

# Cinquante ans de restructuration ordonnée de la dette souveraine



Actes  
de la Conférence internationale  
du 14 juin 2006,  
Paris

## *Préface*

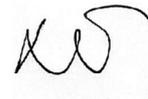
À l'occasion de son cinquantième anniversaire, le Club de Paris a réuni le 14 juin dernier plus de quatre cents participants pour une conférence internationale qui s'est tenue à Paris au Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, où se déroulent habituellement les sessions du Club.

Les participants ont pu assister à des débats sur les enjeux liés à l'endettement international des pays en développement et au rôle du Club de Paris face aux crises d'endettement souverain.

Ces débats ont d'abord permis de dresser le bilan de 50 années de traitement de dette, marquées par la signature de plus de 400 accords avec 80 pays débiteurs. Les participants ont également étudié, dans le cadre de deux tables-rondes, le rôle du Club de Paris dans l'architecture financière internationale et dans le rétablissement de la soutenabilité de la dette souveraine.

La conférence a réuni des personnalités très diverses de la communauté financière internationale, de la société civile ainsi que des représentants des médias. Elle a été ainsi l'occasion de nombreux échanges entre les participants qui ont pu apporter en toute transparence leurs points de vue et réagir aux propos des membres des tables rondes.

La qualité des débats nous a conduits à éditer les Actes de la conférence. Ils constitueront, je l'espère, une référence utile pour tous ceux, universitaires, journalistes et citoyens, qui souhaitent comprendre le rôle du Club de Paris dans la communauté financière internationale et plus largement le fonctionnement de l'architecture financière internationale.



Xavier Musca  
Président du Club de Paris

Les actes du colloque ont été établis et édités par le Secrétariat du Club de Paris.

Pendant la conférence internationale, les discours et les interventions ont été tenus en français ou en anglais. Les traductions de l'anglais au français pour l'édition en français des actes ont été réalisées par le service de la traduction du Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie français.

# Sommaire

Préface	p. 1
Sommaire	p. 3
Discours d'ouverture de Thierry Breton, Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, France	p. 5
Discours d'introduction de Stanley Fischer, Gouverneur de la Banque d'Israël et ancien Premier Directeur général adjoint du Fonds monétaire international	p. 9
<b>Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »</b>	
Introduction par Jacques de Larosière, ancien Directeur général du Fonds monétaire international et ancien Président du Club de Paris	p. 18
Débat	p. 26
Conclusion de Xavier Musca, Président du Club de Paris et Directeur général du Trésor et de la politique économique	p. 42
<b>Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »</b>	
Introduction par Michel Camdessus, ancien Directeur général du Fonds monétaire international et ancien Président du Club de Paris	p. 50
Débat	p. 55
Conclusion de Donald Kaberuka, Président de la Banque africaine de développement	p. 73
Discours de clôture de Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne et ancien Président du Club de Paris	p. 75
<b>ANNEXE</b>	
Biographies des intervenants	p. 85



## **Discours d'ouverture de Thierry Breton, Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, France**

*« Mesdames et Messieurs les ministres, Messieurs les Présidents, Monsieur le Gouverneur, Mesdames et Messieurs, je suis très heureux de vous accueillir aujourd'hui au ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie pour le 50<sup>e</sup> anniversaire du Club de Paris et vous remercie d'avoir répondu nombreux à cette invitation.*

*Je tiens à saluer plus spécialement les hautes personnalités ici présentes qui, malgré un agenda chargé, nous font l'honneur de participer à nos débats et de partager avec nous leurs vues sur notre Club.*

*Permettez-moi un mot de remerciement spécial pour les personnalités qui sont venues de loin pour être parmi nous aujourd'hui.*

*Depuis que le Club de Paris s'est réuni pour la première fois en 1956, au ministère des Finances, afin de trouver une solution coordonnée aux difficultés de l'Argentine, nous avons écrit tous ensemble cinquante ans d'histoire de la mondialisation. Cinquante ans d'une coopération internationale destinée à atténuer les chocs de la mondialisation pour les pays qui y prennent part.*

*Pendant ces cinquante ans, le monde a connu des transformations considérables, qu'il s'agisse de l'accession de nombreux pays en développement à l'indépendance et à la libéralisation des mouvements de capitaux, du passage des changes fixes aux changes flottants, de l'augmentation massive des flux de capitaux privés Nord/Sud, de la montée en puissance des grands pays émergents, de la progression sans précédent dans notre Histoire de la population mondiale qui ne se stabilisera qu'après 2050.*

*Au moment de tourner la 50<sup>e</sup> page de ce livre d'Histoire d'une enceinte de coopération, de gestion, de risques et de dialogue, il est important de se tourner vers le passé pour mesurer le chemin parcouru, mais aussi de regarder devant nous pour préparer l'avenir et relever les défis du XXI<sup>e</sup> siècle.*

*Le Club de Paris, ce sont d'abord ces rééchelonnements qui ont contribué au rétablissement de la capacité des pays à honorer leurs obligations financières extérieures lorsqu'ils rencontrent des problèmes de balance des paiements et ce aux côtés du Fonds monétaire international et des autres créanciers.*

*Après la crise de la dette des années 1980, le Club de Paris, c'est aussi des annulations de dettes. Prenant peu à peu conscience de l'existence d'un problème de soutenabilité de la dette de certains pays en développement très endettés, la communauté internationale s'est mobilisée.*

*Sous l'impulsion donnée par le Président de la République en 1996, lors du Sommet du G7 de Lyon, l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) a été mise en place.*

*Je souhaiterais rendre hommage à l'ensemble des acteurs qui ont contribué à cette action, les Présidents qui se sont succédés à la tête du Club de Paris, les Directeurs généraux du FMI, l'ensemble des pays créanciers membres du Club de Paris, les autres bailleurs et l'ensemble de la communauté financière internationale. C'est une œuvre collective fondée sur la confiance, le respect mutuel et sur l'équité.*

*Ce regard rétrospectif nous conduit à mesurer aujourd'hui les progrès spectaculaires des grands pays émergents dont la situation financière a été assainie par l'action courageuse et persévérante de leurs dirigeants.*

*Il conduit à l'optimisme parce que le continent africain connaît une croissance très robuste et qu'il apparaît enfin aux yeux de tous pour ce qu'il est : un acteur de l'économie mondiale, maître de son avenir, de plus en plus reconnu par les opérateurs privés comme un continent qui réussit et qui offre de nombreuses opportunités.*

*Il conduit à l'optimisme parce que la croissance mondiale semble plus robuste aujourd'hui qu'elle ne l'a été depuis des décennies. Cette croissance est indispensable à la réalisation des Objectifs de développement du Millénaire. Cette œuvre est naturellement incomplète et imparfaite ; elle ne nous fait pas oublier la situation encore très difficile de nombreux pays en développement, notamment parmi les plus pauvres. Elle nous rappelle que la poursuite du développement exige une cohérence étroite entre les différentes politiques publiques, en particulier la politique commerciale, l'aide publique au développement et le traitement de la dette afin de diriger notre effort en priorité vers les pays les plus pauvres. Elle nous invite surtout à regarder l'avenir, à identifier les défis pour les générations futures et à préparer l'ensemble des solutions à y apporter.*

*Nous fêtons les 50 ans du Club de Paris, je suis convaincu que cet anniversaire ne marque pas la fin d'une période, mais le début d'une ère nouvelle. Les méthodes du Club de Paris, son fonctionnement et son esprit le qualifient tout particulièrement pour servir de support et de pilier financier à l'examen des grandes questions touchant à l'avenir du processus de mondialisation et de développement.*

*J'en vois pour ma part trois qui sont indissociables.*

- *La première grande question est la réalisation des Objectifs de développement du Millénaire. Elle exige avant tout la poursuite et l'accélération de la croissance*

mondiale. Elle requiert une vision nouvelle, différente du monde en développement, notamment de l'Afrique ; une vision qui ne se fonde pas d'abord sur la compassion et l'assistanat, mais sur la confiance et sur le partenariat économique. Elle requiert aussi de réexaminer certaines options prises dans nos politiques d'aide publique au développement. Je pense en particulier au désengagement du financement des infrastructures. Le corollaire est le renforcement constant de l'efficacité de l'aide et la poursuite de la lutte contre la corruption.

- La deuxième grande question est la gestion des ressources rares de la planète : l'alimentation, l'eau, l'air, la biodiversité, les ressources énergétiques et minérales.

Ce défi s'impose à tous, pays développés comme pays en développement et appelle au Nord comme au Sud un constat lucide et identique : la solution passe par la coopération internationale et non par le repli sur soi.

La réalisation des investissements nécessaires à la gestion de ces ressources dans un monde qui atteindra 9 milliards d'habitants au milieu du siècle renvoie implicitement à des questions intéressantes au premier plan les ministres des Finances, les institutions financières internationales et le Club de Paris. Je ne doute pas que ce point sera abordé lors de la seconde table ronde ; la question se pose de savoir si les prêts demeurent un instrument pertinent par rapport aux dons dans les politiques d'aide publique au développement. Quelle est la bonne politique de financement des États, notamment de ceux qui viennent d'être désendettés ?

Les participants aux travaux du Club de Paris le savent bien, pour faire progresser la coopération internationale, il faut trouver des points d'équilibre entre des pays qui pourraient chacun avoir la tentation de laisser les autres faire un mouvement pour améliorer leur position relative, mais qui considèrent au total qu'il est de leur intérêt bien compris ou de leur intérêt supérieur de coopérer et de respecter les disciplines collectives.

Qui peut aujourd'hui se croire à l'abri d'une difficulté ? D'un accident de parcours, d'un choc économique et financier ? Qui peut par avance renoncer à un jeu coopératif avec ses partenaires dans un monde où les situations se modifient de plus en plus vite et où les avantages comparatifs évoluent aussi rapidement ? Il me paraît essentiel de préparer nos opinions publiques à un constat politique simple : nous avons besoin des autres pour la gestion du bien commun de la planète. Nous avons besoin des autres pour la gestion collective des risques que nous ne pourrions surmonter en agissant seul. C'est non seulement conforme à nos valeurs, mais déterminé par nos intérêts.

• *La troisième grande question liée aux deux précédentes est celle de la gouvernance internationale. Jamais le besoin de développer une société internationale plus efficace et plus réactive n'a été ressenti de façon aussi pressante.*

*Dans le même temps, jamais le temps nécessaire pour faire évoluer les institutions internationales existantes n'est apparu aussi long. Cette situation constitue un vrai défi. Une société internationale dont le rythme d'adaptation et d'action ne serait pas en rapport avec celui du monde dans lequel nous vivons et de ses acteurs économiques serait condamnée à l'impuissance et au désintérêt des opinions publiques.*

*Le Club de Paris prend sa part à cet effort de rénovation, au-delà de ses membres, le Club de Paris accueille déjà des pays observateurs avec lesquels un dialogue très fructueux a été noué au cours des ans.*

*Je souhaite que nous allions plus loin ensemble. Je souhaite que la maison s'agrandisse, qu'elle soit pleinement le reflet de la société internationale en ce XXI<sup>e</sup> siècle naissant.*

*J'invite donc tous les pays, dont les responsabilités internationales les destinent à jouer un rôle éminent dans l'économie mondiale et le développement des plus pauvres, à nous rejoindre.*

*Ce faisant, je compte sur eux pour maintenir l'esprit pionnier et la solidarité indispensable à la maîtrise collective des risques économiques et financiers liés à la poursuite de la mondialisation.*

*Je vous remercie de votre attention et vous souhaite plein succès pour vos travaux. »*

## **Discours d'introduction de Stanley Fischer, Gouverneur de la Banque d'Israël et ancien Premier Directeur général adjoint du Fonds monétaire international<sup>1</sup>**

*« C'est pour moi un plaisir et un honneur que de participer au 50<sup>e</sup> anniversaire du Club de Paris, à la fois en tant qu'ancien directeur général adjoint du FMI ayant beaucoup appris de l'ancien Président du Club de Paris, Michel Camdessus, avec qui j'ai eu le plaisir de travailler pendant plus de cinq ans, et dans ma fonction actuelle de Gouverneur de la Banque d'Israël.*

*Le Club de Paris est l'enfant surdoué du Trésor français, mais c'est aussi, à de nombreux égards, une institution « britannique » et je considère cela comme un compliment. Il s'agit d'un club qui rassemble à titre volontaire les parties intéressées, qui fonctionne sans constitution écrite, opère au cas par cas et fait preuve d'un pragmatisme et d'une souplesse remarquables qui lui ont permis d'évoluer et de traiter toutes sortes de cas d'endettement extrêmement divers au fil des années (400 accords avec quelque 80 pays endettés pour plus de 500 milliards de dettes ainsi rééchelonnées). En accomplissant cette tâche essentielle, le Club de Paris a, au cours de ces cinquante dernières années, œuvré pour la cause du développement. Aujourd'hui, à 50 ans, il doit répondre à de nouveaux défis qui font qu'il devra continuer d'évoluer avec le temps.*

*Je souhaite commencer par certaines questions qui sont associées à l'allègement de la dette, l'objectif essentiel de cette institution. Tout comme la Banque des règlements internationaux, le Club de Paris participe de cette nécessité d'un allègement de la dette, nécessité qui existe depuis aussi longtemps que l'endettement existe. En mettant au point progressivement un ensemble de règles souples pour permettre cet allègement entre les gouvernements, essentiellement pour la dette des pays en développement, le Club a apporté une contribution essentielle au fonctionnement du système financier international.*

*Le principe de conditionnalité y est primordial. En adoptant la définition de la conditionnalité du FMI, le Club de Paris a apporté deux principaux avantages à la communauté internationale : tout d'abord, celui de fonctionner avec les grands professionnels du Fonds qui comprennent comment gérer et suivre des programmes économiques et ensuite celui de bénéficier de la légitimité d'un fonctionnement au sein d'un cadre institutionnel dont les créanciers et les débiteurs sont membres. À son tour, en donnant au FMI un rôle central dans la mise en œuvre de ce principe de conditionnalité, le Club a contribué au*

---

<sup>1</sup> Discours prononcé en anglais.

développement par le Fonds de sa propre approche analytique et opérationnelle des programmes économiques.

Néanmoins, des questions essentielles se posent concernant l'efficacité de l'association de la conditionnalité, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette. Elles tiennent essentiellement au fait que de nombreux pays qui ont bénéficié une fois d'un allègement de leur dette à titre conditionnel ont bénéficié encore et encore de cette possibilité.

Si vous me le permettez, je ferai une remarque personnelle. Un jour, je suis entré dans un bâtiment public avec un ancien représentant du Club de Paris qui m'a dit : « Nous avons financé au moins trois fois ce bâtiment. ».

La question qui se pose est la suivante : pourquoi s'avère-t-il si difficile, pour un grand nombre de pays parmi les plus pauvres, de connaître une croissance soutenue en dépit des grosses sommes reçues sur une longue période et des programmes mis en œuvre par le FMI et la Banque mondiale ? Si nous interrogeons les participants aux discussions du Club de Paris des années 1960, ils diraient que les niveaux de revenus de nombreux pays dont ils ont rééchelonné la dette sont bien inférieurs aujourd'hui à ceux qu'ils auraient pu imaginer, même dans les scénarios les plus pessimistes. Certains de ces pays sont ici présents, peut-être allons-nous les entendre au cours de la journée.

Ces préoccupations sont essentiellement liées à certains pays africains où le revenu par habitant chute depuis des dizaines d'années. Heureusement, cette situation s'est inversée au cours des trois dernières années. Nous allons peut-être arriver à un tournant essentiel. Ce processus sera facilité par l'augmentation du prix des matières premières et le fait que plusieurs pays d'Afrique sont maintenant devenus exportateurs de pétrole. La situation en Afrique du Sud est encourageante et la croissance de ce pays a des répercussions sur les pays qui l'entourent. De même, au Nigéria des progrès ont été réalisés grâce à un accord en Club de Paris qui démontre la souplesse dont fait preuve cette organisation ainsi que la capacité de persuasion du ministre des Finances nigérian ici présent. La hausse du prix du pétrole a également contribué à ces progrès. Nous pouvons donc être un peu plus optimistes, mais il n'en demeure pas moins que le nombre d'Africains en situation de pauvreté est en augmentation et que l'Afrique n'a jamais compté une proportion aussi importante de pauvres par rapport aux autres pays du monde. Le sida et les autres maladies ont un effet dévastateur sur les populations dans de nombreux pays. Il est plus facile de poser des questions sur l'efficacité de l'approche fondamentale que nous avons tous suivie vis-à-vis du développement et sur l'impact de l'allègement conditionnel de la dette que de répondre à ces questions. Car le

*problème n'est pas tant celui d'un allègement conditionnel de dette, que celui des stratégies de développement qui ont le plus de chances de réussir.*

*Je ne m'attarderai pas sur cette question mais préciserai simplement que, même si nous savons quelles sont les conditions nécessaires à la croissance dans de nombreux domaines, il est clair que nous n'avons pas encore réuni un ensemble de conditions suffisantes et que, quelles que soient ces conditions suffisantes, elles incluent le développement institutionnel. Notre capacité d'agir en ce sens n'est malheureusement à ce stade que trop limitée.*

*Au cours de son existence, le Club de Paris a considérablement étendu la portée de ses rééchelonnements. L'approche originelle du rééchelonnement des flux associé aux politiques de « new money », a été appliquée pendant une trentaine d'années. Puis à la fin des années 1980, avec le plan Brady, les rééchelonnements du Club de Paris ont commencé à inclure un allègement du stock de la dette.*

*Or, nous savons tous, en tant qu'économistes, que dans une première approche, ce qui importe, c'est la valeur actuelle nette de la dette. Il n'y a donc pas de différence essentielle entre les rééchelonnements de flux et les rééchelonnements de stock de la dette. Mais dans une deuxième approche, il existe bien une différence, car la liquidité est très importante pour les pays concernés.*

*Néanmoins, ce passage de la réduction des flux à celle des stocks a constitué un changement très important. En effet, la comptabilité budgétaire de certains créanciers a rendu les choses plus difficiles sur le plan politique et, une fois que le principe de non-réduction du stock de dette a été remis en cause, il n'y avait plus qu'une suite logique à ce processus : l'annulation de tout l'encours de la dette et le passage des prêts aux dons. Cette approche a d'abord été acceptée par le G8, puis par la plupart des pays créanciers mais, dans plusieurs cas, avec beaucoup de réticences. Dans la mesure où les transferts nets augmentent vers les pays à faible revenu, l'approche des dons est certainement préférable du point de vue de la soutenabilité de la dette. Mais il n'est pas encore évident que les transferts nets augmenteront au fur et à mesure que l'aide basculera des prêts vers les dons.*

*L'argument principal contre cette nouvelle approche est qu'elle peut réduire le flux net de l'aide vers les pays qui en ont le plus besoin. Il reste à voir si ce sera vraiment le cas. Nous avons entendu beaucoup de déclarations de bonnes intentions, seront-elles suivies d'effet ?*

*On entend souvent dire, et j'avoue l'avoir parfois dit moi-même, qu'en faisant des prêts plutôt que des dons, les donateurs encouragent une plus grande responsabilité de la part des gouvernements bénéficiaires qui doivent alors envisager le remboursement de ces prêts. Le fait que ces prêts ont souvent de longues périodes de grâce et que les*

*gouvernements disposent souvent d'horizons courts, réduit la valeur de cet argument. J'accorderai davantage de poids à un autre argument qui est que, pour de nombreux gouvernements, il est politiquement plus facile d'accorder des prêts à titre concessionnel que des dons et l'approche suivie par le Club de Paris et l'AID fait, en pratique, de ces prêts des créances obligataires à haut risque, bien que concessionnelles, sur le pays qui les reçoit. En d'autres termes, il est difficile de comprendre pourquoi des pays qui réussissent quand ils reçoivent une aide concessionnelle ne pourraient pas contribuer par la suite au financement d'autres pays en contrepartie de ce que la communauté internationale a fait pour eux précédemment.*

*Pour ceux qui pensent que l'aide est dans tous les cas inefficace, la réduction de l'aide serait un avantage de la nouvelle approche. Je reste pour ma part convaincu que une aide ciblée sur certains besoins particuliers, notamment la santé et l'éducation, et une aide soutenant des projets peut être utile et doit être défendue si les conditions sont raisonnables. Pour les gouvernements appliquant de bonnes politiques, une aide budgétaire peut aussi être productive. Dans l'ensemble, les preuves empiriques vont dans ce sens. Cependant, il fait peu de doute que ce processus a été décevant dans de nombreux pays. Dans certains cas, les échecs de l'aide ont été associés à la corruption des gouvernements et le processus lui-même peut parfois y contribuer. Toutes ces questions sont apparues au cours de ces quinze dernières années. On y a porté de plus en plus d'attention, ce qui devrait pouvoir aider à améliorer les résultats de l'aide qui, je l'espère, continuera à être une composante importante du processus de développement.*

*J'aimerais maintenant vous parler des activités du Club de Paris du point de vue des créanciers. Le Club de Paris a résolu le problème des comportements de « cavalier seul » en s'efforçant de réunir tous les plus gros créanciers, en exigeant un consensus lors de chaque prise de décision, en demandant aux créanciers participants de ne pas chercher des conditions meilleures en dehors de son cadre et en insistant sur le fait que les débiteurs ne doivent pas accorder de meilleures conditions à d'autres créanciers. En revanche, le Club ne demande pas un traitement uniforme des différents débiteurs, et je crois que cela fait partie du génie de cette organisation. C'est la raison pour laquelle il est si difficile de rédiger une constitution, car inscrire dans une constitution le principe de la non-uniformité de traitement serait très compliqué. Comme le Club n'a pas besoin d'uniformité de traitement, il fait preuve d'une souplesse considérable et d'une grande ingéniosité pour traiter des différentes formes selon lesquelles les créanciers sont prêts à assurer l'allègement de la dette et donner la possibilité aux non-membres de participer aux réunions de rééchelonnement si nécessaire.*

*Bien sûr, cela signifie que les considérations politiques jouent un rôle dans la détermination du traitement à accorder à chaque débiteur, mais nous sommes tous adultes, et nous ne devons pas être surpris que les considérations politiques entrent en jeu lorsqu'il s'agit de dettes intergouvernementales.*

*Pendant de nombreuses années, le Club de Paris a préservé la seniorité des créances du FMI et de la Banque mondiale. Il a inscrit ses relations avec le Fonds monétaire international et la Banque mondiale dans une approche dont la logique était simple : le Fonds et la Banque assuraient généralement les nouveaux financements et n'étaient donc pas concernés par les allègements de dette. Ce principe, l'absence d'allègement de dette par les institutions jumelles de Bretton Woods, a maintenant été remis en cause, reste à voir quelles en seront les conséquences sur le long terme. Toutefois, il convient de rappeler que certains pays incluent dans leurs réserves leurs créances sur le Fonds. Il est au moins un grand pays qui, dans le cadre de l'allègement au titre de l'initiative PPTE, a déclaré qu'il devrait revoir sa position.*

*Même si le Club peut, dans une limite acceptable, obtenir des concessions comparables de créanciers bilatéraux qui acceptent d'opérer selon ses méthodes, il a dû traiter de plus en plus des problèmes résultant du rôle croissant du secteur privé dans le financement des pays en développement et des questions liées à l'importance croissante des créanciers publics qui ne sont pas membres du Club de Paris et qui, jusqu'ici, n'ont pas été associés à ses activités.*

*Deux questions se posent concernant le rôle du secteur privé.*

- *Premièrement, le rythme auquel les pays qui ont bénéficié d'un allègement de leur dette commencent à emprunter sur le marché. Tant que le pays a un programme avec le Fonds, celui-ci peut exercer une certaine influence sur le taux d'endettement auprès du secteur privé, mais cette influence n'est pas nécessairement décisive. Une fois qu'un pays est sorti d'un programme du FMI, il est à la merci du marché et de la discipline budgétaire interne pour le contrôle de son taux d'endettement.*

*En période d'optimisme sur les marchés des pays émergents et en développement et d'abondance de liquidités comme actuellement, ce type de discipline n'est peut-être pas suffisant pour empêcher que des problèmes surgissent en cas de ralentissement de l'activité au niveau mondial et de diminution des flux de capitaux vers les pays en développement. Je pense que ce risque a augmenté ces dernières années.*

- *Le deuxième problème se pose si le rééchelonnement de la dette devient nécessaire. À ce stade, la coordination et l'égalité de traitement entre prêteurs du secteur privé et du secteur public deviennent difficiles à réaliser. Le Club de Paris*

*n'a pas encore trouvé de solution pleinement satisfaisante. De plus, certains membres du secteur privé estiment que les créances du Fonds et de la Banque devraient être incluses dans toute restructuration. Cette demande a été la plus claire dans le cas de l'Argentine où des participants du secteur privé ont exigé que le Fonds donne également son accord pour une réduction de ses créances. La logique de cette exigence envers des organisations qui interviennent en tant que prêteurs en dernier ressort n'a jamais été très claire.*

*La question de la coordination entre les secteurs privé et public en matière de restructuration de la dette pose un problème délicat pour le secteur public qui préférerait, après tout, que les pays se financent eux-mêmes sur le marché dans la mesure où ils pourraient le faire d'une façon durable. Les principes de restructuration proposés par l'IFF, qui seront décrits plus en détail par Jacques de Larosière, sont utiles en soi, mais il ne sera pas facile de les mettre en pratique dans chaque cas. Ceci est apparu clairement pour l'Argentine, mais il s'agissait d'une situation exceptionnelle et l'on peut espérer que cela ne constituera pas un précédent.*

*Plus récemment, le Club de Paris s'est préoccupé du cas des pays qui ont vu leur dette allégée et qui empruntent lourdement auprès d'autres prêteurs non-membres du Club. La préoccupation est que ces pays s'endettent au-delà du raisonnable et qu'en cas de conjoncture financière défavorable au niveau mondial, les restructurations de dettes auprès de bailleurs publics deviennent encore plus difficiles que par le passé.*

*La réponse à cette préoccupation est sans doute à trouver dans un contexte plus vaste où l'architecture financière internationale qui a été mise en place après la deuxième guerre mondiale devra s'adapter à l'existence de nouveaux acteurs importants, parmi lesquels les pays « BRIC » (Brésil, Russie, Inde, Chine).*

*Quand ces nouveaux acteurs d'Asie et d'ailleurs commenceront à assumer plus de responsabilités dans le système et que ce système leur prêtera davantage attention, ils commenceront à reconnaître l'importance des institutions existantes, tant officielles qu'officieuses.*

*On peut être assuré que, dans tous les cas, l'ingéniosité et le pragmatisme dont a fait preuve le Club de Paris au cours de ses cinquante premières années d'existence continueront de contribuer au développement du système financier international, à sa capacité de traiter la dette du secteur public et au processus qui nous préoccupe le plus ici, celui du développement.*

*Je vous remercie. »*

**Première table ronde**  
**« Le Club de Paris dans l'architecture  
financière internationale »**

---



## **Première table ronde présidée par M. Mario Draghi, Gouverneur de la Banque d'Italie<sup>1</sup>**

**M. Draghi** - D'abord, je tiens à vous remercier de cette invitation. Je suis très honoré d'être ici. Je remercie le Trésor français, en tant qu'institution, ainsi que tous les Directeurs du Trésor qui sont présents aujourd'hui avec lesquels j'ai eu la chance de travailler et dont je suis ami depuis au moins vingt ans.

