



DEVELOPMENT COMMITTEE
(Joint Ministerial Committee
of the
Boards of Governors of the Bank and the Fund
On the
Transfer of Real Resources to Developing Countries)



POUR USAGE OFFICIEL

DC/2000-03

Le 24 mars 2000

**TENDANCES RÉCENTES DES TRANSFERTS DE RESSOURCES
AUX PAYS EN DÉVELOPPEMENT**

Veillez trouver ci-joint une note d'information sur les Tendances récentes des transferts de ressources aux pays en développement préparée par les services de la Banque mondiale pour la réunion du 17 avril 2000 du Comité du développement. (Cette note s'inspire de Global Development Finance 2000, mis à jour pour tenir compte de l'évolution récente de la situation.)

* * *

Le présent document faisant l'objet d'une diffusion restreinte, il est demandé à ses destinataires de respecter son caractère confidentiel et de s'abstenir de le reproduire ou de le citer.

Tendances récentes des transferts de ressources aux pays en développement

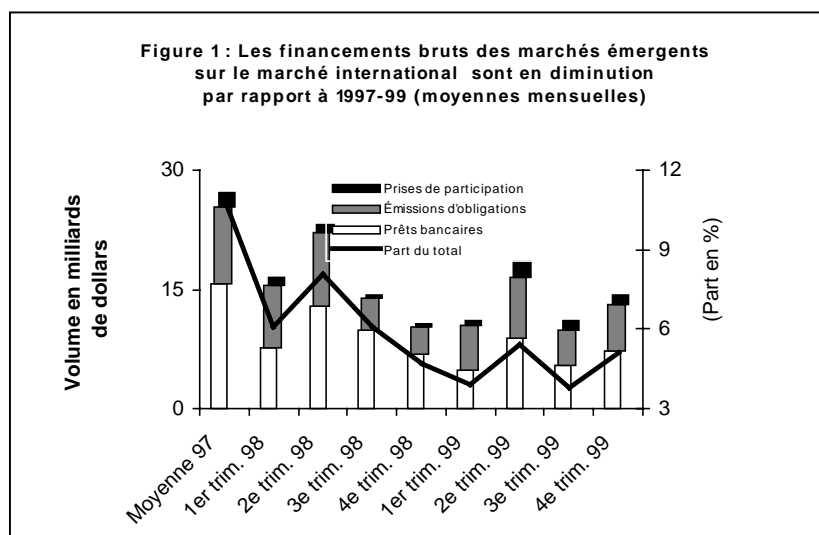
Note d'information établie par les services de la Banque mondiale'
pour la réunion du Comité du développement du 17 avril 2000

1. L'environnement dans lequel s'inscrivent les apports de capitaux cesse progressivement d'être affecté par la crise financière mondiale. La croissance des pays en développement s'intensifie grâce à l'expansion de plus en plus forte et diversifiée de la production des pays industrialisés, dont la progression tout comme celle du commerce mondial a été supérieure aux prévisions ces derniers mois. Les principales causes de la reprise ont été les mesures de relance prises par les pays industrialisés (baisses généralisées des taux d'intérêt fin 1998 et, au Japon, relance budgétaire), le retour de la confiance dans la plupart des pays d'Asie de l'Est et une amélioration progressive de la situation financière qui a intéressé pratiquement l'ensemble du monde en développement.

2. La diminution des apports nets de capitaux à long terme aux pays en développement — par rapport aux niveaux élevés atteints avant la crise financière de l'Asie de l'Est — s'est cependant poursuivie en 1999 (voir tableau en annexe). Les flux nets à long terme ont atteint au total 291 milliards de dollars en 1999, soit 28 milliards de moins que l'année précédente et 53 milliards de moins que le niveau record de 1997. Cette contraction tient presque uniquement aux fortes baisses des financements et investissements privés et des investissements de portefeuille des marchés financiers internationaux en 1998 et en 1999, ce qui s'explique par la forte diminution des prêts des banques internationales, la réduction des flux obligataires à destination du secteur privé des pays en développement et la diminution de la demande de fonds de la part des pays d'Asie de l'Est touchés par la crise. Les flux officiels ont légèrement progressé par rapport à leur niveau de 1998. Les flux nets d'IDE ont évolué de façon fort différente en restant à un niveau élevé, se stabilisant en 1998 et augmentant de 21 milliards de dollars en 1999.

