



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 4.7.2003
COM(2003) 396 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

**à l'autorité budgétaire sur les garanties couvertes par le budget général
- situation au 31 décembre 2002**

[SEC(2003)767]

TABLE DES MATIÈRES

Première partie: Evénements intervenus depuis le rapport sur la situation au 30 juin 2002, situation des risques et mise en œuvre des garanties du budget	4
1. Introduction: nature des opérations.....	4
1.1. Opérations à finalités macro-économiques	4
1.2. Opérations à finalités micro-économiques.....	4
2. Événements intervenus depuis le rapport sur la situation au 30 juin 2002	4
2.1. Ukraine.....	4
2.2. Serbie-et-Monténégro	4
2.3. Bosnie-Herzégovine.....	5
2.4. Moldova	5
3. Situation des risques.....	5
3.1. Encours au 31 décembre 2002	6
3.2. Risque annuel maximum supporté par le budget communautaire: versements effectués au 31 décembre 2002	6
3.3. Risque annuel théorique maximum supporté par le budget communautaire	7
4. Intervention de la garantie budgétaire.....	7
4.1. Intervention de la trésorerie	7
4.2. Intervention du Fonds de garantie.....	7
5. Analyse de la capacité théorique de garantie et de prêt de la Communauté en faveur de pays tiers.....	7
6. Situation du Fonds de garantie au 31 décembre 2002.....	9
7. Solidité relative	9
Deuxième partie: Évaluation des risques potentiels: situation économique et financière des pays tiers bénéficiant des principales opérations de prêt	10
1. Introduction	10
2. Pays candidats	10
2.1. Bulgarie	10
2.2. Roumanie	11
2.3. Turquie	12
3. Balkans occidentaux	13
3.1. Bosnie-Herzégovine.....	13

3.2	Ancienne République yougoslave de Macédoine	14
3.3	Serbie-et-Monténégro	15
4.	Nouveaux États indépendants	15
4.1	Arménie.....	15
4.2	Bélarus	16
4.3	Géorgie.....	17
4.4	Moldova	18
4.5	Tadjikistan.....	19
4.6	Ukraine.....	20
5.	Autres pays tiers.....	20
5.1	Algérie.....	20
5.2	Argentine.....	21
5.3	Brésil	22
5.4	Jordanie	22
	Liste d'abréviations.....	24

Première partie:

Événements intervenus depuis le rapport sur la situation au 30 juin 2002, situation des risques et mise en œuvre des garanties du budget¹

1. INTRODUCTION: NATURE DES OPERATIONS

Les risques couverts par le budget communautaire recouvrent toute une gamme d'opérations de prêts et de garanties qui peuvent se diviser en deux catégories: prêts à finalités macro-économiques et prêts à finalités micro-économiques.

1.1. Opérations à finalités macro-économiques

Les premières de ces opérations sont des prêts à la balance des paiements pour des États membres ou des pays tiers, normalement assortis de conditions et d'engagements économiques stricts.

1.2. Opérations à finalités micro-économiques

Il s'agit de prêts pour le financement de projets qui sont généralement remboursés à long terme à partir de recettes que ces projets sont escomptés dégager; en règle générale, ils sont accordés à des sociétés, des institutions financières ou des pays tiers et, en plus de la garantie communautaire, ils sont couverts par les garanties habituelles exigées par les banques.

Il s'agit de prêts Euratom et de prêts des NIC² dans les États membres et des prêts Euratom et de la BEI en dehors de la Communauté (pays méditerranéens, Europe centrale et orientale, pays d'Asie et d'Amérique latine, République d'Afrique du Sud).

2. ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE RAPPORT SUR LA SITUATION AU 30 JUIN 2002

2.1. Ukraine

Le 12 juillet 2002, le Conseil a décidé d'attribuer une assistance macrofinancière à l'Ukraine. Le montant qui doit être accordé est de € 110 millions sous forme d'un prêt d'une durée ne dépassant pas quinze ans.

2.2. Serbie-et-Monténégro

Le 5 décembre 2002, le Conseil a décidé d'attribuer une assistance macrofinancière à la Serbie-et-Monténégro. Le montant qui doit être accordé est de € 55 millions sous forme d'un prêt d'une durée ne dépassant pas quinze ans et € 75 millions sous forme d'aides non remboursables.

¹ À noter qu'un document de travail des services de la Commission contient en annexe un ensemble de tableaux détaillés et de notes explicatives relatives au présent rapport, [SEC(2003)767].

² Inactifs depuis 1995.

2.3. Bosnie-Herzégovine

Le 5 décembre 2002, le Conseil a décidé d'attribuer une assistance macrofinancière à la Bosnie-Herzégovine. Le montant qui doit être accordé est de € 20 millions sous forme d'un prêt d'une durée ne dépassant pas quinze ans et € 40 millions sous forme d'aides non remboursables.

2.4. Moldova

Le 19 décembre 2002, le Conseil a décidé d'attribuer à la Moldova une assistance macrofinancière d'un montant de € 15 millions sous forme d'aides non remboursables. À la même date, il a annulé sa décision du 10 juillet 2000 portant attribution d'une assistance macrofinancière à la Moldova sous forme d'un prêt d'un montant de € 15 millions.

3. SITUATION DES RISQUES

Il existe deux méthodes possibles pour évaluer les risques supportés par le budget communautaire:

- la méthode, souvent utilisée par les banquiers, d'encours total des opérations concernées, en capital, à une date donnée (situation décrite à l'annexe, tableau A1);
- la méthode plus budgétaire qui consiste à calculer le montant maximum que la Communauté pourrait avoir à payer pour chaque exercice budgétaire.

La deuxième méthode elle-même a été appliquée de deux façons différentes:

- par référence uniquement aux versements effectifs à la date du rapport, en supposant qu'il n'y ait pas de remboursements anticipés (voir l'annexe, tableau A2 ci-dessous montrant la limite inférieure de ces risques maximums supportés par le budget communautaire);
- sur une base plus prospective, par référence à toutes les opérations qui ont fait l'objet d'une décision du Conseil ou d'une proposition de la Commission afin d'en estimer l'impact sur les budgets ultérieurs, dans l'hypothèse où les propositions de la Commission sont acceptées (voir l'annexe, tableau A3 ci-dessous montrant la limite supérieure de ces risques maximums supportés par le budget communautaire).

Ce dernier exercice donne une idée du niveau futur des risques liés aux propositions en cours. Toutefois, un certain nombre d'hypothèses doivent être avancées concernant les dates de versement et les modalités de remboursement (voir les détails en annexe) et concernant les taux d'intérêt³ et les taux de change⁴.

Les résultats sont présentés à l'annexe, aux tableaux A1 à A3, qui font des évaluations séparées du risque selon qu'il porte sur des pays à l'intérieur ou à l'extérieur de la Communauté.

³ Un taux d'intérêt de 5,49% a été appliqué pour les nouvelles opérations dans le tableau A3.

⁴ Les taux de change utilisés pour les prêts en d'autres devises que l'euro sont ceux du 31 décembre 2002.

Les chiffres globaux cités recouvrent des risques de types différents; les prêts à un seul pays dans le cas de l'assistance macrofinancière et les prêts pour des projets garantis par les emprunteurs dans le cas des opérations NIC et BEI, par exemple.

L'analyse qui suit distingue le risque total, le risque sur les États membres et le risque sur les pays tiers.

3.1. Encours au 31 décembre 2002

Le risque total au 31 décembre 2002 s'est établi à € 15 216 millions contre € 15 118 millions au 30 juin 2002. La situation détaillée de l'encours est présentée à l'annexe, tableau A1.

Le tableau suivant présente les opérations qui ont eu un effet sur l'évolution de l'encours depuis le dernier rapport.

