



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 12.5.2003
COM(2003) 249 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

**à l'autorité budgétaire sur les garanties couvertes par le budget général
- situation au 30 juin 2002**

[SEC(2003)529]

TABLE DES MATIERES

Première partie: Événements intervenus depuis le rapport sur la situation au 31 décembre 2001, 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 31 décembre 2001	4
2.1. Ukraine.....	4
2.2. République fédérale de Yougoslavie	4
2.3. Bosnie-Herzégovine.....	5
3. Situation des risques.....	5
3.1. Encours au 30 juin 2002.....	6
3.2. Risque annuel maximum supporté par le budget communautaire: versements effectués au 30 juin 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 30 juin 2002.....	8
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. Lituanie	11
2.3. Roumanie	12
3. Balkans occidentaux	13
3.1. Bosnie-Herzégovine.....	13
3.2. République fédérale de Yougoslavie	14

3.3.	Ancienne République yougoslave de Macédoine	15
4.	Nouveaux états indépendants	15
4.1.	Arménie.....	15
4.2.	Bélarus	16
4.3.	Géorgie.....	17
4.4.	Moldova	17
4.5.	Tadjikistan.....	18
4.6.	Ukraine.....	19
5.	Autres pays tiers.....	20
5.1.	Algérie.....	20
	Liste d'abréviations.....	21

Première partie:

Événements intervenus depuis le rapport sur la situation au 31 décembre 2001, 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 nouveaux instruments communautaires (NIC²) dans les États membres et des prêts Euratom et de la Banque européenne d'investissement (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 31 DECEMBRE 2001

2.1. Ukraine

Le 17 janvier 2002, la Commission a approuvé une proposition de décision du Conseil portant attribution d'une assistance macrofinancière en faveur de 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. République fédérale de Yougoslavie

La Commission devrait adopter au cours du second semestre 2002 une proposition de décision du Conseil portant attribution d'une assistance macrofinancière en faveur de la République fédérale de Yougoslavie. Le montant qui doit être accordé est de € 55 millions

¹ À noter qu'un document de travail des services de la Commission contient un ensemble de tableaux détaillés et de notes explicatives relatives au présent rapport [SEC(2003)529]

² Inactifs depuis 1995.

sous forme d'un prêt d'une durée ne dépassant pas quinze ans et € 75 millions sous forme d'aides non remboursables.

2.3. Bosnie-Herzégovine

La Commission devrait adopter au cours du second semestre 2002 une proposition de décision du Conseil portant attribution d'une assistance macrofinancière en faveur de 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.

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 1, 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 a pas de remboursements anticipés (voir l'annexe 1, tableau A2 ci-dessous qui montre la limite inférieure de ces risques maximums pour 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 1, 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 dans 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.

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.

³ Un taux d'intérêt moyen de 8 % est pris comme hypothèse pour les prêts de la BEI (taux fixe et taux flottant); le taux d'intérêt moyen retenu comme hypothèse pour les opérations d'emprunt et de prêt est de 4,4 %. Un taux d'intérêt de 4,89 % 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 30 juin 2002.

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 30 juin 2002

Le risque total au 30 juin 2002 s'est établi à € 15 118 millions contre € 15 443 millions au 31 décembre 2001. La situation détaillée de l'encours est présentée dans l'annexe, au tableau Table 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 30 juin 2002*

en millions d'euros	
Encours au 31 décembre 2001	15.443
Remboursement de prêts	
Euratom	0
NIC	0
Assistance financière	-23
BEI	-477
Crédits versés	
Euratom	15
Assistance financière	12
BEI	255
Variation du taux de change entre l'euro et les autres devises	-107
Encours au 30 juin 2002	15.118

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

L'encours en principal pour les opérations dans les États membres était de € 45 millions au 30 juin 2002, contre € 52 millions au 31 décembre 2001.

L'encours en principal pour les pays tiers au 30 juin 2002 était de € 15 073 millions, contre € 15 391 millions au 30 décembre 2001.

3.2. Risque annuel maximum supporté par le budget communautaire: versements effectués au 30 juin 2002

Pour 2002, le risque total s'élève à € 1 072 millions.

- Le risque concernant les États membres s'élève à € 8 millions.
- Le risque concernant les pays tiers s'élève à € 1 064 millions.

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

3.3. Risque annuel théorique maximum supporté par le budget communautaire

Pour 2002, le risque annuel théorique maximum s'élève à € 1 104 millions. Il augmentera à partir de 2003 pour atteindre € 4 128 millions en 2010.

- La tendance du risque maximum pour les États membres est quasiment identique à celle du tableau A2.
- Le risque concernant les pays tiers s'élève à € 1 095 millions pour 2002. Ce risque augmentera à partir de 2003 pour atteindre € 4 128 millions en 2010.

La situation du risque annuel théorique maximum est exposée en détail à l'annexe, au 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 au système des ressources propres des Communautés pour éviter les retards et les coûts y afférent 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 des six derniers mois, 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 limitent la capacité de prêt et de garantie de la Communauté envers les pays tiers, étant donné que les crédits disponibles pour alimenter le Fonds lors de toute nouvelle décision de prêt (ou toute tranche annuelle dans le cas de garanties pour des opérations pluriannuelles) sont limités par le montant inscrit pour la réserve pour garanties dans les perspectives financières⁵.