Apports de fonds des marchés financiers internationaux

3. La diminution des apports nets privés aux pays en développement en 1999 a été due à l'effondrement des flux bruts des marchés financiers internationaux (émissions d'obligations, prêts bancaires consortiaux et investissements de portefeuille). Ces flux bruts n'ont représenté en moyenne que 11 milliards de dollars au premier trimestre de 1999 (figure 1), durant lequel le Brésil a fortement dévalué sa monnaie. Ce chiffre se situe tout juste au-dessus du



Sources : Euromoney Bondware and Loanware ; Banque mondiale.

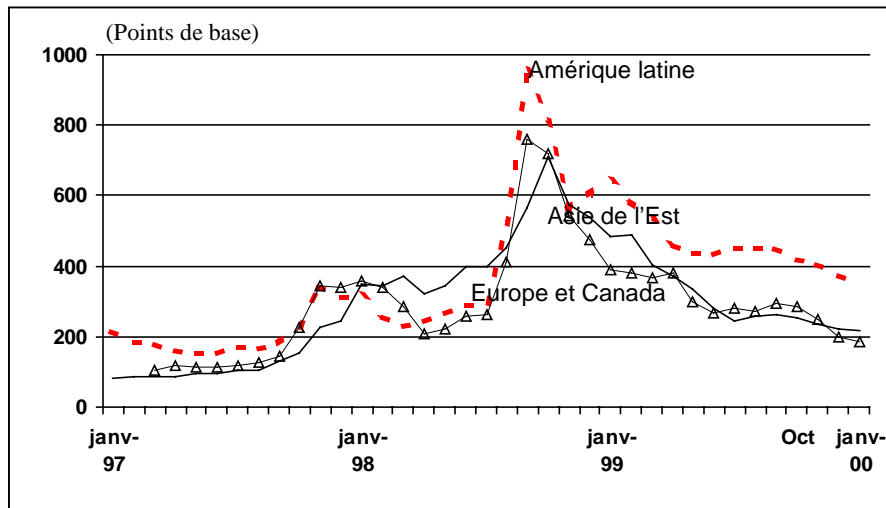
¹ La présente note est extraite de Global Development Finance 2000.

bas niveau atteint au quatrième trimestre de 1998 après la crise russe. Les flux ont repris lentement au cours des trois trimestres suivants, mais pour l'ensemble de l'année, ils ont été inférieurs de 14 % à leurs niveaux de 1998 et de moitié au niveau record atteint en 1997.

4. Toutefois, à la différence de 1998, année où les investisseurs se sont dans l'ensemble retirés des marchés émergents, la diminution des flux en 1999 a été très variable en fonction de la situation particulière des pays emprunteurs. Les investisseurs ont continué à délaisser plusieurs des pays emprunteurs présentant le plus de risques, notamment ceux en proie à une grave crise financière et ceux qui sont confrontés à des problèmes macroéconomiques ou politiques particulièrement complexes. En même temps, plusieurs d'entre eux ont vu leur accès au marché s'améliorer dans la mesure où ils ont surmonté les effets de la crise financière.

5. Certains pays d'Asie de l'Est en crise inspirent à nouveau confiance aux investisseurs, mais leurs emprunts extérieurs ont été limités par la faiblesse persistante de l'investissement, la capacité réduite de mobilisation de fonds de plusieurs entreprises à la suite des problèmes liés à la crise, et le recours accru à des emprunts intérieurs en raison de la baisse des taux d'intérêt. Jusqu'en 1997, les emprunteurs d'Asie de l'Est jouaient traditionnellement un rôle prédominant dans les prêts bancaires syndiqués aux marchés émergents. La diminution de près de 65 % des prêts bancaires à la région en 1998 a été liée en grande partie à la décision des créanciers d'accorder moins de nouveaux prêts, l'une des causes majeures de la crise. En 1999, les flux bruts vers les pays d'Asie de l'Est en crise (Indonésie, Corée, Thaïlande et Malaisie), en faible progression, n'ont atteint que 29 milliards de dollars, contre 71 milliards en 1997, essentiellement en raison de la faiblesse de la demande. La diminution des apports bruts à ces quatre pays par rapport à 1997-99 a représenté environ un quart de la réduction globale des flux à destination des marchés émergents.