Tableau 1: Encours en principal au 31 décembre 2002*	
	en millions d'euros
Encours au 30 juin 2002	15 118
Remboursement de prêts	
Euratom	0
NIC	0
Assistance financière	-242
BEI	-649
Crédits versés	
Euratom	25
NIC	0
Assistance financière	0
BEI	1 194
Variation du taux de change entre l'euro et les autres devises	-230
Encours au 31 décembre 2002	15 216

* Tous prêts garantis (États membres, pays tiers) confondus.

L'encours en principal pour les opérations dans les États membres s'est monté à € 39 millions au 31 décembre 2002, contre € 45 millions au 30 juin 2002.

L'encours en principal pour les pays tiers au 31 décembre 2002 s'est monté à € 15 177 millions, contre € 15 073 millions au 30 juin 2002.

3.2 Risque annuel maximum supporté par le budget communautaire: versements effectués au 31 décembre 2002

- Pour 2003, le risque total s'élève à € 1 818 millions.
- Le risque concernant les États membres s'élève à € 15 millions.
- Le risque concernant les pays tiers s'élève à € 1 803 millions.

Le risque annuel maximum est présenté en détail à l'annexe, tableau A2.

3.3 Risque annuel théorique maximum supporté par le budget communautaire

Pour 2003, le risque annuel théorique maximum s'élève à € 1 930 millions. Il augmentera à partir de 2004 pour atteindre € 3 637 millions en 2011.

- La tendance du risque maximum pour les États membres est identique à celle du tableau A2.
- Le risque concernant les pays tiers s'élève à € 1 915 millions pour 2003. Ce risque augmentera à partir de 2004 pour atteindre € 3 637 millions en 2011.

La situation du risque annuel théorique maximum est exposée en détail à l'annexe, tableau A3.

4. INTERVENTION DE LA GARANTIE BUDGETAIRE

4.1. Intervention de la trésorerie

La Commission puise dans sa trésorerie au titre de l'article 12 du règlement (CE, Euratom) n° 1150/2000 du Conseil du 22 mai 2000 portant application de la décision 94/728/CE, Euratom, relative aux système des ressources propres des Communautés pour éviter les retards et les coûts y afférents dans le service des emprunts lorsqu'un débiteur est en retard de paiement.

4.2. Intervention du Fonds de garantie

Le règlement (CE, Euratom) n° 2728/94 du Conseil du 31 octobre 1994 a établi un Fonds de garantie relatif aux actions extérieures. En cas de retard de paiement du bénéficiaire d'un prêt accordé par la Communauté, le Fonds de garantie est appelé à couvrir cette défaillance dans un délai de trois mois à compter de la date d'échéance du paiement. Si un emprunteur ne procède pas au remboursement d'un prêt de la BEI garanti par le budget communautaire, la Communauté agit dans un délai de trois mois à compter de la réception d'une lettre d'appel de la garantie de la Banque. La Commission autorise ensuite la Banque à prélever les montants correspondants sur le Fonds de garantie.

Les intérêts de retard entre la date de mise à disposition de la trésorerie et la date d'intervention du Fonds font l'objet d'un appel auprès du Fonds et sont reversés à la trésorerie.

Au cours de la période de référence, le Fonds n'a pas été appelé à honorer des garanties.

5. ANALYSE DE LA CAPACITE THEORIQUE DE GARANTIE ET DE PRET DE LA COMMUNAUTE EN FAVEUR DE PAYS TIERS

En pratique, le mécanisme du Fonds et de la réserve pour garanties limite la capacité de prêt et de garantie de la Communauté envers les pays tiers, étant donné que les crédits disponibles

pour provisionner le Fonds sont limités par le montant inscrit pour la réserve pour garanties dans les perspectives financières⁵.

À un moment donné, la capacité de prêt correspond à la marge restante dans la réserve pour garanties. Cette marge est égale à la différence entre la réserve et le montant estimé nécessaire pour provisionner le Fonds de garantie au titre des opérations déjà adoptées et en préparation.

Le tableau A4 présente une estimation de la capacité de prêt de la Communauté à l'égard des pays tiers, pour la période 2003-2006 compatible avec le mécanisme de garantie du Fonds. La méthode de calcul et les références réglementaires sont exposées de façon plus détaillée à l'annexe.

Sur la base des décisions adoptées par le Conseil et la Commission et des décisions proposées ou en préparation (voir l'annexe, tableau A4), € 194,58 millions devraient selon toute attente être puisés sur la réserve pour garanties en 2003, € 22,42 millions restant disponibles à la fin de l'année.

Si l'on tient compte de l'effet sur la réserve pour garanties du provisionnement du Fonds au titre de prêts déjà décidés et de prêts proposés et en préparation pour 2003, la capacité annuelle disponible aux fins de prêts est la suivante:

- € 249,11 millions pour des prêts avec une garantie totale du budget communautaire, ou
- € 383,25 millions pour des prêts avec une garantie de 65% (en application de la décision 2000/24/CE du Conseil du 22 décembre 1999).

Au **31 décembre 2002**, l'encours des opérations de prêt et de garantie de prêts pour les pays tiers a totalisé € 15 320 millions.

Tableau 2: Encours des opérations de prêt et de garantie de prêts pour les pays tiers	
en millions d'euros	
Situation au 31 décembre 2002	
1. Encours des emprunts et des prêts	1 441
2. Encours BEI	13 736
3. Encours des défauts de paiement	0
4. Intérêts moratoires	0
Intérêts dus et non payés*	143
Total	15 320

* Intérêts dus et non payés au sens du règlement instituant le Fonds de garantie.

⁵ Le chiffre annuel inscrit dans les perspectives financières 2000-2006 est de € 200 millions aux prix de 1999.

Le rapport entre les ressources du Fonds et l'encours en principal des engagements, au sens du règlement établissant le Fonds, s'est monté à 10,71%, ce qui est plus élevé que le montant objectif de 9% fixé par le règlement n° 1149/1999 modifiant le règlement n° 2728/94 instituant le Fonds. La réglementation dispose qu'à la fin d'un exercice, l'excédent est reversé à une ligne spécifique de l'état des recettes du budget général des Communautés européennes.

L'excédent à la fin de l'exercice budgétaire 2002 s'est monté à € 263,33 millions.

6. SITUATION DU FONDS DE GARANTIE AU 31 DECEMBRE 2002

Au 31 décembre 2002, le Fonds de garantie s'élevait à € 1 645,55 millions. Les mouvements suivants ont été enregistrés au second semestre 2002:

- aucun appel au Fonds à la suite de défaillances;
- aucun remboursement tardif (pas d'arriérés);
- revenu net des placements des avoirs du Fonds de € 44,6 millions;
- virement de la réserve de 2002 de € 166,72 millions;
- un montant de € 372,46 millions reversé au budget au titre de l'excédent du Fonds au 31 décembre 2001 en août 2002.

7. SOLIDITE RELATIVE

Le rapport entre le montant des ressources du Fonds au 31 décembre 2002 (€ 1 645,55 millions) et le risque annuel maximum pour les prêts à des pays tiers (défini comme le total du montant des échéances) pour 2003 tel qu'il figure à l'annexe, tableau A3 (€ 1 909 millions) est de 86%.

Deuxième partie:

Évaluation des risques potentiels: situation économique et financière des pays tiers bénéficiant des principales opérations de prêt

1. INTRODUCTION

Les chiffres de la première partie fournissent des informations sur les aspects quantitatifs du risque supporté par le budget général. Néanmoins, ces données devraient faire l'objet d'une évaluation de la qualité du risque, qui dépend du type d'opération et de la situation de l'emprunteur. Les événements récents, qui peuvent influencer le risque-pays en portefeuille, sont analysés ci-dessous.