Toutes ces personnes du Trésor français ont accompli une tâche considérable en gérant le Club de Paris depuis cinquante ans.

Le Club de Paris est une étrange créature. Il a été créé à une époque où l'on pensait que seul le financement public serait disponible pour aider le monde en développement. À l'époque, on était aussi convaincu que la coopération serait essentielle non seulement pour le développement mais aussi pour maintenir l'ordre économique international. Le principal sujet était donc de coordonner l'aide officielle.

Depuis lors, le monde a considérablement évolué puisque la plupart des flux sont privés. Les prêteurs privés qui étaient à l'origine des banques commerciales sont maintenant des places financières. Les techniques de gestion du risque qui étaient rudimentaires pour les premiers prêts privés sont devenues extrêmement sophistiquées.

De même, la coordination a considérablement évolué. Elle était au début exclusivement concentrée sur l'aide officielle ; elle s'est maintenant étendue à des domaines ayant un impact sur les flux de capitaux privés, à savoir les politiques économiques et la stabilité financière, les réglementations concernant les banques, le droit des sociétés et les marchés. Dans ce domaine, les régulateurs les acteurs économiques essaient d'élaborer des standards communs et des normes de comportement. C'est ce qui est appelé le droit « mou » ou « soft law ».

Telle est la façon dont la coordination a évolué depuis cinquante ans.

La tâche du Club de Paris est-elle achevée pour autant ? Non, je ne le pense pas. Un seul chiffre suffit. Sur les 1.400 milliards d'encours de dette extérieure publique à moyen et long terme des pays en développement, environ

---

<sup>1</sup> Intervention en anglais.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

400 milliards proviennent des créanciers bilatéraux. Xavier, il reste donc pour l'avenir un vaste champ d'activité.

Permettez-moi maintenant de vous présenter les orateurs de cette table ronde. Je n'ai pas besoin de vous présenter Jacques de Larosière, ancien Directeur général du FMI et actuellement conseiller du Président de BNP Paribas. Il a été à la tête du Fonds au moment où il fallait coordonner les prêts publics et privés pour préserver la stabilité financière mondiale en 1982.

Je lui laisse tout de suite la parole.

**J. de Larosière** - C'est un plaisir que d'être parmi vous tous et de retrouver les amis du Trésor que j'ai côtoyés pendant tant d'années.

Pendant le demi-siècle que le Club de Paris vient de connaître, trois grandes périodes peuvent être distinguées au cours desquelles les financements des déficits des pays en développement par le secteur public ont progressivement, comme vient le dire M. Draghi, cédé la place à ceux du secteur privé.

J'évoquerai successivement chacune de ces phases en m'attachant à analyser les liens et les interactions entre créanciers publics et privés. Mais je précise, dès le départ, que je ne traiterai pas ici des questions soulevées par Stanley Fischer relatives au développement et aux annulations de dette des pays pauvres très endettés. Cela fait l'objet d'une communication particulière de M. Camdessus. Je centrerai donc mon propos sur les pays ayant eu recours à des financements du secteur privé et susceptibles de retrouver, au moyen de rééchelonnements ou de réductions de dettes, une situation de balance des paiements soutenable sur le moyen terme.

I - Une première période, de 1956 aux années soixante-dix, est marquée par la prédominance du secteur public.

Il est généralement convenu de faire remonter la création du Club de Paris au 16 mai 1956 lorsque l'Argentine accepta de rencontrer ses créanciers publics à Paris pour rééchelonner 500 millions de dollars selon ce que l'on a appelé les « termes classiques ».

Ces « termes classiques » correspondent au traitement standard pouvant être accordé à tout pays débiteur qui a un programme avec le FMI mettant en évidence la nécessité d'un allègement de sa dette de la part du Club de Paris. Ces termes consistent en un simple rééchelonnement des crédits au taux approprié de marché avec un profil de remboursement négocié au cas par cas et compatible avec le retour à moyen terme à la viabilité de l'endettement du pays considéré.

Par la suite, le Club a développé d'autres termes pour répondre à des besoins d'allègement plus prononcés. À ce jour, restent en vigueur les « termes de Houston », rééchelonnement pour les pays fortement endettés à revenu intermédiaire de la tranche inférieure, les « termes de Naples » avec une réduction de la dette pour les pays pauvres fortement endettés et les « termes de Cologne » avec une réduction de dette pour les pays éligibles à l'initiative pour les pays pauvres très endettés.

De la création du Club jusqu'au début des années soixante-dix, l'essentiel du financement extérieur provenait du secteur public. Il était donc vital que ce dernier fût actif, concerté et discipliné dans ses relations avec les pays débiteurs. Le Fonds monétaire était au centre du système et les créanciers du Club de Paris représentaient alors un élément important du financement des déficits des pays émergents.

Les créanciers du Club de Paris ont réalisé qu'un certain nombre de principes, acceptés par tous les participants du Club, étaient utiles pour parvenir à trouver un accord. Ils sont au nombre de cinq, ce sont les principes de décision au cas par cas, de consensus, de conditionnalité, de solidarité et de comparabilité de traitement. Le troisième principe du Club, celui de la conditionnalité, reflète bien ce mode de fonctionnement concerté. Je cite : « *Les traitements de dette ne s'appliquent qu'aux pays qui ont besoin d'un rééchelonnement et qui mettent en œuvre des réformes destinées à résoudre leurs difficultés de paiement. Concrètement, la conditionnalité est apportée par l'existence d'un programme approprié soutenu par le FMI qui fait apparaître le besoin d'un allègement de la dette.* »

Afin que l'effort des créanciers soit équitablement partagé, une clause dite de « comparabilité de traitement », cinquième principe du Club, existait déjà et figurait notamment dans l'accord avec l'Argentine ; elle ne portait à l'époque que sur les créances publiques. Elle disait que « *l'Argentine ne devait pas faire de discrimination dans ses échanges et ses paiements entre les pays participants ni souscrire avec des pays non participants des engagements bilatéraux qui aboutiraient à une discrimination à l'encontre des pays participants.* »

Ainsi, au cours de cette première période, les restructurations de dettes des pays émergents en difficulté avaient lieu selon un schéma traditionnel efficace : le FMI assistait le pays dans la préparation et la mise en place d'un programme de redressement et accordait un financement ouvrant la voie à un accord avec les créanciers publics, puis plus tard avec les créanciers privés pour un traitement « comparable ». Mais les montants étaient relativement modestes en ce qui concerne les créanciers du secteur privé, celui-ci ayant en effet peu

prêté à cette époque aux pays émergents en raison des restrictions de change qui limitaient les mouvements de capitaux.

II - On arrive à la deuxième période, celle des années soixante-dix qui va jusqu'au début des années quatre-vingt dix avec la montée des prêts des banques internationales et la mise en place de solutions concertées.

À partir des années soixante-dix, du fait de l'abandon graduel du contrôle des changes et de la dérégulation des marchés, les banques internationales sont devenues plus mondiales et ont participé de façon croissante au financement des déficits souverains des pays émergents.

Durant la décennie soixante-dix, en dépit de la crise pétrolière d'octobre 1973 et de la récession qu'elle a entraînée, aucune crise financière majeure n'est apparue. En effet, les pays émergents producteurs de pétrole ont largement profité des substantielles augmentations des cours et les autres pays ont bénéficié, au travers des crédits bancaires, de ce qu'on appelait le « recyclage des pétrodollars ». Pendant cette période marquée par des taux d'intérêt réels pratiquement nuls, voire négatifs, la montée du risque a été masquée par une forte accélération de l'inflation du monde industrialisé et en développement. Lorsque Paul Volcker prit la présidence de la FED en 1979, il décida de ramener l'inflation sous contrôle. Il resserra donc la politique monétaire et augmenta les taux d'intérêt (je rappelle que les taux des *Federal Funds* sont passés de 4 % en 1976 à 22 % en juillet 1981), ce qui entraîna une récession générale. La croissance mondiale est tombée de l'ordre de 5 % à 0,2 % en 1982.

Les banques internationales, en particulier les banques américaines, présentaient alors une exposition très importante aux pays en développement, ce qui les mettait en situation de grande vulnérabilité. C'est ainsi que les dettes souveraines des trois plus grands pays d'Amérique Latine excédaient largement le capital et les réserves des principales banques internationales des États-Unis. Il est intéressant de noter qu'en 1989, les financements bancaires représentaient plus du quart de la dette du tiers monde, elle-même chiffrée à 1 300 milliards de \$.

Après l'éclatement des crises financières d'Amérique Latine en 1982, un nombre important de restructurations de dettes est alors devenu nécessaire. Le Fonds monétaire a, à cette époque, joué un rôle important qui a permis d'éviter l'effondrement du système financier international. Une période intense de collaboration a ainsi vu le jour entre le FMI, la Banque mondiale, la BRI, le G7, le Club de Paris, qui a vu ses réunions devenir mensuelles, et les créanciers privés organisés en comités de négociation.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

Dans tous les cas, des solutions résultant de négociations de bonne foi ont été mises en place. La stratégie de la dette était simple dans son principe : créanciers et débiteurs négociaient des rééchelonnements ou des restructurations, souvent avec l'obligation d'apporter des financements additionnels sous forme de « new money », dans le cadre de programmes négociés avec le FMI dont le rôle, en tant qu'agent d'ajustement et d'institution définissant cas par cas les conditions de soutenabilité de la dette à moyen terme, primait celui d'apporteur de fonds.

Les plans Brady négociés à la fin des années 80 ont constitué un moment très important de la stratégie de la dette. Le FMI y jouait un rôle essentiel dans la mesure où il finançait, avec la Banque mondiale, la garantie partielle des instruments émis lors des opérations d'échange, ce qui permettait, en contrepartie, aux pays en difficulté d'obtenir des réductions de dettes substantielles de la part du secteur privé. Mais ces plans ont trouvé leur fin au début des années 90.

III - Enfin, la dernière période va des années 90 à aujourd'hui : celle de la prédominance de la dette obligataire et du déraillement du système que je viens de décrire.

Depuis, le début des années 1990, le secteur privé devient le principal financier du monde en développement. Les flux nets du secteur public s'amenuisent et deviennent même négatifs au début du 3ème millénaire.

Durant toute cette période, les montants rééchelonnés par le Club de Paris restent relativement stables et ne connaissent pas la très forte augmentation des encours du secteur privé. D'acteur prépondérant, le Club de Paris devient un acteur relativement modeste.

La politique du FMI de « *lending into arrears* » (il s'agit de prêts consentis par le FMI à des pays en arriérés) établie en 1989 et révisée en 1998 assouplit la conditionnalité du Fonds en lui permettant d'intervenir alors même que les négociations avec les créanciers privés n'ont pas encore abouti.

Lors des crises du Mexique en 1994, de la Russie, de l'Asie en 1997, le Fonds monétaire est intervenu avec des financements très importants, se démarquant du rôle qu'il avait privilégié jusque-là lorsqu'il centrait son action sur la facilitation de l'ajustement et la préservation des contrats tout en demandant au marché de faire l'essentiel de l'effort financier.

D'un mode de fonctionnement que je considère comme efficace et concerté, le système s'est progressivement détérioré en raison de nombreux facteurs qui

sont venus perturber le schéma antérieur et trouvent leurs illustrations dans certaines opérations récentes.

- La forme de la dette a profondément changé : les obligations, qu'il s'agisse de placements privés ou publics, ont largement remplacé les crédits bancaires bilatéraux ou syndiqués, dont l'importance a considérablement décliné.
- En partie de ce fait, mais pas uniquement, la population des créanciers privés s'est fortement diversifiée avec l'arrivée d'acteurs de marché (fonds d'investissement, traders...), voire de particuliers.
- Tant la nouvelle forme de la dette que la dispersion des porteurs de bons ont évidemment rendu plus difficiles la création et l'organisation des comités de créanciers. Il ne faut cependant pas exagérer cette difficulté, car elle a été surmontée dans plusieurs cas, notamment pour l'Argentine où le « Global Committee of Argentina Bondholders » a fédéré les porteurs de toute nature qui représentaient environ la moitié de la dette à restructurer. Il convient également de noter que des comités composés de banques, créancières d'origine et de fonds d'investissements ayant acquis plus tard la dette sur le marché secondaire, ont été créés en concertation avec les pays débiteurs. C'est le cas de la Côte d'Ivoire et du Congo.
- Tirant parti de ce nouveau contexte, et sous prétexte de raisons juridiques ayant trait à la confidentialité de l'information et aux risques de délits d'initiés, certains débiteurs, plutôt que de négocier avec leurs créanciers, ont préféré lancer des offres d'échange unilatérales et coercitives de leur dette vis-à-vis du secteur privé. L'Argentine en est le récent exemple le plus marquant. Malgré sa forte représentativité, le GCAB, ce groupement de porteurs mentionné plus haut, n'a pu se faire entendre. Quant au Fonds monétaire, il n'a guère donné de repères aux créanciers sur la question fondamentale de la soutenabilité à moyen terme de la dette à restructurer, qui configure l'effort à faire, ni sur le bien-fondé du programme économique.
- Quelques banques d'affaires et des cabinets juridiques ont recherché des mandats de conseil rémunérateurs à l'appui d'offres unilatérales, perdant quelque peu de vue l'intérêt de solutions négociées qui sont pourtant, à mes yeux, essentielles pour permettre aux débiteurs de retrouver plus tard la confiance et un accès durable aux marchés et qui constituent un élément fondamental du bon fonctionnement du système financier international. Le cas de l'Argentine illustre cette dérive, mais il faut également citer celui de l'Irak où les nombreux conseils et tentatives de négociation de la part d'un comité de créanciers représentant plus de la moitié des créances privées, le

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

LCCG (London Club Coordinating Group), ont été ignorés tout au long du processus ; ceci a abouti à traiter de nombreux créanciers privés de manière sensiblement plus défavorable que les créanciers publics, et, de surcroît, à présenter des offres nettement différentes selon qu'il s'agit de petits ou de gros créanciers privés.

Stanley Fischer a posé une très bonne question en disant : faut-il passer du prêt au don ? C'est une question pertinente, surtout pour les pays ayant des profils de croissance et de soutenabilité de dettes militant en faveur du don, mais mon exposé est davantage centré sur des pays situés plus haut dans la catégorie des pays en développement et des pays émergents ayant la capacité d'accéder au marché financier et à la dette.

Pour ces pays-là, je mets un peu en garde les esprits contre l'idée qu'il faut très vite transformer ces instruments de dette en dons parce que, par définition, le don serait meilleur que la dette. Non, lorsque l'on est dans une situation où l'on peut accéder à cette source considérable de croissance qu'est le marché financier international, il faut jouer le jeu de l'endettement. Il faut considérer le contrat de dette comme un contrat qui doit être honoré. Si cela n'est pas possible, alors, on négocie.

Le FMI, qui est en quelque sorte en conflit d'intérêts du fait de sa situation de gros créancier et du fait du refus de certains pays d'accepter les contraintes d'un programme, n'a pas toujours respecté les critères de sa propre politique de « *lending into arrears* » comportant une nécessaire négociation de bonne foi entre le pays en cause et les créanciers privés.

On a ainsi constaté que le Fonds n'assurait plus systématiquement l'ancrage traditionnel des schémas de restructuration de dettes qui étaient jusque-là fondés sur un programme en place et avalisés par une lettre de soutien à une offre d'échange ou par un financement de garanties en contrepartie des efforts demandés aux créanciers privés.

Enfin, l'afflux de capitaux à la recherche de placements rémunérateurs dans notre monde caractérisé depuis quelques années par une très forte liquidité a réduit les primes de risque à des niveaux historiquement bas, donnant ainsi peut-être le sentiment à quelques pays débiteurs qu'ils pourraient, quoi qu'il arrive, durablement emprunter avec des marges réduites. Nombre de pays émergents, dont les balances des paiements s'améliorent et dont les réserves de change s'accroissent rapidement, ont commencé à accélérer leurs remboursements au FMI, ce qui les libère de la contrainte d'avoir, le cas échéant, à négocier des programmes, du moins dans l'immédiat. C'est là une

donnée nouvelle et importante pour le Club de Paris qui a chevillé toute sa doctrine sur l'existence de programmes avec le Fonds monétaire.

Les relations entre les créanciers publics et privés ont donc sensiblement évolué durant ce demi-siècle. Plusieurs questions se posent au regard des rapports avec le Club de Paris, notamment en matière de comparabilité de traitement :

- L'impossibilité de renégocier les créances publiques, qu'elles soient courantes ou en impayés, en dehors d'un programme du FMI, entraîne de facto une différence de traitement entre les créanciers publics et privés. Les créanciers privés peuvent être conduits à accepter une réduction de la dette ou se la voir imposer sans qu'il y ait de perspective analogue pour les créances publiques. Si ces dernières restent courantes - ce qui n'est pas toujours le cas -, cela revient en termes économiques à un financement du secteur public par le secteur privé, ce qui est contraire à l'équité de traitement inter-créanciers.
- La comparabilité « réciproque » : depuis l'origine, les accords du Club de Paris prévoient que le pays débiteur s'engage à obtenir de ses autres créanciers, c'est-à-dire en l'occurrence ceux du secteur privé, un traitement au moins aussi favorable. Lorsque les restructurations des créances privées précèdent celles du Club de Paris (ce que l'on commence à observer et ramène à la situation que je viens de décrire), il n'y a pas application d'une clause de comparabilité de traitement, ce qui peut conduire à considérer comme normal un traitement plus défavorable des créanciers privés et donc, en fin de compte, à une sorte de financement du secteur public par le secteur privé.
- La clause de comparabilité de traitement, dans sa rédaction actuelle, permet donc l'inégalité de traitement. Ce n'est pas en fait une clause de comparabilité qui, par définition, devrait rechercher l'effort partagé, mais une exigence unilatérale des créanciers publics de ne pas être traités plus défavorablement que le secteur privé, même si ce dernier peut être soumis à des conditions plus rigoureuses.

Une réelle comparabilité de traitement devrait à mon sens être réciproque et s'appliquer aux deux catégories de créanciers (publics et privés) non seulement quant aux termes financiers, mais également quant à la façon d'approcher les problèmes. Les créanciers publics ont le privilège de renégocier leurs créances alors que c'est désormais loin d'être le cas pour les créanciers privés.

J'ajoute, à l'intention de Stanley Fischer, qu'à ma connaissance, jamais les organes directeurs des comités de créanciers qui ont été constitués sur l'Argentine n'ont demandé l'inclusion des dettes de l'Argentine à l'égard du Fonds monétaire et de la Banque dans la base à négocier. Cela a fait l'objet de

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

certaines déclarations particulières, mais cela n'a pas été la politique suivie par les organismes qui avaient qualité pour parler.

On voit donc, par ce survol historique, que le secteur privé est devenu la composante dominante du financement des pays émergents tandis que, dans le même temps, les relations entre les créanciers privés et le Club de Paris se sont progressivement écartées du modèle initial fondé sur le rôle primordial du FMI comme instrument d'ajustement.

Que peut-on faire pour améliorer la situation présente et redonner au processus de renégociation des dettes souveraines l'esprit de coopération qui devrait prévaloir en cette matière ?

Il y a quelques années, on a proposé de mettre en place un processus de restructuration sous l'égide du FMI. Cette solution dite « statutaire » (le SDRM) n'a pas convaincu les marchés qui ont élevé à l'époque de nombreuses objections.

À la suite de cette tentative, le secteur privé, inspiré par l'Institut de Finance Internationale (IIF) a entamé une série de discussions avec un certain nombre de pays émergents pendant que, dans le même temps, et sous l'impulsion du Mexique, se généralisaient les clauses d'actions collectives (CAC) permettant aux porteurs d'obligations souveraines de s'organiser avec le pays émetteur en cas de crise.

Les discussions entre le secteur privé et les pays émergents ont abouti à la définition des « *principes pour des flux de capitaux stables et pour des restructurations de dettes équitables dans les marchés émergents* ». Ces principes rédigés en commun tant par les grandes associations de créanciers privés que par d'éminents représentants de gouvernements et de banques centrales de pays émergents émetteurs et avalisés par le G20 de Berlin en novembre 2004 représentent un corps de pratiques cohérent et inspiré des besoins des marchés.

Il est significatif que ce soit le secteur privé et les pays émetteurs et non les gouvernements des États industrialisés ou les institutions publiques multilatérales qui aient été à l'origine de ce texte important. L'application effective de ces principes, que j'appelle de mes vœux, permettrait le retour à un fonctionnement plus efficace et plus stable du système financier international.

Ces principes s'attachent tout particulièrement à :

- la transparence et à la rapidité des informations
- à un dialogue et à une coopération étroite entre le débiteur et ses créanciers afin d'éviter des restructurations de dettes

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

- à des négociations de bonne foi lorsque des opérations de restructurations de dettes deviennent inévitables
  - à un traitement équitable de toutes les catégories de créanciers. Comme l'a souligné Jean-Claude Trichet, qui a été l'inspirateur de ces principes, et que je cite : « *Ils représentent un élément marquant dans l'effort de construction d'un système centré sur la coopération globale, la croissance et la stabilité financière.* »
- Je vous remercie pour votre attention.