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

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 2002-2004 compatible avec le mécanisme de garantie du Fonds. La méthode de calcul et les références réglementaires sont exposées de façon plus détaillée dans l'annexe.

Sur la base des décisions adoptées par le Conseil et des décisions proposées ou en préparation (voir à l'annexe, tableau A4), € 171,39 millions devraient selon toute attente être puisés sur la réserve pour garanties en 2002, € 41,61 millions restant disponibles à la fin de l'exercice.

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 2002, la capacité annuelle disponible aux fins de prêts est la suivante::

- € 462,31 millions pour des prêts avec une garantie totale du budget communautaire, ou
- € 711,24 millions pour des prêts avec une garantie de 65 % (en application de la décision 2000/24/CE du Conseil du 22 décembre 1999).

Au 30 juin 2002, l'encours des opérations de prêt et de garantie de prêts pour les pays tiers, majoré des intérêts dus et non payés, atteignait un total de € 15 073 millions.

Table 2: Encours des opération de pret et des garanties de prêts et des garanties de prêts pour les pays tiers	
	€ million
	Situation au 30 June 2002
1. Encours des emprunts et prêts	1.658
2. Encours BEI	13.415
3. Encours des défauts de paiement	0
4. Intérêts moratoires	0
Intérêts dus et non payés*	0
TOTAL	15.073

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

Le rapport entre les ressources du Fonds et l'encours en principal des engagements, au sens du règlement établissant le Fonds, était de 11,39 %, ce qui est plus élevé que le montant objectif de 9 % fixé dans 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 2001 était de € 372,46 millions.

6. SITUATION DU FONDS DE GARANTIE AU 30 JUIN 2002

Au 30 juin 2002, le Fonds de garantie s'élevait à € 1.815,5 millions. Les mouvements suivants ont été enregistrés au premier semestre de 2002:

- aucun appel au Fonds à la suite de nouvelles défaillances;
- aucun remboursement tardif (pas d'arriérés);
- revenu net des placements des avoirs du Fonds de € 35,9 millions;
- aucun virement de la réserve de 2002;
- un montant de € 372,46 millions reversé au budget au titre de l'excédent du Fonds au 31 décembre 2001 en août 2002⁶.

7. SOLIDITE RELATIVE

Le rapport entre le montant des ressources du Fonds au 30 juin 2002 (€ 1 815,5 millions) et le risque annuel maximum pour les prêts à des pays tiers (défini comme le total du montant des échéances) pour 2002 tel qu'il figure à l'annexe, au tableau A3 (€ 1 093 millions) est de 166 %.

⁶ Pour plus de détails se référer au "Rapport annuel de la Commission sur la situation du Fonds de garantie et sa gestion au cours de l'exercice 2001".

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.

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, une analyse est fournie pour les pays où de nouvelles informations significatives ayant une influence sur l'évaluation du risque ont été obtenues depuis le rapport précédent, qui couvrait le premier semestre de 2001.

L'évaluation dans la présente partie ne traite pas de pays autres que ceux qui ont été mentionnés, essentiellement parce que le risque de la Communauté dans d'autres régions (notamment par le biais de garanties de prêts de la BEI) ne représente qu'une faible fraction du risque total et qu'il est relativement bien diversifié d'un pays à l'autre.

2. PAYS CANDIDATS

Il y a lieu de relever une tendance générale à une réduction des risques potentiels, bien que la politique des revenus en Roumanie exigera un suivi attentif.

2.1. Bulgarie

La croissance du PIB en termes réels a été de 4 % en 2001 et de 3,2 % au premier trimestre de 2002, grâce à une demande intérieure soutenue alimentée par la consommation privée et les investissements qui ont été assez puissants pour résister à des développements extérieurs défavorables. L'inflation est revenue à 7,4 % en moyenne annuelle et à 4,8 % à la fin de l'année. Toutefois, elle a augmenté à nouveau au début de 2002 sous l'effet d'augmentations des prix administrés et des impôts indirects, mais cette tendance a été inversée par la faiblesse des prix des produits alimentaires au cours de l'été 2002.

Le régime de stabilisation des changes (EUR 1 = BGN 1,95583) est maintenu et correctement couvert par des réserves en devises. Il n'a pas entraîné de détérioration de la compétitivité par rapport à l'étranger, étant donné que les différentiels d'inflation à l'égard des principaux partenaires commerciaux ont été largement compensés par des différences dans les gains de productivité. Au contraire des années précédentes, le déficit de la balance des opérations courantes, égal à 6 % du PIB en 2001, n'a pas été compensé par les flux d'investissements directs étrangers qui se sont établis à 5 % environ seulement du PIB. Alors qu'une tendance

comparable est apparue au premier semestre de 2002, on peut tabler sur une amélioration au cours du deuxième semestre de 2002 grâce au produit des privatisations.

Le chômage déclaré a été élevé en 2001 avec une moyenne de 17,3 % mais il a diminué au cours des premiers mois de 2002 par rapport aux mois correspondants de l'année précédente. Les pertes d'emplois sont associées à des réformes structurelles, notamment à un processus accéléré de privatisation, qui n'a pas encore été tout à fait compensé par une création d'emplois, et aussi en raison de certaines rigidités et décalages sur le marché de la main-d'œuvre. En conséquence, le taux de participation et le taux d'emploi sont relativement faibles et le chômage de longue durée reste élevé puisqu'il touche plus de 60 % du total des chômeurs.