Comme dans les rapports précédents, l'évaluation du risque-pays décrite dans la deuxième partie présente un tableau des indicateurs de risque (voir les annexes) pour chaque pays tiers qui a reçu une assistance communautaire macrofinancière et conserve des dettes envers la Communauté. En complément, sont également inclus dans l'évaluation d'autres pays tiers représentant chacun plus de 2% du total des encours des dettes envers la Communauté (notamment par le biais de garanties de prêts de la BEI) et classés comme "lourdement endettés" selon les critères établis par la Banque mondiale ou faisant face à des déséquilibres notoires de leur situation extérieure ou de leur endettement.

En complément, une analyse textuelle est fournie pour tous les pays étudiés en vue de tenir compte des nouvelles informations influençant l'évaluation des risques.

Globalement, l'analyse par pays couvre à présent 40% de l'encours des dettes total appartenant à la Communauté ou garanti par le biais de son budget, fournissant ainsi une évaluation pertinente du risque.

2. PAYS CANDIDATS

Il y a lieu de relever une tendance vers la stabilisation économique, même si les incertitudes demeurent fortes en ce qui concerne la Turquie.

2.1. Bulgarie

En dépit d'un ralentissement économique global, la Bulgarie continue d'afficher une forte croissance et stabilité. La croissance du PIB en valeur réelle s'est montée à 4,4% aux trois premiers trimestres 2002 et ne devrait pas être inférieure à ce niveau sur l'ensemble de l'année, grâce à une demande intérieure soutenue résultant de la consommation privée et du niveau élevé des investissements ainsi que d'une position extérieure plus forte que prévu. L'inflation est orientée à la baisse (5,8% en moyenne annuelle, 3,8% à la fin de l'année).

Le régime de stabilisation des changes (EUR 1 = BGN 1,95583) est maintenu et correctement couvert par des réserves de change. Il n'a pas entraîné de détérioration de la compétitivité par rapport à l'étranger étant donné que l'appréciation des taux de change réels a été largement compensée par des différences dans les gains de productivité. Le déficit des opérations courantes devrait se monter à environ 4% du PIB en 2002, un niveau sensiblement inférieur à

celui des années précédentes où il était compris entre 5% et 6% du PIB, ceci essentiellement du fait de la hausse des revenus du tourisme, du niveau inférieur des paiements d'intérêts et des plus hauts transferts courants. Or, les entrées nettes d'investissements directs étrangers ont été moins élevées que prévu en 2002 et pourraient ne pas couvrir entièrement le déficit des opérations courantes. Néanmoins, les réserves de change de la banque centrale ont encore augmenté en 2002.

La discipline budgétaire a été maintenue au cours des dernières années et a contribué à la stabilisation à l'intérieur et à l'extérieur. Comme les années précédentes, le secteur des administrations publiques a enregistré en 2002 un déficit (trésorerie) de l'ordre de 0,7% du PIB. La dette publique a baissé rapidement, revenant d'un niveau nettement supérieur à 100% du PIB en 1997 à moins de 60% du PIB fin 2002. La dette extérieure totale est inférieure à 70% du PIB. Le gouvernement s'est lancé dans un exercice actif de gestion de la dette avec l'objectif de réduire les risques en convertissant progressivement la dette libellée en USD en dette en EUR, les échéances à court terme en échéances à long terme, les obligations à taux flottant en obligations à taux fixe et en délaissant le financement étranger au profit du financement intérieur. En septembre 2002, un deuxième échange d'obligations Brady a été réalisé avec une économie nette sur la valeur actuelle de USD 30 millions.

2.2 Roumanie

Au second semestre 2002, les tendances macro-économiques sont restées positives avec une croissance soutenue accompagnée d'une plus forte désinflation et d'une nouvelle réduction de la dette extérieure.

Le redressement sur trois ans de la Roumanie a résisté au ralentissement économique dans l'UE avec une croissance qui est restée solide et une composition améliorée. Au cours des neuf premiers mois de 2002, le PIB a progressé de 4,5%, les exportations nettes ayant contribué positivement à la croissance pour la première fois au cours de l'actuel redressement. Malgré le ralentissement sur les marchés de l'UE qui représentent quelque 67% de l'ensemble des exportations de biens de la Roumanie, au cours des neuf premiers mois de 2002, les exportations ont augmenté de 15,6% par rapport à la période correspondante de 2001 et les importations de 11,9%. La demande intérieure croissante a continué d'alimenter le redressement et le resserrement de la situation macro-économique mis en œuvre au second semestre 2001 a réussi à freiner la poussée de la croissance de la consommation des ménages. Par ailleurs, les dépenses d'investissement ont poursuivi leur progression rapide à un taux annuel de 7,8% aux trois premiers trimestres 2002.

La croissance économique positive s'est accompagnée d'une stabilisation à l'intérieur et à l'extérieur plus forte que prévu. En 2002, le taux d'inflation moyen a reculé de 12 points de pourcentage à 22,5% alors que le déficit des opérations courantes a baissé sensiblement, ce qui a permis de dissiper les craintes suscitées par sa progression en 2001. Par suite d'un rebond rapide des exportations de biens, de la diminution des prix des importations d'énergie et d'un accroissement des transferts des particuliers à partir de l'étranger, en fait, le déficit cumulé des opérations courantes en USD au cours des onze premiers mois de l'année a baissé de près d'un tiers par rapport à la même période de 2001. Si, récemment, les importations de biens ont augmenté plus vite, les exportations ont continué à progresser à un rythme plus rapide. Néanmoins, même si l'influence sous-jacente positive exercée par la progression des transferts privés et publics de l'étranger devrait s'étendre à moyen terme, le déficit commercial devrait rester significatif dans la mesure où la progression du revenu par tête et des besoins d'investissement continuera de solliciter les importations à un rythme soutenu.

Traduisant un bilan macro-économique positif, les conditions de financement à l'étranger se sont améliorées, ce qui a permis à la Roumanie de couvrir aisément ses besoins de financement extérieur, notamment en lançant son premier emprunt obligataire en EUR d'une durée de dix ans en avril 2002. Si le ratio dette-PIB est demeuré faible à un niveau estimé à 33,7% du PIB fin novembre 2002, l'échéance moyenne des dettes a augmenté, la cote par les agences de notation a augmenté à plusieurs reprises et les écarts des obligations souveraines ont baissé à quelque 270 points de base. Situées à un niveau de USD 6,1 milliards fin décembre, les réserves officielles ont augmenté de plus de 50% au cours de l'année.

Alors que l'évolution macro-économique actuellement favorable devrait se poursuivre, les perspectives à moyen terme restent assombries par des faiblesses structurelles. L'adoption d'un dosage plus cohérent dans le cadre de l'accord de confirmation du FMI convenu en octobre 2001 s'est avérée utile pour stabiliser les comptes extérieurs et soutenir la désinflation. Cependant, malgré quelques progrès dans la vie d'une plus grande rigueur budgétaire, la hausse excessive des salaires dans plusieurs entreprises publiques et les arriérés persistants du budget et des services publics restent préoccupants. Le processus de privatisation a continué au ralenti, ce qui a confirmé la faible attractivité de diverses entreprises, la persistance des procédures non transparentes et les exigences réitérées d'engagements en matière d'emploi et d'investissements formulées à l'égard des candidats acheteurs.

2.3 Turquie

En 2002, l'économie turque s'est remise d'une des plus fortes récessions de son histoire. Après un recul spectaculaire de la production de 7,4% en 2001, le PIB réel a augmenté de 6,5% au cours des trois premiers trimestres 2002. Sur l'ensemble de la période, une croissance même légèrement supérieure de la production paraît possible. Cependant, dans une large mesure, ce net redressement traduit l'effet du glissement annuel où l'économie atteint des niveaux de production d'avant la crise. Les données des comptes nationaux désignent la reconstitution de stocks comme la principale source de croissance, alors que les composants de la demande intérieure, tels que la consommation et l'investissement, ne jouent qu'un rôle mineur. Les pressions inflationnistes ont baissé sensiblement en 2002, passant d'une hausse interannuelle de l'IPC de 73,2% en janvier à 29,7% en décembre. La hausse annuelle moyenne des prix à la consommation a baissé de 54,4% en 2001 à 45,0% en 2002. Les facteurs importants de cette baisse ont été les revalorisations des salaires dans le secteur public qui ont été liées à un objectif d'inflation de fin d'année de 35% et une faible demande intérieure. L'objectif de hausse de l'IPC sur douze mois pour la fin 2003 est de 20%.