**M. Draghi**<sup>2</sup> - Merci Jacques.

Je vais maintenant vous présenter les autres membres de la table ronde :

- Mark Carney, vice-ministre des Finances et représentant du Canada auprès du G7.
- Enrique V. Iglesias, secrétaire général d'Iberoamericana, ancien Président de la Banque interaméricaine de développement.
- Jean Lemierre, Président de la BERD, ancien Président du Club de Paris.
- John Lipsky, chef économiste de J.P Morgan, et bientôt directeur général adjoint du FMI.
- Sergueï Stortchak, vice-ministre des Finances de la Fédération de Russie.

Les questions qui ont été posées par Jacques à cette honorable table ronde sont de savoir comment cette prédominance des flux financiers privés va affecter la coordination à l'avenir. Quelles vont être les difficultés de coordination ? Quelles vont les relations entre les prêts officiels et les flux privés ? Mark, vous serez le premier car nous procéderons par ordre alphabétique.

**M. Carney**<sup>3</sup> - Merci, merci beaucoup Mario. C'est un grand plaisir pour moi que d'être ici pour célébrer cet anniversaire. D'abord, je tiens à souligner la contribution importante du Club de Paris au bon fonctionnement du système financier international et l'importance que le Canada y attache.

Comme Mario l'a dit, depuis la création du Club, le Trésor français a fourni un Secrétariat exemplaire et ses Présidents ont été extraordinaires. Nous avons la chance de les avoir parmi nous aujourd'hui, leur contribution au système financier international a été essentielle.

L'initiative de Jean-Claude Trichet mentionnée précédemment a permis de favoriser le dialogue entre emprunteurs des pays émergents et de développer la communication entre débiteurs et créanciers pour une restructuration ordonnée des dettes privées. Les principes qui ressortent de cette démarche reflètent les

---

<sup>2</sup> Intervention en anglais.

<sup>3</sup> Intervention en anglais.

deux principaux aspects mis en lumière jusqu'ici, qui sont la croissance rapide du secteur privé et le développement du financement obligataire.

Je vais concentrer mes remarques sur un aspect des récentes évolutions mentionnées par Jacques de Larosière, à savoir l'absence de comparabilité réciproque de traitement, en reconnaissant, comme lui, qu'il est de plus en plus difficile de mettre en œuvre le principe de comparabilité de traitement.

Je vais d'abord exprimer mon point de vue. Si le secteur privé choisit d'agir en premier, je ne vois pas pourquoi il ne supporterait pas les risques inhérents à ce choix. Pour le secteur public, il faut créer un environnement tel que le secteur privé dispose de suffisamment d'informations et ait le moins d'incertitude possible concernant nos actions éventuelles dans le futur.

Il y a quatre façons de promouvoir la transparence :

- Premièrement, prévoir un mandat transparent pour le Club, ou du moins aussi transparent que possible au sein d'une organisation pragmatique. En tant que représentant du Trésor, l'une de mes obligations est de protéger mes contribuables. Si l'opportunité d'un meilleur accord apparaît dans une situation donnée où le secteur privé est passé en premier unilatéralement, je pourrais l'accepter.

- Deuxièmement, il faut être clair sur les règles de base de la discussion. Stanley Fischer et d'autres ont souligné, à juste titre, l'importance du principe de conditionnalité, d'avoir un programme avec le FMI. Il faut reconnaître, avec la présence du ministre des Finances du Nigéria ici, que dans certains cas il n'y a pas nécessité d'un programme financé, mais il est important de disposer d'un instrument de surveillance des politiques.

Nous avons la chance d'avoir parmi nous John Lipsky et il nous faut en effet une exécution crédible de cet instrument afin de pouvoir s'appuyer sur celui-ci. Je souligne l'importance de l'approche au cas par cas utilisée par le Club de Paris.

- Le troisième élément de transparence concerne la capacité d'assurer le service de la dette. Le cas de l'Argentine a déjà été mentionné. La critique est en partie justifiée : le secteur public, dans son ensemble, n'a pas mis en évidence l'enveloppe qui aurait pu être disponible pour le service futur de la dette de l'Argentine. Il en est résulté une restructuration plus désordonnée, bien que je ne sois pas sûr que cela aurait modifié le résultat, étant donné que l'accord auquel on est parvenu était tout à fait logique par rapport à la manière dont le Fonds et le secteur public évaluaient la capacité de l'Argentine à assurer le service de la dette à l'époque. L'accord n'était pas

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

si loin. Si nous avions su alors ce que nous savons maintenant, cela aurait été différent, mais ce n'était pas le cas.

Il faut enfin une analyse transparente des négociations de bonne foi. Trois éléments doivent être pris en compte : d'abord, une analyse du seuil ; ensuite, analyser s'il y a eu négociation et l'importance des offres et des contre-offres ; enfin, au cas où le secteur privé interviendrait en premier, l'existence d'un programme du Fonds permettant au minimum de maintenir la capacité d'assurer le service de la dette même s'il est peu probable qu'il la renforce.

Pour conclure, il y aura des crises. Nous constatons que les liquidités abondantes qui ont été décrites commencent à peine à diminuer. Le Club de Paris et le FMI continueront d'être au cœur de la résolution de ces crises. Il faut donc qu'ils soient crédibles, c'est un point qui a été souligné par Stanley Fischer. Ceci met en relief l'importance des discussions relatives à la gouvernance qui sont en cours à propos du Fonds. La structure de gouvernance du Fonds doit refléter les changements de l'économie mondiale et je suis d'accord que le fait d'être parties prenantes va augmenter le rôle joué par les différents acteurs.

Pour résumer, je partage le diagnostic que nous venons d'entendre. J'espère avoir l'air un peu plus optimiste sur le pronostic. Il me semble que de nombreuses personnes sont engagées, les problèmes sont identifiés, et, comme le suggère l'affluence aujourd'hui, la volonté est là. Merci.

**M. Draghi**<sup>4</sup> - Je vais demander à Enrique de prendre la parole, mais avant, je demande à Xavier Musca de prendre la présidence de cette table ronde, car je dois vous quitter.

**E.V. Iglesias**<sup>5</sup> - Je suis très heureux d'être parmi vous, j'ai beaucoup d'amis dans cette maison. Je crois que mon invitation tient à deux raisons : j'ai eu le privilège de travailler presque cinquante ans avec le Club de Paris, c'est le privilège de l'âge, et je suis latino-américain. Nous avons donné beaucoup de travail au Club durant ces cinquante ans !

Je souhaite dire quelques mots à propos de l'anniversaire très important que nous fêtons aujourd'hui et qui est très lié à ma propre expérience en Amérique Latine pendant toutes ces années. Tout d'abord, j'ai beaucoup apprécié

---

<sup>4</sup> Intervention en anglais.

<sup>5</sup> Intervention en anglais.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

l'exposé de Jacques, très utile et très didactique, qui nous permet de bien comprendre ce qui s'est passé dans notre région.

Je me souviens très bien du premier stade des négociations du Club de Paris durant les vingt premières années où le crédit multilatéral était la principale source de financement de notre pays. Il y avait bien sûr les banques, le Club de Paris était là aussi, mais à cette époque, c'était relativement facile. Il suffisait d'aller à Washington, de négocier avec le FMI et une fois que les choses étaient réglées, le Directeur général appelait New York pour avoir un peu plus d'argent, puis Paris pour avoir un peu plus d'allégement. À l'époque, les choses étaient beaucoup plus aisées qu'elles n'allaient le devenir par la suite.

Le deuxième stade a été plus complexe. Dans les années 1970, les banques privées ont commencé à jouer un rôle actif et sont devenues de grands créanciers, notamment vis-à-vis du secteur privé, comme Jacques de Larosière nous le rappelait.

Je me souviens très bien de périodes de liquidités abondantes et d'argent facile, mais aussi de périodes de grande imprudence de toutes parts, tant du côté des pays que du marché.

Lorsque l'on se tourne vers le passé, on comprend la situation. L'idée était de recycler cet argent, de le prêter à l'Amérique Latine et d'éviter ainsi l'inflation dans le Nord. C'était la philosophie dominante du moment. Le FMI, le Club de Paris et les banques privées ont joué un rôle très important à cette époque.

Le troisième stade, dans les années 1990, a été l'occasion de prendre conscience du nouveau climat financier du siècle. À l'époque, j'appelais M. Camdessus, je lui disais que c'était la crise du XX<sup>e</sup> siècle. Nous avons commencé à voir un nouveau phénomène, celui de la contagion.

Nous nous sommes posé des questions sur la manière dont nous avons géré les comptes courants de nos pays. En fait, nous n'étions pas bien préparés à la mondialisation des marchés financiers, cela nous a conduits dans de nombreux cas à des crises très graves.

Aujourd'hui, de nouveaux défis se présentent pour ce nouveau siècle. Je pense en particulier à ma propre région. Nous traversons une période faste avec de très bons prix des matières premières et de faibles taux d'intérêt, du moins ces dernières années. Par ailleurs – et c'est très important – nous constatons une meilleure compréhension de la façon dont on peut gérer les politiques macroéconomiques. Tout cela pris ensemble nous donne une situation très spéciale. La question est de voir comment nous allons avancer à partir de là et quel est le rôle des institutions multilatérales et des marchés.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

Il existe deux types de pays : les pays à revenu intermédiaire qui ont accès aux marchés financiers et ceux qui dépendent très fortement des méthodes traditionnelles de financement dans leur processus de développement.

La question des pays à revenu intermédiaire continue de constituer un vrai défi. Comment peut-on y répondre ? Ils ont besoin d'investissements de l'extérieur, mais quel rôle les institutions multilatérales peuvent-elles jouer vis-à-vis de ces pays ?

La Banque mondiale a fait une analyse très intéressante (lorsque j'étais à la banque régionale, nous avons fait la même chose) pour tenter de redéfinir le rôle des institutions multilatérales dans cette nouvelle situation d'abondance de liquidités.

Ces institutions ont un rôle très important à jouer. Il s'agit en premier lieu de les rendre plus proches du secteur privé. Les banques du secteur privé doivent jouer un rôle actif dans le financement de certains domaines faibles comme celui des infrastructures. Il conviendrait peut-être d'associer les gouvernements locaux à ce processus et de susciter l'attention des institutions multilatérales à cet égard. Il s'agit pour moi d'un nouveau phénomène : que faire vis-à-vis des politiques de ces institutions ? La question est à l'ordre du jour.

Nous avons bien sûr les autres pays, ceux qui dépendent fortement des programmes traditionnels, des banques multilatérales, des créanciers privés, etc., mais j'ai tendance à être d'accord avec Jacques. Lorsque j'étais à la Banque interaméricaine de développement, la question des dons était très controversée. J'ai des doutes là-dessus : il ne s'agit pas d'empêcher ces pays d'obtenir des ressources de l'étranger, mais les prêts permettent un meilleur suivi de la façon dont l'argent est utilisé. Sauf à être convaincu du contraire, je préfère m'en tenir à cette approche, mais la discussion reste ouverte.

Autre remarque concernant la question des crédits commerciaux internationaux. Là encore, la presse s'est récemment fait l'écho de certaines préoccupations quant à la prudence qui s'impose dans la façon de gérer les crédits commerciaux. Il est important d'avoir à l'esprit que des politiques de prêts faciles ont rendu la restructuration plus difficile.

Enfin, la dure expérience de l'Amérique Latine nous apprend beaucoup sur la nécessité de se concentrer sur le financement pour le développement. Tout d'abord, les pays qui ont vraiment été en mesure d'avoir une politique macro-économique orthodoxe ont pu mettre de côté ce problème, ils ont pu gérer la situation. Il est très important de rappeler à tous que la prudence et la bonne gestion des politiques macro-économiques restent un principe valable pour

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

construire un nouveau système de financement pour le développement. La prudence est également nécessaire sur les marchés internationaux, dans l'évaluation du risque des politiques et des crédits commerciaux. Or la prudence n'a pas toujours été de mise, si j'en crois mon expérience.

J'en appelle donc à de bonnes politiques financières assorties d'une grande prudence dans la façon dont se comportent les marchés financiers par rapport à leur politique de crédit.

Dans tous ces domaines, le Club de Paris a toujours essayé de s'adapter et je lui suis reconnaissant de s'être toujours efforcé de comprendre les problèmes et d'avoir accepté des réductions de dettes dans certains cas. Son expérience a toujours été particulière et son action efficace pour le Club lui-même et pour le travail futur des banques multilatérales et du FMI. En effet, vous avez une capacité très spéciale de conseiller et de travailler en commun avec toutes ces institutions. Je suis très heureux d'être ici parmi vous aujourd'hui et de pouvoir témoigner des travaux du Club. Félicitations et bonne chance pour le futur.

**M. Lemierre** - Quelques mots pour prolonger la réflexion de Jacques de Larosière pour qui j'ai une immense admiration, non seulement comme Directeur du Trésor, Gouverneur de la Banque de France et Directeur général du FMI, mais surtout pour avoir créé l'institution que j'ai l'honneur de diriger aujourd'hui.

Quelques mots sur le débat concernant le secteur privé. Je suis légèrement en désaccord avec Jacques sur ce point. Je vous donne mon point de vue à la fois d'ancien Directeur du Trésor et de Président de la BERD qui est une institution qui travaille essentiellement avec le secteur privé.

L'assimilation public/privé est un peu artificielle. Le secteur public finance le long terme et devrait prendre des risques ; le secteur privé devrait fournir des conditions meilleures.

Le secteur privé se comporte autrement, je le vois quotidiennement dans la région dans laquelle la BERD opère. Le secteur privé a une compétence que le secteur public n'a pas toujours, c'est le « risk management », c'est-à-dire la capacité à prendre du risque, à mesurer le risque et à le tarifer, ce que le secteur public fait relativement peu ou mal.

Le secteur privé a des maturités plus courtes et des rémunérations plus élevées. En contrepartie de ceci, il doit y avoir du risque.

L'assimilation privé/public a une limite, j'en prends un exemple dans l'action de la BERD. En 1998, la BERD a connu une crise sérieuse à cause des difficultés

de la Russie. La BERD n'a jamais utilisé son statut de créancier public pour se couvrir contre le risque économique. Elle a utilisé son statut privilégié simplement pour assurer les transferts de fonds, pas pour se protéger contre le risque économique. Cela me paraît normal et légitime.

Aujourd'hui, dans un monde où la liquidité est abondante, le secteur privé, heureusement, finance aisément les besoins de la région. Il est bon de rappeler une vérité sur la crise argentine, qui soulève moins la question de ce qui s'est passé après que la question de ce qui s'est passé avant : pourquoi des financements privés aussi volumineux ont-ils été investis sans analyser convenablement le risque ? Cette question demeure fondamentale et le reste aujourd'hui.

L'excès de liquidité conduit à des phénomènes de même nature, à savoir :

1° - un aveuglement sur la solidité apparente sur le plan macro-économique donné par un certain nombre de décisions,

2° - la myopie d'un certain nombre d'investisseurs sollicités par des banques commerciales,

3° - une vision toujours optimiste ou un peu court terme de beaucoup d'investisseurs de marché.

Cela conduit à une conclusion relativement simple qui est d'essayer de regarder ce que l'on peut faire pour maîtriser convenablement ces flux et faire en sorte que le risque soit appréhendé convenablement par le secteur privé. Il convient de prendre plusieurs mesures.

➤ Le rôle du FMI est fondamental. Je regrette qu'il ait un rôle limité lorsqu'un pays ne bénéficie pas d'un programme. C'est une question fondamentale pour les marchés. Les banques commerciales devraient demander une intervention beaucoup plus forte du Fonds monétaire qu'aujourd'hui.

➤ Des modalités de traitement à peu près ordonnées en cas de crise. Les principes adoptés notamment sous l'égide du G20 et mis en place par le secteur privé sont bons. Ils permettent d'assurer transparence, technique d'intervention, concertation, coordination. Ceci doit être développé.

En revanche, il faut être plus prudent sur les garanties qui sont parfois accordées et demandées par les banques commerciales. D'abord, les « currency board » : c'est une excellente technique, mais elle est dangereuse. Ensuite, les garanties souveraines. Je suis extrêmement étonné de voir parfois des prêts qui sont consentis par des banques commerciales moyennant une garantie souveraine. Or, l'analyse du risque n'est pas faite de la même manière. J'irai un peu plus loin. Il arrive que l'on mette sur le même plan prêts publics et prêts privés

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

(prêts commerciaux). La grande caractéristique des prêts publics est de prévoir généralement des règles de contrôle de déboursement de fonds extrêmement strictes, ce qui n'est pas toujours le cas des banques commerciales.

Il y a une différence de nature, bien entendu et le prix peut être légèrement différent, mais pas nécessairement très différent aujourd'hui. Cette différence de nature peut soulever des questions préoccupantes.

Il faut faire attention aux techniques de garantie. Un mode de financement est en train de se développer qui sera sans doute un enjeu pour le Club de Paris : il s'agit du financement des collectivités locales et des régions, le financement sous-souverain.

Nous faisons beaucoup de financements non souverains aux collectivités locales. Dans ce cas, la politique de la BERD est d'essayer de ne pas prendre de garanties souveraines.

Ma dernière remarque portera sur le rôle des institutions publiques, j'ai cité le FMI, la Banque mondiale, la SFI, toutes les banques régionales de développement, l'OCDE. Elles ont un rôle important à jouer en aidant à protéger le secteur privé contre ses propres débordements et son propre enthousiasme.

On peut le faire en aidant le secteur privé à discerner tous les risques qui sont dans le marché. Certains de ces marchés sont encore très complexes, opaques et propices à des phénomènes de bulle.

Je suis frappé par une question qui ne relève pas directement du Club de Paris, mais qui, dans quelques années, constituera un débat : il s'agit de la vague extrêmement importante d'« IPO »<sup>6</sup> que l'on voit dans le monde. La place de Londres accueille beaucoup d'« IPO », New-York aussi et HongKong également. Il existe des vagues très importantes d'« IPO » d'origine asiatique et russe. La véritable question des « IPO » est la gouvernance des entreprises, la soutenabilité de la gouvernance, la transparence, la qualité des décisions prises. Cette question des « IPO » porte le débat au-delà du Club de Paris : elles correspondent à d'autres types d'investissements qui soulèvent aux mêmes des questions.

En conclusion, je dirai que le Club de Paris a fait un remarquable travail qui est toujours d'actualité. Ce que je viens de dire montre que l'on a toujours besoin d'un forum très actif et vivant dans lequel les institutions publiques dialoguent avec les institutions privées.

---

<sup>6</sup> Initial public offering : introductions en Bourse.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

Après cinquante ans, le Club de Paris devra réinventer de nouvelles formes d'intervention, explorant probablement de nouveaux instruments financiers et de nouvelles modalités de coopération.

Le Club de Paris devra toujours veiller à laisser le risque là où il doit être, c'est-à-dire dans le secteur privé.

**J. Lipsky**<sup>7</sup> - Je vous remercie de m'avoir invité à participer à cette table ronde avec des personnes aussi distinguées. Je dois préciser que j'ai été invité en tant que Chef économiste de J.P Morgan, mais à partir du 1<sup>er</sup> septembre je deviendrai le Premier Directeur général adjoint du FMI. En ce moment, je ne suis ni l'un ni l'autre, mais je tenais à vous préciser ce contexte, par rapport à ce que je pourrai dire ou ne pas dire. Je prends la parole en tant que représentant de J.P. Morgan et non du FMI.

En tant que jeune économiste au Fonds monétaire, sous la présidence de Jacques de Larosière, un de mes héros, j'avais participé en 1984 à la réunion du Club de Paris concernant le Brésil. À l'époque, Michel Camdessus était Président du Club de Paris. Il est extraordinaire de penser que, depuis tout ce temps, ces personnes et leurs successeurs ont apporté un leadership fort à l'économie mondiale et aux marchés financiers. Leur exemple m'a servi et inspiré, je suis particulièrement honoré de suivre leur voie au service de la cause publique.

Je serai bref, car je suis d'accord avec tout ce qui a été dit précédemment, par Stanley Fischer entre autres. En revanche, je souhaite reprendre un propos tenu par Jacques de Larosière, à savoir que la constante pour le Club de Paris a été le changement, un changement important dans la nature des marchés nationaux qui a créé des problèmes dans les périodes de crise. Le système n'avait en effet pas anticipé complètement la nature exacte des problèmes. Malheureusement, il y a toujours eu improvisation, avec plus ou moins de succès.

Les mouvements les plus récents de la dette des marchés émergents sont des sujets d'inquiétude. Le prix très favorable donné au risque dans ces régions au cours de ces dernières années a donné lieu à des excès. Un excès de liquidités et une imprudence excessive, ainsi que la volatilité récente, sont autant de signes annonciateurs des problèmes à venir.

Ceci est très probable, mais si l'on regarde quelques décennies en arrière, on se rend compte que les pays peuvent produire des crises individuelles de par

---

<sup>7</sup> Intervention en anglais.

leurs propres actions. Mais en général, les problèmes rencontrés sur les marchés émergents sont le reflet d'une instabilité préalable sur les marchés des pays développés.

Combien d'entre nous avaient prévu en 2002 que les quatre années à venir seraient parmi les années de croissance mondiale les plus fortes avec une faible inflation et une stabilité relative par rapport à la décennie précédente ? Pratiquement aucun d'entre nous ne s'y attendait. Moi, le premier, bien que j'ai été considéré comme étant trop optimiste. Il m'est apparu clairement que ces résultats inattendus produiraient un environnement très favorable pour les titres des marchés émergents.

À ce stade, il faut admettre que, pour les participants, cela a été une période très intéressante qui a toutefois créé de nouvelles incertitudes car les marchés ont perdu leurs repères. Même si les participants voient que les nouvelles sont bonnes dont l'ensemble, même s'il y a encore des défis à relever, il est inévitable que se manifeste une incertitude et une très grande volatilité sur les marchés, notamment une incertitude quant aux perspectives de l'industrie dans les pays développés. Nous entrons donc dans une période de test qui me semble saine, car cette volatilité marque le retour d'une certaine dose de marges de négociation pour ces marchés.

Tant que les autorités des pays industrialisés parviendront à maintenir une croissance robuste avec peu d'inflation, il semble peu probable que ces pays aient à faire face à des difficultés généralisées dans les pays émergents. C'est là notre première responsabilité, mais il faut aussi se tourner vers l'avenir et réfléchir aux problèmes qui pourraient potentiellement se poser et nous y préparer à l'avance. C'est ce qui a été dit sur le changement de nature des marchés internationaux, la constante étant le rôle croissant des initiatives du secteur privé et de la participation de ce secteur à la fourniture de capitaux aux économies en développement.

Une évolution récente m'est apparue comme potentiellement positive, mais aussi problématique : l'intérêt croissant des investisseurs internationaux pour les titres libellés en monnaie locale. Mes collègues spécialistes de J.P. Morgan m'ont dit que l'an dernier 30 % des flux nets nouveaux vers les pays émergents ont eu lieu sous forme d'achats de titres libellés en monnaie locale. S'il s'agit d'une tendance durable, nous allons assister à une croissance de la dette titrisée des entreprises et donc des titres ainsi détenus par rapport aux émissions souveraines, non seulement sur les marchés internationaux, mais aussi sur les marchés locaux.

Cela veut dire aussi que ce phénomène est potentiellement source de plus grande sophistication et de renforcement des places financières locales. Cette situation aura des implications positives à long terme mais à court terme, elle pourrait accroître encore la volatilité sur ces marchés, les nouveaux entrant pouvant changer d'avis.

La frontière entre les marchés nationaux et internationaux est donc de plus en plus ténue. Il y a donc là de nouveaux défis à relever pour prévenir les crises et les gérer. Comme d'autres intervenants l'ont dit, même dans le cas de dettes souveraines, l'utilisation généralisée des clauses d'action collective pour les nouvelles émissions indique que nous sommes dans une période de transition, puisque la dette qui est couverte comprend une clause d'action collective et ne devrait pas être sujette à défaut puisqu'il y a un engagement de renégocier les termes dans le contrat de prêt.