La discipline budgétaire a été maintenue au cours de ces dernières années. Le secteur des administrations publiques a enregistré un déficit de l'ordre de 0,6 % du PIB en 2000 et un excédent égal à 1,7 % du PIB en 2001⁷. L'endettement du secteur public se réduit rapidement, revenant d'un niveau nettement supérieur à 100 % du PIB en 1997 à 62 % du PIB à la fin de 2002, selon les prévisions. 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 dollar des États-Unis en dette en euro, 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.

2.2. Lituanie

Les fortes performances économiques de l'année dernière se sont poursuivies en 2002, malgré le ralentissement de l'économie mondiale. En 2001, le PIB a augmenté de 5,9 % et des estimations préliminaires pour le premier semestre de 2002 indiquent un taux de croissance de 5,8 %. Les exportations et la formation brute de capital fixe se sont fortement développées en 2001, y compris aux troisième et quatrième trimestres. Néanmoins, le premier trimestre de 2002 a vu un ralentissement sensible de la croissance des exportations. La consommation privée a augmenté plus modérément en 2001 mais s'est quelque peu accélérée au premier trimestre de 2002. La consommation du secteur public a été contenue en raison de l'objectif de réduction du déficit budgétaire et a augmenté de moins de 0,5 % en 2001.

L'inflation est restée particulièrement faible, malgré une forte croissance, et elle a atteint 1,3 % en moyenne en 2001. L'augmentation des prix est essentiellement induite par les prix des produits alimentaires et des communications. Toutefois, ces hausses de prix ont été dans une certaine mesure compensées par d'importantes réductions des prix des produits pétroliers. En 2002, l'inflation s'est ralentie pour s'établir à -1,1 % en août, par rapport à la même période de 2001. Les prix de plusieurs produits et services, notamment l'alimentation, l'habillement et la chaussure, les articles d'ameublement, les articles de ménage et les petits travaux de réparation ont diminué.

Le niveau élevé du chômage est l'un des plus grands problèmes économiques de la Lituanie. Le chômage déclaré a atteint 12,5 % en 2001 et, d'après l'enquête sur les forces de travail, 17,3 %. Néanmoins, alors que le chômage est resté stable en 2001 (compte non tenu des variations saisonnières), il a commencé à diminuer en 2002 et, d'une année sur l'autre, il se situait en juillet 2002 en recul d'environ 1,5 %.

⁷ Suivant la méthodologie SEC95, l'excédent de 2001 fera l'objet d'une révision de l'ordre de 1,5 % du PIB, qui se traduira par un déficit de l'ordre de 0 à 1 % du PIB.

Les fortes performances à l'exportation et une croissance rapide en 2001 ont entraîné une nouvelle réduction du déficit des opérations courantes, de 6 % du PIB en 2001 à 4,8 % en 2002.

La Lituanie a mené une politique budgétaire stricte pour réduire son déficit. En 2001, le déficit budgétaire est revenu de 2,7 % du PIB au cours de l'année précédente à 1,9 %. Dans les années à venir, le déficit budgétaire pourrait selon toute probabilité rester à peu près à ce niveau, toute nouvelle réduction étant écartée du fait de dépenses liées à des réformes structurelles comme la réforme des pensions, la restitution de l'épargne, etc.

2.3. Roumanie

Le redressement économique s'est renforcé en 2001 et s'est avéré résistant pendant l'année en cours. Après un modeste rebond en 2000, la croissance s'est accélérée pour atteindre un taux de 5,3 % en 2001 avec l'accroissement des investissements et des stocks, et la consommation des ménages a connu une expansion portée par la hausse des salaires et des revenus en termes réels. Bien que le renforcement de la demande intérieure ait abouti à une contribution de plus en plus négative du secteur étranger à la croissance, les exportations ont continué à se développer avec des taux annuels égaux ou supérieurs à 10 % jusqu'au dernier trimestre de 2001, date à laquelle la croissance s'est brutalement ralentie avec l'aggravation de la situation économique à l'étranger. Le redressement économique, néanmoins, s'est maintenu jusqu'à présent. Au premier trimestre de 2002, le PIB a augmenté de 3,1 %, alors que la croissance des exportations s'est quasiment interrompue tandis que les exportations connaissaient un certain coup de fouet et que la demande intérieure continuait d'augmenter, à un rythme cependant ralenti. Les chiffres de la production industrielle et les données du commerce indiquent une poursuite de ces tendances favorables au cours du deuxième trimestre de l'année.