Du fait de la crise économique, le chômage a augmenté de 8,5% en 2001 à 9,9% au troisième trimestre 2002.

Actuellement, le principal risque concerne la viabilité des finances publiques. Compte tenu du coût du renflouage du secteur bancaire après la crise financière en 2000/2001, le ratio dette publique-PIB est passé de 56,4% en 2000 à 101,4% en 2001. Le déficit des administrations publiques a augmenté de 6% du PIB en 2000 à environ 28,4% en 2001. Le déficit de 2002 s'est monté à environ 15% du PIB. La quasi-totalité de la dette additionnelle a été financée sur le marché intérieur. Environ deux tiers de cette dette sont liés aux taux d'intérêt à court terme ou au taux de change, ce qui rend le service de la dette très sensible vis-à-vis des variations des taux d'intérêt et taux de change. Le gouvernement turc vise à réaliser des excédents primaires substantiels, se montant à 6,5% du PIB en 2003 et 2004 afin de réduire la dette publique.

Au cours des cinq dernières années, la balance des opérations courantes a fluctué entre -4,9% et +2,3% du PIB. En 2002, elle a été proche de l'équilibre. Dans les échanges de biens, la Turquie enregistre normalement un déficit commercial considérable d'environ 3-7% du PIB. Cependant, les excédents traditionnels des comptes du tourisme et des envois de fonds des travailleurs expatriés financent largement ce déficit. Les réserves de change atteignent généralement des niveaux confortables et couvrent les dettes extérieures à court terme. Fin 2002, la banque centrale turque a augmenté les réserves à USD 28 milliards.

L'éventualité d'un conflit dans l'Irak voisin augmente sensiblement les incertitudes liées à la Turquie. La hausse persistante des prix du pétrole et des taux d'intérêt pourrait affecter gravement le redressement en cours de l'économie turque en augmentant les coûts du service de la dette et en accentuant les pressions inflationnistes. L'instabilité chronique dans cette région pourrait également affecter largement l'industrie touristique du pays qui représente normalement quelque 10-15% des recettes de devises de la Turquie.

3. BALKANS OCCIDENTAUX

La viabilité de la dette publique et extérieure demeure une question importante dans la région, en particulier dans les pays les plus endettés (Bosnie-Herzégovine, Serbie-et-Monténégro). L'un des principaux objectifs des programmes du FMI est d'assurer la viabilité du budget et de la balance des paiements. Au second semestre 2002, le FMI a approuvé de nouveaux accords de tranches de crédit supérieures pour la Bosnie-Herzégovine et la Serbie-et-Monténégro. Un nouvel accord de confirmation avec l'ancienne république yougoslave de Macédoine doit également être adopté par la Direction du Fonds en février 2003 et sera soumis à l'approbation du Conseil d'administration. Cette évolution favorable récente atténue les tensions et incertitudes économiques prévalant dans ces pays.

3.1 Bosnie-Herzégovine

Au cours de la période de référence, la Bosnie-Herzégovine a maintenu la stabilité macro-économique, la faible inflation et des efforts continus en vue de l'assainissement des finances publiques. Cependant, du fait du recul des aides officielles, une croissance économique soutenue générée de l'intérieur n'est pas encore apparente. La production en termes réels en Bosnie-Herzégovine devrait selon les estimations augmenter d'environ 4% en 2002, un niveau similaire à celui de 2001. Le respect strict et constant de la réglementation de l'Office de stabilisation des changes constitue un solide point d'ancrage pour l'orientation à la baisse de l'inflation moyenne, estimée inférieure à 1% en 2002. La dette publique est très élevée, à 61% du PIB en 2002, et pourrait atteindre 87% du PIB, y compris les dépôts en devises gelés. Les dettes de guerre ajoutent un risque potentiel à l'endettement. La situation budgétaire s'est améliorée, même si le volume de l'administration demeure important, les dépenses publiques se situant autour de 56% du PIB. Compte tenu de la position favorable des recettes enregistrée en 2002, le déficit budgétaire consolidé estimé a été revu à la baisse à 9,4% du PIB (4% hors aides).

Le déficit des opérations courantes demeure très élevé et (à l'exclusion des transferts officiels) se montera en 2002 à 21% du PIB, une légère baisse par rapport au taux de 23% enregistré en 2001. Les IDE nets devraient avoir augmenté à EUR 260 millions en 2002, contre EUR 145 millions en 2001. Les réserves officielles brutes, qui avaient augmenté pour atteindre plus de six mois de couverture des importations en 2001, sous l'effet de l'utilisation croissante de la monnaie nationale dans le contexte de l'introduction de l'euro, devraient se stabiliser en 2002 et couvrir environ cinq mois d'importations. Bien que la

Bosnie-Herzégovine continue d'honorer ses obligations en matière de service de la dette extérieure, la balance des paiements reste vulnérable à cause de déficits extérieurs importants, de la dette publique élevée, de la baisse de l'aide étrangère et de la faiblesse des investissements privés.

La dette extérieure s'est montée à 52% du PIB fin 2002 et devrait selon les prévisions se maintenir à ce niveau à moyen terme. Le ratio du service de la dette par rapport aux exportations a commencé à remonter (8,3% en 2002) et devrait progresser davantage en 2003 (10%) et au cours des années ultérieures, en raison des obligations à l'égard du FMI et de la Banque mondiale. L'État Bosnie-Herzégovine, qui assure les obligations en matière de service de la dette extérieure, ne dispose à présent d'aucune ressource budgétaire propre et dépend des contributions au budget des deux entités pour satisfaire à ses obligations. La Bosnie-Herzégovine n'est pas cotée par les agences de notation des risques. Les indicateurs de transition de la BERD, qui reflètent les progrès des réformes dans les pays d'Europe centrale et orientale, placent la Bosnie-Herzégovine vers le bas de l'échelle, même si certains progrès ont été enregistrés.

La Bosnie-Herzégovine a négocié avec succès un nouvel accord de confirmation (AC) du FMI d'une durée de quinze mois (août 2002–novembre 2003) et d'un montant d'environ € 100 millions. La première tranche (environ € 29 millions) a été versée dès l'approbation et le versement de la deuxième tranche (environ € 18 millions) est prévu le 20 décembre 2002.

3.2 Ancienne République yougoslave de Macédoine

Le bilan économique de l'ancienne République yougoslave de Macédoine en 2002 n'a guère impressionné. L'incertitude politique entourant les élections générales de septembre et l'absence d'un accord avec le FMI n'ont pas été propices au climat économique et commercial. En 2002, le PIB a progressé de 0,3% alors que selon une prévision initiale plus positive, il devait augmenter de 3-4%. Les prix à la consommation ont augmenté de 2,4% en moyenne. Le déficit des administrations publiques de 2002 a atteint près de 6% du PIB, soit un peu moins que le déficit de 6,2% enregistré en 2001.

En février 2003, les autorités nationales ont pu conclure un accord de confirmation du FMI attendu de longue date. Le cadre macro-économique convenu pour 2003 prévoit une croissance du PIB réel de 3% et un taux d'inflation de 3%, ainsi qu'un objectif pour le déficit des administrations publiques de 2% du PIB (1,6% au niveau central). À moyen terme, la mise en œuvre du nouveau programme convenu avec le FMI devrait apporter la stabilité macro-économique au pays.