Figure 2 : Hausse des marges du marché secondaire sur les émissions d'obligations internationales durant la crise



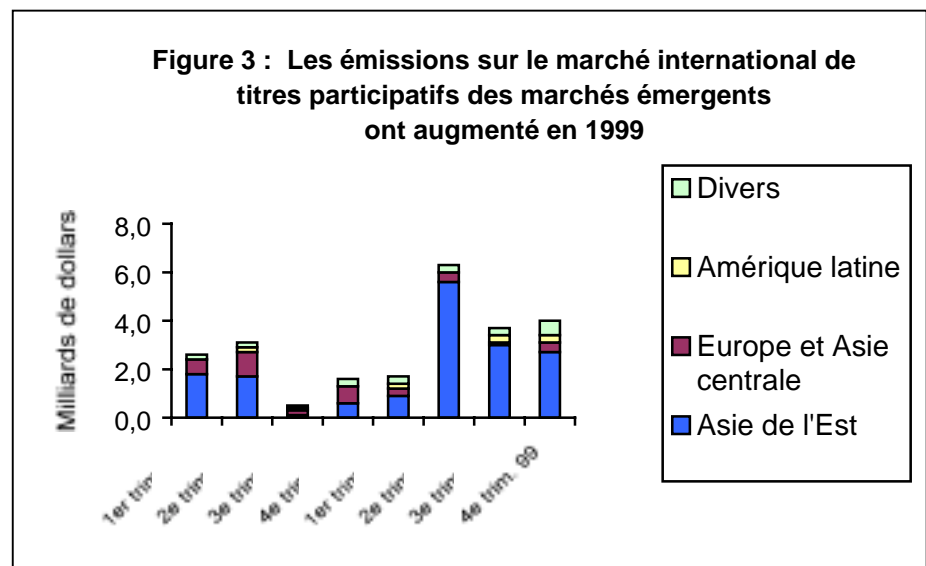
Sources : Datastream, Bloomberg et Banque mondiale.

6. Les données sur les marges du marché secondaire font également apparaître les différences existant entre les principaux pays en développement emprunteurs du point de vue de l'accès aux marchés financiers. La perception d'un risque accru par les investisseurs à la suite des crises

financières s'est traduite par une hausse des marges du marché secondaire sur les obligations Brady qui sont passées de 500 points de base à la fin de 1997 à plus de 1 100 points de base fin 1998. Pratiquement tous les principaux emprunteurs souverains ont vu les marges du marché secondaire augmenter sur leurs obligations en circulation de décembre 1997 à décembre 1998. Les marges sur les obligations Brady ont encore augmenté à la suite de la crise du Brésil pour dépasser 1 400 points, soit l'un des niveaux les plus élevés atteints depuis la crise du Mexique². Les marges moyennes sur les obligations internationales de référence d'Amérique latine ont également augmenté, pour passer de 580 points de base en novembre 1998 à près de 700 points de base en janvier 1999, bien que les primes en dehors de la région aient moins augmenté qu'en Amérique latine (figure 2)³.

7. En revanche, les marges du marché secondaire pour la plupart des emprunteurs ont diminué au cours de 1999 par rapport aux niveaux élevés atteints au début de l'année, mais l'ampleur de l'amélioration enregistrée a varié d'un pays à l'autre, ce qui révèle une différenciation plus marquée de la part des investisseurs après leur retrait généralisé des marchés émergents en 1998. Les marges ont fortement baissé dans tous les principaux pays emprunteurs d'Asie de l'Est jusqu'en janvier 2000, ce qui confirme que la diminution de la demande est à l'origine du bas niveau des flux à destination de la région. Néanmoins, les marges sur les emprunts de l'Indonésie sont restées supérieures à 500 points de base et, dans la région, elles dépassent encore nettement les niveaux certes faibles de la fin de 1996. En Amérique latine, les marges sur les euro-obligations ont fortement diminué (tombant de 1 220 points de base en janvier 1999 à 540 points de base à la mi-janvier 2000) et, sur les emprunts du Mexique, elles sont tombées à environ 200 points de base, alors que les marges sur les emprunts de l'Argentine, de la Colombie et de la République bolivarienne du Venezuela sont supérieures de 140 à 300 points de base à leurs niveaux de fin 1996. Les emprunteurs d'Europe de l'Est ont également enregistré une baisse des marges depuis la fin de 1998. Dans les pays encore en proie à une grave crise (Équateur, Pakistan, Russie et Ukraine), les marges continuent à varier de mille à plusieurs milliers de points de base.