Espérons que toutes les dettes souveraines libellées en devises étrangères comporteront des clauses d'action collective prévoyant des moyens pour gérer les restructurations potentielles. Il ne fait aucun doute que pendant encore quelques années, nous allons connaître un contexte extrêmement difficile avec des dettes couvertes par des clauses d'action collective et d'autres non-couvertes et de participation des investisseurs internationaux sur les marchés locaux inévitablement très fluctuante.

J'ai apprécié la remarque de Jean Lemierre selon laquelle le FMI et les autres institutions internationales ne devraient pas utiliser l'excuse de la complexité pour justifier l'inaction.

En cette période de prospérité et de stabilité relative, il est temps de réfléchir à la forme que pourra prendre la prochaine crise et d'essayer de l'anticiper. Ce n'est pas une tâche facile, mais c'est maintenant qu'il faut y réfléchir et mettre en œuvre des mesures cohérentes avec nos conclusions.

Je vous remercie.

**S. Stortchak**<sup>8</sup> - Chers amis, je crois avoir le droit de me référer à un bon nombre d'entre vous comme des amis, car vous êtes nombreux à avoir eu l'occasion de négocier avec nous en tant que pays débiteur ou en tant que pays créancier. Beaucoup dans cette assistance ont partagé des nuits entières de négociation pour aboutir à des accords multilatéraux.

---

<sup>8</sup> Intervention en anglais.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

La Russie a donc un passé intéressant en matière de traitement avec le Club, en tant que pays débiteur et pays créancier. Depuis le début, l'expérience de la Russie est celle d'une réussite pour le Club. Un grand nombre d'entre vous partageront, j'en suis sûr, cette opinion.

Les intervenants ont très bien décrit l'évolution du Club. Ils ont montré comment il avait évolué dans les années récentes, notamment au cours de la dernière décennie, mais personne n'a fait référence aux facteurs qui ont influencé ces changements.

Je vais donc être provocateur en disant que la Russie a joué un rôle important dans l'évolution du Club. Je vous donnerai quelques exemples.

En 1996, nous avons négocié durant quatre jours et trois nuits pour un premier traitement de sortie, le plus difficile de l'histoire du Club. Cinq ans plus tard, l'approche d'Evian se fondait sur un grand nombre d'éléments qui avaient été discutés au cours de ces nuits difficiles de négociation.

Un autre aspect de notre expérience, c'est lorsque nous avons commencé à négocier avec le Secrétariat à propos de l'entrée dans le Club en tant que membre à part entière. Pour la première fois dans l'histoire du Club, nous avons reçu les principes écrits du Club. C'était le début d'une nouvelle ère pour une institution assez ancienne. Ces principes ont été rédigés pour nous au cours de ces séances, dans le but de nous expliquer quelles étaient la mission et la méthodologie du Club.

Au début, nous avons discuté du rôle du Club dans l'architecture financière internationale. À cet égard, le Club a joué un rôle très important au début des années 1990 alors que nous faisons face au passif de l'ex-Union Soviétique : 100 milliards de dollars, dont la moitié due au Club et l'autre moitié due au secteur privé. Peut-être cette dette n'était-elle pas si importante que cela, ce qui était plus important encore, c'était qu'un tiers de ces sommes était en arriérés. Le Club, avec le Fonds monétaire, s'est efforcé de trouver des moyens de restructurer ces dettes. Il y avait alors plus de quinze républiques dans l'Union soviétique avant de passer à un seul débiteur, la Fédération de Russie.

J'ai eu le privilège de participer à ces négociations fructueuses et je me réjouis de participer demain à une autre série de discussions multilatérales avec le Club, j'espère que ce sera la dernière !

**X. Musca** - Merci beaucoup Sergueï. Ce tour de table a été illustratif des questions soulevées par Jacques de Larosière. Je voudrais maintenant donner brièvement la parole à la salle pour engager le débat.

**L. Pereira da Silva**<sup>9</sup> - Je profite de l'occasion de ce cinquantième anniversaire du Club pour montrer, comme mon collègue Sergueï, qu'il y a des cas de réussite.

Le Brésil vient de tourner une page importante de son histoire financière avec le Club de Paris, je souhaite apporter un message d'optimisme raisonnable et saluer le pragmatisme créatif du Club de Paris.

Le Club a su, au cours de ces cinquante ans, déjouer les pièges connus des systèmes coopératifs en évoluant avec les changements importants qui sont intervenus dans l'architecture financière internationale, avec la mondialisation, la part des flux privés, la sophistication des marchés financiers comme cela a été rappelé par nombre d'intervenants.

Mon optimisme raisonnable vient du fait que beaucoup de pays en développement, en particulier de pays émergents, sont plus à l'abri des changements d'humeur des marchés, même si je reconnais, comme l'a mentionné M. Lipsky, que la volatilité peut se manifester dans des moments de relative incertitude sur le cours exact des changements de politique monétaire dans des pays avancés. Cet optimisme raisonnable s'impose vis-à-vis des pays émergents pour deux raisons.

D'abord, beaucoup d'entre eux ont adopté, notamment après les crises asiatiques, des types de politique économique mieux adaptés à un monde financièrement globalisé avec des taux de change flottant, avec des objectifs d'inflation clairs, des politiques fiscales très responsables et souvent très austères. Cela a renforcé la capacité de ces pays à résister aux humeurs des marchés.

Deuxième raison, beaucoup ont su profiter des cycles favorables du commerce international pour réduire leur vulnérabilité extérieure, c'est le cas pour le secteur public, mais aussi pour le secteur privé. C'est notamment le cas du Brésil qui a souscrit au dicton « *Aide-toi et le ciel ou le Club de Paris ou la mondialisation t'aidera !* ». C'est aussi le principe que nous appliquons pour la coupe du monde de football, on s'aide nous-mêmes pour essayer de gagner ! En tout cas, nous avons adopté des politiques macro-économiques solides, des politiques fiscales robustes, une stabilité des prix nous permettant de réduire ces vulnérabilités.

Je parlais également de la créativité du Club de Paris pour renforcer un certain nombre d'éléments de l'architecture financière internationale sur un certain nombre de points. J'en citerai deux.

---

<sup>9</sup> Secrétaire d'État aux Affaires Internationales du ministère des Finances du Brésil.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

Le premier est la question des problèmes de volatilité, même avec des progrès dans l'analyse du risque, des progrès des agences de notation, des meilleures politiques au niveau des pays émergents, il restera un certain nombre de bulles de financement privé international. La question des mécanismes préventifs ou d'assurance lors des crises de confiance globale pour des pays avec des politiques robustes et solides, qui peuvent être affectés par des chocs exogènes, doit continuer à être une partie de la réflexion des responsables internationaux. Le Brésil va participer au programme de réduction de la pauvreté et de facilitation de la croissance des pays pauvres du FMI. Il faut réfléchir de façon similaire à des programmes préventifs pour les pays à revenus moyens. Je réponds en cela à la question que nous posait Jean Lemierre.

Deuxième question générale : la question du financement du développement, au-delà de la question prêts ou dons soulevée par Stanley Fischer, demande à ce que l'on réfléchisse à de nouvelles sources plus prévisibles, plus permanentes, plus efficaces de l'aide publique au développement que les dotations budgétaires qui, elles, ont tendance à être cycliques et par définition politiques. Avec beaucoup d'autres partenaires, dont la France, le Brésil engage une réflexion sur l'idée de créer des mécanismes plus innovants, des taxations internationales. Il s'agit de projets-pilotes, mais qui sont des choses importantes pour compléter la panoplie d'instruments pour l'aide publique au développement.

Les idées de bases, de taxe, de taux, sont des choses à discuter, mais le problème réel qui se pose pour l'aide au développement est celui des incitations et des pénalités à donner à des externalités positives ou négatives qui existent dans le monde global et qui mériteraient d'être traitées de façon globale.

Je vous remercie.

**Mme Crosnier**<sup>10</sup> - J'ai eu le grand plaisir de participer dès 1987, au titre de mon établissement, aux négociations pour la dette du Mexique. On participe aujourd'hui à des comités où il y a des fonds, on a aussi une bonne expérience. J'ai deux questions. Tout le monde parle de la créativité, j'ai l'impression que le fait de ne pas avoir de constitution vous a aidés, mais il semblerait qu'il y ait un gros effort de code de conduite avec de grands principes, est-ce transposable ? On nous a parlé de BRIC, j'ai l'impression qu'il y en a déjà une grande avec la Russie qui a déjà apporté beaucoup, avez-vous l'intention de poursuivre ?

---

<sup>10</sup> Groupe Société Générale.

**X. Musca** - On y reviendra.

**D. Millet**<sup>11</sup> - Je vais être assez direct sur le jugement que je porte sur le Club de Paris. Je suis assez abasourdi par l'autisme des responsables que l'on a pu entendre à cette table.

On a vu les petits problèmes entre créanciers, mais les 2,8 milliards de personnes qui vivent avec moins de 2 \$ chaque jour sur la planète ont été absents des débats, et je crains qu'ils continuent de l'être assez longtemps.

La logique que le Club de Paris défend est responsable de la dégradation des conditions de vie sur la planète. Vos choix sont profondément idéologiques. Vous les présentez comme des principes immuables, mais tant que vous ne remettrez pas en cause ces choix-là, il n'y aura pas de solutions durables et équitables aux problèmes économiques rencontrés sur la planète.

Le 16 mai dernier, nous avons fait une manifestation à Paris et en province que l'on a prise en photo pour souhaiter son anniversaire au Club de Paris. Je pourrai vous remettre un petit recueil à cet effet avec des gens qui disaient « *Cinquante ans pour le Club de Paris, cela suffit !* ». La belle unanimité sur le rôle du Club de Paris n'est que de façade.

Pour moi, le Club de Paris est un maillon essentiel dans la domination que les populations du Sud subissent à l'échelle de la planète. À titre personnel, je formule le souhait que cet anniversaire soit le dernier.

**X. Musca** - C'est une intervention intéressante.

**M. Kapoor**<sup>12</sup> - Je souhaite situer le contexte de la discussion en citant certains faits qui ont peut-être été oubliés incidemment.

Si nous avons évoqué le débat financier du point de vue de la dette internationale, et avons présenté le Club de Paris comme une partie de la solution, l'aspect négatif, à savoir la fuite énorme de capitaux estimée entre deux et quatre fois le stock de la dette, n'a pas été mentionné. Si nous examinons cet aspect, peut-être les pays dont on a parlé comme pays débiteurs seront-ils des pays créanciers qui auront besoin d'un club d'Abuja pour réfléchir sur la manière de rapatrier ces capitaux en fuite et ces actifs dérobés. J'aimerais que la table ronde aborde cet aspect du problème qui est l'une des raisons pour lesquelles les flux d'aide sont totalement mis à mal. Ceci n'a pas été débattu.

---

<sup>11</sup> Président du Comité pour l'annulation de la dette du tiers-monde.

<sup>12</sup> Conseiller des ONG et des gouvernements en matière de financement international pour le développement.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

Dernier point, le concept de la co-responsabilité des créanciers n'a pas été mentionné, pas plus que les prêts à des régimes tels que celui de Mobutu ou plus récemment à d'autres régimes ou à l'Afrique subsaharienne ou encore les prêts au Congo et à l'Afrique du Sud dont le service est toujours en cours.

Il ne s'agit donc pas simplement de réunir les pays créanciers pour qu'ils négocient. Les négociations doivent se faire sur un pied d'égalité sur la base de tous les stocks de crédits et dettes connus, dont certains ont été recyclés pratiquement immédiatement, comme pour la Russie ou l'Amérique latine, sous forme de capitaux en fuite.

Les principes fondateurs du FMI envisageaient en fait la manière de prévenir la fuite massive de capitaux entre l'Europe et les Etats-Unis. Le rôle du FMI dans l'identification et le rapatriement des actifs avait fait l'objet de discussions et ceci pourrait être une partie de la solution. Le Club de Paris, les créanciers et le FMI doivent reconnaître l'importance du problème et y apporter des solutions.

**M. Merkaert**<sup>13</sup> - Avant le début de cette manifestation, vient de se tenir une espèce de coupe du monde de la dette inéquitable avec 19 pays créanciers d'un côté et un pays débiteur de l'autre. Vous connaissez sans doute la citation de Gary Lineker, l'attaquant britannique, qui a dit : « *En football, deux équipes de 11 s'affrontent, à la fin du match, c'est l'Allemagne qui gagne* ». En matière de dette, à la fin, ce sont les créanciers qui l'emportent. C'est assez naturel puisqu'ils sont à la fois juges et parties dans le processus.

Ce système profondément arbitraire nous choque. Nous en demandons la révision pour qu'il implique l'ensemble des acteurs selon des règles du jeu claires, transparentes et appliquées à tous.

Ce système est non seulement arbitraire, mais aussi inefficace, comme l'ont démontré certains intervenants, dans le sens où c'est un système incapable de prévenir le phénomène des fonds vautours ou le phénomène du *free-riding*. Aujourd'hui, les règles du jeu ne s'appliquent pas à l'ensemble des acteurs.

C'est pourquoi nous appelons de nos vœux l'élaboration d'un droit international de la dette et souhaitons que les membres du Club de Paris puissent s'engager dans un tel dialogue sous l'égide des Nations Unies qui nous paraît être l'enceinte la plus neutre pour tenir ce débat.

---

<sup>13</sup> Représentant du Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement, coordonnateur de la plateforme « Dette et développement » regroupant des syndicats et des ONG en France pour l'annulation de la dette des pays du tiers-monde.

**X. Musca** - Si vous me le permettez, je vais vous dire quelques mots de conclusion. Quel que soit l'intérêt des débats que nous pourrions avoir, nous devons avancer, car nous avons un ordre du jour. Il est extrêmement difficile pour moi de résumer les débats, plus encore les questions qui viennent de la salle.

En réponse à Damien Millet et à d'autres ONG qui se sont exprimées, je leur dirai que les questions qu'ils évoquent sont importantes, légitimes ; cette séance est le témoignage que le Club de Paris n'est pas autiste, qu'il est prêt à prendre en compte ces remarques, ces critiques qui contrastent avec le flot de louanges que nous avons entendues depuis le début de cette réunion. Une deuxième table ronde présidée par M. Kaberuka va plus particulièrement traiter des pays en développement. Nous pourrions alors revenir de manière plus approfondie sur les questions importantes qui viennent d'être évoquées. Je me permettrai simplement une remarque de fond à l'adresse de M. Millet. Je ne crois pas que le débat que nous venons d'avoir à l'instigation de Jacques de Larosière sur l'articulation entre le secteur privé et public soit orthogonal aux préoccupations du développement, bien au contraire.

Je fais partie de ceux qui pensent qu'une organisation internationale vaut toujours mieux que la loi de la jungle. On est libre d'avoir des interrogations, des doutes sur le fonctionnement d'organisations internationales, même informelles comme le Club. On peut en contester les méthodes et objectifs, mais dans une optique de développement, la question des règles du jeu applicables à l'ensemble des créanciers publics et de l'interrelation qu'il doit y avoir entre les créanciers publics et privés est centrale.

Si vous me le permettez, je souhaite concentrer mon propos sur ce sujet, qui a été évoqué par Jacques de Larosière.

Les débats ont mis en évidence un très grand consensus sur le constat. Il est évident, tout le monde l'a dit, que la part des créanciers publics a diminué, la part des créanciers privés a conséquemment augmenté. Les modes de financement mis en œuvre par ces acteurs privés se sont remarquablement diversifiés, qu'il s'agisse de financements bancaires ou de financements de marché, qu'il s'agisse de financements en monnaie étrangère ou de financements en monnaie locale. Ceci pose pour l'organisation générale du traitement et de la prévention des crises des questions redoutables.

Jacques de Larosière a très bien montré comment la communauté internationale tâtonnait dans la résolution de ces problèmes. Il y a eu le débat non conclusif sur le SDRM, les initiatives importantes sur les « collective action clauses », enfin, il y a eu les principes du G20.

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

Force est de constater, à la lumière de quelques cas, en particulier du cas argentin, que l'ensemble de ces dispositifs, même s'ils constituent des progrès, ne constituent pas à 100 % la réponse au problème posé, à savoir : quelles relations entre le secteur public et le secteur privé ?

Il est évidemment extrêmement difficile, au terme de ce débat, d'esquisser des solutions, je m'en garderai bien. Je souhaite seulement lister les éléments sur lesquels il y a, me semble-t-il, à l'issue de cette première discussion, consensus. Vous me permettrez quelques réflexions à caractère personnel. Je commencerai par elles afin que personne ne soupçonne mes conclusions générales d'être trop orientées.

Peut-être parce que je suis Directeur du Trésor, je suis aux côtés de ceux qui, comme Mark et Jean Lemierre, ont un peu de difficulté à mettre sur le même plan le secteur public et privé. La comparabilité de traitement inversé n'est pas - c'est une opinion personnelle - une option viable en l'état. Les créanciers privés et publics ne sont pas dans la même situation, cela a été abondamment décrit.

Je me permettrai d'ajouter un autre élément. Je ne suis pas sûr qu'il faille que nous donnions à un certain nombre de débiteurs, qui ne respectent pas les règles du jeu, la tentation trop forte de commencer par régler la question du secteur privé en créant un fait accompli - je pense à certains pays - et d'imposer ensuite le même traitement aux créanciers publics qui seraient piégés par la règle de comparabilité de traitement inversé.

Deuxième remarque personnelle : je suis tout à fait d'accord avec ce qui a été dit par Jean Lemierre et John Lipsky sur l'incroyable complexité qu'ajoute à cette question générale la surabondance de liquidités dans le système actuel qui nous conduit peut-être à juger le problème plus grave qu'il n'apparaîtra dans quelques années. Je veux dire par là que nous avons sans doute connu des années au cours desquelles le flux des capitaux privés vers certains pays émergents a pu être excessif et désordonné. En même temps, on peut penser que c'est parce qu'il y avait une telle abondance de liquidités que des solutions non coopératives de traitement de la dette privée ont été facilitées.

Au fur et à mesure que nous assisterons à un retrait progressif de cette liquidité excessive, il est vraisemblable que la situation se normalisera.

Sur les monnaies locales, je comprends tout à fait les remarques et les soucis de John Lipsky, mais j'aurais plutôt tendance à mettre l'accent sur le caractère très positif de long terme qu'il a lui-même souligné. Après tout, une grande partie des crises dans les années passées sont liées à cette situation aberrante dans laquelle un pays se finançait dans une monnaie qui n'était pas la sienne

et l'exposait aux conséquences des fluctuations de changes qui ne résultaient pas de sa propre situation.

On peut espérer que le développement des marchés financiers en monnaies locales incitera les investisseurs à plus de prudence, car ils seront obligés de regarder le risque spécifique à chaque monnaie, et réduira en même temps le risque lié, pour chacun des pays émetteurs, aux évolutions de la situation macro-économique internationale sur laquelle, par définition, leurs marges d'action est très limitée.

Une fois que l'on a dit cela, il reste à trouver les points d'accord.

Le premier point d'accord est fondamental, nous sommes toujours en recherche d'une solution. À ce stade, il n'y a pas de solution miracle.

Le deuxième point d'accord a été évoqué par plusieurs intervenants. Il faut renforcer les principes du G20. Je tiens à réaffirmer ici l'importance que nous attachons à ces principes.

Le troisième point d'accord est qu'il faut que le secteur public fasse des efforts. Pour le Club de Paris, c'est la transparence à laquelle nous appelle Mark Carney et plus encore, ce n'est pas un jugement de valeur dans ma bouche, un effort de la part du Fonds.

J'ai entendu tout autour de ces interventions, un appel pour que le Fonds soit plus présent dans les situations où des programmes sont en cours, mais également là où il n'y a pas de programmes en cours. À juste titre, plusieurs intervenants ont mis en évidence le fait que ce nouveau magistère du Fonds était profondément lié à la redéfinition d'une architecture financière internationale prenant mieux en compte les évolutions structurelles des dernières années.

Le quatrième sujet d'accord est qu'il y a une responsabilité partagée et que le secteur privé doit naturellement faire sa part d'effort. Là-dessus, je renverrai aux propos de Jean Lemierre sur la nécessité d'une plus grande prudence, d'une plus grande sélectivité, sur le caractère crucial de la prise en compte du risque.

J'ai omis de répondre à une question sur l'élargissement du Club. Nous sommes convaincus que la crédibilité du Club repose sur la capacité que nous avons à intégrer, de manière croissante, l'ensemble des nouveaux prêteurs dans les processus de restructuration des dettes.

Nous avons un dialogue extrêmement constructif avec un certain nombre de ces grands pays émergents. Pour la Russie, le problème est clarifié, Sergueï l'a mentionné. S'agissant du Brésil, une bonne coopération existe et se renforce

**Première table ronde : « Le Club de Paris dans l'architecture financière internationale »**

tous les jours. Le Brésil a pu participer ponctuellement à des opérations de restructuration, mais naturellement, ceci n'est pas la fin de l'histoire. Vous savez peut-être que le dernier G8 comme le précédent G7 ont appelé les donneurs émergents, les prêteurs émergents, à être davantage impliqués dans la définition des politiques de prêts dans le cadre d'analyse de la soutenabilité de la dette en cours d'élaboration par la Banque mondiale et le FMI. Nous poursuivons cet effort. Sachez que nous essaierons d'associer le plus largement possible l'ensemble des donneurs.

J'ai été relativement long et vous prie de m'en excuser. J'espère avoir reflété à peu près l'état de nos discussions. Je sais bien que je ne peux rendre compte de la diversité et de la richesse des interventions.

Je remercie tous les intervenants pour leurs contributions qui nous sont très précieuses.

Je les remercie pour les paroles aimables envers le Club, je ne les prends pas pour moi, étant Président depuis peu de temps, en revanche, je les accepte pour mes prédécesseurs. Je ne reconnais au Club d'aujourd'hui qu'un seul mérite : nous avons bien choisi les participants de notre panel et M. Lipsky montre notre capacité d'anticipation. Nous essaierons d'en faire preuve à l'avenir comme nous avons pu en faire preuve dans le passé.

Merci.



**Deuxième table ronde**  
**« Le Club de Paris et le rétablissement  
de la soutenabilité de la dette »**

---



**Deuxième table ronde présidée par M. Donald Kaberuka, Président de la Banque africaine de développement**

**D. Kaberuka**<sup>1</sup> - En notre nom à tous, je souhaite remercier les autorités françaises et le Trésor pour l'initiative d'associer la Banque africaine de développement à cet événement.

Mes collègues africains et moi-même sommes ici pour marquer notre appréciation pour le travail accompli par le Club de Paris depuis plusieurs années. Il l'a fait avec beaucoup de souplesse et l'Afrique en a beaucoup bénéficié. Je ne sais pas si beaucoup d'Africains pensent que c'est un organe de domination, Michel Camdessus nous précisera tout cela. Comme l'a souligné le Président du Club de Paris tout à l'heure, l'Afrique connaît en ce moment des avancées significatives. Certes, des régions régressent, mais globalement, l'Afrique commence à faire des avancées importantes. Les facteurs expliquant cela sont, entre autres, les conditions positives des marchés internationaux, mais aussi les résultats cumulatifs de plusieurs années de réforme, y compris la gestion plus efficace de la dette publique.

Aujourd'hui, les membres de la table ronde sont ici pour discuter de la question de la soutenabilité. Je ne sais s'il faut encore présenter Michel Camdessus. Je dirai simplement que pour un grand nombre des pays en développement, il a été un Directeur général remarquable dans une période où les questions d'endettement étaient très sérieusement discutées et où la doctrine d'origine du Club de Paris était en pleine évolution. Il a pu relier tout cela aux Objectifs du Millénaire pour le développement.

