

MB/sa

S.C. 41. 10312

3003 Berne, le 6 novembre 1978

Note à Monsieur le Ministre Zwahlen1) La répartition des réserves globales

De 1949 à 1969, l'expansion des réserves globales (or, devises, droit de tirage spéciaux et positions créditrices envers le FMI) de l'ensemble des pays a été relativement faible, soit de \$ 45,5 milliards à \$ 78,2 milliards, par rapport à la période de 1970 à 1977 pendant laquelle les réserves globales, mesurées en dollars courants, ont plus que triplé. Tandis que les réserves globales étaient de \$ 93,2 milliards à la fin de l'année 1970, elles atteignaient \$ 317 milliards à la fin de l'année 1977. Exprimées en DTS, les réserves globales ont plus que doublé pendant cette période.

Deux difficultés d'ordre statistique ont rendu difficile, ces dernières années, l'analyse de l'évolution des réserves: d'une part les variations du cours du dollar et l'évaluation de l'or. L'importance de ces deux facteurs sur la croissance des réserves se reflète dans la dépréciation du dollar par rapport aux DTS, qui a été de 14 % de 1970 à 1976, et le quadruplement du prix de l'or sur le marché. L'exactitude des chiffres contenus dans le tableau ci-dessous est de surcroît compromise par le fait que l'or est évalué à l'ancienne parité de 35 DTS par once fine. Les réserves des pays dont la partie détenue en or est élevée sont, par conséquent, plus importantes que ce qui ressort des chiffres officiels.

L'évolution des réserves globales par groupe de pays de 1970 à 1976 * (en milliards de DTS)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Groupe des Dix + Suisse	62,7	84,8	93,1	91,1	92,8	97,7	106,9
Autres pays développés	11,6	16,2	23,7	24,6	22,5	21,7	22,3
Pays en voie de développement autres que les pays exportateurs de pétrole	13,9	14,5	19,7	24,6	26,5	26,6	36,7
Pays exportateurs de pétrole	5,0	7,8	10,0	12,0	38,4	48,3	56,2
Ensemble des pays	93,2	123,3	146,5	152,3	180,2	194,3	222,1

* Source: Aschinger, Das neue Währungssystem, p. 55

Dodis



Ce qui caractérise la structure des réserves globales à partir de l'année 1970, c'est une inégalité accrue dans la répartition entre les différents pays. Le groupe des pays exportateurs de pétrole a provoqué un véritable bouleversement dans la répartition: à la fin de l'année 1975, ces pays détenaient déjà la moitié des réserves du groupe des dix plus la Suisse.

Mais les variations des réserves globales ne correspondaient nullement à l'évolution des balances des paiements courants. En dépit de l'apparition, dans un très grand nombre de pvd, après la crise du pétrole en 1973, de déficits courants accrus, les réserves internationales de nombreux pvd ont augmenté du fait que les recettes provenant des entrées de capitaux et des transferts officiels ont été supérieures au déséquilibre de la balance courante. Grâce à leurs emprunts et à d'autres apports de capitaux, dont le total a dépassé leurs besoins de financement, les pvd ont été en mesure, à partir de l'année 1976, de procéder à des remboursements auprès du FMI pour un faible montant en chiffres nets et de renforcer leurs réserves officielles. Ces dernières ont enregistré l'année passé un accroissement de \$ 9,4 milliards, légèrement inférieur à celui de 1976, et le rapport entre l'ensemble des réserves des pvd non producteurs de pétrole et le total de leurs importations a ainsi été ramené à un niveau très proche de celui qui prévalait avant le relèvement des prix du brut. Toutefois, seul un nombre restreint de pvd en Asie (Inde, Corée, Malaisie) et en Amérique latine (Brésil, Argentine) ont bénéficié d'un accroissement de leurs réserves.

2) L'apport de crédits publics

L'apport de crédits publics a largement contribué à augmenter la liquidité internationale. Le FMI a ainsi mis l'accent de son activité sur la mise à disposition de crédits pour financer les déséquilibres des balances de paiements.

Le rôle de la Suisse dans la coopération monétaire internationale

Il allait de soi que la Suisse qui figure parmi les six pays possédant les plus grandes réserves monétaires officielles, assume son rôle et sa responsabilité lors de l'octroi de crédits aux pvd dans le cadre de la coopération monétaire internationale. Aussi notre pays a-t-il participé à toute une série d'accords visant à octroyer des crédits aux pvd.

- Mécanisme pétrolier

La Suisse a contribué par un crédit de 250 millions de DTS aux mécanismes créés par le FMI pour atténuer les déficits des balances des revenus, provoqués par les fortes augmentations du prix du pétrole.

- 3 -

- Fonds pour la réduction des taux d'intérêt

La Suisse a fourni une contribution de 10 millions de francs au fonds institué par le FMI pour la réduction de taux d'intérêt en faveur des pvd et une autre contribution, s'élevant à 15 millions de francs, à un fonds analogue de la Banque mondiale.