8. À la différence des flux bancaires et obligataires, les titres de participation émis par les pays émergents sur le marché international ont connu une forte reprise en 1999, puisque leur volume a plus que doublé par rapport à 1998 (figure 3), tout en ne dépassant cependant pas 70 % de son niveau de 1997. Cette



² La marge correspond à l'indice JP Morgan des obligations des marchés émergents (EMBI).

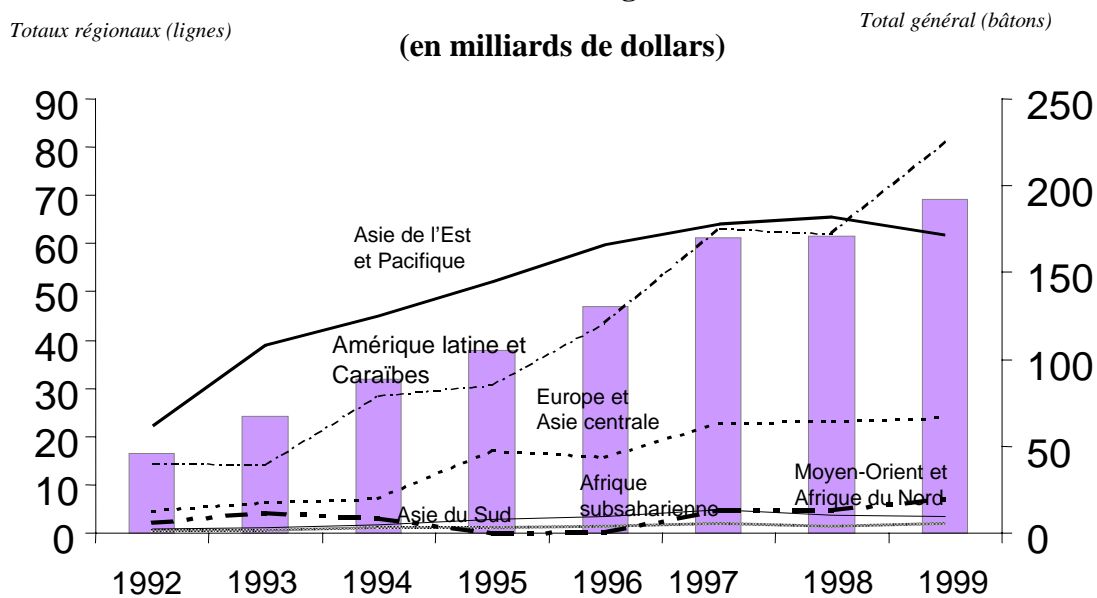
³ Les marges moyennes correspondent aux obligations internationales de référence de 20 grands marchés émergents. Les marges pour le Pakistan, la Roumanie, la Russie et l'Ukraine n'ont pas été incluses dans l'échantillon du fait que leurs niveaux extrêmement élevés faussent la moyenne totale.

progression des apports sous forme de participations est liée à la reprise marquée des valeurs mobilières sur les marchés émergents en 1999 par rapport aux bas niveaux de la fin de 1998. En Asie de l'Est, les cours de la bourse ont connu une hausse moyenne de 71 % entre décembre 1998 et décembre 1999 et, en Amérique latine, ils ont progressé de 57 %. Néanmoins, la conjoncture s'est quelque peu dégradée dans le courant de l'année dans plusieurs pays et un certain nombre d'émissions ont été reportées en Asie, tandis que d'autres étaient offertes au-dessous du cours. Les apports sous forme de participations ont été financés essentiellement par d'importantes opérations de privatisation en Asie de l'Est, qui ont représenté 65 % de l'ensemble des prises de participation en 1999. En dehors des privatisations, les investissements pour de nouvelles capitalisations n'ont guère augmenté par rapport à 1998. Au total, les prises de participations internationales ont continué à ne représenter que 10 % des apports bruts des marchés financiers.