Contrairement à ce que l'on avait connu par le passé, la croissance économique positive s'est accompagnée d'une plus grande stabilité à l'intérieur et à l'extérieur. L'adoption d'un ensemble de mesures plus cohérentes dans le contexte du nouvel accord de confirmation du FMI a contribué à enrayer la détérioration de la balance des opérations courantes et à soutenir la désinflation face à des hausses nécessaires des tarifs de l'énergie. Suivant une tendance à la diminution depuis le milieu de 2000, l'inflation a fait une chute plus importante que prévu au premier trimestre de 2002, date à laquelle le taux d'une année sur l'autre est tombé de quelque 6 % pour s'établir à 24 % en juin 2002. Après deux années de consolidation fructueuse de ses comptes avec l'étranger, le déficit des opérations courantes s'est creusé pour atteindre 5,9 % du PIB en 2001 sous l'effet du renforcement de la reprise et de divers facteurs exceptionnels dopant la croissance des importations, comme l'effet de la sécheresse de 2000 sur l'offre intérieure de produits agricoles et des incitations fiscales temporaires pour l'investissement en capital des PME. Toutefois, le resserrement ponctuel de la politique budgétaire et monétaire au deuxième semestre de 2001 s'est conjugué avec un rebond des exportations de biens et une diminution des prix des importations d'énergie au premier trimestre de 2002, et une tendance de fond dans le sens d'un accroissement des transferts des particuliers à partir de l'étranger et une réduction des déficits des échanges portant sur des services ont pour effet de renverser le mouvement de détérioration de la position extérieure. En conséquence, au courant du premier semestre de 2002, le déficit cumulé des opérations courantes s'est réduit de plus d'un tiers par rapport à la même période de 2001. Les conditions de financement à l'étranger ont aussi continué à s'améliorer avec un afflux constant d'investissements directs de l'étranger, un solde constamment positif du poste des erreurs et omissions dans la balance des paiements, et une amélioration des conditions d'emprunt. Récoltant les bénéfices de diverses réévaluations à la

hausse de sa cote par les agences de notation, la Roumanie a lancé son premier emprunt obligataire en euro sur dix ans en avril 2002.

Les réformes structurelles ont progressé, mais plus lentement que prévu, comme le montrent les longs retards dans l'achèvement des premier et deuxième réexamens prévus au titre de l'accord de confirmation du FMI. Le rythme de la privatisation qui traîne en longueur, la difficulté persistante à maîtriser la masse salariale et les arriérés accumulés par les entreprises publiques sont deux des sources essentielles de préoccupation avec l'accord signé par le gouvernement et deux syndicats en juin 2002 qui prévoit une hausse de 50 % du salaire minimum et une réduction de l'impôt minimum sur les revenus en 2003. Des mesures de sauvegarde, notamment un renforcement de la situation budgétaire en 2003, n'ont été convenus que plus tard avec le FMI et devront être strictement appliqués pour assurer la stabilité. À cet égard, la croissance brutale des liquidités et du crédit observée depuis la fin 2001 exige aussi une surveillance constante.

3. BALKANS OCCIDENTAUX

Bien que les indicateurs économiques s'améliorent généralement, le risque financier reste élevé dans la région.

3.1. Bosnie-Herzégovine

Le flux des aides officielles diminue et il ne se dégage pas encore de croissance économique générée de l'intérieur. La production en termes réels en Bosnie-Herzégovine doit selon les prévisions augmenter d'un peu plus de 2 % en 2002, comme en 2001. Les estimations officielles évaluent le chômage à 40 % de la main-d'œuvre alors que la Banque mondiale l'estime en gros à la moitié de ce chiffre. Le respect strict et constant de la réglementation de l'Office de stabilisation des changes constitue un solide point d'encrage pour une inflation faible. La tendance à la décrue s'est poursuivie cette année avec une inflation moyenne en 2002 prévue à 2 % environ. L'endettement du secteur public est très élevé, puisqu'il est potentiellement de l'ordre de 150 % du PIB compte tenu des dettes de guerre et du gel des dépôts en devises. La situation des finances publiques reste instable, les arriérés continuant de s'accumuler, et le déficit du budget des administrations publiques sur la base des engagements reste élevé, à 6,3 % du PIB en 2001, et une prévision de l'ordre de 5,5 % du PIB cette année. La consolidation budgétaire est néanmoins attendue pour 2002 et 2003, grâce à la démobilisation des soldats de la Fédération, des réformes visant à renforcer les systèmes fiscaux, et une politique des dépenses prudente.

Le déficit des opérations courantes a légèrement augmenté en 2001 pour atteindre 22 % du PIB. Les investissements directs de l'étranger restent très faibles avec une diminution du chiffre net de ces investissements à USD 130 millions en 2001, contre USD 150 millions en 2000, ce qui ne suffit pas pour alimenter la croissance. Les réserves officielles brutes, qui avaient augmenté pour atteindre plus de cinq 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 dépasser six mois d'importations avant la fin de 2002. 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, un fort endettement du secteur public, une baisse de l'aide étrangère et une faiblesse des investissements privés due à l'environnement économique et politique difficile.

La dette extérieure équivalait environ à 58 % du PIB à la fin de 2001 et doit selon les prévisions rester à ce niveau à moyen terme. Le ratio du service de la dette par rapport aux exportations est relativement faible (5,1 % en 2001), reflet des concessions accordées pour la plus grande partie de l'endettement et d'un rééchelonnement favorable des échéances, bien que ce ratio augmentera en 2002 (à 7,5 %) et au-delà en raison des obligations à l'égard du FMI et de la Banque mondiale. L'État central, qui assure les obligations en matière de service de la dette extérieure, ne dispose 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 et les indications 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.

Après l'expiration de l'ancien accord de confirmation du FMI en mai 2001 (signé en mai 1998), un nouvel accord de confirmation portant sur une période de 15 mois (août 2002-novembre 2003) a finalement été approuvé par le conseil d'administration du FMI le 2 août 2002 pour le nouveau programme de USD 89 millions. Ce programme vise à renforcer l'activité économique et les comptes extérieurs à court et moyen terme, avec en particulier d'importantes réductions du déficit des opérations courantes et de fortes réserves en devises.