Le déficit commercial est passé de USD 520 millions en 2001 à environ USD 750 millions en 2002, soit environ 23% du PIB. La progression interannuelle des importations (+10%) n'a pas été compensée par une évolution similaire des exportations qui ont reculé d'environ 4% par rapport à 2001. Cependant, grâce à une forte reprise des transferts publics et privés, le déficit des opérations courantes de 2002 est sensiblement inférieur au déficit commercial et s'est établi selon les estimations à 8,7% du PIB.

Les pressions sur le marché de change ont conduit à un recul des réserves officielles fin 2002, qui sont toutefois restées supérieures à USD 700 millions, soit un montant équivalant à plus de quatre mois d'importations. Le ratio dette extérieure-PIB devrait selon les estimations avoir augmenté de 38% en 2001 à 39% fin 2002, un niveau jugé viable.

3.3 Serbie-et-Monténégro

Les perspectives concernant la capacité de service de la dette de la Serbie-et-Monténégro (nouvelle dénomination de la République fédérale de Yougoslavie depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle Constitution début février 2003) sont en gros inchangées. Au second semestre 2002, la politique économique du pays a continué de privilégier la stabilité macro-économique. Les réformes structurelles ont continué sur la base de nouveaux cadres législatifs et réglementaires établis en 2001, et la privatisation notamment a progressé, ce qui s'est traduit aussi par des entrées d'investissements directs étrangers plus importantes que prévu (quelque USD 475 millions pour toute l'année 2002). L'assainissement du système bancaire a progressé, même si le secteur financier reste assez faible et accuse un niveau d'intermédiation financière relativement bas.

La confiance dans la monnaie nationale s'est encore renforcée, les dépôts dans le système bancaire intérieur ont sensiblement augmenté et la valeur du dinar par rapport à l'euro est restée largement stable au cours de l'année. Une appréciation substantielle en valeur réelle a été due principalement aux hausses des prix des biens non échangeables. Les réserves brutes de la Banque nationale de Serbie (l'ancienne Banque nationale de Yougoslavie) ont presque doublé passant d'environ USD 1 200 millions fin 2001 à USD 2 280 millions fin 2002, soit 3,5 mois d'importations. Cette forte croissance s'explique essentiellement par le niveau soutenu des envois de fonds de l'étranger et le financement officiel par des institutions financières internationales.

Même si la Serbie-et-Monténégro poursuit sa stabilisation macro-économique et affiche un bon bilan en ce qui concerne les réformes structurelles prévues par l'actuel accord élargi du FMI (2002-2005), la viabilité de l'économie à l'étranger reste un grand défi pour les autorités. D'importants besoins de financement, résultant essentiellement des obligations en matière de service de la dette et de la nécessité de renforcer les réserves de change, continueront à fortement obérer la balance des paiements. La capacité du pays à absorber de nouvelles dettes est limitée et la prudence s'impose pour tout nouvel emprunt souverain. À noter l'allègement substantiel de la dette (66%) consenti par le Club de Paris alors que les négociations avec le Club de Londres n'ont pas encore abouti. La dette extérieure (USD 11,5 milliards fin septembre 2002) restera assez élevée en 2003-2004 à 67% du PIB malgré une réduction prévue du déficit des opérations courantes, passant de 11,7% en 2002 à 10,7% du PIB en 2004. Les obligations liées au service de la dette augmenteront considérablement, pour passer d'environ USD 343 millions en 2002 (10,9% des exportations de biens et de services) à USD 467 millions (12,9%) en 2003 et USD 719 millions (17,4%) en 2004, ce qui résulte de la reprise du service de la dette après l'accord de rééchelonnement de la dette conclu par le Club de Paris en novembre 2001.

4. NOUVEAUX ÉTATS INDEPENDANTS

Grâce à des taux de croissance solides, le climat économique s'améliore en général. Cependant, le progrès insuffisant des réformes structurelles dans plusieurs pays de la région affecte toute amélioration durable au niveau de l'endettement.

4.1 Arménie

L'économie arménienne a connu une forte croissance au second semestre 2002 qui a porté le taux de croissance du PIB en termes réels à un niveau record, estimé à 12,9% pour l'ensemble de l'année (9,6% en 2001). La croissance économique a continué d'être induite par le secteur

de l'industrie (+14,2%), essentiellement celle de la transformation des diamants, mais également par la bonne tenue d'autres secteurs de l'industrie comme la métallurgie et l'industrie alimentaire qui ont affiché de bons résultats en 2002. La hausse des prix à la consommation est restée faible à 2% fin 2002 (3% fin 2001). Bénéficiant des envois de fonds de l'étranger (estimés à environ 4% du PIB) et d'un faible taux d'inflation, le dram a été relativement stable en valeur nominale en 2002. En termes effectifs réels, le dram a déprécié en 2001-2002 appuyant de manière significative la compétitivité de l'économie.

Le gouvernement a pu réduire le déficit budgétaire en 2002. Le déficit de l'administration centrale de 2002 est estimé à environ 3% du PIB (en baisse par rapport à un déficit de 3,8% en 2001). La TVA est le principal facteur des bons résultats budgétaires du fait à la fois des fortes croissances de la demande intérieure et de la meilleure gestion fiscale. Les recettes au titre de la TVA ont augmenté de près de 20% et ont représenté 40% des recettes fiscales.

Le déficit des opérations courantes a encore été baissé en 2002 à environ 8,5% du PIB (9,5% en 2001). Les exportations ont dépassé de 48,5% le niveau de 2001 et les importations ont augmenté de 12,9%, ce qui a permis de réduire le déficit commercial à 20,9% du PIB (25,2% en 2001). Les pierres et métaux précieux ont représenté près de la moitié des exportations totales. Les investissements directs étrangers ont progressé en 2002 avec une distribution sectorielle plus diversifiée et se sont davantage tournés vers les PME. Le Conseil général de l'OMC a approuvé l'adhésion de l'Arménie à l'OMC en décembre 2002.

La dette extérieure publique et garantie par l'État de l'Arménie s'est montée à USD 1,02 milliard (environ 42% du PIB) fin décembre 2002. Près de 80% de la dette sont soumis à des conditions concessionnelles. La valeur actuelle nette de la dette extérieure est estimée avoir baissé de 129% des exportations en 2001 à environ 120% en 2002. En novembre 2002, l'Arménie a signé un échange de créances contre actifs avec la Russie pour une dette non amortie d'environ USD 100 millions. L'échange comprend le transfert de cinq entreprises (dont une centrale thermique) vers la Russie pour le règlement de la dette. Il est prévu qu'à la suite de l'échange, la valeur actuelle nette de la dette extérieure sera ramenée à 96% des exportations en 2003. L'Arménie négocie également avec le Turkménistan des échanges pour le règlement de la dette. Les réserves de change brutes de la banque centrale ont augmenté au second semestre de l'année et ont été d'un niveau confortable à la fin de l'année correspondant à quatre mois d'importations.

4.2 Bélarus

L'économie du Bélarus continue d'afficher une croissance en glissement annuel d'environ 4-5%. Néanmoins, la croissance de l'industrie s'est ralentie et de nombreuses entreprises continuent de ne faire aucun bénéfice. Les stocks ont augmenté brutalement et les investissements marquent le pas. L'agriculture contrôlée par l'État est dans une piètre situation financière. La croissance des exportations a stagné en 2002 et, conjuguée à une croissance modérée des importations, a provoqué un creusement du déficit commercial. Le déficit budgétaire de 2002 a représenté 1,2% du PIB. Cependant, l'inflation s'est nettement ralentie, ce qui a permis une baisse des taux d'intérêt, mais la croissance récente de la masse monétaire pourrait inverser ce processus. La dépréciation de la monnaie par rapport au rouble russe est restée dans les limites fixées par l'accord de parité glissante de la banque centrale. Cependant, la Banque nationale du Bélarus (NBB) est loin d'être indépendante et devrait sacrifier la stabilité des prix au profit de la demande de liquidités supplémentaires du gouvernement.