Investissements directs étrangers

9. Les flux d'IDE sont restés vigoureux au cours des deux dernières années malgré les crises financières successives, bien que leur progression se soit nettement ralentie depuis le milieu des années 90. Les flux d'IDE vers les pays en développement sont estimés à 192 milliards de dollars en 1999, soit 2,8 % de leur PIB, contre 171 milliards seulement en 1998 (figure 4). La progression enregistrée en 1999 est due pour moitié environ à des paiements exceptionnels effectués dans le cadre du programme de privatisation argentin. Cette stabilité relative des flux d'IDE contraste fortement avec la situation au milieu des années 90, lorsque les flux nets d'IDE représentaient un pourcentage du PIB des pays en développement qui est passé de 0,8 % en 1991 à 1,8 % en 1994, avant d'atteindre 2,7 % en 1997. Les perspectives d'un ralentissement de la croissance dans les pays en développement et les incertitudes croissantes pesant sur l'économie mondiale ont dissuadé les investisseurs étrangers de continuer à accroître aussi rapidement leurs nouveaux engagements. Les IDE restent relativement concentrés, les 10 principaux pays en développement bénéficiaires représentant 77 % de l'ensemble des apports d'IDE aux pays en développement.

Figure 4 : Les flux d'IDE vers les pays en développement continuent à augmenter



10. Le fait que les flux d'IDE soient restés plus vigoureux que les flux des marchés financiers face aux crises financières est dû à ce que les IDE sont plus sensibles aux tendances de la croissance à long terme qu'aux fluctuations à court terme des rendements financiers. Les flux d'IDE sont également déterminés en partie par l'accès aux ressources naturelles et humaines, qui n'ont pas été immédiatement affectées par les crises. En outre, la dépréciation des monnaies des pays en crise a réduit les coûts de production de ces derniers et la valeur de leurs actifs exprimée en devises⁴. Ce facteur de même que les possibilités de restructuration rentable d'entreprises par des fusions et des rachats dans les pays en proie à la crise ont donné de nouvelles incitations aux investisseurs étrangers⁵. Les flux d'IDE peuvent néanmoins être ralentis ou inversés en cas de difficultés économiques. C'est ainsi que les incertitudes accrues liées aux crises économiques peuvent amener les investisseurs à réduire leurs nouveaux engagements, à accélérer le remboursement des dettes contractées par les filiales auprès des sociétés mères, ou à prendre des positions inverses par le biais de produits dérivés. Dans ce dernier cas, la diminution des engagements des investisseurs à l'égard du pays n'est même pas enregistrée dans les données sur les flux d'IDE. Dans un petit nombre de pays, les investissements financés par les emprunts extérieurs de coentreprises peuvent être classés de façon erronée dans la catégorie des IDE et avoir ainsi tendance à se comporter de la même façon que les flux des marchés financiers. Ce n'est cependant le cas que pour une très faible fraction des apports totaux d'IDE aux pays en développement.

Flux officiels

11. Les flux d'aide publique au développement (APD) des bailleurs de fonds ont augmenté en 1998. Entre 1992 et 1997, l'APD globale des pays membres du CAD en faveur des pays en développement et des institutions multilatérales a diminué régulièrement pour ne plus représenter que 0,22 % du PNB total des pays du CAD au lieu de 0,33 %. Les données de l'OCDE indiquent que cette tendance s'est inversée en 1998, les flux d'aide ayant augmenté de 3,2 milliards de dollars (8,9 % en termes réels) pour atteindre 51,5 milliards de dollars. Cela a représenté 0,23 % du PNB total des pays membres du CAD (figure 5).

12. Les données pour 1998 semblent marquer la fin d'une période de cinq ans de diminution de l'APD (attribuée généralement à la « lassitude » des bailleurs de fonds). Quatorze des 21 pays membres du CAD ont fait état d'une augmentation de leur APD en termes réels en 1998, en particulier l'Italie, le Japon et les États-Unis. On s'attend néanmoins à ce que cette augmentation soit essentiellement provisoire et attribuable en partie au calendrier des contributions aux organismes multilatéraux et à d'autres facteurs tels que la crise asiatique. Le Japon a signalé une augmentation de 1,3 milliard de dollars de ses apports d'aide, essentiellement sous forme de prêts accordés aux pays touchés par la crise asiatique. Les États-Unis ont eux aussi accru de 1,3 milliard de dollars le volume de leur aide, cette augmentation étant liée à des dépôts de billets à ordre auprès de banques multilatérales de développement et à la progression de l'aide