Je me souviens de la réunion de Libreville où il brandissait les Objectifs du Millénaire pour le développement, nous incitant tous à les inscrire à l'ordre du jour. Il est toujours très actif en Afrique sur la question de l'eau. Un grand nombre d'entre vous connaissent ses travaux au sein de la Commission pour l'Afrique. Récemment, lui-même ainsi que le directeur général de l'Agence française pour le Développement, M. Sévérino, ont publié un excellent article dans le Herald Tribune sur la question de la dette. Je suis désolé qu'il ne m'ait

---

<sup>1</sup> Intervention en anglais.

pas demandé de le cosigner, je l'aurais fait volontiers, car j'étais d'accord avec tout ce qu'il a dit dans cet article.

**M. Camdessus** - Merci, Monsieur le Président, c'était un plaisir que de travailler sous votre présidence.

Comme pour beaucoup d'entre nous qui sommes ici, c'est un réel bonheur que de nous retrouver pour évoquer ces cinquante années. Bien des choses me sont revenues à l'esprit en écoutant Jacques tout à l'heure et en lisant quelques papiers. En ce qui me concerne, lorsque j'ai commencé à travailler au Club de Paris, cela se passait dans un palais beaucoup plus beau que celui-ci, mais où les salles de réunion étaient beaucoup moins confortables et où la climatisation était tout aussi inexistante !

Cela dit, je vais essayer de faire mon devoir en revenant sur le rôle central joué par la notion de soutenabilité de la dette dans l'activité du Club de Paris et dans l'évolution progressive de ses modes d'intervention.

Je commencerai par là. Ensuite, je verrai comment la question de la soutenabilité de la dette dans le contexte plus large du débat sur le financement des pays les plus pauvres a évolué elle-même et a permis de rétablir la situation de bon nombre de pays grâce aux annulations de dettes accordées au cours des dernières années.

La notion de soutenabilité de la dette, dont on parlait dans des termes moins précis, peut-être moins pédants, il y a cinquante ans, est devenue au fil du temps un élément central de l'activité du Club de Paris et évidemment de la coopération internationale.

Je ne reviens pas sur les définitions qui sont maintenant reconnues et traduisent la situation d'un pays dont la solvabilité inter temporelle est assurée sans avoir à recourir à un moment donné à une correction massive de la balance des revenus et des dépenses qui impliquerait des conséquences économiques et sociales déstabilisatrices pour le pays.

Pour un club de créanciers, la soutenabilité de la dette est un objectif essentiel, car elle permet de maximiser dans la durée la probabilité que la dette sera intégralement repayée et que des relations normales et mutuellement fructueuses pourront être établies et se développer dans la durée.

Elle est donc fondamentalement affaire non de générosité, mais d'intérêts communs par la solidarité.

Les moyens mis en œuvre par les créanciers pour atteindre cet objectif ont évolué entre 1956 et aujourd'hui. Au début de l'histoire du Club, et encore au

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

début des années 1980, on approchait les situations d'endettement comme de réels problèmes de liquidité, de crise temporaire de liquidité, et non comme des problèmes d'insolvabilité.

Nous pensions qu'il n'était guère de problème qui, pris à temps, ne put trouver sa solution dans un rééchelonnement approprié, assorti de la reprise des financements internationaux dans le cadre d'un programme de stand by ou de facilité élargie du Fonds monétaire appuyée de contributions de la Banque mondiale.

La « *conventional wisdom* » des créanciers à l'époque était que les pays débiteurs étaient normalement en capacité de rembourser l'intégralité de leur dette sur le long terme à condition qu'elle soit convenablement réaménagée. À partir de la crise mexicaine d'août 1982 (je vois encore l'actuel secrétaire général de l'OCDE venir en ce mois d'août 1982 nous rendre visite au Louvre), l'accumulation des difficultés de paiement d'un grand nombre de pays en développement a provoqué une grande accélération de l'activité du Club de Paris. Et pourtant, malgré la répétition des opérations de rééchelonnement une fois, deux fois, trois fois, quatre fois, les pays ne parvenaient pas à sortir de ces cycles de rééchelonnement.

Avec l'échec du plan Baker et de cette idée que des programmes vertueux entraîneraient l'apport de « *new money* » dans des proportions suffisantes, il est apparu aux yeux de la communauté financière internationale qu'aucune solution durable ne pourrait être trouvée sans annulation d'une partie des créances.

Le Fonds monétaire international, mais pas lui tout seul, a eu le mérite de contribuer à lever ce qui était un véritable tabou en faisant observer qu'il n'y avait rien de scandaleux de tirer les conséquences financières de l'existence d'un marché secondaire des créances bancaires qui donnait une mesure assez objective de leur dépréciation.

C'est en 1988, à la veille du sommet du G7 de Toronto, que, pour la première fois, on allait décider de concéder une annulation partielle des échéances de la dette rééchelonnée en Club de Paris. Cette décision, d'abord prise au sein du G7, puis élargie ensuite à l'ensemble des créanciers, a marqué une étape importante dans cette prise de conscience de l'existence d'un problème non plus de liquidité, mais de solvabilité et donc l'acceptation de l'idée que les dettes peuvent être annulées.

Cette étape fut difficile à franchir. Cette percée conceptuelle fut douloureuse et le FMI, qui pourtant n'en avait pas le mérite exclusif, se la vit quelque temps sévèrement reprocher. En effet, il était difficile à admettre pour la communauté

bancaire qu'une partie de ses créances, pourtant bien provisionnées, devaient être annulées pour préserver le reste. Il y avait là un pas à franchir.

Il a été franchi et l'annulation partielle de la dette a signifié un retour au réel pour l'ensemble des acteurs du développement qui ont pris conscience du caractère incontournable de telles annulations pour des pays confrontés à des chocs externes majeurs ou même victimes de quelques chocs externes, mais aussi d'une gestion interne désastreuse.

Cette constatation est aujourd'hui une évidence pour les économistes du développement pour qui les annulations de dettes décidées à cette époque s'apparentent à un exercice de « nettoyage de bilan » compte tenu du caractère irrécouvrable des créances. Néanmoins, reconnaissons notre myopie collective à l'époque devant l'ampleur réelle de la crise. Nous avons peut-être manqué un peu de clairvoyance, ceci a peut-être contribué à retarder certaines corrections nécessaires.

À partir de 1988, 1989, nous voyons la notion de soutenabilité de la dette prendre une grande importance dans le cadre des débats internationaux sur l'annulation de la dette.

D'un monde régi trop exclusivement par le caractère sacré des contrats, la communauté des créanciers passe dans un monde dans lequel l'annulation partielle de la dette peut contribuer à rétablir la soutenabilité de la dette sans qu'il soit pour autant renoncé au caractère sacro-saint du contrat.

Dans leur Club, les créanciers ne vont progresser que prudemment sur la voie des annulations de dettes. En 1988, il ne s'agit que d'annulations partielles d'échéances de la dette typiquement sur trois ans. Il faut attendre 1995 pour que le Club de Paris, dans le cadre des termes de Naples, trouve un accord sur une annulation d'une partie du stock de la dette. Stanley Fischer a montré tout à l'heure qu'en matière financière, la distinction entre les deux formes d'allègement n'est pas toujours évidente, néanmoins, les termes de Naples marquent ici une cassure supplémentaire dont l'Ouganda sera le premier à bénéficier en février 1995.

L'étape essentielle sera franchie en 1996 avec le lancement de l'initiative PPTE prévoyant la participation des créanciers multilatéraux à l'effort de réduction de la dette. Là encore, il a fallu vaincre de fortes résistances à l'encontre de cette nouvelle évolution majeure, car le statut privilégié des créanciers multilatéraux était parfaitement bien justifié.

Il a fallu attendre quelque trois ans de débat pour que la communauté financière accepte de franchir ce nouveau pas qui amenait à remettre en cause

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

le caractère intangible de la dette multilatérale et à rechercher du côté des ventes d'or du Fonds monétaire international et/ou de contributions budgétaires les ressources pour compenser le coût financier de l'initiative pour le Fonds monétaire et la Banque mondiale.

Malgré tout, les obstacles ont été franchis et la mise en oeuvre de cette initiative à partir de 1996, puis de l'initiative renforcée de 1999, ont significativement contribué à rétablir dans la durée la soutenabilité de la dette des pays ayant mené à bien l'ensemble du processus.

Puis, nous arrivons à Gleneagles et à un nouveau pas. Que s'est-il passé ? Quelles ont été les conséquences ?

En une décennie, entre 1988 et 1999, la communauté financière internationale a finalement admis l'idée que les annulations de dette étaient justifiées des lors qu'elles étaient nécessaires pour rétablir durablement la soutenabilité de la dette. À ce moment-là, cette conception fait partie désormais de la sagesse collective. Le principe de réalité a fini par prévaloir, pourtant, il serait déraisonnable - je le dis tout net - de surestimer le rôle des annulations de dette dans l'accompagnement de la croissance des pays en développement et d'en faire un instrument généralement quelconque de financement du développement. Je crains malheureusement que le G8 n'ait ici quelque peu dérapé. Dire cela dans ce temple du G8, de la finance, est peut-être sacrilège, mais je le dis quand même.

Il a dérapé en s'engageant, pour un certain nombre de pays, sans trop regarder la situation individuelle de chacun, sur un abandon de 100 % des créances indépendamment d'une analyse de soutenabilité. C'est une remise en cause importante, et que j'espère exceptionnelle, d'un des fondements de la doctrine établie par le Club de Paris et de l'institution multilatérale. Même si, comme je veux le croire, les engagements pris par les donateurs de compenser le coût de cette initiative pour les institutions multilatérales pour ne pas affecter leur capacité d'agir ultérieurement sont tenus, je pense que cette initiative spectaculaire, au mépris de quelques principes importants, n'apporte qu'une contribution relativement faible, dans la perspective des Objectifs du Millénaire, à l'augmentation des ressources nettes nécessaires aux pays en développement et à l'augmentation des flux de ressources que leurs besoins réels requièrent.

La mesure est apparemment généreuse, mais elle laisse malgré tout ouvert le débat sur les moyens à engager pour accroître nos engagements en matière d'aide publique au développement d'ici 2015.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

Nous avons discuté abondamment de cela dans le cadre de la Commission que le Premier ministre britannique avait réuni à la veille de son sommet de Gleneagles. La tentation était très forte de faire un geste en matière de dette, c'était ce que tout le monde attendait. Ce n'est qu'après beaucoup de débats que l'on s'est rendu compte que même si l'on faisait cela, oubliant tous les principes du Club de Paris, on ne faisait qu'une toute petite partie du chemin nécessaire pour remplir notre part de l'effort nécessaire pour que les Objectifs du Millénaire aient des chances d'être respectés.

Il est très important que la Commission Blair ait reconnu que certes, il fallait faire un geste fondé sur la soutenabilité autant que possible en direction des pays les plus pauvres, mais que le vrai sujet était de trouver les ressources beaucoup plus importantes (de l'ordre de quatre fois plus importantes) en matière d'aide publique au développement, c'est-à-dire de dons, de « *grants* », ce qui ne veut pas dire qu'il faut pour autant abandonner la notion de crédit. Il faut faire des crédits et des prêts lorsque la situation du pays le justifie et la nature des opérations le justifie, mais financer par du crédit des opérations d'éducation ou de santé maternelle et infantile dans des pays très pauvres n'a aucun sens. Les principes vers lesquels nous allions tout à l'heure en matière de bonne distribution de l'effort international en matière de crédits et de dons sont parfaitement justifiés.

Pour ce qui me concerne, et à l'heure où nous parlons, la communauté internationale peut s'applaudir elle-même pour les grands progrès qui ont été réalisés dans le sens de la réduction de la dette, là où c'est nécessaire, dans des proportions qui vont parfois jusqu'à 100 %, mais l'effort d'aujourd'hui - je souhaiterais y engager les ONG - doit surtout porter sur notre part de l'effort en matière de dons pour que les Objectifs du Millénaire soient tenus par les pays qui font tout leurs efforts pour les atteindre.

Je voudrais revenir sur une question qui a déjà été largement évoquée, celle du risque d'une nouvelle crise de la dette si l'on ne tire pas convenablement les leçons de tout ce que nous avons vécu. Il faut se féliciter de voir de nouveaux apporteurs de capitaux prêts à prêter de l'argent et à contribuer au développement des pays pauvres. Mais cela serait infiniment plus réconfortant si nous étions sûrs qu'ils le font pour des objectifs qui correspondent réellement aux priorités de développement de ces pays, pour des opérations qui méritent des financements par du crédit et que ceci soit fait dans la transparence et la concertation internationale, ne serait-ce que parce que tout créancier a intérêt à savoir quelle est la situation d'endettement auquel il prête, la situation de

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

solvabilité réelle de celui-ci, l'effort commun de la communauté internationale en sa faveur, faute de quoi nous risquons de recréer les conditions d'une nouvelle crise de la dette alors que toutes les leçons que nous avons apprises au cours des dernières années pourraient nous permettre de l'éviter.

C'est sur cet appel à la sagesse des nouveaux créanciers et en me félicitant de l'ouverture d'esprit avec laquelle l'actuel Président du Club de Paris les invite à venir se joindre aux créanciers lourds, chargés de cette grande expérience, que je voudrais conclure mon propos en disant combien je souhaite de tout cœur à ceux qui nous succèdent au Club de Paris cinquante ans de succès et de bonheur.

**D. Kaberuka**<sup>2</sup> - Merci beaucoup, vous avez abordé des questions fondamentales. Je vais demander à M. Carstens de répondre à deux d'entre elles soulevées à l'instant : y-a-t-il un risque d'une vraie crise de la dette ? Le G8 s'est-il trompé ? Y-a-t-il eu dérapage dans ce processus ?

**A. Carstens**<sup>3</sup> - Merci beaucoup Monsieur le Président. C'est un honneur pour moi que d'être parmi vous à cette étape importante pour le Club de Paris qu'est son 50<sup>e</sup> anniversaire.

Je me sens un peu gêné de devoir présenter le point de vue du Fonds devant deux honorables anciens directeurs de ce dernier, un ancien premier directeur adjoint du Fonds et un probable futur directeur adjoint. Cependant, la présence de ces nombreuses personnalités qui sont associées aux travaux du Fonds reflète l'association étroite qui existe entre le Club de Paris et le FMI.

Habituellement nous faisons référence à la Banque mondiale comme à notre institution-soeur, mais nous pourrions dire la même chose du Club de Paris. Le meilleur terme pour le qualifier est « non-institution ». Quelquefois, on parle de banque « non bancaire », dans ce cas on peut parler d'une institution « non institutionnelle ».

Ce sujet de la deuxième table ronde est très approprié puisqu'il s'agit d'évoquer la question de la soutenabilité de la dette. L'objectif du FMI, dans sa collaboration avec le Club de Paris, est d'induire cette soutenabilité dans les pays endettés. L'idée de base est que les allègements de dette financent les ajustements nécessaires, ajustements qui sont appuyés par le Fonds et la

---

<sup>2</sup> Intervention en anglais.

<sup>3</sup> Directeur général adjoint du Fonds monétaire international. Intervention en anglais.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

Banque mondiale. Le concept de soutenabilité de la dette est donc profondément ancré dans cette relation entre le Club de Paris et le FMI.

Comme l'a dit Michel Camdessus très éloquemment, la soutenabilité est un sujet central dans l'architecture financière internationale et a été un principe fondateur qui a guidé l'évolution des politiques du Club de Paris.

Pour ce qui est de la place accordée par le Fonds à la soutenabilité de la dette, c'est un principe largement utilisé dans différentes instances de celui-ci, pas simplement dans nos activités et dans notre coopération avec le Club de Paris. Il fait partie de nos différents exercices d'analyse portant sur les pays émergents et les pays à faible revenu. Dans le cadre des pays sous programme, il aide à établir les conditions macroéconomiques et il a certainement une incidence sur la conditionnalité, notamment en matière d'emprunt à des conditions non concessionnelles ou d'autres types de financement qui peuvent affecter cette soutenabilité, ainsi que sur une activité absorbant le tiers de notre budget, à savoir l'assistance technique et le renforcement des capacités.

La plupart des pays du monde sont très soucieux de ces questions de gestion de la dette et ont fait des progrès considérables dans ce domaine. C'est un aspect qui, avec le temps, contribuera à des relations financières plus stables dans le monde.

Le Fonds a insisté de différentes manières sur la promotion de la transparence, car l'un des ingrédients essentiels des politiques de prêts est l'information. Le Fonds s'efforce de rassembler et de publier les informations nécessaires, en collaboration avec les pays concernés, pour susciter de meilleures décisions de la part des prêteurs.

Dans cette analyse de la soutenabilité, nous avons à répondre à des défis importants, dont l'un, mentionné par l'un de mes futurs collègues, John Lipsky, concerne la façon de traiter la question de la dette intérieure. D'autres aspects doivent être pris en considération tels que le potentiel de croissance, les passifs éventuels, l'impact des investissements et la façon dont les ressources sont utilisées. Tous les aspects de l'équation doivent être pris en compte.

La prudence dans la manière de conduire les activités commerciales devrait aussi être prise en compte. La Banque mondiale et le Fonds travaillent pour introduire ces aspects dans l'analyse de soutenabilité de la dette.

Je reviens à la présentation de Michel Camdessus qui a soulevé deux questions essentielles.

D'abord, les initiatives d'allègement de dette par les créanciers devraient être fondées sur les considérations de soutenabilité de la dette.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

Ensuite, assurer le financement du développement par l'allègement de la dette est sans doute une stratégie de second rang, et je suis d'accord avec sa conclusion. Il ne faut pas utiliser à l'excès cet allègement et il faut veiller à ce qu'il ne constitue pas une rupture de contrat. Car d'une certaine façon, il peut être peu incitatif et donner des signaux qui ne seraient pas les meilleurs et affecteraient l'avenir du financement pour un pays.

En même temps, il faut être attentif au fait que l'on ne vit pas dans un monde parfait et que la politique joue un rôle important dans les prêts entre gouvernements et même entre institutions multinationales. Dans différents cas, la communauté internationale a essayé de saisir les occasions d'apporter des ressources à des pays à faible revenu grâce à l'allègement de leur dette tout en sachant que cela pourrait générer une certaine distorsion. Ceci est vrai pour l'initiative PPTE.

C'est aussi le cas de l'IADM. Il faut s'assurer que les bénéfices de ces initiatives l'emportent globalement sur les distorsions qu'elles peuvent créer, mais dans les deux cas, PPTE et IADM, ces principes s'appliquent.

Je partage nombre des préoccupations exprimées par Michel dans sa présentation mais, étant donné les défis que doivent relever les pays à faible revenu qui doivent se procurer des ressources pour atteindre les Objectifs du Millénaire pour le développement, toute opportunité de produire ces ressources doit être utilisée et l'on doit en tirer parti. En même temps, je souscris pleinement à l'opinion de Michel : ceci reste un défi considérable car les pays donateurs ne doivent pas échapper à leurs responsabilités.

C'est pourquoi le Fonds a choisi cette voie et nous pensons qu'elle contribuera sûrement au développement des pays concernés. L'IADM a aussi à voir avec la soutenabilité de la dette. Dans de nombreux cas, elle a permis de compenser certains effets d'endettement indésirable dans les PPTE. Certains étaient provoqués par des pratiques de prêts du Fonds qui ont été corrigées par le PSI et le Cadre d'analyse de la soutenabilité de la dette. D'autres sont en train d'être réglés par la Banque mondiale au moyen de financements sous forme de dons.

Concernant la question des « cavaliers seuls », je ne la développerai pas davantage. C'est un défi pour le Club de Paris, pour le FMI et d'autres institutions et créanciers, qui devront l'aborder et y apporter une solution durable.

Enfin, je rejoins le point de vue de John Lipsky : le Fonds et le Club de Paris doivent utiliser cette période de stabilité relative pour se préparer aux futures

crises. D'autres sans doute pourront fêter le prochain anniversaire du Club, car je suis sûr qu'il existera encore.

Je vous remercie.

**D. Kaberuka**<sup>4</sup> - Merci beaucoup, Monsieur Carstens. J'ai beaucoup apprécié les deux derniers points que vous avez développés.

Nous sommes un peu en retard et il nous reste encore quatre orateurs à entendre avant de donner la parole à M. Trichet. Le Nigéria était, il n'y a encore pas si longtemps, un grand bénéficiaire du Club de Paris. Quels sont les risques d'une nouvelle crise d'endettement dans d'autres pays ? Pourriez-vous nous donner en cinq minutes votre point de vue sur les pays à faible revenu qui n'auraient pas la possibilité d'accéder à de nouveaux financements ? Comment peuvent-ils atteindre les Objectifs du Millénaire pour le développement ?

**N. Okonjo Iweala**<sup>5</sup> - Je tiens à exprimer ma reconnaissance au Club de Paris pour son invitation. Le Club fête son 50<sup>e</sup> anniversaire, mais pour nous, au Nigéria, c'est une double célébration, car cette date marque aussi notre entrée en tant que créancier du Club. Félicitations au Club de Paris et félicitations au Nigéria !

Je trouve qu'il n'est pas très équitable de ne m'accorder que cinq minutes, mais la vie n'est pas très équitable, j'essaierai de faire de mon mieux !

Le Nigéria est sans doute redevable au Club de Paris pour tous les bons aspects qui ont déjà été soulignés : l'approche au cas par cas, la souplesse et aussi l'innovation. Pour ce qui est de l'allègement de notre dette, le Club de Paris a fait montre de toutes ces caractéristiques.

Nous étions considérés comme un cas unique, ce qui nous a permis d'accomplir plus de choses ou d'obtenir plus de considération que nous n'aurions pu en avoir autrement. L'un des effets secondaires de tout cela est que lorsque je rencontre des ministres du G8 et des membres du Club de Paris, ils m'accueillent les bras ouverts et avec le sourire. Ils ne se détournent plus comme autrefois.

Le Nigéria a pu faire valoir ses arguments concernant ses relations avec le FMI, car les règles ne sont pas toujours claires au départ, mais au fur et à mesure on s'aperçoit que le Club offre une certaine souplesse. On nous a demandé d'avoir

---

<sup>4</sup> Intervention en anglais.

<sup>5</sup> Ministre des finances du Nigeria. Intervention en anglais.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

un programme avec le FMI, mais cela ne pouvait pas fonctionner sur le plan politique dans notre pays. Nous avons pu obtenir un autre type d'arrangement - le PSI dont on a parlé tout à l'heure - grâce auquel nous avons pu réaliser notre propre programme.

C'est sans doute plus dur pour nous que ce que le Fonds aurait pu obtenir de notre pays, mais le Club de Paris a accepté qu'un programme non financier remplace le programme habituel du Fonds monétaire international. Je l'en félicite ainsi que le FMI. Tout comme la Russie, nous avons forcé le Club de Paris à faire un certain nombre de choses qu'il n'aurait pas envisagées autrement. Nous devons l'en remercier ainsi que le G8.

En matière d'innovation, nous avons bénéficié de revenus exceptionnels grâce au pétrole qui nous ont permis de négocier un remboursement anticipé avec une légère décote. Nous avons pu recycler une partie des 12,4 milliards de dollars annulés pour les Objectifs du développement. Nous reviendrons sur ce sujet très controversé. Nous étions cependant satisfaits de l'accord que nous avons obtenu et qui nous semble équitable.

Il peut y avoir à la fois de la créativité et de l'innovation au Club de Paris et elles peuvent être fort utiles.

Je reviens à la question de la soutenabilité de la dette évoquée par Michel. L'analyse de la soutenabilité de la dette doit être effectuée. S'il est démontré que votre dette est soutenable, l'argument en faveur de l'allègement devient très mince, même si vous avez réalisé toutes les autres exigences. C'est là qu'est apparue la question de la soutenabilité de la dette.

Je suis heureuse d'avoir entendu Agustin Carstens parler de la prise en compte d'autres critères, car il semble que l'analyse de la soutenabilité soit menée de manière à ce que la dette d'un pays apparaisse soutenable alors qu'elle ne l'est pas. D'autres considérations ne sont pas prises en compte : la dette interne, comme cela a été mentionné, d'autres types de dettes publiques, les passifs éventuels, etc.