Le gouvernement compte mener une politique monétaire suffisamment expansionniste pour répondre aux demandes des secteurs de l'industrie et de l'agriculture inefficaces, sans menacer

la stabilité politique et en permettant à l'inflation de progresser. L'inflation serait alors détendue en intervenant auprès des banques commerciales pour qu'elles acquièrent des obligations d'État et en tentant d'attirer l'argent vers les comptes d'épargne à terme. Cependant, ces politiques n'auront qu'un effet modéré et temporaire.

La bonne volonté de la Russie, qui accepte des retards de paiement ou qui consent des prêts favorables, contribuera probablement de façon essentielle à financer les déséquilibres de la balance des paiements du Bélarus, en l'absence d'investissements directs étrangers (IDE) ou de crédits de l'Occident. En 2002, la Russie a prêté au Bélarus 4,5 milliards de roubles (USD 142 millions) pour contribuer à stabiliser la monnaie bélarusse, en trois tranches égales de 1,5 milliard de roubles. En dehors de la Russie, le Bélarus a peu d'autres sources de financement extérieures. C'est la raison principale du faible niveau d'endettement de l'État. En février 2003, l'endettement extérieur total atteignait USD 813 millions, soit 6% seulement du PIB, d'après des sources officielles. En outre, le Bélarus doit toujours USD 265 millions à des fournisseurs russes de gaz naturel, le plus gros de cette dette ayant été accumulé avant 2001. La dette en question fait l'objet de négociations depuis plus de trois ans.

Les autorités continuent d'éviter les réformes structurelles, en dépit de plans de privatisation définis dans leur nouveau programme. Les politiques économiques adoptées par le gouvernement depuis le milieu des années 1990 ont visé à préserver l'essentiel de l'industrie lourde héritée de l'Union soviétique et à prévenir l'émergence d'un vaste secteur privé échappant au contrôle de l'État. Par conséquent et contrairement aux anciens pays communistes plus avancés de la région, les petites et moyennes entreprises ne représentent toujours qu'une partie mineure du PIB et appartiennent essentiellement au commerce de distribution et au secteur de l'alimentation. À la suite de ces politiques, près de 95% de la production du pays proviennent toujours des grandes entreprises publiques ou contrôlées par l'État. Le secteur manufacturier, en particulier, demeure sous le contrôle direct du gouvernement et ce dernier a toujours pour habitude de faire pression sur les banques commerciales de fournir des prêts aux entreprises industrielles à des taux d'intérêt inférieurs à ceux pratiqués sur le marché.

Aucun programme de prêt du FMI n'est en vue en 2003.

4.3 Géorgie

Des données préliminaires pour l'année 2002 font apparaître une croissance en termes réels du PIB de 4,5% en 2001 à 5,4%. L'agriculture, le transport et la construction ont été les moteurs de la croissance économique. La hausse des prix à la consommation s'est montée à 5,6% fin 2002 (5% fin 2001). Le lari a été relativement stable en 2002 en termes nominaux, bénéficiant des envois de fonds de l'étranger.

Le gouvernement a pris quelques mesures pour améliorer la collecte des recettes et il a pu réduire le montant des arriérés sur les dépenses tandis qu'un programme global de restriction des dépenses a été maintenu. Le budget de l'exercice 2002 vise une augmentation du ratio impôts-PIB pour les administrations publiques de 14,25% en 2001 à 14,75%, ce qui ramènerait le déficit des administrations publiques de 2% du PIB en 2001 à 1,5% environ.

La balance commerciale de la Géorgie s'est détériorée en 2002. Les exportations n'ont augmenté que de 1,5% alors que les importations ont progressé de 6,1% (c'est-à-dire essentiellement pétrole, produits pétroliers et gaz naturel). En décembre 2001, le Parlement a prononcé une interdiction de l'exportation de métaux non ferreux, principal poste des exportations de la Géorgie, en vue de prévenir le vol. Cette interdiction a été levée en

juin 2002 sous la pression des institutions financières internationales. Néanmoins, les recettes des exportations n'ont pas pu se redresser suffisamment au second semestre de l'année. Le déficit des opérations courantes de la Géorgie devrait, selon les estimations, rester inchangé par rapport au niveau de 6,5% enregistré en 2001 (hors transferts, le déficit serait de 10,5%). Un accord a été conclu en décembre 2002 en vue de la construction de l'oléoduc Bakou-Tbilissi-Ceyhan et d'un gazoduc parallèle qui doit relier l'Azerbaïdjan et la Turquie et transiter par la Géorgie. C'est pourquoi les investissements directs étrangers augmenteront en 2003 à environ 12% du PIB alors qu'en 2002, ils devraient selon les estimations avoir stagné au niveau de 2001, soit environ 3% du PIB.

La dette publique et garantie par l'État de la Géorgie est d'environ USD 1,8 milliard (environ 54% du PIB) et sa valeur actuelle nette dépasse 300% des recettes de l'administration centrale. À cause des prévisions d'augmentation du service de la dette à partir de 2003, la Géorgie devrait selon toute attente chercher à obtenir un nouveau rééchelonnement de ses dettes bilatérales. Les réserves de change brutes de la banque centrale ont augmenté en 2002 et représentent actuellement environ 1,7 mois d'importations.

4.4 Moldova

Un environnement régional favorable, porté par une forte croissance en Ukraine et en Russie, a contribué à relancer l'économie moldave. Le taux de croissance en termes réels du PIB s'est monté à 5,9% en 2002, après une croissance de 6,1% en 2001. Une forte croissance de l'industrie (plus 11% entre 2001 et 2002) continue à induire la croissance stimulée par les ventes à l'exportation à destination de la Russie et une hausse de la demande intérieure. En 2002, le taux de change s'est stabilisé à 13-13,5 MDL/USD et l'inflation est encore tombée à 4,4% en glissement annuel en décembre 2002.

L'économie est étroitement dépendante de la Russie, alors que l'importance de l'agriculture rend la croissance largement tributaire des conditions climatiques. Les produits et les marchés d'exportation sont toujours relativement sous-développés. Les investissements sont limités en raison d'une confiance intérieure faible et d'entrées d'IDE décevantes. Les réformes structurelles, conduisant à un environnement plus transparent et plus favorable aux entreprises, pourrait contribuer à relancer les investissements. Le cadre institutionnel et le climat général en matière d'investissements sont encore peu favorables et l'extension de la bureaucratie, de la corruption et des tracasseries administratives pèse lourdement sur le monde des affaires.

Les réformes structurelles se sont accélérées au cours des dernières années, mais la transition vers une économie de marché est loin d'être réalisée. Si la réforme foncière est quasiment terminée, le gouvernement n'a que récemment commencé à privatiser ses secteurs économiques clés. Traditionnellement, les insuffisances du cadre juridique et administratif qui affectent directement le processus de privatisation et l'ingérence politique ont empêché la diversification des grandes entreprises, en particulier dans les secteurs des télécommunications, de l'énergie et du vin.

En l'absence d'un intérêt sérieux pour l'opérateur national des télécommunications de la Moldova, Moldtelecom, le produit de la privatisation a de nouveau été décevant en 2002. La politique budgétaire est restée serrée, mais s'est détériorée par le fait que le gouvernement s'est trouvé aux prises avec la lourde charge du service de la dette qui dépasse à présent 110% du PIB. Les obligations en matière de service de la dette absorbent environ la moitié des recettes publiques, ce qui impose des contraintes sévères sur les ressources disponibles. La dépendance des flux de capitaux en provenance de créanciers multilatéraux et bilatéraux reste

donc très élevée. Jusqu'en avril 2003, le FMI n'a pas finalisé la deuxième revue de la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance (PRFG) d'une durée de trois ans et d'un montant de USD 147 millions. Toute déviation du plan du Fonds pourrait menacer quelque € 50 millions de capitaux de la Banque mondiale et du FMI ainsi que € 15 millions en assistance macrofinancière de la Communauté européenne, ce qui pourrait creuser un trou de financement de la balance des paiements et du budget. Cela mettrait également en danger l'accord avec le Club de Paris (qui couvre environ USD 200 millions de la dette bilatérale) de même que la réforme structurelle et les perspectives économiques à moyen terme.