3.2. République fédérale de Yougoslavie

Les perspectives concernant la capacité de la République fédérale de Yougoslavie à assurer le service de sa dette est en gros inchangé. Au premier semestre de 2002, les politiques économiques de la République fédérale de Yougoslavie ont continué d'être axées sur la restauration et le maintien de la stabilité macro-économique, la libéralisation des régimes des prix, des changes, du commerce et de la fiscalité, ainsi que sur la réforme de l'économie fondée sur de nouveaux cadres juridiques et réglementaires établis en 2001.

La confiance dans la monnaie intérieure s'est renforcée et la valeur du dinar est restée en gros stable, de l'ordre de YuD 59 pour EUR 1 en 2001 et le premier trimestre de 2002. Les réserves brutes de la Banque nationale de Yougoslavie sont passées d'environ USD 1 200 millions à la fin de 2001, l'équivalent de 2,6 mois d'importations, à USD 1 500 millions au premier trimestre de 2002.

Même si la République fédérale de Yougoslavie poursuit sa stabilisation macro-économique et affiche un bon bilan en matière de réformes structurelles envisagées au titre du nouveau programme du FMI adopté en mai 2002 (accord élargi de crédit de trois années de 2002 à 2005), la durabilité de l'économie yougoslave à l'égard de l'étranger reste un défi. D'importants besoins de financement, résultant essentiellement des obligations en matière de service de la dette et de la nécessité de renforcer les réserves en devises, continueront à fortement obérer la balance des paiements. La capacité de la République fédérale de Yougoslavie à absorber de nouvelles dettes est limitée et la prudence s'impose pour tout nouvel emprunt souverain. À noter l'allègement sensible de la dette (66 %) consenti par le Club de Paris après l'approbation du nouveau programme du FMI. Néanmoins, le niveau de l'endettement extérieur rapporté au PIB restera relativement élevé en 2002-2004, à hauteur de 69 %. Par ailleurs, les obligations liées au service de la dette augmenteront considérablement, pour passer d'environ USD 100 millions en 2001 (3,9 % des biens et des services) à USD 350 millions (10,9 %) et USD 470 millions (12,9 %) en 2002 et 2003, respectivement.

3.3. Ancienne République yougoslave de Macédoine

L'ancienne République yougoslave de Macédoine se remet de la situation de crise de 2001 qui a affecté le fonctionnement de l'économie. En 2002, il est prévu une croissance du PIB de 2,5-3 %, contre un recul de 4,1 % pour l'année dernière. Au cours des cinq premiers mois de 2002, les prix à la consommation ont augmenté de 3,5 % par rapport aux cinq premiers mois de 2001.

Le budget récemment révisé pour 2002 prévoit un déficit de l'État de l'ordre de 2,3 % du PIB et des autorités publiques de 3 % du PIB, contre un déficit de 6,4 % en 2001. Néanmoins, la perspective d'élections parlementaires (septembre 2002) a conduit au début de l'année à un relâchement des efforts en faveur de la stabilité budgétaire à moyen terme, ce qui a entraîné la rupture des négociations avec le FMI au cours de la révision du programme suivi par le FMI et l'échec des négociations concernant un nouvel accord de confirmation.

Le déficit commercial a augmenté au cours du premier semestre de 2002. Un accroissement brutal des exportations serait nécessaire au cours du deuxième semestre de l'année pour atteindre les projections officielles d'un déficit de USD 532 millions en 2002. En raison d'un accroissement prévu dans les transferts publics et privés, le déficit des opérations courantes devrait légèrement diminuer pour revenir à 9,2 % du PIB en 2002 (sans tenir compte du financement des donateurs), comparé à un déficit de 10,1 % en 2001.

Il n'est pas prévu que le déficit des opérations courantes soit entièrement compensé par les transferts nets de capitaux, ce qui entraînera une baisse éventuelle des réserves au cours de l'année 2002, par rapport à leur niveau de six mois à la fin de mai 2002. Le ratio de l'endettement extérieur par rapport au PIB devrait passer de 40,7 % en 2001 à 42,4 % à la fin de 2002, ce qui est néanmoins considéré comme soutenable.

À court terme, les risques sont essentiellement liés à la décision de libéraliser les opérations en capital à la mi-octobre 2001 - en particulier en l'absence d'un programme du FMI garantissant un cadre macro-économique cohérent. À moyen terme, malgré des élections qui ont en gros eu lieu dans l'ordre en septembre, les principaux risques sont liés au règlement des tensions entre communautés, ainsi qu'à un certain nombre d'incertitudes pesant sur la politique économique de la nouvelle majorité au Parlement.

4. NOUVEAUX ETATS INDEPENDANTS

La situation en matière de risque reste globalement stable avec cependant des différences importantes entre pays.

4.1. Arménie

La forte croissance de l'économie s'est poursuivie au premier semestre de 2002, avec un taux de croissance du PIB en termes réels de près de 10 % par rapport au premier semestre de 2001. La croissance est induite par le secteur de l'industrie, essentiellement en raison d'un redressement du secteur de la transformation des diamants, mais d'autres secteurs de l'industrie ont eux aussi progressé à nouveau comme la métallurgie et l'industrie alimentaire. Dans l'agriculture, en revanche, la croissance se ralentira cette année, en raison de conditions météorologiques défavorables.