Dans les Objectifs du Millénaire pour le développement, Kofi Annan a considéré qu'un pays est soutenable s'il peut également financer ces objectifs. C'est la nouvelle définition de la soutenabilité. Or, ce n'est pas celle qui est prise en compte dans les négociations lorsque le Club de Paris parle de soutenabilité de la dette. Comment celui-ci va-t-il intégrer cette nouvelle approche ?

Dans le cas du Nigéria, nous avons poussé très fortement en ce sens. On nous a dit à un moment donné de ne pas mentionner les Objectifs du Millénaire, que le

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

Club de Paris ne les prenait pas en compte. Nous avons également beaucoup insisté sur la question de la volatilité de nos revenus pour qu'elle soit prise en compte, c'est ce qui a été fait.

En effet, si les prix du pétrole chutaient en dessous d'un certain seuil, soit 30 \$ le baril, la soutenabilité de la dette du Nigéria serait fortement remise en question.

Je voulais soulever un point que je pense très fortement lié aux Objectifs du Millénaire : quelle est la définition de la soutenabilité de la dette ? Comment le Club de Paris va-t-il prendre en compte le fait que les pays d'Afrique et tous les pays en développement ont besoin de financer ces Objectifs ?

Si la soutenabilité veut dire que l'on doit rembourser - ce que l'on doit faire en tant que bon débiteur -, comment obtient-on le financement supplémentaire nécessaire pour atteindre les objectifs d'éducation, de santé et autres objectifs mentionnés par Michel ? C'est là que la question de l'additionnalité entre en compte.

Je souhaite évoquer deux autres éléments et lancer quelques défis au Club de Paris.

Tout à l'heure, dans le discours de Thierry Breton, il a été dit que cinquante ans, c'était un début pour le Club et pas une fin, mais ces cinquante ans ne sont-ils pas suffisants ? Le Club de Paris peut-il survivre avec les méthodes actuelles avec des règles venant des créanciers qui ne sont pas toujours connues ? Il faudra que les choses changent.

Comment le Club de Paris va-t-il s'adapter aux nouveaux bailleurs émergents et aux sources alternatives de financement qui peuvent entrer en concurrence avec ses travaux ? Telles sont les questions-clés auxquelles sera confronté le Club de Paris dans le futur. Du point de vue des pays créanciers, selon nous, il faudrait que l'évolution se poursuive. Il me semble que le Club de Paris existera toujours dans cinquante ans, mais ce seront peut-être cinquante années très difficiles si le Club n'évolue pas et ne continue pas d'adapter ses méthodes de travail.

Il devra modifier sa définition de la soutenabilité de la dette, conserver la souplesse dans les relations avec le Fonds, afin que les pays créanciers puissent jouir d'un environnement dans lequel les véritables besoins et préoccupations sont pris en compte et ne pas se contenter d'une définition artificielle de la soutenabilité.

Le Club devra s'adapter à l'existence de ces nouveaux donateurs émergents. Est-ce la bonne réponse d'inviter ces bailleurs dans le Club pour que tous appliquent les mêmes règles ? La Russie a déjà rejoint le Club. Qu'en est-il de

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

la Chine et des autres bailleurs émergents ? Que feront-ils ? Vont-ils rester à l'extérieur ? S'ils opèrent avec leurs propres règles, comment le Club de Paris va-t-il s'adapter à cette nouvelle situation ?

Qu'en est-il de la liquidité sur les marchés financiers internationaux ? Certains pays peuvent en tirer directement avantage plutôt que d'aller vers les pays membres du Club.

Telles sont les questions qui se posent. Dans le cas du Nigéria, nous avons dit qu'il nous fallait fixer certaines règles pour régir les nouveaux emprunts, les limiter. Nous avons la chance que le rapport dette/PIB ait baissé grâce à la restructuration passant de 85 % à 16 %. Notre dette extérieure se situe désormais à 5 % du PIB, des changements considérables sont intervenus. Nous nous sommes fixé des règles suivant lesquelles nous ne devons pas emprunter au-delà d'un certain niveau, pas plus de 25 % du PIB.

Il nous faut maintenir un niveau d'endettement suffisamment bas. Nous ne devons pas emprunter au-delà des prêts concessionnels pour l'avenir proche, nous devons encourager la prudence. C'est une responsabilité qui incombe aux pays emprunteurs : s'ils vont sur le marché pour emprunter, ils doivent observer certaines règles et se les imposer pour ne pas retomber dans les pièges dont ils sont sortis. Même chose pour les pays qui prêtent : ils ne doivent pas faire cavalier seul et recréer ainsi les problèmes qui existaient auparavant.

Nous estimons qu'il y a à faire des deux côtés ; les pays emprunteurs doivent également avoir des règles du jeu. Il y a peut-être une exception pour notre dette commerciale que nous nous efforçons de restructurer et pour laquelle nous devons peut-être recevoir l'aide du marché. Au-delà, nous avons inscrit ces règles dans la législation. C'est une façon pour les pays emprunteurs de se fixer certaines contraintes pour maintenir leur endettement à des niveaux plus bas, générer des ressources internes pour les investissements, attirer les IDE et limiter les emprunts.

S'ils parviennent à faire cela, le Club de Paris n'aura plus autant de travail à l'avenir !

Je vous remercie.

**D. Kaberuka**<sup>6</sup> - Merci beaucoup Ngozi. Monsieur La Via, Michel Camdessus a soulevé deux questions auxquelles la Banque Mondiale peut peut-être

---

<sup>6</sup> Intervention en anglais.

répondre, notamment dans le contexte de la croissance actuelle. J'aimerais avoir votre opinion sur ces deux sujets. Que pensez-vous du rôle de la Banque et des autres institutions ? Et que dire des nouveaux bailleurs ?

**V. La Via**<sup>7</sup> - Merci, Monsieur le Président. C'est vraiment un grand plaisir que d'être ici. Comme M. Camdessus l'a dit à juste titre, le rôle du Club pour le rétablissement de la soutenabilité de la dette a été essentiel.

La restauration de la soutenabilité de la dette dans un grand nombre de pays a aussi été un exemple de coopération internationale entre les principaux créanciers et la Banque mondiale est très fière d'avoir pu jouer un rôle dans ce processus avec le Fonds monétaire et les autres IFI.

J'aimerais profiter de cette occasion pour reprendre certains points qui ont été abordés dans l'exposé de M. Camdessus et vous informer de ce que nous faisons face à ces problèmes. Concernant le Cadre d'analyse de la soutenabilité de la dette, nous sommes parfaitement d'accord avec Michel Camdessus : il serait erroné de surestimer le rôle des annulations de dette. L'annulation ne garantit pas en elle-même la soutenabilité de la dette, pas plus qu'elle ne suffit à garantir qu'il n'y ait pas d'aggravation de la situation à l'avenir.

En tant que créanciers, il nous faut être vigilants tant collectivement qu'individuellement. En collaboration avec le Fonds, la Banque mondiale a mis l'accent sur la mise au point d'un nouveau cadre commun d'analyse de la soutenabilité de la dette. Ce cadre d'analyse tient compte du fait que le niveau d'endettement dépend beaucoup de la qualité des politiques et utilise les évaluations des politiques économiques et des institutions (CPIA) mises au point également par la Banque mondiale.

Les CPIA prennent en compte les indicateurs de gouvernance. La qualité des politiques et des institutions, qui inclut la gouvernance, est déterminante pour atteindre le point d'achèvement PPTE et obtenir un allègement de dette dans le cadre de l'IADM. La Banque reste engagée après les allègements de dette : nous continuons à contrôler la qualité de la gouvernance et à demander aux pays de renforcer leurs institutions afin de pouvoir utiliser au mieux les ressources apportées par les allègements de dette et atteindre les Objectifs du Millénaire pour le développement.

M. Camdessus a souligné que la réalisation de ces objectifs exigera la mobilisation de davantage de ressources dans les pays en développement.

---

<sup>7</sup> Directeur financier et Vice-Président de la Banque mondiale. Intervention en anglais.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

C'est la raison pour laquelle nous insistons auprès des créanciers pour que l'allégement accordé dans le cadre de l'IADM ne le soit pas aux dépens de financements futurs sous forme de dons ou de prêts concessionnels par notre guichet concessionnel, l'Association internationale de développement (AID).

Nous veillons à ce que les ressources soient réparties avec une efficacité maximale et suivons une approche combinant performance et soutenabilité de la dette. Les pays bénéficiant d'allocations de l'AID seront servis sur la base des performances mesurées par rapport à leur score CPIA. La meilleure analyse de la soutenabilité est celle qui détermine le bon dosage entre dons et crédits concessionnels.

Nous nous attaquons aussi au problème des « cavaliers seuls » auquel a fait référence M. Camdessus et qui constitue une priorité pour la communauté internationale. Nous sommes sur le point de faire des propositions à notre conseil d'administration. Nous espérons mettre en place sous peu une politique en la matière.

Monsieur Camdessus a également raison lorsqu'il dit que nous devons nous garder d'une vision à court terme. Ceci vaut pour les pays qui bénéficient des initiatives PPTE et IADM, mais aussi pour les pays à revenu intermédiaire qui sont des clients de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement.

Il y a encore beaucoup de défis à relever avant d'atteindre les Objectifs du Millénaire. Les questions de soutenabilité de la dette et de performance des politiques, y compris celle de la bonne gouvernance, sont des éléments centraux pour évaluer l'accès de ces pays aux financements de la BIRD. Il ne fait aucun doute que certains emprunteurs ont fait des progrès considérables et que leur signature s'est améliorée. Ils ont maintenant un meilleur accès aux marchés de capitaux et leurs demandes de financement auprès de la BIRD sont moindres. Toutefois, la Banque essaie d'entretenir un dialogue constant avec tous ces pays et de souligner l'importance de maintenir la dette à des niveaux soutenables. Mais comme l'a indiqué M. Camdessus, l'histoire financière a tendance à se répéter. Nous sommes conscients de ces risques et essayons de voir le plus loin possible. Grâce à une gestion prudente, la situation financière de la BIRD est plus forte actuellement qu'elle ne l'a été depuis des années.

En conclusion, nous reconnaissons que les inquiétudes de M. Camdessus sont légitimes et nous les partageons. Nous faisons de la soutenabilité de la dette, de la performance des politiques ainsi que des questions de gouvernance les

éléments-clés de notre stratégie pour aider les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire à atteindre les Objectifs du Millénaire. Cependant, même avec cette stratégie en trois volets, nous ne pourrions peut-être pas éviter une prochaine crise. En revanche, la stratégie pourra en atténuer l'impact. La Banque s'est toutefois toujours efforcée de s'assurer qu'elle sera prête financièrement pour affronter la nouvelle crise.

**D. Kaberuka** - Merci, Monsieur La Via. Vous avez été très rapide !

**F. Oddone**<sup>8</sup> - Je tiens à vous remercier sincèrement pour cette invitation. Comme vous le soupçonnez certainement, la perspective des ONG sur l'activité du Club de Paris n'est pas vraiment en ligne avec la vision très flatteuse présentée jusqu'ici. Cela a été indiqué dans la déclaration de la société civile rendue publique aujourd'hui même. Toutefois, je pense que ce discours est attendu de ma part. Je ne veux décevoir personne.

L'heure est à une réflexion sans tabou plutôt qu'à une célébration du passé qui ne serait pas appropriée si l'on considère la performance concrète de ce cartel de créanciers sur le long terme. Cela n'est pas lié aux qualités ou à l'engagement des personnes qui représentent ici les 19 membres, je l'étais moi-même jusqu'à il y a peu de temps, ou encore aux formidables capacités professionnelles du Secrétariat, mais à quelque chose de bien plus systémique qui concerne de façon immédiate la volonté et la cohérence politique des pays ici représentés.

Quel est donc le travail des créanciers au cours des dernières décennies ? Lorsque l'on regarde le nombre de visites effectuées par un nombre très important de débiteurs, on voit que ce qui a été atteint était au mieux une soutenabilité financière de court terme : le rétablissement de la fameuse capacité de paiement purement et simplement. Il ne pouvait pas en être autrement. Le but déclaré et immuable étant la sauvegarde de tout capital prêté et surtout le maintien de l'ouverture des marchés du Sud pour les exportations à crédits en fonction des intérêts géostratégiques du moment.

Que cela ait représenté un cercle vicieux est bien illustré par les doses d'allégement de plus en plus puissantes, mais tout indique que cette situation était recherchée. Hélas, il ne s'agit pas d'un simple retard analytique comme semble l'indiquer M. Camdessus, mais d'une volonté délibérée de ne pas consentir une sortie définitive du jeu de la dette pour garder contrôle et

---

<sup>8</sup> Expert dette, Eurodad.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

influence et, par conséquent, empêcher une réelle autonomie économique et politique des pays du Sud.

Cet état de fait était déjà inacceptable avant le milieu des années 1990, mais il l'est d'autant plus depuis que tous les pays-membres du Club se sont engagés formellement à faire leur part pour permettre d'atteindre les Objectifs de développement du Millénaire (ODM).

Michel Camdessus a dit que l'initiative de l'allègement de la dette multilatérale s'opérait en dehors de tout concept de soutenabilité, c'est vrai. De fait, par cette initiative, les pays du G8 confirment l'insuffisance de l'initiative PPTE et admettent que la dette pouvait être soutenable selon le concept classique tout en étant insupportable au regard des ODM.

Il ne s'agit pas d'un dérapage des créanciers. L'IADM doit être une prémisses de la redéfinition du concept de soutenabilité comme le demandait le ministre des Finances du Nigéria. Soutenabilité qui tient compte et met au premier plan les ressources nécessaires pour atteindre les ODM. Cela pourra sembler un peu fort, mais selon une récente étude universitaire britannique, une telle redéfinition appelle une réduction de dette d'entre 400 et 600 milliards de dollars pour l'ensemble des pays du Sud. L'IADM n'a donc fait que 10 % du chemin.

Il ne faudrait pas non plus trop caricaturer la position des ONG. Nous savons très bien que toute annulation est à elle seule insuffisante pour financer les ODM, c'est pourquoi nous militons de façon très ferme pour le respect immédiat des engagements formels des pays riches à consacrer le fameux 0,7 % du PIB à l'APD.

Au lieu de se lamenter sur le problème naissant du « *free-riding* » qui résulte surtout des financements insuffisamment disponibles pour les pays en voie de développement, il serait opportun que les pays riches mettent leur « argent où est leur langue » comme disent les Anglo-Saxons et fournissent eux-mêmes aux pays qui en ont besoin les ressources nécessaires pour entrer dans la trajectoire des ODM en forme de dons, on ne pourra pas demander mieux. Un bon début dans ce sens serait certainement la prise de conscience d'un phénomène bien embarrassant pour nos pays, je parle des créanciers.

Comme l'ont si bien décrit les auteurs du rapport de la Commission pour l'Afrique, dont Michel Camdessus, je cite : « *La dette a pour l'essentiel été contractée par des dictateurs qui se sont enrichis grâce au pétrole, aux diamants et aux autres ressources de leur pays et qui, pendant la guerre froide, ont bénéficié du soutien des pays qui aujourd'hui touchent le remboursement de la dette. Nombre*

*de ces dirigeants ont pillé des milliards de dollars à leur pays en se servant des systèmes financiers des pays développés. »* Fin de citation.

Je n'aurais pu mieux l'exprimer. Il est grand temps que les créanciers assument leurs responsabilités, reconnaissent l'existence de dettes illégitimes et les annulent inconditionnellement. La majeure partie des dettes odieuses ayant déjà été remboursées, les créanciers publics et privés devraient restituer ces montants aux pays spoliés.

Ce serait un premier pas utile, mais pas suffisant pour reconstruire une soutenabilité réelle vers les ODM. Pour ne pas donner l'impression que nous n'applaudissons jamais les mérites des gouvernements qui font des choses positives, laissez moi souligner le fait que la Norvège a formellement commencé à approfondir la question de la dette odieuse. Nous disons bravo et invitons les autres créanciers à se joindre à l'effort.

Comment justifier le fait qu'une jeune démocratie, comme le Nigeria, qui a besoin du soutien du Nord pour sortir de ses difficultés ne reçoit une annulation de dette que de 60 % contre les 80 % de l'Irak, pays martyrisé, au PIB par habitant bien plus élevé ?

Comment justifier que pour cela, le Nigéria doive verser dans les coffres de nos agences de crédits à l'exportation 12,5 milliards de \$ en l'espace de six mois, soit plus que ce que l'IADM représente pour l'ensemble de l'Afrique en 10 ans ?

Madame la ministre, cela ne m'étonne pas que les créanciers vous accueillent à bras ouverts ! Cette schizophrénie institutionnelle entre ce que le Club continue à faire, n'étant pas une agence au développement, comme on nous l'a répété récemment, et ce que les gouvernements qui y siègent affirment dans d'autres lieux est malheureusement structurel. C'est même dû à la forme de ce groupement où les créanciers décident des règles et des mesures à octroyer aux débiteurs individuels qui se présentent ici dans l'arbitraire le plus complet. C'est ce que le professeur Fischer appelle la « flexibilité », pour nous, il s'agit plutôt d'arbitraire. Nous sommes tous adultes, c'est une question profondément politique.

C'est en effet tout ce qu'il y a de plus lointain d'un véritable procès multilatéral équitable et transparent, tout comme d'un cadre juridique garant des droits du débiteur, tel qu'il est reconnu dans les systèmes nationaux des 19 membres ici présents, où un juge impartial, et non une partie en cause, décide sur l'application et la validité des contrats. Aujourd'hui, c'est la loi des plus forts - les créanciers - qui préside à la gestion internationale de la dette.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

Pour garantir une solution équitable pour tous les acteurs, qu'il soit débiteur ou créancier, public ou privé, il est urgent de poser des règles du jeu claires, équitables et contraignantes à l'endettement international donnant légitimité au lieu où celui-ci est traité.

En conclusion, déjà au XIX<sup>e</sup> siècle, le juriste français Lacordaire disait : « *Entre le riche et le pauvre, entre le fort et le faible, c'est la liberté qui opprime et c'est la loi qui libère.* » L'absence de règles en matière de dette se fait aux dépens des plus faibles de la planète ; avec les débiteurs, les créanciers doivent prévoir des mécanismes exhaustifs, justes et impartiaux pour traiter les dettes insoutenables dans le sens des ODM.

Les gouvernements membres du Club de Paris devraient donc saisir l'occasion de cet anniversaire pour mettre fin aux pratiques actuelles et en instaurer de nouvelles. Ce n'est pas la loi de la jungle que nous cherchons, mais des règles justes et équitables. Pour utiliser une autre métaphore footballistique « Si ce n'est pas le cas, ce sera l'histoire qui montrera son carton rouge ! »

**D. Kaberuka** - Professeur Daniel Cohen, êtes-vous d'accord sur le fait qu'il faille annuler toutes les dettes ?

**D. Cohen**<sup>9</sup> - Dans le temps qui m'est imparti, il me sera peut-être difficile de répondre.

Je souhaite d'abord dire que c'est pour moi un grand honneur d'être à cette table au milieu de représentants aussi distingués de la communauté financière internationale.

La question sous-jacente à tout ce qui a été dit jusqu'à présent est de savoir si l'on fête l'anniversaire d'une institution ou d'une non-institution qui serait à cinquante ans dans la force de l'âge ou si, au contraire, on est en train de préparer une cérémonie des adieux en se disant que c'est peut-être le dernier grand anniversaire que l'on fera dans la mesure où les politiques d'annulation de dette ont porté leurs effets (Mme Okonjo Iweala rappelait tout à l'heure combien la dette nigériane avait été baissée) et où le nouveau consensus qui émerge est bel et bien aujourd'hui chez les universitaires (ce n'est pas le plus important), dans l'administration américaine, dans les organismes internationaux aussi parfois, d'accorder des dons et de ne plus faire de prêts.

<sup>9</sup> Professeur de sciences économiques, École normale supérieure, Paris.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

En effet, on est passé d'un consensus à un autre où aujourd'hui les dons sont censés devenir le mécanisme principal par lequel on va aider les pays les plus pauvres.

Ma question est la suivante : est-on si sûr que cela que ce changement radical de paradigme soit une bonne chose pour les pays les plus pauvres ? Lorsque les universitaires expriment les raisons pour lesquelles ils sont favorables à un changement de doctrine pour les pays les plus pauvres, pour que les dons soient accordés et que la dette soit annulée, il y a plusieurs arguments. Mais le plus cinglant est celui qui a déjà été exprimé par la Commission Meltzer qui s'était réunie à la demande du Congrès des Etats-Unis et qui recommandait l'annulation intégrale des dettes et seulement une politique de dons.

Cet argument a été très bien résumé par mes deux collègues, MM. Bullock et Rogoff indiquant que si les pays pauvres dépendent aujourd'hui de l'argent public pour leur politique de financement, c'est en partie parce qu'ils n'ont pas accès au financement privé. S'ils n'ont pas accès au financement privé, c'est pour une raison simple : ces pays ne sont pas solvables. Ils n'ont pas la crédibilité institutionnelle qui incite les créanciers privés à leur prêter de l'argent. L'illusion, disent-ils, des créanciers publics est de penser qu'ils auraient une meilleure capacité de recouvrement de ces créances que les marchés privés.

Or, tout nous enseigne que ce n'est pas le cas. Si l'on regarde la valeur d'une dette qui a une proportion plus forte de prêts publics que de prêts privés, la valeur de la dette est-elle diminuée d'autant ? Ce qui laisserait entendre que les créanciers publics ont un droit de recouvrement de premier rang ; la réponse est non.

Sans entrer dans ces arguments économétriques, ce que l'on entend aujourd'hui même montre bien que, soumis à la pression de leurs opinions publiques, les créanciers publics sont sans doute moins bien armés que les créanciers privés eux-mêmes pour recouvrer leurs créances.

Si les créanciers privés n'accordent pas de prêts, il n'y a, disent Bullock et Rogoff, aucune raison que les créanciers publics leur en accordent. L'illusion qu'ils seront remboursés un jour a été démontrée dans son absurdité par l'annulation de la dette qui a été consentie au cours des dernières années.

Tel est l'argument de base, que l'on peut modifier d'une manière ou d'une autre, mais qui touche le cœur de la question.

Cet argument est-il convaincant intellectuellement ? Est-il vrai que les pays pauvres n'ont pas accès aux marchés financiers internationaux pour les raisons exprimées par MM. Bullock et Rogoff, à savoir que ces pays manqueraient de la

crédibilité, de la capacité institutionnelle, étatique, tout ce que l'on voudra, pour rembourser leurs crédits ?

Je crois que non. Les études économétriques qui ont été faites et qui analysent les déterminants des raisons pour lesquelles les pays les plus pauvres n'ont pas accès aux marchés financiers internationaux montrent que c'est tout simplement la volatilité, l'extrême vulnérabilité de ces pays à des chocs internationaux, qui explique pourquoi les plus pauvres, qui sont aussi les plus vulnérables aux chocs internationaux, les plus volatiles, sont aussi ceux qui n'ont pas accès aux marchés financiers internationaux.

Cette variable « volatilité » domine très largement toutes les autres, les indicateurs de gouvernance ou même le potentiel de croissance de ce pays. Je rappelle des chiffres que tout le monde connaît. Un pays pauvre, parmi les cinquante pays les plus pauvres, subit en moyenne tous les trois ans un choc majeur, que ce soit un désastre naturel, comme disent les Anglais, ou un choc de matières premières équivalent à une baisse d'au moins 10 % du cours de ces matières premières. En moyenne, un pays de cette nature va au Club de Paris tous les quatre ans. C'est à peu près le type de temporalité que l'on retrouve pour ces pays-là.

Si c'est cela l'argument principal pour lequel les pays pauvres n'ont pas accès aux marchés financiers internationaux, cela change radicalement la manière dont on doit penser l'arbitrage entre dons et prêts. Car si, lorsque l'on prête 100 à un pays en voie de développement (un pays pauvre en deçà de la ligne de flottaison des marchés financiers internationaux) et qu'il y a une chance sur deux seulement qu'il rembourse, les primes de risque qui seraient demandées par les marchés financiers internationaux rendent la plupart des projets sous-jacents non profitables.