La conjugaison de ces problèmes budgétaires et de balance des paiements en 2002 a conduit le gouvernement à restructurer son seul emprunt obligataire en EUR, émis en 1997 d'une durée de cinq ans et d'une valeur nominale de USD 75 millions. Après un remboursement anticipé de USD 35,6 millions, USD 39,4 millions ont été convertis en emprunt obligataire d'une durée de sept ans.

4.5 Tadjikistan

En 2002, la croissance du PIB en termes réels du Tadjikistan est estimée à 9,1% (10,2% en 2001). La production agricole a progressé de 15% et la production industrielle a augmenté de 8,2% grâce à l'aluminium. Après une tendance au déclin des taux d'inflation mensuels au premier semestre de l'année, la croissance rapide des réserves monétaires a contribué à un pic de l'inflation au troisième trimestre à mesure que la Banque nationale du Tadjikistan a émis des crédits directs au secteur du coton, contrairement aux annonces politiques précédentes. L'année s'est donc terminée par une hausse des prix à la consommation d'environ 14,5% (12,5% fin 2001), les taux les plus élevés ayant été enregistrés par les produits alimentaires. La Banque nationale du Tadjikistan maintient un régime de change flottant géré permettant au somoni de déprécier en termes nominaux et réels. En 2002, la monnaie tadjik a perdu environ 15% contre l'USD, pour l'essentiel après l'expiration de la politique monétaire au troisième trimestre.

La situation budgétaire s'est légèrement détériorée en 2002 avec un déficit de 1% du PIB (0,1% en 2001) sous l'effet de la progression des dépenses de la masse salariale dans le secteur public et de la baisse des taux de la taxe sur les ventes de coton et de l'impôt sur les revenus qui s'inscrivent dans une réforme fiscale d'envergure convenue avec le FMI. En 2002, le programme d'investissement public financé par des crédits étrangers concessionnels n'était pas encore inscrit au budget de l'État. La budgétisation explicite de ce programme devrait ramener le déficit public à environ 3% du PIB.

Grâce à une bonne récolte de coton et à la hausse de la production d'aluminium, les exportations ont augmenté de 13% alors que les importations n'ont progressé que de 4,4%, ce qui a permis d'enregistrer un excédent commercial en 2002. L'aluminium a représenté près de 55% des exportations totales. Le déficit des opérations courantes devrait selon les estimations être ramené à environ 4,2% du PIB en 2002 (7,2% en 2001). Hors transferts, le déficit des opérations courantes est estimé à environ 12% du PIB (15,3% en 2001).

En décembre 2002, le Tadjikistan a négocié avec la Russie un rééchelonnement de la dette, y compris une radiation partielle. L'accord a contribué à la réduction de la dette extérieure du Tadjikistan de USD 1,02 milliard (98% du PIB) fin 2001 à USD 985 millions (88% du PIB) fin 2002. À plus de 40% des recettes publiques, le service de la dette a imposé une lourde charge au pays en 2002. Les réserves de change brutes de la banque nationale ont augmenté en 2002 et ont représenté 2,3 mois d'importations fin 2002 (contre 1,9 mois fin 2001).

4.6 Ukraine

Le taux de croissance de l'économie ukrainienne a reculé de 9,1% en 2001 à 4,1% en 2002. L'inflation a continué de réserver des surprises à la baisse puisque l'IPC a diminué effectivement de 0,6% en 2002.

Malgré une croissance économique plus faible que prévu, l'État a réussi à boucler 2002 avec un excédent d'environ 1% du PIB. Ce résultat est le fruit de l'austérité budgétaire ainsi que de l'accumulation des retards de paiement supplémentaires dans le remboursement de la TVA, malgré l'engagement pris au titre du programme du FMI d'apurer ces retards. Le budget de 2003 adopté par le Parlement en décembre dernier prévoit un déficit de trésorerie consolidé d'environ 1,75% du PIB, qui implique une expansion fiscale considérable.

La balance des paiements s'est notablement améliorée au cours des dernières années. La balance des opérations courantes est excédentaire depuis 1999. L'excédent est estimé à environ 3,5% du PIB en 2002, grâce aux importantes recettes des transferts courants et des services. Le rééchelonnement de la dette convenu avec les détenteurs d'obligations privés en avril 2000 et par le Club de Paris en juillet 2001 a sensiblement allégé les obligations de l'Ukraine en matière de service de la dette et les réserves de change officielles ont continué d'augmenter pour se monter à environ USD 2,8 milliards, ou 2,25 mois d'importations, fin septembre 2002. En outre, début décembre 2002, l'Ukraine a de nouveau eu accès aux marchés internationaux des capitaux (dont elle était exclue depuis la crise russe de 1998) avec l'émission d'un emprunt obligataire souverain en EUR de USD 399 millions à l'échéance 2007. Le gouvernement compte émettre un nouvel emprunt obligataire en EUR début 2003. Les entrées d'IDE, toutefois, reste désespérément faibles. Le hryvnya a été remarquablement stable en termes nominaux depuis la forte dépréciation enregistrée en 1999.

Le rythme des réformes structurelles s'est ralenti en 2001-2002. En particulier, le produit de la privatisation a été nettement inférieur, au cours de ces deux exercices, aux prévisions budgétaires, ce qui s'explique en partie par les retards de privatisation des compagnies régionales de distribution d'électricité (les "oblenergots") et du monopole d'État des télécommunications.

Le MEDC de l'Ukraine avec le FMI, qui a été engagé début 2002, a expiré en septembre 2002. Les autorités négocient actuellement un accord de confirmation à titre de précaution. En juillet 2002, le Conseil de l'UE a approuvé une nouvelle assistance macrofinancière pour l'Ukraine sous forme d'un prêt allant jusqu'à € 110 millions. Les discussions relatives aux conditions politiques liées à la première tranche de cette assistance ont été retardées par suite de l'absence d'un accord opérationnel avec le FMI.

5. AUTRES PAYS TIERS

À l'exception de l'Algérie, l'incertitude reste élevée malgré les récentes évolutions positives.

5.1 Algérie

Un environnement macro-économique relativement stable continue de prévaloir en Algérie, tandis qu'aucun changement majeur ne peut être observé. Selon les estimations, le PIB devrait avoir progressé d'environ 3,3% en 2002 (contre 2,1% en 2001), grâce à l'impulsion donnée à la fois par la politique budgétaire et la politique monétaire. Le déficit budgétaire consolidé pour 2002 devrait représenter 3% du PIB (objectif officiel: +0,4% du PIB) et pourrait, avec une expansion du crédit, conduire à un taux d'inflation d'environ 6% fin 2002. Malgré la

richesse de ses ressources, l'Algérie se heurte à un certain nombre de problèmes structurels comme sa dépendance vis-à-vis du secteur des exportations d'hydrocarbures (plus de 95% des exportations, 30% du PIB) et le poids de son secteur agricole. En outre, le problème de la sécurité intérieure nuit gravement aux investissements.

La période récente de prix élevés du pétrole continue d'avoir un effet positif sur les comptes extérieurs de l'Algérie. Il est estimé que l'Algérie conserve un excédent des opérations courantes en 2002 (2,3% du PIB), bien qu'à un niveau inférieur à celui de 2000-2001, les recettes tirées des exportations de pétrole et de gaz ayant commencé à diminuer. La manne pétrolière des deux dernières années a réduit le niveau de l'endettement extérieur de l'Algérie à environ USD 21 milliards (38% du PIB) en décembre 2002, tandis que le ratio du service de la dette reste à un niveau modéré d'environ 27% du total des recettes courantes. Par voie de conséquence, les réserves de change ont atteint plus de USD 21 milliards en décembre 2002, couvrant près de deux années d'importations et renforçant ainsi la forte position extérieure du pays.

