un système de suivi et d'évaluation axé sur l'impact, au micro-niveau, de « l'allègement de la dette créatif » mis en œuvre par les fonds de contrepartie. Étant donné la proportion réduite de créances suisses sur le total de la dette extérieure des pays concernés, l'impact au micro-niveau est jugé minime. Les activités de suivi et d'évaluation sont axées sur le rendement, l'efficacité et la viabilité des fonds de contrepartie.

Source : résumé extrait du « Programme suisse de Désendettement », par la Communauté de travail des œuvres d'entraide suisses (août 1998).

Figure C.1 Structure d'un fonds de contrepartie suisse, exemple du Pérou



Volume de la dette	196,2 millions de FS
Taux de conversion	25 %
Volume du FC	49 millions de FS
Comité bilatéral	Ministère des Finances du Pérou Ambassade de Suisse à Lima
Comité technique	Secretaria Ejecutiva de Cooperación Tecnica Internacional de Ministerio de la Presidencia (SECTI) Direction suisse du Développement et de la Coopération (DDC) Fondo Nacional para Areas naturales protegidas por el Estado (PROFONANPE)
Bénéficiaires	Centro de Estudios y Promoción de Desarrollo (DESCO) 50 % d'organisations gouvernementales 50 % d'organisations non gouvernementales et secteur privé

Source : Le programme suisse de désendettement

Annexe D – États-Unis : Enterprise for the Americas Initiative (EAI) et Tropical Forest Conservation Act (TFCA)

L' *Enterprise for the Americas Initiative* (EAI) a vu le jour aux États-Unis en 1990 et a été amplifiée en 1992, afin d'aborder les problèmes concernant le fardeau de la dette officielle des pays d'Amérique latine et des Caraïbes, tout en encourageant la protection de l'environnement et la survie de l'enfance. De 1991 à 1993, les États-Unis ont réduit la dette au titre de l'assistance étrangère (USAID) et de l'assistance alimentaire (PL-480) en Argentine, en Bolivie, au Chili, en Colombie, au Salvador, en Jamaïque et en Uruguay de 875 millions de \$ et ont créé des fonds fiduciaires en monnaie locale totalisant 154 millions de \$. En 1998, le Pérou a bénéficié d'un rachat de dettes. L'EAI permet de recourir à des mécanismes de désendettement, de rachat de dettes et de conversions pour la nature afin de réduire la dette due aux États-Unis.

La *Tropical Forest Conservation Act* (TFCA, Loi de conservation des forêts tropicales) a été adoptée en juillet 1998, afin d'offrir la possibilité d'alléger la dette contre le financement, en monnaie locale, de la conservation des forêts tropicales. La TFCA s'inspire de l'EAI. Bien que la TFCA autorise le financement à hauteur de 325 millions de \$EU en sa faveur, le Congrès des États-Unis n'a affecté jusqu'ici que 13 millions de \$EU à l'exercice 2000. La mise en œuvre de cette loi est actuellement en cours et le Bangladesh sera certainement le premier pays à en bénéficier.

Mécanismes de désendettement

Désendettement

La dette due aux États-Unis est réduite dans une proportion fixée sur la valeur actualisée nette (VAN) de la dette du pays par rapport au budget des États-Unis (exprimée en cents par rapport au dollar des États-Unis). L'encours du stock de dettes réduit est réémis, en tant que nouvelle dette en dollars payable en 10 ou 20 ans, au taux d'intérêt concessionnel de 3 %. Le flux d'intérêt est versé sur un fonds fiduciaire en monnaie locale. Afin de mettre en œuvre une opération de désendettement EAI ou TFCA, le Congrès des États-Unis doit prévoir une loi de finances.

Rachat de dettes

Le pays débiteur verse au Ministère des Finances des États-Unis un paiement forfaitaire équivalent à la VAN d'une partie de l'encours de sa dette, tout en remboursant simultanément une somme forfaitaire en monnaie locale sur un fonds fiduciaire EAI ou TFCA, égale au moins à 40 % du montant de rachat de la dette. Le Pérou a réalisé un rachat de dettes EAI qui a permis de traiter plus de 177 millions de \$ de dette, grâce à un rachat de 57,1 millions de \$ et à un versement supplémentaire sur un fonds fiduciaire, équivalent à 23 millions de \$ en monnaie locale.