Pour les créanciers publics, prêter 100 avec une chance sur deux seulement d'être remboursé est intéressant. C'est un effet de levier permettant pour un équivalent budgétaire de 100 de prêter 200.

Si c'est bien la volatilité qui est en jeu, un instrument mérite qu'on le préserve à la condition que les règles d'annulation de la dette soient explicites, que l'on sache à l'avance très précisément que lorsqu'un choc de matières premières se manifesterait, ce pays pourrait bénéficier mécaniquement (sans être obligé de repasser par une longue procédure qui a toujours le mérite de résoudre la crise quand il est trop tard) d'une procédure claire permettant de faire qu'un nouveau type de prêt subventionné soit possible. Peut-être qu'au lieu de faire que l'essentiel de la subvention soit dans des maturités très longues, avec des

périodes de grâce très longues et des taux d'intérêt très bas, elle pourra comporter une part de contingence que les marchés financiers s'avèrent aujourd'hui incapables de donner.

Si j'avais encore trois minutes, je reviendrai sur les raisons pour lesquelles les marchés financiers, quand ils s'adressent à des pays émergents, échouent presque toujours à inclure des clauses contingentes, même dans les cas manifestes où elles sont nécessaires, même lorsque l'on parle de producteurs de matières premières qui sont exposés de façon évidente aux risques d'un retournement des cours. Jamais ces pays, lorsqu'ils s'endettent sur les marchés financiers internationaux, n'arrivent dans leur contrat de dette à avoir des clauses contingentes.

J'ai essayé moi-même de manière privative de convaincre un pays exportateur de matières premières d'inclure une clause dans sa dette spécifiant que si le cours de la matière première venait à être réduit de moitié, la dette pourrait être au moins partiellement annulée dans ce cas extrême et sans aucune probabilité au moment où on l'octroie. Les conseils bancaires de ce pays lui ont expliqué que cela ne plairait pas aux investisseurs.

Je reviens à mon propos pour dire qu'aujourd'hui, il y a une réflexion à mener collectivement pour savoir s'il était utile de se priver de cet instrument, de cet effet de levier que pourrait être le prêt assorti de clauses contingentes. Personnellement, j'estime qu'il serait utile que cette réflexion ait lieu. Si le Club de Paris veut fêter son 75<sup>e</sup> anniversaire, il devrait mettre ici toutes ses forces.

**D. Kaberuka** - Merci beaucoup. Avant de laisser la parole à M. Trichet qui attend patiemment, je vais donner la parole à la salle pour quelques commentaires.

**M. Medelci**<sup>10</sup> - Si nous sommes ici pour mesurer les chances du Club de Paris de vieillir, nous passons un peu à côté de l'objectif. Le Club de Paris existe, il a rendu des services.

Dans les années 1990, mon pays est passé par le Club de Paris pour se redonner une santé financière. Cela n'a pas été sans coûts, peut-être faudrait-il qu'un jour on regarde côté cour ce que cela a coûté et apporté aux uns et aux autres. Le fait est que nous avons passé une période difficile. Nous avons retrouvé avec grand plaisir le Club de Paris plus récemment pour organiser notre remboursement anticipé.

---

<sup>10</sup> Ministre des Finances d'Algérie.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

Sans doute l'Algérie n'est-elle pas la seule dans cette position, lorsque l'on parle de soutenabilité de la dette, on devrait davantage parler de soutenabilité pour tel ou tel pays, sans doute sommes-nous aujourd'hui en train d'explorer une voie extrêmement étroite, celle qui aurait tendance à attribuer aux seuls financements et aux seuls aspects financiers la vertu de générer le développement.

Les questions que nous nous posons en tant que pays en voie de développement, vous vous les êtes posées dans les pays développés, vous avez trouvé des solutions. Dans vos pays et dans vos ensembles, il y a cinquante ans, il existait des zones sous-développées, peut-être aussi sous-développées que beaucoup de pays que nous représentons ici. Vous avez trouvé, grâce à des formules innovantes, le sens de la solidarité et avez donné à ce sens un contenu économique et social.

Vouloir éviter les vrais débats s'agissant des pays en voie de développement, ce serait comme si on remplissait le réservoir d'une voiture qui ne démarre pas sans avoir vérifié au préalable qu'elle avait des pneus ou pas.

**Une intervenante**<sup>11</sup> - Je remercie tous les intervenants pour leurs excellents exposés, mais je suis préoccupée par une déclaration qui est revenue souvent ici, à savoir que le Club de Paris devrait se préparer pour la prochaine crise. C'est un message vraiment très opprimant pour les pays d'Afrique. Vous dites que nous ne pouvons pas gérer nos activités et que nous allons continuellement devoir revenir devant le Club de Paris pour un allègement de la dette. Notre espoir est que, dans cinquante ans, il n'y ait plus de Club de Paris. Cela devrait tous être notre objectif et que nous puissions gérer nos propres affaires.

Tel est le type de message que nous voulons transmettre en Afrique.

**D. Kaberuka** - Merci ! Je suis heureux de vous avoir donné la parole.

**M. Diop**<sup>12</sup> - Monsieur le Président, au risque d'écorcher la modestie du Président Michel Camdessus, je voudrais le remercier pour tout ce qu'il a fait dans le cadre de ce dossier.

J'étais moi-même à l'Institut quand il était Directeur général du Fonds, je connais ses convictions. Je voudrais appuyer ce qu'il a dit sur l'augmentation

---

<sup>11</sup> Intervention en anglais.

<sup>12</sup> Ministre de l'Économie et des Finances du Sénégal.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

des ressources apportées par l'IADM. Cette augmentation des ressources s'ajuste mal aux besoins réels des pays.

Vous savez bien que pour un ministre du Budget, cette période est la plus difficile. J'aimerais vous donner quelques statistiques pour mon pays. Il n'a pas été fait état du choc pétrolier, mais dans le budget 2006, c'est près de 117 milliards de francs CFA qu'il faut chercher pour atténuer ce choc en direction des secteurs sociaux.

En glissement annuel, cela représente près de 55 milliards entre 2004 et 2005 et près de 51 milliards entre 2005 et 2006. Au même moment, pour l'IADM, sur le service de la dette, il y a une atténuation d'environ 45 à 50 milliards. Moralité, l'IADM ne va permettre que d'atténuer le choc pétrolier en direction des secteurs sociaux. Il est important que l'analyse de la soutenabilité de la dette par pays soit faite et qu'elle puisse permettre d'aller au-delà de ce que nous attendons de l'IADM.

**M. Roeskau**<sup>13</sup> - Je prends la parole pour vous montrer comment les activités du Club de Paris sont reflétées dans nos chiffres de l'APD. À l'OCDE, nous établissons les statistiques sur l'aide publique au développement. En 2005, nous avons enregistré une augmentation considérable de l'APD avec 106 milliards. On peut en être fier, cela représente plus de 30 % d'augmentation. 23 milliards sur ces 106 milliards ont été consacrés à l'allègement de la dette. C'est un bon signe de l'activité et de l'efficacité du Club de Paris, de ce qui a été fait pour le Nigéria, pour l'Irak, mais aussi pour la mise en oeuvre de l'initiative PPTTE renforcée au Sommet de Cologne. Cela a marqué la réactivité du Club vis-à-vis des demandes venant des ONG dans le monde entier, et des campagnes mondiales pour l'allègement de la dette en 2000.

Nous nous dirigeons vers une situation où il y aura pratiquement un allègement de dette complet pour les pays les plus pauvres, même en l'absence d'une législation complexe au niveau international.

Cela dit, je voudrais faire deux remarques. Cette contribution importante de l'APD à l'allègement de dette est peut-être provisoire, car en 2007, il n'y aura peut-être pas de cas aussi importants que l'Irak. L'APD pourrait donc diminuer, ce qui constituerait un signal très négatif.

Par ailleurs, malgré les bons résultats obtenus par le Club de Paris, il ne peut pas assurer de nouveaux financements pour permettre le progrès vers les

---

<sup>13</sup> Directeur de la Coopération pour le Développement de l'OCDE. Intervention en anglais.

**Deuxième table ronde : « Le Club de Paris et le rétablissement de la soutenabilité de la dette »**

Objectifs du Millénaire. Il peut ouvrir la voie, du moins en ce qui concerne les financements du secteur privé, mais il ne peut pas assurer un financement nouveau. C'est ce qui apparaîtra sans doute dans les chiffres de l'APD l'année prochaine.

**D. Kaberuka**<sup>14</sup> - Merci, Monsieur Camdessus pour votre exposé et pour la discussion qui a suivi. En résumé, je voudrais dire une chose. On aurait dû mentionner ici le fameux consensus de Monterrey qui établit que les allègements de dette, l'augmentation de l'aide et l'ouverture des marchés ne peuvent déboucher sur le développement que si les conditions de celui-ci existent déjà.

Nous n'avons pas mentionné l'importance de la gouvernance et de la stabilité économique, mais ce sont là les conditions préalables à une utilisation efficace des ressources, qu'elles soient locales ou accordées au titre de l'allègement de la dette ou de l'APD.

Tout ceci est très important. En réponse à une intervenante qui se demandait si nous serions là dans cinquante ans, tout dépendra de la façon dont les parties s'en tiendront aux principes du consensus de Monterrey. Si un pays obtient un allègement et se retire deux ans après du consensus de Monterrey ou s'il y a des cas d'abus de pouvoir, on n'arrivera pas à la croissance.

Deuxièmement, il est important de replacer tout ceci dans le cadre de la croissance économique. La question de l'infrastructure dans les pays d'Afrique fait l'objet de discussions actuellement. Si demain les marchés sont ouverts, il faudra s'assurer de qui bénéficie de cette ouverture. Lorsque nous discutons des résultats du Club de Paris ici même, résultats qui ont été excellents, il est important d'élargir le cadre aux conditions pré-requises en matière de gouvernance, de stabilité des activités économiques et de préparation des pays pour qu'ils bénéficient des échanges et des investissements, qui sont la meilleure façon de sortir de leur endettement. Il est important d'avoir cela à l'esprit.

Nous étions ici réunis pour savoir si le Club de Paris avait accompli son mandat. Le verdict est que, oui, cela a bien été le cas. Je remercie une fois encore Michel Camdessus en votre nom. Je laisse la parole à Monsieur Trichet.

---

<sup>14</sup> Intervention en anglais.



## **Discours de clôture de Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne et ancien Président du Club de Paris**

*« Merci beaucoup, Monsieur le Président, vous me contraignez, mais j'en suis très content. Mon discours est disponible dans les deux langues, je vais en extraire une sorte de distillation afin de ne pas vous obliger à partir trop tard de cette salle, même si je dois dire que je suis moi-même très ému et que j'ai pu constater que beaucoup dans cette salle l'étaient aussi.*

*Beaucoup de membres de gouvernement ou d'anciens membres de gouvernement ont négocié, souvent ici même, leur rééchelonnement de dette. C'était pour eux un moment très important puisque pour le pays tout entier, c'était à ce moment-là, sans doute, l'un des dossiers majeurs.*

*Dans l'assistance, il y a aussi les groupes du Club de Paris successifs, il y a ceux d'il y a 25 ans, 30 ans... Moi-même, j'ai retrouvé ceux qui, avec l'ensemble des autres membres de l'époque du Club de Paris, avaient rééchelonné pour la première fois la dette de la Pologne, de l'Égypte et d'un certain nombre d'autres pays, ceux qui étaient là au moment où l'Union Soviétique elle-même est entrée dans la catégorie des entités qui étaient incapables de rembourser leurs créanciers.*

*L'émotion que je sais être de celles et de ceux qui ont participé à ces réunions est très grande. Pour ceux qui n'ont jamais participé à de telles négociations, il faut le savoir, il existe une intensité psychologique considérable dans la négociation.*

*Le pays débiteur rapporte directement au chef d'Etat, au chef de gouvernement et pressent lui-même le résultat comme étant ce qu'il est, d'une importance extrême. Beaucoup de délégués participant aux réunions du Club de Paris ont leurs propres instructions de leur propre gouvernement. Parfois, celles-ci ne correspondent pas à ce qui apparaît comme devant être fait compte tenu des informations nouvelles que l'on peut avoir, des démonstrations apportées par le pays débiteur et par le ministre dirigeant la délégation. Il n'est donc pas rare de continuer à travailler jusqu'à 1 heure du matin, 2 heures du matin, 3 heures du matin, 4 heures du matin dans les cas difficiles. C'est arrivé pour le Mexique, le Brésil, sur les pays que j'ai déjà cités et sur beaucoup d'autres.*

*Cela crée un sentiment de participer à un dossier important, un sens de l'équipe, une énergie pour chacun des membres qui participent à ces négociations dont je n'ai retrouvé l'équivalent dans aucun autre type de négociation, je le dis en passant. Il y a là vraiment un élément très particulier qui repose, au bout d'un moment, sur une profonde confiance mutuelle.*

*J'avais des noms à citer, mais je n'en citerai qu'un, il s'agit d'un nom féminin, Mme Van Ee est ici. Je me suis souvenu de tout ce que nous avons vécu ensemble. Vous symbolisez tous les réseaux de représentants de gouvernements, créanciers ou débiteurs qui se sont retrouvés ici et qui ont le sentiment d'avoir participé à des moments forts et indispensables pour le bon fonctionnement non seulement des pays en question, mais du système mondial.*

*À un moment, nous avons pratiquement tous les pays de l'Amérique latine en cessation de paiement, pratiquement tous les pays africains subsahariens et beaucoup d'autres dans le Proche-Orient, l'ensemble de l'Union Soviétique elle-même et d'autres pays qui étaient à l'époque communistes.*

*C'est presque oublié maintenant. On a le souvenir de la dette du Mexique dans les années 1990, des problèmes très difficiles à régler en Asie, du problème de l'Argentine. Peut-être n'avons-nous plus le souvenir de ce qui s'est passé dans les années 1980. Je dois mentionner quelques noms, ils l'ont déjà été, mais il est utile de rappeler que, sans un réseau composé à la fois d'institutions et de leaders, parmi lesquels il y avait Jacques de Larosière et Michel Camdessus, Paul Volcker, Alan Greenspan, Bill Mc Donough et beaucoup d'autres participants, sans cette coopération intime, je ne crois pas que l'on aurait traversé une période qui, rétrospectivement, nous apparaît comme ayant été réellement extraordinairement difficile.*

*Je voudrais aborder l'activité du Club sous l'angle des questions qui se posent aujourd'hui et également sous l'angle de ce laboratoire qu'il a été à mes yeux permettant d'avoir une grille de lecture pour comprendre un certain nombre d'évolutions actuelles beaucoup plus générales dans le domaine de l'architecture financière internationale.*

*Toutes les questions que je vais évoquer ont été abordées de manière très pertinente au cours de ce colloque que je considère comme ayant été exceptionnel par la richesse des apports des uns et des autres et l'amplitude des points de vue permettant d'avoir une vision très multioculaire de ces questions.*

*L'évolution de la stratégie de la dette, du point de vue du Club de Paris, est la question centrale. Elle a été abordée par beaucoup, en particulier par Michel Camdessus. Je le dis en étant convaincu, les grandes démocraties ont besoin d'avoir des critiques, on peut toujours plaider, comme Michel Camdessus l'a fait, qu'il est très difficile d'être en permanence en avance sur les événements, lorsque l'on gère de grandes institutions et de grands systèmes, on a parfois tendance à être en retard sur les événements. De ce fait, les critiques sont toujours les bienvenues.*

*Lorsque l'on prend en perspective tout ce qui a été fait au cours de toutes ces dernières années depuis les termes de Toronto en 1988, qui ont introduit un concept entièrement nouveau, à la fois pour les créanciers du Club de Paris, mais aussi pour l'ensemble des créanciers privés et ceci dans le cadre d'une évolution, d'une percée conceptuelle de la stratégie de la dette, puisque lorsque l'on voit toutes les améliorations ou les modifications qui ont pu être apportées, toujours dans l'esprit de la communauté internationale, dans le sens de l'adaptation avec les termes de Londres en 1991, les termes de Naples en 1995, les initiatives nouvelles pour les pays pauvres très endettés, tout cela montre à quel point le système du monde a eu la capacité de s'adapter en permanence.*

*Toutes les villes que j'ai citées sont les villes dans lesquelles se tenaient les G7 et G8 de l'époque. Tout ceci avait été préparé par les institutions financières internationales qui ont été extrêmement actives, le Fonds monétaire, la Banque mondiale et le Club de Paris. C'était très flatteur pour lui. Lorsque l'on a commencé à faire évoluer la stratégie internationale de la dette, il y avait une sorte de « branchement » direct des méditations en Club de Paris avec l'ensemble de la communauté financière internationale, y compris les sommets des chefs d'Etat et de gouvernement.*

*On peut s'interroger sur le point de savoir si l'on a été suffisamment rapide dans ces évolutions, le fait est qu'elles ont existé de manière incontestable et qu'elles nous ont permis de traverser ces périodes très difficiles sans que nous ayons réellement un arrêt, si je puis dire, de l'ensemble des relations financières internationales, même si les menaces étaient considérables.*

*Je suis convaincu que nous allons continuer à adapter la stratégie de la dette. Nous sommes dans un contexte qui est totalement différent du précédent. Il est parfaitement normal que certains sujets qui apparaissaient comme étant très importants le deviennent moins et que d'autres émergent.*

*Je prends l'un d'entre eux, il a été abordé par beaucoup d'intervenants, le premier par Stanley Fischer et d'autres, y compris par vous, M. le professeur, il consiste à réfléchir sur l'arbitrage entre prêts et dons s'agissant des pays les plus pauvres ou de certains projets. Il me semble que votre approche économique, scientifique, est la bonne, je n'hésite pas à le dire.*

*Dans ce domaine, il faut, comme dans beaucoup d'autres, faire de la recherche économique sérieuse et prendre les décisions optimales. Il arrive que l'on soit poussé à prendre telle ou telle décision par d'autres considérations, y compris des considérations de générosité apparente, mais je suis frappé de voir que ce que vous avez dit avait été un peu anticipé par Stanley Fischer en disant qu'il faut*

*réfléchir et voir ce qui est le mieux du point de vue du pays le plus pauvre en question qui est dans une situation très difficile.*

*Autre sujet qui me semble actuel et qui a été abordé - je parle sous le contrôle d'anciens, d'actuels et de futurs Directeurs généraux ou premiers directeurs généraux adjoints du FMI -, c'est le point d'interaction, d'interface entre le FMI et sa stratégie qui évolue. Au Club de Paris, nous suivons avec une extrême attention le renouvellement stratégique du Fonds qui a été initié par sa Direction générale.*

*Il est clair que, pour le Club de Paris, la question de savoir sur quel type de conditionnalité peut reposer l'articulation du rééchelonnement de la dette est centrale. Elle recoupe l'ensemble de la stratégie mondiale du FMI. De ce point de vue, nous sommes en pleine méditation. Nous avons vu les premières conclusions du Directeur général. Le rôle de prêteur du Fonds est amené, dans la période présente, à s'estomper. Son rôle de surveillant et de surveillance générale est dominant.*

*Il ne faut pas exclure pour autant - je sais que le Directeur général ne l'exclut pas - que dans certains cas, certaines circonstances, le rôle de prêteur puisse être appelé à être réactivé. Il faut simplement que ceci reste en « état de marche » si je puis dire. Les marchés privés ont complètement modifié l'angle d'attaque de l'action du FMI.*

*J'ai noté beaucoup d'autres sujets très importants. Sur la comparabilité de traitement entre secteur privé et public, le secteur privé comprend bien que s'il engage lui-même une négociation et signe lui-même avant que le secteur public ne l'ait fait, il y a une certaine asymétrie entre le secteur privé et public, ne serait-ce que parce que de l'argent public est en cause pour le secteur public. Je ne crois pas que ce soit un sujet majeur et sérieux d'opposition entre privé et public. Le secteur privé doit comprendre que cette asymétrie suggère que lorsque le Club de Paris rééchelonne, il y a une clause de comparabilité de traitement qui a toujours existé et qui fait partie des principes fondamentaux du Club.*

*Dernier point que je voudrais aborder après en avoir sélectionné un certain nombre parmi tous ceux qui ont été abordés : l'universalisation totale du Club à laquelle je suis très favorable. J'ai moi-même eu la satisfaction de voir, lorsque nous avons eu à rééchelonner la dette polonaise, le Brésil, qui était créancier de la Pologne, venir autour de la table. J'ai entendu la Russie nous expliquer qu'elle avait été dans le passé - elle ne le sera plus à l'avenir - d'un côté et de l'autre de la table.*

*La vocation du Club de Paris est évidemment d'être totalement universel. Il y a un avantage majeur. Le Club de Paris a été l'une des premières institutions, peut-être la première, informelle, avant le G20, avant l'élargissement du G7, à s'ouvrir comme je viens de le dire aux pays émergents ou aux pays en développement en leur disant : « Si vous avez un problème, une question à régler, le Club de Paris vous est ouvert. »*

*J'ai cité deux pays, je pourrais en citer d'autres. Nous avons d'autres exemples de ce genre avant la généralisation de l'universalisation d'un certain nombre de clubs informels qui étaient auparavant réservés aux industrialisés, mais cela ne correspond en rien à l'évolution du monde d'aujourd'hui.*

*C'est là-dessus, Monsieur le Président, que je souhaite conclure. On peut avoir une lecture du Club de Paris et de ses principes comme une sorte non pas de laboratoire, cela ne correspond pas à la nature du Club de Paris qui est une instance universelle qui a joué un rôle considérable, mais un banc d'essai pour des concepts qui se sont avérés très utiles plus tard et qui ont été généralisés dans ma lecture de ce qui s'est passé dans les années 1990, à la fin des années 1990 et à la jointure des années 1990 et des années 2000.*

*Le Club de Paris a eu l'aspiration à être universel dès le départ ou dès que l'occasion s'en est fait sentir dans sa composition, indépendamment de la relation avec les pays émergents ; l'idée de laisser les rééchelonnements et les accords se faire bilatéralement dans une absence de transparence au niveau mondial était antérieure au Club de Paris. Il a été créé pour faire l'inverse, pour être ouvert et transparent.*

*C'était une novation énorme que d'inviter toutes les institutions internationales, le FMI, la Banque mondiale, les banques régionales de développement, le programme des Nations Unies pour le développement, l'OCDE pour participer aux réunions, observer les échanges entre les uns et les autres et être pleinement informés sur les négociations de rééchelonnement. C'est un niveau de transparence qui n'existait pas auparavant, qui se compare de manière positive par rapport à ces négociations bilatérales discrètes sur lesquelles le reste du monde n'avait pas d'informations et certainement pas les institutions internationales.*

*Ce concept de transparence est majeur et permet d'expliquer tout ce qui s'est passé dans les années 1980, 1990 et maintenant. C'est le concept le plus fort et celui qui peut expliquer le mieux comment l'on a réussi à surmonter les difficultés majeures que l'on a eues avec la crise asiatique. C'est parce que l'on a appliqué le concept de transparence d'une manière très large aux politiques*

*monétaires, budgétaires, aux réserves de change et à l'ensemble des activités au niveau mondial, sous l'égide des institutions internationales, que l'on a réussi à améliorer assez substantiellement les choses, en particulier du point de vue de la prévention des crises.*

*J'insiste sur un point en particulier : le Club de Paris est fondé sur cette idée d'accord consensuel volontaire. Comme cela a été fort bien dit par vous-même, cher ami, l'institution non-institution ou la non-institution institution, cette idée d'avoir des principes acceptés volontairement et incorporant un certain nombre de règles de bonnes conduites a été formidablement lucide. Cela a commencé au Club de Paris en s'appliquant à des problèmes très pratiques et concrets au cas par cas, mais sur la base de principes très forts.*

*Qu'avons-nous observé à la fin des années 1990 et au début de ce millénaire ? La généralisation au niveau mondial de codes de bonnes conduites et de bonnes pratiques volontaires ne reposant pas sur la création d'institutions nouvelles ou de lois ou de règlements, mais reposant sur une longue préparation professionnelle, sur l'émergence progressive d'un consensus au niveau mondial. De ce point de vue, le G20 a été totalement instrumental, ouvert à l'ensemble des pays ayant une importance systémique dans le monde, y compris tous les émergents ayant une importance systémique.*

*C'est la marque du temps présent, la généralisation au niveau mondial de principes volontaires dans un énorme registre de domaines qui peuvent être aussi bien la conduite des politiques par le secteur public et par les États que le comportement du secteur privé dans un très grand nombre de cas, que l'ensemble des règles qui, au niveau de l'interface entre les diverses instances, ont une influence systémique.*

*On peut peut-être rendre hommage au Club de Paris pour avoir testé cela, pour avoir démontré que c'était un concept efficace, qui pouvait être très fructueux et pour avoir permis une avancée importante de l'architecture financière internationale.*

*Laissez moi conclure d'un mot sur la stabilité financière. C'est l'horizon de tout ce que l'on vient d'aborder. Vous savez que les banques centrales considèrent la stabilité financière comme étant l'une de leurs responsabilités majeures. Elles considèrent aussi que la stabilité monétaire et l'ancrage solide des anticipations d'inflation sont une condition nécessaire, pas suffisante, mais nécessaire de la stabilité financière internationale.*

*Dans le monde d'aujourd'hui, faisant masse de l'ensemble des observations qui ont été faites par les uns et les autres, secteur privé, secteur public, je suis plus convaincu que jamais que la préservation de cette stabilité financière internationale est cruciale dans la perspective du développement équilibré de l'ensemble des pays du monde qui est notre objectif commun.  
Je vous remercie. »*



**Annexe**  
**Biographies des intervenants**

---



### **Michel Camdessus**

Michel Camdessus est gouverneur honoraire de la Banque de France. Il a été directeur et président du conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) de 1987 à 2000. Michel Camdessus a fait ses études à l'Université à Paris et est diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et de l'École nationale d'administration. Nommé dans l'administration comme administrateur civil, Michel Camdessus a rejoint la direction du Trésor au Ministère des Finances et de l'Économie en 1960. Après avoir été attaché financier auprès de la délégation française à la Communauté économique européenne à Bruxelles de 1966 à 1968, il est retourné à la direction du Trésor et a été nommé sous-directeur en 1971, directeur adjoint en 1974 et directeur du Trésor en février 1982. De 1978 à 1984 Michel Camdessus a été Président du Club de Paris. Il a aussi été Président du Comité monétaire de la Communauté économique européenne de décembre 1982 à décembre 1984. En août 1984, Michel Camdessus a été nommé sous-gouverneur de la Banque de France puis gouverneur de la Banque de France en novembre 1984. Il a occupé cette fonction jusqu'à sa nomination comme directeur général du FMI. Michel Camdessus avait été nommé administrateur suppléant pour la France auprès du FMI en 1983 et administrateur pour la France en 1984. Michel Camdessus a quitté le FMI le 14 février 2000. Il a été nommé conseiller personnel du Président français pour le NEPAD en 2002. Il a également été Président du Panel pour le financement des infrastructures pour l'approvisionnement en eau en 2003.