Le gouvernement poursuit ses efforts pour resserrer la politique budgétaire. Le budget de l'État pour 2002 vise un déficit ne dépassant pas 3 % du PIB (contre 3,8 % en 2001). Cet

objectif paraît réalisable sur la base des taux améliorés de collecte des impôts qui ont été réalisés au premier semestre de 2002.

Les prix à la consommation ont été relativement stables au début de 2002 mais, au courant du printemps, l'inflation a été ensuite relancée par l'accroissement des dépenses de l'État lié au versement d'une partie des arriérés en matière de pensions et de transferts sociaux. L'inflation des prix à la consommation devrait selon les prévisions être de l'ordre de 3 % en moyenne en 2002 (contre 3,2 % en 2001) essentiellement à cause de l'enchérissement des prix des produits alimentaires.

Sous l'effet d'une forte croissance des exportations (+20,8 %) et d'une croissance modérée des importations (+1,2 % seulement, en raison d'une substitution continue des importations), le déficit des opérations courantes a reculé en 2001 à environ 9,5 % du PIB, contre 14,5 % en 2000, transferts officiels inclus. Cette tendance s'est poursuivie en 2002 et, d'après des chiffres préliminaires du commerce, le déficit continuera à se contracter cette année. Les afflux d'investissements directs étrangers, d'autre part, ont suivi une tendance à la baisse après 1998 et ce mouvement s'est poursuivi au début de 2002. La dette extérieure de l'Arménie était de USD 917 millions (environ 43 % du PIB) à la fin mars 2002. Les réserves brutes en devises de la Banque centrale sont d'un niveau assez confortable, équivalent à 3,8 mois d'importations.

4.2. Bélarus

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 ou de crédits de l'Occident. À la mi-juin 2002, le Bélarus a reçu de la Russie la deuxième tranche de son prêt de stabilisation, peu après avoir accepté un plan définissant des mesures préparatoires à entreprendre dans la perspective de l'introduction d'une monnaie unique en 2005. La Russie a accepté de prêter au Bélarus Rb 4,5 milliards (USD 142 millions) pour l'aider à stabiliser la monnaie bélarusse en trois tranches égales de Rb 1,5 milliard. 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 mai 2002, l'endettement extérieur total atteignait USD 785 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.

L'économie bélarusse continue de connaître d'une année sur l'autre une croissance d'environ 3-4 %. 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 au cours des quatre premiers mois de 2002. Une modeste augmentation des importations au cours de cette période a provoqué un creusement du déficit commercial. Les autorités continuent d'éviter des réformes structurelles, en dépit des plans de privatisation qui avaient été définis dans leur nouveau programme. Le déficit budgétaire pour les quatre premiers mois de 2002 était égal à 0,7 % du PIB. L'inflation s'est 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 contre le rouble russe est restée dans les limites fixées par l'accord de parité glissante de la Banque centrale, bien que cette situation ait mis sous pression les réserves en devises. Il n'y a aucune perspective d'un programme de prêt du FMI en 2003.

4.3. Géorgie

La reprise de la croissance économique en 2001 a été induite par l'agriculture, les transports et le commerce de détail (4,5 % pour l'année dans son ensemble). Des données préliminaires pour le premier semestre de 2002 font apparaître une croissance en termes réels du PIB de 4,2 %. La diminution des perturbations dans le secteur de l'énergie a contribué à un rebond de la production industrielle (5,2 % en janvier-juin 2002) et l'activité de construction a été particulièrement vigoureuse dans le secteur du transport pétrolier où de grands projets d'investissement sont en cours. L'essoufflement de la croissance en volume des exportations et la faiblesse des investissements dans l'industrie de transformation s'opposent néanmoins à tout décollage des taux de croissance. En outre, la production agricole de cette année a été affectée par des inondations dans certaines régions du pays.

Le gouvernement a pris quelques mesures pour améliorer la collecte des recettes et il a été en mesure de 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 des impôts par rapport au PIB pour l'État de 14,25 % en 2001 à 14,75 %, ce qui ramènerait le déficit de l'État de 2 % du PIB en 2001 à 1 % environ.

Le lari a été stable pendant la plus grande partie de 2001 mais s'est déprécié d'environ 6 % entre novembre 2001 et février 2002. Ceci a provoqué un accroissement de l'inflation qui a encore été alimenté par des augmentations des prix des services publics au début de 2002. Le taux d'inflation d'une année sur l'autre a été de 7,5 % en mai 2002. En 2001, l'inflation des prix à la consommation était de 4,7 % en moyenne.

En décembre 2001, le Parlement a prononcé une interdiction de l'exportation de métaux non-ferreux, principal poste des exportations de la Géorgie. En conséquence, il y a eu une baisse des recettes à l'exportation au premier semestre de cette année. Comme cette interdiction a été de nouveau levée en juin 2002, les recettes à l'exportation devraient selon toute attente se redresser au deuxième semestre de l'année. Néanmoins, comme les exportations agricoles ont souffert des mauvaises conditions météorologiques, la croissance des recettes à l'exportation sera modeste pour l'année dans son ensemble. L'endettement extérieur de la Géorgie est d'environ USD 1,7 milliard (environ 51 % du PIB), et sa valeur actuelle nette dépasse 300 % des recettes de l'État. 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 brutes en devises de la Banque nationale ont augmenté mais restent faibles au regard des importations puisqu'elles représentent environ 1,3 mois d'importations.