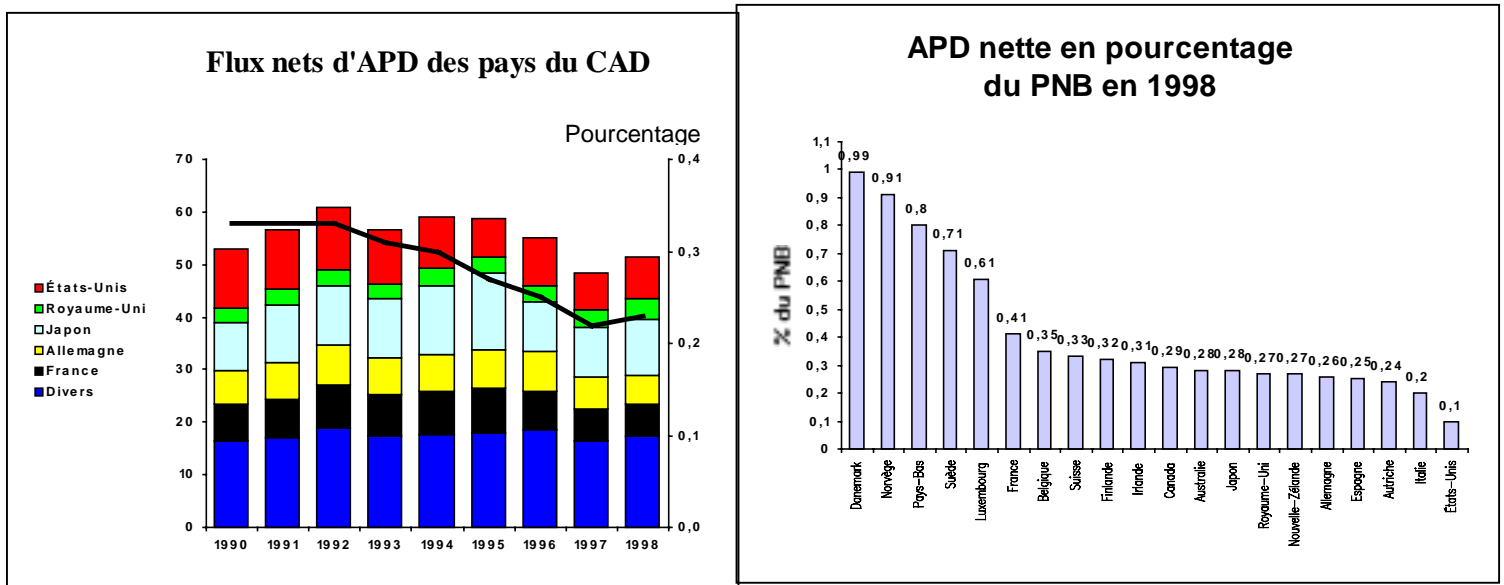
⁴ En plus de la baisse des prix des matières premières importées, les salaires réels dans le secteur manufacturier ainsi que les prix de l'immobilier et les loyers ont fortement diminué, comme il ressort des *Perspectives de l'économie mondiale 1999* et de rapports de la Banque mondiale sur différents pays.

⁵ Les déterminants à court terme des IDE ont été examinés en détail dans *Global Development Finance 1999*. Les *Perspectives de l'économie mondiale 1999* fournit des informations complémentaires sur la restructuration des entreprises en Asie de l'Est.

alimentaire et d'urgence, en particulier en Afrique. L'Italie a fait état d'une reprise de ses apports d'aide qui ont atteint 2,4 milliards de dollars, ce qui tient en partie à l'augmentation des ressources accordées aux organismes multilatéraux. En revanche, la progression de l'APD tient en partie à l'engagement pris par certains pays d'augmenter le volume de leur aide. L'engagement le plus ferme est celui du Royaume-Uni qui a promis d'augmenter son budget d'aide de 25 % d'ici 2001. Celui-ci s'est accru de 7,8 % en termes réels en 1998.

13. Il reste cependant à déterminer si l'augmentation de l'aide au développement enregistrée cette année sera durable étant donné que plusieurs autres pays continuent à prendre des mesures d'austérité budgétaire. C'est ainsi que le Canada, la France et l'Allemagne ont signalé que leurs apports d'aide avaient diminué, respectivement, de 11,4 %, 6,2 % et 4,1 % en termes réels. La réduction de l'aide du Canada est due au paiement anticipé en 1997 de certaines contributions de 1998 à des organismes multilatéraux.

Figure 5 : L'APD nette des pays bailleurs de fonds en légère augmentation en 1998



Source : OCDE.