### **Mark Carney**

Mark Carney est Ministre délégué des Finances du Canada. Avant de rejoindre le Ministère des Finances canadien, il a été gouverneur adjoint de la Banque centrale du Canada et directeur général de Goldman Sachs Canada et a travaillé dans les bureaux de Toronto, New York, Londres et Tokyo de Goldman Sachs. Mark Carney est diplômé en économie de l'Université de Harvard et titulaire d'un Ph.D en philosophie et en économie de l'Université d'Oxford. De 1988 à 1991, il a été analyste chez Goldman Sachs, dans les bureaux de Londres et de Tokyo. Pendant 4 ans (1994-1998), il a occupé les fonctions de directeur « Debt Capital Markets » de Goldman Sachs à Londres. Il a été nommé vice-président « Corporate Finance » chez Goldman Sachs New York (1998-2000), puis vice-président « Investment

Banking Services » chez Goldman Sachs Toronto. De 2002 à 2003, il a été directeur général de Goldman Sachs Toronto. En 2003, il a été nommé gouverneur adjoint de la Banque centrale du Canada et en 2004 sous-ministre délégué principal des Finances du Canada. Depuis octobre 2005, il est également le délégué du Ministère des Finances auprès du G7.

### **Agustin Carstens**

Agustin Carstens est directeur général adjoint du Fonds monétaire international (FMI) depuis le 1er août 2003. A. Carstens a un Ph.D (1985) et un M.A. (1983) en économie de l'Université de Chicago. Il est diplômé en économie de l'Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM, 1982). Avant d'occuper son poste actuel, il a été le Secrétaire adjoint au Finances du Mexique. De 1999 à 2000, A. Carstens a été directeur exécutif au FMI (pour le Costa-Rica, El Salvador, le Guatemala, le Honduras, le Mexique, le Nicaragua, l'Espagne et le Venezuela) après avoir travaillé à la Banque centrale du Mexique où il a occupé les postes de directeur général pour la recherche économique et responsable du personnel au Cabinet du Gouverneur. Il a également participé à l'organisation de la Conférence des Nations Unies pour le financement du développement à Monterrey et des réunions du G20. Il a été par ailleurs, gouverneur suppléant pour le Mexique à la Banque interaméricaine de développement et à la Banque mondiale. Il a publié des articles pour la Federal Reserve Bank de Boston, l'Université de Londres, l'OCDE, le FMI et la Banque mondiale. Il a aussi publié dans *Columbia Journal of World Business*, *American Economic Review*, *Journal of Asian Economics*, *Journal of International Finance*, *Cuadernos Economicos del ICE* (Espagne) et *Gaceta de Economía del ITAM* (Mexique).

### **Daniel Cohen**

Daniel Cohen est professeur d'économie à l'Université de Paris-I (Panthéon-Sorbonne) et à l'École Normale Supérieure (ENS) à Paris. Il est aussi directeur du Centre pour la recherche économique et ses applications (CEPREMAP) à Paris. Daniel Cohen est aussi chercheur associé au Centre of Economic Policy Research (CEPR) et membre du Centre d'analyse économique (CEA). Il est aussi conseiller technique auprès du centre de développement de l'OCDE. Il a été membre de la Commission sur la macro-économie et la Santé (présidée par Jeffrey Sachs) et co-directeur (avec Sir George Alleyne) du groupe de travail « Santé, croissance économique et réduction de la pauvreté ». De 1991 à 1998, il a été co-directeur du programme de macro-économie internationale au CEPR. Il a également été

membre de l'Institut universitaire de France (1993-1998) et membre du conseil de l'Association européenne d'économie (1993-1999). Il a été consultant à la Banque mondiale (division de la dette externe, 1984-1997), consultant pour le programme TACIS de la Commission européenne pour la Russie (1992-1997) et Président du Comité scientifique pour le Congrès de l'association européenne d'économie (Helsinki, 1993). Il a bénéficié d'une bourse d'études pour l'Université d'Harvard (1981-1982 et 1983-1984) et a été conseiller du gouvernement bolivien (avec Jeffrey Sachs) en 1985. Daniel Cohen est auteur du livre « Private Lending to Sovereign States » (MIT Press, 1991) et d'autres ouvrages connus sur la mondialisation qui ont été traduits en plus de dix langues : « *Les infortunes de la prospérité* » (Paris : Julliard, 1994), « *Richesse du monde, Pauvreté des nations* » (Paris : Flammarion, 1997), « *Nos temps modernes* » (Paris : Flammarion, 2000) et « *La mondialisation et ses ennemis* » (Paris : Grasset, 2004).

### **Mario Draghi**

Mario Draghi est gouverneur de la Banque centrale d'Italie depuis janvier 2006. Il est diplômé de l'Université de Rome et a un Ph.D en économie du Massachusetts Institute of Technology (MIT, 1976). Il a été professeur d'économie à l'Université de Florence de 1981 à 1991. Avant de rejoindre la Banque centrale d'Italie, Mario Draghi a été Vice-président de Goldman Sachs International. Mario Draghi a été directeur général du Trésor italien de 1991 à 2001 et président du Comité économique et financier de l'Union européenne. Il a également été membre du G7 suppléants. En 1993, il a été nommé président du comité italien pour les privatisations. En 1990, Mario Draghi a été conseiller de la Banque centrale d'Italie. De 1984 à 1990, il a été directeur à la Banque mondiale. Le professeur Draghi a une grande expérience dans le secteur privé en tant que juriste - il a présidé le comité qui a réformé la législation italienne des sociétés (« Loi Draghi ») - et en tant que membre des conseils d'administration de plusieurs banques et entreprises (ENI, IRI, BNL, IMI).

Il est membre du conseil d'administration du Institute for Advanced Studies de Princeton et chargé de cours à la Kennedy School of Government de l'Université d'Harvard. Le professeur Draghi a publié de nombreux ouvrages et articles sur la macro-économie et la finance.

### **Stanley Fischer**

Stanley Fischer est gouverneur de la Banque centrale d'Israël depuis mai 2005. Il est diplômé en économie de la London School of Economics (1962-1966) et est

titulaire d'un Ph.D en économie du MIT (1969). Jusqu'en 1973, il a été professeur assistant en économie à l'Université de Chicago. En 1973, Stanley Fischer est devenu professeur assistant en économie au MIT et a été nommé professeur en 1977. Il a été professeur associé à l'Université hébraïque de Jérusalem et à la Hoover Institution de Stanford. Avant de rejoindre la Banque centrale d'Israël, M. Fischer a été Vice-président de Citigroup de février 2002 à avril 2005 et également Responsable du groupe pour le Secteur public de février 2004 à avril 2005. Il a également été président du comité des risques pays et président de Citigroup international. M. Fischer a été premier directeur général adjoint du Fonds monétaire international (FMI) de septembre 1994 à août 2001. Avant de rejoindre le FMI, M. Fischer a été professeur et responsable du département « Économie » au MIT. De janvier 1988 à août 1990, il a été Vice-président et chef économiste à la Banque mondiale. M. Fischer est membre de l'Econometric Society et de l'American Academy of Arts and Sciences, membre également du Council of foreign relations, du G30 et de la Commission trilatérale. Il est membre de la Fondation Guggenheim et chercheur associé du National Bureau of Economic Research. Il a été membre des conseils d'administration du Institute for International Economics, du Women's World Banking, du International Crisis Group et également du conseil d'administration international de la New Economic School de Moscou. M. Fischer est l'auteur de « *Macroeconomics* » (avec Rudiger Dornbush et Richard Startz, 2004). Il a aussi écrit les ouvrages : « *Lectures in Macroeconomics* » (avec Olivier Blanchard, 1989), « *Economics* » (avec Rudiger Dornbush et Richard Schmalensee, 1988), « *IMF Essays From a Time of Crisis* » (2004) et « *Indexing, Inflation and Economic Policy* » (1986). De 1986 à 1994, il a été directeur de la publication annuelle « *NBER Macroeconomics Annual* » ; il a également été directeur adjoint d'autres publications économiques et d'ouvrages, notamment « *Securing Peace in the Middle East* » (1994).

### **Enrique V. Iglesias**

Enrique V. Iglesias est secrétaire général de Cumbre Iberoamericana. Enrique V. Iglesias est diplômé en économie et en management de l'Université de la République en Uruguay (1953). Il a poursuivi ses études aux Etats-Unis et en France. Il a été président de la Banque Interaméricaine de développement (BID) de 1988 à 2005. Avant d'être élu comme président de la BID, Enrique V. Iglesias a été Ministre des relations extérieures de l'Uruguay (1985-1988). Pendant treize ans (1972-1985), il a été secrétaire général de la Commission des Nations Unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes (ECLAC). Il a été secrétaire général de la

Conférence des Nations Unies sur les sources d'énergie nouvelles et renouvelables qui s'est tenue en 1981 au Kenya. En 1986, il a été président de la Conférence à Punta Del Este en Uruguay qui a lancé les négociations de l'Uruguay Round sur le commerce international. Ces négociations ont abouti à la création de l'Organisation mondiale du Commerce. Enrique V. Iglesias a été président de la Banque centrale de l'Uruguay de 1966 à 1968. Il a enseigné l'économie du développement à l'Universidad de la Republica en Uruguay et a été directeur de son Institut d'économie. Il a écrit de nombreux articles sur les questions économiques en Amérique latine et l'Uruguay, sur les marchés des capitaux, le financement externe et le multilatéralisme. Enrique V. Iglesias a reçu de nombreux prix universitaires et professionnels.

### **Donald Kaberuka**

Donald Kaberuka est président de la Banque Africaine de développement (BAD) depuis novembre 2005. Il a fait ses études en Tanzanie et au Royaume Uni. Il est titulaire d'un Ph.D en économie de l'Université de Glasgow (Ecosse). Il a été Ministre des Finances et de l'Economie du Rwanda de 1997 à 2005 et a été largement reconnu comme le principal architecte de la réussite de la reconstruction de l'après-guerre et du programme de réforme économique. Il a mis en place des réformes structurelles, économiques et de gouvernance majeures dans les secteurs fiscal, monétaire notamment l'indépendance de la banque centrale. Ces réformes ont permis au Rwanda d'enregistrer un redressement économique et une croissance stable et lui ont permis de bénéficier en avril 2005 de l'annulation de dettes dans le cadre de l'initiative PPTe. Avant de participer au gouvernement, M. Kaberuka a exercé pendant 12 ans différentes responsabilités dans l'industrie bancaire, le commerce international et sur les questions du développement. Il a été Administrateur pour le Rwanda auprès de la Banque mondiale, du FMI et de la Banque Africaine de Développement.

### **Jean Lemierre**

Depuis juillet 2000, Jean Lemierre est Président de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD). M. Lemierre est diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris. Il est diplômé en droit et diplômé de l'Ecole nationale d'administration à Paris. Jean Lemierre a une longue et remarquable carrière en finances internationales. Il a été Directeur de Cabinet du Ministre de l'Economie et des Finances français et directeur du Trésor français. Il a été membre du Comité monétaire européen et président du Comité économique et financier avant sa

nomination comme président de la BERD. Il a été Président du Club de Paris et auparavant directeur de la direction général des Impôts au Ministère de l'Economie et des Finances français.

### **Jacques de Larosière**

Jacques de Larosière a rejoint la direction du Trésor au Ministère de l'Economie et des Finances français en 1958 et s'est occupé principalement des questions financières internationales. Depuis 1998, il est conseiller auprès du président de BNP Paribas. Il est aussi président de l'Observatoire de l'Épargne Européenne (OEE) et vice-président d'Eurofi 2000 et du « Committee on Crisis Management and Crisis Resolution in Emerging Markets » de l'Institut International de la Finance (IIF). En 2006, il est devenu membre du groupe des administrateurs pour le projet « Emerging Markets Finance Initiative » de l'IIF. De 1974 à 1978, il a été secrétaire adjoint pour les affaires monétaires. De 1978 à 1987, il a été directeur général du Fonds monétaire international (FMI). Il a été gouverneur de la Banque de France pendant six ans, de 1987 à 1993, et président de la Banque européenne pour le développement et la reconstruction (BERD) pendant 5 ans de 1993 à 1998. Il est aussi membre de l'Académie des sciences morales et politiques à l'Institut de France.

### **Vincenzo La Via**

Vincenzo La Via est le directeur financier de la Banque mondiale. M. La Via est diplômé de l'Université La Sapienza à Rome et est titulaire d'un Ph.D en économie de l'Université de Californie à Los Angeles. Il a quitté la Banca Intesa, la plus grande banque italienne, pour rejoindre la Banque mondiale en 2005 en tant que directeur financier. Précédemment, il avait été directeur général de la gestion de la dette au Ministère du Trésor italien. V. La Via a été directeur général de la compagnie italienne de gestion des investissements (Akros S.p.A.). De 1985 à 1991, il a travaillé à la Banque mondiale dans le cadre du « Young Professionals Program » d'abord en tant que conseiller auprès de l'administrateur pour l'Italie et ensuite comme responsable des investissements au Trésor.

### **John Lipsky**

John Lipsky est directeur adjoint du Fonds Monétaire International (FMI) depuis septembre 2006. Avant sa nomination à ce poste, John Lipsky était vice-président de JPMorgan Investment Bank. Il est diplômé de l'Université de Wesleyan et titulaire d'un Ph.D en économie de l'Université de Stanford. John Lipsky a été chef

économiste à JPMorgan et à la Chase Manhattan Bank où il a été également directeur de la recherche. De 1992 à 1997, il a été chef économiste chez Salomon Brothers Inc. Il a aussi dirigé le Salomon Brothers European Research Group de 1989 à 1992. Avant de rejoindre Salomon Brothers en 1984, il a travaillé 10 ans au FMI et a été le représentant du Fonds au Chili de 1978 à 1980.

En 2000, il a présidé le groupe de travail sur le secteur financier créé par le précédent directeur général du FMI, Horst Köhler, afin d'apporter au Fonds des propositions indépendantes sur l'organisation du FMI dans les domaines de la finance et des marchés des capitaux. Parmi ses autres activités professionnelles, John Lipsky est membre du conseil des directeurs du National Bureau of Economic Research (NBER), du Economic Club of New York, du American Council on Germany et de la Japan Society. Il est également membre du conseil consultatif du Stanford Institute for Economic Policy Research et du sous-groupe économie de la Bond Market Association. M. Lipsky est membre du Council on Foreign Relations.

#### **Xavier Musca**

Xavier Musca est directeur général du Trésor et de la politique économique depuis 2004, président du Club de Paris depuis juillet 2005 et président du Comité ECOFIN depuis novembre 2005. Xavier Musca est diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et de l'Ecole nationale d'administration (1985). Il a été auditeur à l'Inspection générale des finances (1985) et conseiller particulier du chef de l'Inspection générale des finances de 1988 à 1989. Il a occupé différents postes de responsables à la direction du Trésor ; il a été sous-directeur pour l'Europe et les questions monétaires internationales en 1996 puis chef du service du financement de l'Etat et de l'économie en 2000. Il a été nommé directeur du Trésor en juin 2004. De 1993 à 1995, Xavier Musca a été conseiller technique pour les questions financières et d'économie internationale au Cabinet du Premier ministre. De mai 2003 à juin 2004, il a été directeur de Cabinet du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie.

#### **Francesco Oddone**

Francesco Oddone est responsable de la politique de la dette d'Eurodad depuis 2005. Il est diplômé de l'Université Bocconi (Milan) et de l'Université de New York où il a également enseigné. Il a travaillé au sein du Trésor italien de 2001 à 2003 et a été membre de la délégation italienne au Club de Paris. Né en 1990 comme branche européenne du Forum de la Dette et de du Développement (FONDAD),

Eurodad a été créé comme un mécanisme international de coordination sur les sujets liés à la dette. En commençant avec une campagne sur la dette commerciale, son champ d'action s'est rapidement élargi pour comprendre les questions de dettes bilatérales et multilatérales. Pendant la première moitié des années quatre-vingt-dix, le cœur de son action a porté sur les systèmes internationaux de financement en général : dette multilatérale et bilatérale, politiques de financement des Institutions financières internationales (IFIs) et en particulier l'ajustement structurel. Suite au lancement par les IFIs de l'initiative PPTTE (pays pauvres très endettés) en 1996 et au rapport sur la stratégie de réduction de la dette en 1999, Eurodad a fait le pari de devenir un centre d'information sur ces sujets notamment en développant une unité de recherche au service de ses membres mais aussi de l'ensemble des acteurs du développement. En 2001, au vu de l'activité grandissante des acteurs développant des politiques de développement des capacités dans les pays du Sud, Eurodad a été chargé de la coordination de ces efforts et a lancé le programme « Economic Policy Empowerment » (EPEP).

### **Ngozi Okonjo Iweala**

Dr Okonjo Iweala est la Ministre des finances de la République fédérale du Nigéria depuis juillet 2003. Dr Okonjo Iweala est diplômée en économie de l'Université de Harvard (B.A. magna cum laude) et en économie régionale et développement du Massachusetts Institute of Technology (MIT). Préalablement à sa nomination comme Ministre des finances de la République fédérale du Nigéria, Dr Okonjo Iweala a été vice-présidente et secrétaire générale de la Banque mondiale. Elle a rejoint la Banque mondiale en 1982 grâce au prestigieux programme « Young professionals » et a suivi pendant vingt ans différentes régions du Moyen Orient, d'Afrique du Nord, d'Asie de l'Est et d'Afrique. Elle a connu une ascension professionnelle du poste d'économiste au poste de vice-présidente et secrétaire générale. En 2000, elle a quitté la Banque mondiale pour occuper le poste de conseiller économique auprès du Président Obasanjo du Nigéria. Dr Okonjo Iweala a publié de nombreux articles dans des publications sur le développement, le plus récent « *The impact of the East Asian Financial Crisis on Laos and Cambodia* » a été publié avec d'autres collègues de la Banque mondiale dans la revue « *Finance and Development* ». Dr Okonjo Iweala est également co-auteur d'un livre récent intitulé « *The Debt Trap in Nigeria : towards a Sustainable Debt Strategy* » et co-auteur d'une biographie du célèbre auteur nigérian Chinua Achebe qui s'intitule « *Teacher of Light* » (2003). Elle est membre des conseils d'administration de

plusieurs ONG et fondations, au Nigéria et à l'étranger et elle a participé à de nombreuses conférences en tant que représentante du Nigéria ou de la Banque mondiale lorsqu'elle y travaillait. Dr Okonjo Iweala a reçu de nombreuses décorations et titres honorifiques, parmi lesquels le Euromarket Forum Award pour ses qualités de vision et de courage dans l'élaboration et la mise en place du programme de réforme économique du Nigéria.

### **Sergueï Stortchak**

Sergueï Stortchak est ministre délégué des Finances de la fédération de Russie. Il est diplômé de l'Institut public pour les relations internationales du Ministère des affaires étrangères d'URSS (1981) et docteur en économie spécialisé dans les questions internationales monétaires et de crédit. Sergueï Stortchak a travaillé à l'Institut d'économie mondiale et des relations internationales de l'Académie des Sciences d'URSS (1981-1988). De 1988 à 1994, il a été deuxième secrétaire de la représentation permanente de l'URSS auprès des Nations Unies et d'autres organisations internationales à Genève. De 1994 à 1998, il a été directeur adjoint au Ministère des finances de la Fédération de Russie pour les questions de crédit et dette externe et responsable du dossier de la dette extérieure de l'URSS vis-à-vis des pays membres du Club de Paris et du Club de Londres. Pendant six ans (1998-2004), il a été directeur adjoint à la Banque des relations économiques étrangères de l'URSS, responsable de la gestion du dossier de la dette extérieure de l'ex-URSS et de la fédération de Russie. De 2004 à 2005, Sergueï Stortchak a été directeur des relations financières internationales, de la dette et des participations financières de l'Etat au Ministère des finances.

### **Jean-Claude Trichet**

Depuis juillet 2003, Jean-Claude Trichet est président de la Banque centrale européenne (BCE). Jean-Claude Trichet est Ingénieur des mines diplômé de l'Ecole nationale supérieure des Mines de Nancy. Il est aussi diplômé en économie de l'Université de Paris (1966), de l'Institut d'études politiques de Paris (1966) et de l'Ecole nationale d'Administration (1971). Il a été nommé à l'Inspection générale des Finances en 1971. Jean-Claude Trichet a travaillé comme ingénieur de 1966 à 1968. Il a commencé sa carrière à la direction du Trésor en 1975 et a été nommé directeur du Trésor en 1987. Il a également été conseiller du Ministre de l'économie (1978), conseiller auprès du Président de la République pour les questions industrielles, l'énergie et la recherche (1978) et directeur de Cabinet du Ministre de l'Economie, des Finances et des Privatisations (1986). Il a été

président du Club de Paris de 1985 à 1993. Jusqu'en 1993, il a été gouverneur suppléant au Fonds monétaire international (FMI) et à la Banque mondiale. De 1992 à 1993, il a été président du Comité monétaire européen. Pendant six ans (1993-1999), il a été gouverneur de la Banque de France. Il a été membre du conseil de l'Institut monétaire européen jusqu'en 1994 et gouverneur de la Banque mondiale jusqu'en 1995. Jean-Claude Trichet a été nommé président du groupe des dix gouverneurs.

Décembre 2006

Conception : studio graphique circom