5.2 Argentine

Au cours des six derniers mois, l'économie argentine a manifesté des signes croissants de stabilisation et de reprise économique naissante. Selon les estimations, le PIB en termes réels devrait avoir baissé d'environ 11% en 2002, un niveau nettement inférieur aux 15-20% prévus par la plupart des experts. Le taux de change a remonté, le taux d'inflation et le taux d'intérêt ont baissé tandis que les capitaux retournent vers le système bancaire.

Jusqu'à la mi-février, le taux de change s'est apprécié d'environ 22% par rapport au plancher de 3,9 Peso pour 1 USD atteint fin juin 2002. Après un pic de 10,5% en avril 2002, l'inflation mensuelle (IPC) s'est ralentie à moins de 0,5% au cours des derniers mois de 2002. Les dépôts du secteur privé ont augmenté sensiblement aux troisième et quatrième trimestres 2002, incitant les autorités à alléger les restrictions imposées au niveau du retrait des dépôts bancaires début 2002.

Par suite de la faiblesse de la demande intérieure et du manque de financement extérieur, le compte des opérations courantes (trésorerie et, partant, hors intérêts sur la dette non remboursée) est passé, selon les estimations, d'un déficit de 1,7% du PIB en 2001 à un excédent de 7-8% du PIB. Les réserves de change de la banque centrale ont augmenté à USD 10,5 milliards fin 2002, contre un creux d'environ USD 8,9 milliards fin juillet 2002. La position plus confortable de la balance des paiements a elle aussi permis aux autorités d'alléger sensiblement, à partir du 2 janvier 2003, les restrictions de change.

En janvier 2003, le FMI devrait approuver des dispositions transitoires pour l'Argentine pour le refinancement effectif des engagements du pays envers le FMI jusqu'en août 2003. L'accord inclut un accord de confirmation de DTS 2,2 milliards et l'extension de certains rachats totalisant DTS 2,8 milliards. L'espoir est que l'accord du FMI contribuera à consolider la tendance à la stabilisation et à la reprise. Dans cette hypothèse, le PIB devrait se redresser modérément en 2002 avant de s'accélérer à environ 5% en 2004. Toutefois, ce scénario risque de prendre la direction inverse. Le programme appuyé par le nouvel accord de confirmation du FMI ne suffit pas à garantir la viabilité budgétaire et extérieure à moyen terme et d'importantes incertitudes continuent de planer sur les intentions du gouvernement issu des élections d'avril 2003 en ce qui concerne un programme plus global.

5.3 Brésil

La monnaie brésilienne et les cours des obligations ont fortement baissé en août-septembre 2002, traduisant les craintes de contagion de la crise argentine et les incertitudes pesant sur le projet politique du candidat de gauche favori de l'élection présidentielle d'octobre. La politique économique prudente annoncée par la nouvelle administration (en particulier, son engagement en faveur de la discipline budgétaire, de la maîtrise de l'inflation et de l'accord du FMI) ont toutefois amélioré le sentiment du marché et conduit à une nette reprise des prix réels et des cours des obligations. La nette amélioration de la balance des opérations courantes (qui est passée d'un déficit de 4,6% du PIB en 2001 à environ la moitié de ce niveau l'an dernier) contribue aussi à rassurer les investisseurs. Pour rassurer davantage les marchés, le gouvernement brésilien vient d'annoncer, sans que le FMI le demande, un accroissement de l'objectif primaire de l'excédent budgétaire pour 2003 (passant d'un niveau de 3,75% du PIB convenu entre le FMI et le gouvernement précédent à 4,25% du PIB).

Cependant, si le risque de crise financière a diminué, la situation reste fragile et le risque de défaut de paiement demeure significatif. Les marchés financiers restent prudents et attendent de voir si le discours conservateur des autorités se traduit par l'application des politiques annoncées. Dans cette hypothèse, la croissance devrait selon les prévisions progresser cette année (à environ 2,5%) et encore s'accélérer en 2004, à mesure qu'un taux de change toujours compétitif continue de produire une forte croissance des exportations. Selon les prévisions, l'inflation devrait s'accélérer modérément en 2003 (à environ 10-11%) sous l'effet de la répercussion tardive de la dépréciation de l'an dernier et revenir à des valeurs unitaires en 2004.

En septembre 2002, le FMI a approuvé un AC d'une durée de quinze mois pour le Brésil d'un montant de DTS 30 milliards, le plus gros prêt jamais accordé par cette institution. Cet accord, approuvé à la suite des turbulences enregistrées sur les marchés brésiliens au cours de l'été, a fait suite à un AC de USD 15,7 milliards approuvé en septembre 2001. La première tranche du nouvel AC (USD 3 milliards) a été versée dès l'approbation de l'accord et la même somme a été versée à la conclusion positive de la première revue du programme en décembre 2002.

5.4 Jordanie

La Jordanie a mené d'importants efforts de stabilisation et d'ajustement, appuyés par la communauté internationale, le plus récemment au titre d'un accord de confirmation du FMI d'une durée de deux ans à partir de juillet 2002. Ce progrès se traduit par une forte croissance (4,2% en 2001, 5% en 2002) malgré l'impact des tensions régionales croissantes, le ralentissement global et les événements du 11 septembre 2001. L'inflation a été contenue (IPC moyen de 3-4% en 2001 et 2002), mais les déficits budgétaires demeurent importants à 8,1% du PIB en 2001 (3,7% hors aides) et 10,1% du PIB en 2002 (4,1% hors aides).

La balance extérieure de la Jordanie a été marquée par de hauts déficits commerciaux (30% du PIB) et d'importants excédents des balances des services (envois de 20% du PIB en valeur nette) et des aides. L'évolution des comptes de capital et comptes financiers a permis aux réserves de change brutes de progresser à environ sept mois d'importations ou USD 2,8 milliards fin 2002. La dette extérieure a diminué de 95% du PIB en 1998 à environ 80% et les autorités visent à réduire l'endettement à environ 60% du PIB d'ici à 2007 en utilisant le produit de la privatisation et en augmentant les recettes budgétaires pour réduire les déficits. La vulnérabilité extérieure de la Jordanie a diminué au cours des dernières années,

même si le niveau de sa dette peut toujours être considéré comme élevé. L'essentiel de la réduction de la dette est réalisé par l'usage du produit de la privatisation, les échanges de dettes et les opérations de rachat. Le ratio du service de la dette (environ 20% en 2001) devrait s'améliorer davantage grâce à l'accord passé en juillet 2002 avec le Club de Paris des nations créancières.

Malgré les meilleurs résultats des politiques, qui se traduisent par des indicateurs économiques plus solides et qui devraient accroître la résistance de la Jordanie aux chocs extérieurs, d'importants risques demeurent au niveau de la balance des paiements et de la capacité d'honorer le service de la dette extérieure. Toute intervention militaire en Irak ou hausse des tensions régionales aurait des conséquences graves pour l'économie jordanienne, et notamment ses comptes budgétaires et extérieurs. Ces effets pourraient se traduire, entre autres, par la perte d'exportations, le recul des recettes touristiques, la hausse du prix du pétrole et la diminution des envois de fonds de l'étranger.

Liste d'abréviations

AC	Accord de confirmation
BEI	Banque européenne d'investissement
CE	Communauté européenne
€/EUR	Euro
DEM	Mark allemand
FMI	Fonds monétaire international
IDE	Investissements directs étrangers
MEDC	Mécanisme élargi de crédit
PIB	Produit intérieur brut
UE	Union européenne
USD	Dollar des États-Unis d'Amérique