

# Sommaire

## Dettes des pays en développement

### La dette des PED : où en est-on ?

L'endettement croissant des pays du Sud sur les **marchés obligataires** et la multiplication du nombre des **défauts de paiement** sur la dette en devises depuis les années 1990 posent de nombreux défis aux PED. Dans un article de la *Revue de la stabilité financière*, Adeline Bachellerie et Bertrand Couillault proposent des diagnostics utiles pour mieux rendre compte de la vulnérabilité financière des PED et étudient les obstacles et les facteurs de la **soutenabilité de la dette**, définie comme la somme de deux contraintes : la **solvabilité** (jugement sur la capacité d'un État à rembourser sa dette) et la **liquidité** (capacité à refinancer sa dette). Récemment, le Brésil, pays très fortement endetté, a montré à la communauté financière internationale qu'une économie émergente pouvait contourner ces obstacles en améliorant sa situation macro-économique et en profitant d'un dollar relativement faible, ce qui l'autorisait à **financer une partie de sa dette en monnaie locale sur les marchés étrangers**. Les principales raisons de ce choix de financement de la dette sont exposées dans la *Note de l'Institut Trevisan*. L'Uruguay et la Colombie avaient peu de temps avant montré la voie avec succès. Toutefois, Camilio Tovar explique dans un article de *BIS Quarterly Review* que la **pérennité de ce type de financement dans la région n'est pas garantie**. Parallèlement, la succession des défauts de paiement dans les pays du Sud a suscité des interrogations sur la **restructuration de la dette**. L'abandon de la proposition Krueger, affaiblissant le rôle du Fonds monétaire international a conduit à **privilégier la voie de la négociation** entre créanciers. Mais Jérôme Sgard rappelle, dans *La Lettre du CEPII*, que cette méthode adoptée par l'Argentine en 2002 aura nécessité trois années avant d'aboutir à un accord laissant, au total 24 %, de sa dette en souffrance. Dans ces conditions, le débat sur **l'utilité des prêts reste ouvert**. À l'occasion de l'annulation de la dette de dix-neuf pays pauvres situés en Afrique pour la plupart, Daniel Cohen et Helmut Reisen reviennent, dans la *Lettre de l'OCDE*, sur cette épineuse question.

### Soutenabilité de la dette : concepts, mécanismes et diagnostics

Adeline Bachellerie et Bertrand Couillault *Revue de la stabilité financière* 2

### L'émission externe de titres en monnaie nationale : le choix récent du Brésil

*Note de l'Institut Trevisan* 11

### Les pays émergents pourront-ils emprunter dans leur monnaie ?

Camilo E. Tovar *BIS Quarterly Review* 15

### Restructuration de la dette : le cas argentin

Jérôme Sgard *La Lettre du CEPII* 22

### Prêts versus dons : quelle source de financement pour les PED ?

Daniel Cohen et Helmut Reisen *L'Observateur de l'OCDE* 27

### Repères

1. Glossaire 6
2. Poids et nature de la dette 10
3. Émission externe en monnaie locale : le Brésil court-il aujourd'hui les mêmes risques que la Russie en 1998 ? 12
4. Remboursement anticipé des dettes : le cas du Brésil et de l'Argentine 19
5. Qu'est-ce que la proposition Krueger ? 25
6. Pourquoi annuler la dette des pays très pauvres et très endettés (PED) ? 29

### Pour en savoir plus

### Développement

### Le rôle de l'agriculture dans la croissance et le développement

Pierre Berthelot et Anna Lipchitz *Revue Tiers Monde* 34

### Compétitivité

### La France et ses pôles de compétitivité

Jean-Paul Betbèze, Alain Argile et Olivier Eluere *Crédit Agricole – Éclairages* 43