14. Les apports d'aide aux pays pauvres sur la base des financements concessionnels dont ils ont bénéficié semblent avoir augmenté en 1999 (voir tableau en annexe). Une augmentation des prêts concessionnels multilatéraux a été partiellement compensée par une diminution des flux d'aide bilatérale. Ainsi, les financements concessionnels nets ont atteint au total 39,4 milliards de dollars (en termes courants) en 1999, soit un chiffre supérieur aux 37,3 milliards de 1998, mais inférieur de quelque 6 milliards de dollars au niveau atteint en 1995. Une évolution positive est à signaler en 1998-99 en ce sens que l'on s'est efforcé plus activement d'augmenter les flux de ressources en faveur des pays très pauvres d'Afrique subsaharienne et d'autres régions qui exécutent des programmes de réduction de la pauvreté plus efficaces dans le cadre de l'Initiative PPTE. Cette initiative fait l'objet d'un rapport distinct.

Flux nets globaux de ressources à long terme en faveur des pays en développement

(en milliards de dollars, en prix courants)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Financement public du développement	36.0	41.0	41.1	40.0	41.5	55.9	62.4	54.1	53.4	45.9	53.9	31.0	39.8	50.4	52.0
Flux concessionnels															
Dons publics ¹	13.6	15.9	16.8	18.2	19.2	28.2	35.1	30.5	28.4	32.7	32.7	28.0	26.0	27.1	26.4
Prêts concessionnels publics	12.1	13.2	16.4	15.7	15.0	15.5	15.7	13.6	13.2	13.5	12.5	11.5	7.5	10.2	13.0
Prêts non concessionnels publics	10.3	11.9	7.9	6.1	7.3	12.2	11.6	10.0	11.8	-0.3	8.7	-8.5	6.3	13.1	12.6
Flux privés	31.6	23.5	24.8	39.1	38.4	43.5	61.7	99.7	165.8	174.4	203.3	282.1	303.9	267.7	238.8
Prêts privés	20.6	13.5	10.7	18.7	11.9	15.7	18.8	38.1	48.8	50.4	62.2	102.1	103.4	81.2	19.2
Investissements directs étrangers ²	10.9	9.4	13.4	19.3	23.1	24.1	35.3	47.5	66.0	88.8	105.0	130.8	170.3	170.9	192.0
Investissements de portefeuille participatifs	0.1	0.6	0.7	1.1	3.4	3.7	7.6	14.1	51.0	35.2	36.1	49.2	30.2	15.6	27.6
FLUX NETS GLOBAUX	67.6	64.5	65.9	79.1	79.9	99.4	124.1	153.8	219.2	220.3	257.2	313.1	343.7	318.3	290.7
Pour mémoire :															
Paiements d'intérêts	72.4	67.4	66.6	75.4	72.3	70.5	72.3	68.5	68.7	78.2	100.9	106.5	112.8	120.1	135.3
Profits sur les investissements directs étrangers	11.9	11.4	12.4	13.3	17.1	17.6	18.3	20.9	22.9	24.9	26.5	29.9	31.8	35.2	41.6
Dons privés	2.9	3.3	4.0	4.3	4.0	5.1	5.4	5.9	6.3	7.0	6.6	6.3	6.9	2.0	0.0
Données connexes :															
Utilisation nette des crédits du FMI ³	0.1	-2.8	-6.4	-5.0	-2.5	-1.9	4.8	1.5	1.9	1.6	16.9	0.6	14.2	20.0	-12.7
Dons au titre de la coopération technique	7.6	9.0	10.8	12.2	12.1	14.2	15.5	17.6	18.2	16.8	20.1	18.5	15.5	16.1	15.9
Flux nets de la Banque mondiale	5.2	5.6	4.8	2.9	3.1	5.1	2.6	0.1	2.8	-0.3	1.1	1.4	6.7	6.6	4.5
Flux nets de l'IDA	2.8	3.1	3.8	3.7	3.4	4.1	4.3	4.8	4.5	5.6	4.9	5.7	5.3	4.8	4.7

Sources : Système de notification de la dette extérieure et OCDE.

Note : Les chiffres de 1999 sont des estimations.

1/ Compte non tenu de la coopération technique.

2/ Source : FMI.

3/ Y compris le Fonds fiduciaire du FMI et la FASR.

Déflateur (prix des importations/base dollar EU)	78.4	81.5	88.7	93.5	95.4	101.9	100.5	104.3	101.1	102.0	111.2	111.2	107.2	100.6	100.0
--	------	------	------	------	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------