- Facilité de financement supplémentaire

En été 1977, le FMI a décidé de créer une nouvelle facilité de financement supplémentaire ("Witteveen-Facility") pour être en mesure de subvenir adéquatement aux besoins de liquidité conditionnelle et d'octoyer une aide de balance de paiements aux pays qui se trouvent temporairement aux prises avec des déséquilibres de paiements considérables par rapport à la dimension de leur économie et à leur quote-part. Sept pays industrialisés et huit pays producteurs de pétrole ont promis des crédits dont la somme se chiffre à quelque 8,7 milliards de DTS. La contribution suisse atteindra au maximum 650 millions de DTS.

Dans des cas particuliers, la Suisse accorde en outre, dans le cadre d'actions internationales, des crédits ou des garanties de crédits sur une base bilatérale. Ce fut, par exemple, récemment le cas en faveur du Portugal et de la Turquie. Les crédits sont, en règle générale, accordés par la BNS, qui les prélève sur ces réserves de devises; en l'occurrence, la Confédération assume en partie une garantie donnée en vertu de l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales.

3) L'apport de capitaux aux conditions de marché

La façon de financer les déficits des balances de paiements a bien évolué depuis 1973. Les variations des réserves officielles ne reflètent qu'une partie de la liquidité internationale. L'autre qui n'apparaît pas dans les chiffres officiels découle des crédits obtenus sur les marchés financiers internationaux. Pour connaître la position extérieure nette d'un pays, il faut par conséquent déduire des réserves les engagements envers l'étranger.

./.

- 4 -

L'expansion rapide des crédits sur les marchés financiers internationaux a permis, au prix d'un endettement croissant, d'équilibrer les balances de paiements et d'éviter ainsi l'apparition soudaine de problèmes de financement. De 1971 à 1976, le montant net des prêts accordés par les banques commerciales aux pvd a augmenté d'environ 50 % par an. A la fin de l'année 1977, les crédits accordés par les banques des pays du groupe des dix et de la Suisse, ainsi que des succursales des banques américaines dans les centres offshore aux pvd non producteurs de pétrole s'élevaient à \$ 92 milliards. Cet endettement était partiellement compensé par des dépôts de sorte que la position débitrice nette était, à la fin de l'année 1977, de \$ 32 milliards. Des difficultés d'ordre statistique font que ces chiffres ne sont pas comparables avec l'endettement global des pvd.

Du point de vue de la quantité, il semblerait aujourd'hui que la liquidité internationale soit plutôt trop abondante que pas assez. La situation est cependant différente si l'on examine la qualité de la liquidité internationale. La création de liquidité, tout au long des années 70, a été obtenue avant tout grâce à la croissance rapide des prêts accordés aux conditions de marché. Cette croissance de liquidité conditionnelle n'est d'ailleurs pas allée sans quelques problèmes. Tout d'abord la majorité des nouveaux prêts a été accordée à une douzaine de pvd. Il en est résulté une augmentation abrupte du service de leur dette. Les prêteurs commencent d'ailleurs à se montrer de plus en plus sensibles à la situation de ces pays dont l'endettement croissant pèse toujours plus lourd sur leur économie. Le deuxième problème est le risque d'instabilité qu'engendre la croissance rapide des prêts accordés par les banques. Ce problème découle en grande partie de la durée assez courte des prêts. Le montant des échéances est de ce fait élevé et doit être financé au moyen d'emprunts supplémentaires.

L'amélioration des conditions d'accès aux marchés des obligations à long terme et de l'équilibre entre les prêts provenant de sources privées et publiques, ainsi que toutes les mesures ayant pour effet d'allonger la durée moyenne des prêts, contribuerait à réduire progressivement l'instabilité de la structure des prêts.

./.

- 5 -

La mesure dans laquelle les banques augmenteront leurs prêts aux pvd au cours des prochaines années dépendra aussi des capitaux dont elles disposeront et du maintien d'un climat favorable à la poursuite des opérations de prêts en faveur des pvd. Une fraction importante des nouveaux prêts accordés depuis quelques années aux pvd a été le fait d'un assez petit nombre de banques. Bien plus de la moitié des prêts octroyés à ces pays a été accordée par une trentaine de grandes banques. Les grandes banques américaines sont les principaux bailleurs de fonds des pvd. Depuis quelques années, les banques européennes, notamment allemandes, et japonaises ont également élargi leurs opérations de prêts au pvd.

Rôle des banques suisses

Celui-ci est, pour le moment, limité. A la fin de l'année 1975, les prêts des banques suisses aux pvd représentaient, par rapport à la totalité des prêts accordés, 21 % dont seulement 1,3 % allaient aux pvd à faible revenu. Par surcroît, 80 % de ces prêts étaient accordés à court terme.

Conclusion

Etant donné que les pvd ne sont jamais certains de pouvoir contracter des emprunts auprès de sources privées et que la durée de ces crédits est généralement trop courte, il est d'autant plus important d'intensifier les flux de capitaux en provenance des institutions financières multilatérales et des organismes publics de crédit à l'exportation.

Pour les pvd à faible revenu et pour les plus pauvres des pays à revenu intermédiaire dont l'aptitude à assurer le service de la dette est encore limitée, il est nécessaire d'accroître l'APD, assortie de conditions extrêmement libérales.

(Eric Martin)