4.4. Moldova

La récente reprise du financement multilatéral et le redressement de l'économie de la Moldova ont donné au pays un certain répit. En outre, la Moldova doit selon toute attente procéder à la restructuration de ses emprunts obligataires en euro. Cette opération contribuera à alléger les problèmes de liquidité de l'État. Toutefois, le service de la dette reste difficile.

La reprise de l'économie de la Moldova s'est poursuivie après l'expansion de 6 % enregistrée l'année dernière, le taux de croissance en termes réels du PIB atteignant 4,8 % d'une année sur l'autre au premier trimestre de 2002. Une forte croissance de l'industrie continue à induire la croissance simulée par les ventes à l'exportation à destination de la Russie et une hausse de la demande intérieure. En particulier, un taux de croissance en termes réels des salaires égal ou

supérieur à 10 % a permis de réaliser une augmentation d'une année sur l'autre des ventes de détail de 11 % au cours des cinq premiers mois de 2002.

L'économie de la Moldova reste néanmoins extrêmement fragile et continue à présenter des risques économiques et financiers globaux importants. Elle reste étroitement dépendante de l'agriculture et de l'industrie agricole, de telle sorte que des conditions météorologiques défavorables pourraient provoquer une chute brutale de la croissance de l'économie dans son ensemble. Comme l'économie continue de souffrir d'une baisse des investissements, le taux de diversification dans des secteurs autres que les secteurs liés à l'agriculture et aux ventes de vin à la Russie reste faible. En outre, le gouvernement a montré à de nombreuses reprises qu'il espère rétablir un certain degré de contrôle de l'État dans le secteur de l'agriculture, ce qui ferait de façon quasiment certaine obstacle aux afflux de capitaux nécessaires pour réussir les réformes faisant suite aux privatisations.

Une réduction saisonnière des prix des denrées alimentaires au mois de juin a contribué à ramener l'inflation à 4,3 % d'une année sur l'autre, ce qui est le chiffre le plus faible depuis la crise financière de 1998. L'inflation augmentera à nouveau pendant le reste de 2002, la perspective de nouvelles réductions sensibles des prix des denrées alimentaires se réduisant. Il existe aussi un risque de relâchement des politiques, compte tenu des difficultés de l'État à collecter les recettes. Ce phénomène, conjugué à des augmentations des tarifs de l'électricité, va probablement renforcer les pressions inflationnistes au cours des prochains mois dans une proportion supérieure à ce qui aurait pu être escompté de facteurs saisonniers. Néanmoins, à la suite de progrès récents dans la restructuration de la dette et de la reprise du financement multilatéral, on table sur le maintien par la Banque centrale d'une politique monétaire appropriée et une forte augmentation de l'inflation reste peu probable.

4.5. Tadjikistan

La croissance du PIB en termes réels du Tadjikistan s'est accélérée pour atteindre 10,2 % en 2001, et la forte croissance de l'économie s'est poursuivie en 2002 avec une augmentation annuelle du PIB de 10,3 % pour le premier semestre de l'année. La production de l'agriculture a progressé de 17,2 % et la production industrielle a augmenté de 7,8 % d'une année sur l'autre grâce au secteur de l'aluminium.

Le gouvernement vise un déficit de 1 % du PIB pour le budget de l'État en 2002 (contre 0,1 % en 2001). Le total des dépenses a été entraîné à la hausse par un relèvement de 40 % des salaires du secteur public. Il est également prévu que les dépenses liées à la défense augmentent. Néanmoins, des chiffres préliminaires pour le premier semestre de l'année indiquent que les finances de l'État connaissent jusqu'à présent un excédent.

L'inflation s'est rapidement ralentie au cours de l'année 2001 pour s'établir à 12,5 % en fin d'année. Au cours de la période janvier-juillet 2002, l'inflation des prix à la consommation a été de 6,6 %. La Banque nationale du Tadjikistan mène une politique monétaire restrictive répondant à l'objectif de réduction du taux d'inflation à 10 % en 2002 et elle s'attache donc à s'abstenir de consentir des crédits dirigés qui ont été une source d'excédents de liquidités par le passé.

À cause d'une baisse des prix des marchés mondiaux du coton et de l'aluminium, la position actuelle de la balance des opérations courantes s'est détériorée en 2001 et s'est soldée par un déficit de 7,2 % du PIB, mais il est prévu une amélioration en 2002 avec un déficit d'environ 6 % du PIB. L'endettement extérieur du Tadjikistan s'élève à environ USD 1 milliard (près de 100 % du PIB). Les paiements annuels liés au service de la dette restent élevés à hauteur

d'environ 50 % des recettes de l'État et le Tadjikistan poursuit des discussions sur le rééchelonnement de la dette avec ses créanciers bilatéraux, les négociations les plus importantes ayant lieu avec la Russie et le Kazakhstan. Les réserves brutes en devises de la Banque nationale correspondaient à 2,1 mois d'importations à la fin de 2001. En 2002, il est prévu que le niveau des réserves baisse à environ 1,5 mois d'importations à cause de remboursements anticipés au FMI.