Conversion de dettes

Comme pour le rachat de dettes, un tiers (tel qu'une organisation de conservation) peut acheter une partie de la dette du pays auprès du gouvernement des États-Unis, en payant la VAN de la dette. La dette est alors remboursée à la tierce partie à hauteur d'un montant convenu, à l'appui de programmes de développement. Il n'est pas nécessaire que le Congrès passe de loi de finances afin de mettre en œuvre des accords de rachat ou de conversion de dettes.

Mise en œuvre

Une fois qu'un pays est parvenu à un accord de désendettement avec les États-Unis, il engage des négociations afin de créer un Accord-cadre au titre d'EAI ou de TFCA. Celui-ci implique la création d'un Fonds fiduciaire afin de recevoir des paiements d'intérêts ou des sommes forfaitaires. Le gouvernement des États-Unis exige que le fonds soit géré par un Conseil d'administration local comprenant une majorité de citoyens du pays, plus au moins un membre du gouvernement d'accueil

et un membre du gouvernement des États-Unis. Tous les capitaux du fonds fiduciaire doivent être destinés à des dons aux ONG locales, ainsi qu'aux groupes communautaires en faveur de l'environnement, ainsi que de la survie et du développement de l'enfance (pour EAI) ou de la conservation des forêts tropicales (pour TFCA).

Conditions requises

Pour avoir droit à une opération EAI ou TFCA, un pays doit remplir les conditions requises suivantes :

Critères écologiques

- Présence d'au moins une forêt tropicale globalement remarquable en termes de biodiversité ou qui représente un vaste bloc intact de forêt à l'échelle régionale, continentale ou mondiale (pour TFCA uniquement).

Critères économiques (déterminés par le Ministère des Finances des États-Unis)

- Accord ou possibilité d'accord de confirmation du FMI, d'accord de fonds d'ajustement structurel ou tout mécanisme analogue
- Le cas échéant, octroi d'emprunts d'ajustement structurel ou sectoriel de la Banque mondiale/AID
- Mise en œuvre de grandes réformes d'investissement ou progrès démontrables en faveur d'un régime d'investissement ouvert
- Accords avec les créanciers commerciaux en matière de rééchelonnement de dettes (le cas échéant)

Critères politiques (déterminés par le Ministère des Affaires étrangères des États-Unis)

- Gouvernement élu démocratiquement
- Gouvernement qui ne défend pas le terrorisme
- Gouvernement qui coopère en matière de contrôle des stupéfiants
- Gouvernement qui ne bafoue pas gravement les droits de l'Homme

Critères administratifs (déterminés par le Bureau de Gestion et du Budget)

- PNB par habitant égal ou à inférieur à 1 700 \$EU (EAI) ou revenu par habitant inférieur à 8 956 \$EU, au 1^{er} janvier 1998 (TFCA)
- Impossibilité de traiter un stock de dettes entier en une seule fois
- Traitement des dette USAID et PL-480 uniquement

Démarche à suivre

Pour avoir droit à une opération EAI ou TFCA, le gouvernement du pays concerné doit faire part de son intérêt au Ministère des Finances des États-Unis. Le contact doit être établi via le ministère gouvernemental chargé de la renégociation de dettes (ex : Ministère des Finances).

PUBLICATIONS PAR DEBT RELIEF INTERNATIONAL

Toutes nos publications sont également disponibles en anglais, espagnol et portugais.

1. Programme de renforcement des capacités d'analyse et de stratégie de la dette des pays pauvres très endettés
2. Mise en œuvre de l'Initiative PPTE renforcée : considérations essentielles pour les gouvernements des PPTE
3. Le Club de Paris
4. Vue d'ensemble des conversions de dettes
5. Questions clés pour analyser la viabilité de la dette intérieure
6. Besoins des PPTE en termes de renforcement des capacités

Vous pouvez obtenir ces publications en vous adressant à :

Debt Relief International
4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road, London EC1R 3AF, G-B.
Téléphone : 44 (0)20 – 7278 0022
Télécopie : 44 0(20) – 7278 8622
publications@dri.org.uk