4.6. Ukraine

Le taux de croissance de l'économie ukrainienne a ralenti, passant de 9,1 % en 2001 à 4,3 % au premier semestre de 2002 d'une année sur l'autre. Un affaiblissement des performances à l'exportation, reflétant en partie l'appréciation en termes réels du hryvnya en 2000-01 et une baisse de la demande en Russie, ainsi qu'une faible récolte après le record de l'année précédente, figurent parmi les facteurs à l'origine de ce ralentissement. La croissance, qui est à l'heure actuelle en grande partie induite par la demande intérieure, devrait être de l'ordre de 4,5 % cette année mais devrait augmenter à nouveau modérément en 2003-04 grâce au renforcement de la demande mondiale. Il existe toutefois des risques de baisse sensible par rapport à ces prévisions compte tenu de la nécessité de renforcer la politique budgétaire, les progrès insuffisants de la réforme des structures et l'absence de consensus politique.

L'inflation a continué de réserver des surprises à la baisse. Au cours de huit premiers mois de l'année, l'indice des prix à la consommation a diminué de 3,5 %. Ce phénomène reflète les effets à retardement de la récolte exceptionnelle de l'année dernière sur l'élément alimentaire de l'indice des prix à la consommation, élément qui possède un poids important dans cet indice, et la stabilité de la monnaie. Mais il s'explique aussi par le report des ajustements des prix de l'énergie, qui continuent d'être contrôlés par le gouvernement. La nécessité de relever ces prix et la récente accélération de la croissance des salaires (qui augmentent au rythme annuel de 20 % environ) risquent d'entraîner à nouveau l'inflation dans une fourchette de 5-7 % en 2003-04.

Malgré une baisse sensible des recettes, l'État a réussi à boucler le premier semestre de 2002 avec un léger excédent, qui traduit en partie la mise en œuvre des réductions des dépenses. Ce résultat paraît conforme à l'objectif de 1,8 % du PIB pour le déficit consolidé de l'État prévu dans le budget pour 2002. Ce résultat, toutefois, a été rendu possible en partie par l'échec de l'État à apurer les importants retards de paiement accumulés dans le remboursement de la TVA. En outre, une baisse marquée des recettes liées à la privatisation, qui reflète en partie la décision du gouvernement de retarder jusqu'à l'année prochaine la privatisation des compagnies régionales de distribution d'électricité, et le monopole des télécommunications appartenant à l'État, pourraient compliquer les perspectives de financement de l'État pendant le reste de l'année. Le manque de progrès dans la résolution de la question des remboursements de TVA et la mise en œuvre incomplète des autres mesures budgétaires et structurelles ont conduit le FMI à annoncer début août l'annulation de tout nouveau versement au titre du mécanisme élargi de crédit (MEDC).

Tandis que la demande intérieure soutient la croissance vigoureuse des importations et que la croissance des exportations se ralentit sous l'effet d'une demande étrangère faible et de l'appréciation du taux de change en termes réels, il est prévu que l'excédent des opérations courantes se réduise à environ 1,5 % du PIB en 2002. Les réserves en devises brutes ont continué d'augmenter, pour atteindre USD 3,82 milliards, soit environ deux mois d'importations, à la fin de juillet 2002. L'Ukraine, qui n'a plus d'accès aux marchés internationaux de capitaux en conséquence de la crise russe de 1998, et qui n'a pas pu rembourser sa dette au Club de Paris au début de 2000, a fait d'important progrès ces

dernières années dans le sens de la normalisation de ses relations avec ses créanciers. Citons notamment le rééchelonnement d'une partie de sa dette obligataire privée en avril 2000 et de ses dettes envers le Club de Paris en juillet 2001. Le gouvernement a l'intention de faire à nouveau appel aux marchés internationaux de capitaux dans les prochains mois en lançant un emprunt obligataire. La dette extérieure de l'Ukraine représentait environ 30 % du PIB à la fin de 2001. Il est moins que certain que le MEDC, qui a expiré en septembre 2002, sera remplacé par un nouvel accord avec le FMI.

5. AUTRES PAYS TIERS

5.1. Algérie

Un environnement macro-économique relativement stable continue à prévaloir en Algérie, tandis qu'aucun changement structurel majeur ne peut être observé. Il est prévu que l'économie croisse d'environ 3,3 % en 2002 (contre 2,1 % en 2001), grâce à l'impulsion donnée à la fois par la politique budgétaire et par la politique monétaire. Le déficit budgétaire consolidé pour 2002 devrait selon les prévisions représenter 3 % du PIB et pourrait, avec une expansion du crédit, conduire à un taux d'inflation d'environ 6 % en 2002. Malgré la richesse de ses ressources, l'économie de l'Algérie reste en proie 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 prévu 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. L'aubaine pétrolière des deux dernières années a réduit le niveau de l'endettement extérieur de l'Algérie à environ USD 21 milliards (39 % du PIB) en juin 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 en devises ont atteint plus de USD 19 milliards en juin 2002, couvrant plus d'une année d'importations et renforçant ainsi la forte position extérieure du pays.

Liste d'abréviations

MEDC	Mécanisme élargi de crédit
BEI	Banque européenne d'investissement
UE	Union européenne
EUR	Euro
PIB	Produit intérieur brut
FMI	Fonds monétaire international
USD	Dollar des États-Unis d'Amérique