

Daniel Cohen

LA DETTE DES PAYS EN VOIE DE DÉVELOPPEMENT : ENTRE LE CHAGRIN ET L'OUBLI

La crise de la dette des pays en voie de développement, selon certains commentateurs, cette crise aurait projeté les pays endettés plus de vingt ans en arrière. Un « feu de joie » de ces dettes au début des années quatre-vingt eût évité bien des peines, et entraîné peu de coûts. Nous nous proposons, dans cet article, d'évaluer les leçons de cette crise, par rapport aux relations financières internationales tout d'abord, et par rapport à la coopération internationale ensuite.

Quelques données sur la dette des années quatre-vingt

En 1990, la dette des pays en voie de développement représentait environ 1 200 milliards de dollars dont environ 950 étaient considérés par la Banque Mondiale comme comportant « certains risques ». Environ 80 % de ces 950 Mds sont des créances sur 20 pays, qui forment la masse des pays endettés. La Table 1 donne les caractéristiques financières de ces pays.

On note immédiatement un facteur crucial : c'est au cours des seuls années 1980-1983 que la rupture fondamentale s'est produite. En dépit des transferts importants (connus sous le nom de recyclage des pétrodollars) qui se sont produits au cours des années soixante-dix, la dette est restée à des niveaux qu'on jugerait aujourd'hui parfaitement raisonnables. La rupture fondamentale, ici comme ailleurs, s'est produite lorsque les taux d'intérêts se sont élevés au-dessus des taux de croissance (du fait de la politique américaine). En moins de trois ans, cette inversion de la hiérarchie entre les taux a précipité une hausse fatale de la dette. Le seul pays endetté au début des années 1980 qui ait réussi à échapper à la crise de la dette est la Corée, qui a immédiatement (dès 1980) choisi de stabiliser sa dette et a pu ainsi éviter l'engrenage fatal où les autres débiteurs ont été conduits.

Table 1

	Dette sur exportations			Dette sur PIB		
	1980	1982	1989	1980	1982	1989
Algérie	130.2	119.2	248.8	47.1	40.4	57.6
Argentine	242.4	447.3	537.0	48.4	83.8	129.7
Brésil	304.8	395.4	301.6	30.6	36.1	24.1
Mexique	259.2	311.5	262.9	30.9	52.5	51.2
Nigeria	32.2	100.4	390.1	9.0	14.1	119.3
Venezuela	131.9	159.8	211.5	42.1	41.4	79.9
Colombie	117.1	204.3	220.8	20.9	26.9	45.8
Chili	192.5	335.9	187.7	45.2	76.7	78.3
Equateur	201.6	281.3	392.3	53.8	66.9	112.9
Hongrie	95.9		158.7	44.8	45.4	75.8
Indonésie	94.2	123.6	210.6	28.0	29.2	59.8
Maroc	223.8	326.9	328.6	53.1	84.0	95.9
Philippines	212.5	297.7	226.4	49.5	62.5	65.7
Turquie	332.9	195.8	189.8	34.3	38.2	53.8
Zaire	202.2	296.2	370.1	33.5	35.7	96.6
Côte d'Ivoire	180.7	276.5	463.9	58.8	111.4	182.2
Egypte	208.4	277.8	355.3	95.0	120.9	159.0
Pakistan	196.9	215.0	242.6	42.5	38.3	46.9
Pérou	207.7	294.0	432.2	51.0	49.7	70.8
Soudan	499.3	699.3	1 051.2	65.7	101.4	82.9

Leçon n° 1 : la crise de la dette des pays en voie de développement est l'une des conséquences du renversement de la hiérarchie des taux d'intérêt et des taux de croissance.

Le Fonds Monétaire International a joué un rôle fondamental dans la gestion de la crise. Au cours de l'été 1982, il a permis d'éviter une panique bancaire, obtenu de la Réserve Fédérale américaine un ballon d'oxygène autorisant les banques à ré-échelonner les prêts mexicains défaillants. Certains ont crû voir dans l'action du Fonds Monétaire international (qui fut créé avec la Banque Mondiale au lendemain de la seconde guerre) le signe que le monde contemporain était devenu plus efficient que celui de l'entre-deux-

guerres. Les historiens qui ont étudié la crise de l'entre-deux guerres (qui a sévi en Amérique latine notamment) ont abouti à des conclusions radicalement différentes. Dans les années trente, tout comme dans les années quatre-vingt, les créanciers ont rapidement constitué un Conseil qui a coordonné la négociation entre les débiteurs et les créditeurs. A l'instar du « Steering Committee » constitué par les banques commerciales dans les années quatre-vingt, les créanciers ont ainsi disposé d'une instance de négociation efficace.

Aucune institution telle que le FMI, en revanche, n'a été capable, dans les années trente, de rendre l'application d'accords éventuels contingents aux efforts d'ajustement des pays endettés. Il y a donc un « progrès » par rapport aux années trente. Mais si l'on juge un arbre par ses fruits, la négociation aura duré, dans les deux cas, plus d'une dizaine d'années. Le premier accord visant à consolider « définitivement » la dette a été signé par l'Equateur en 1941. Il fut suivi d'accords avec le Brésil, le Chili, le Pérou. Dans le cas des années quatre-vingt, le premier accord fut signé avec le Mexique, en 1990. On jugera de l'extraordinaire parallélisme entre les deux crises, en comparant les accords qui ont été conclus.

Le Brésil, pour ne prendre que cet exemple, a offert en 1993 deux options à ses créditeurs. Dans un cas, les créditeurs conservaient le principal, mais les taux d'intérêts offerts étaient réduits de moitié. Dans l'autre option, les créditeurs recevaient un paiement immédiat correspondant à 10 % de la dette ; mais le principal et les intérêts étaient tout deux réduits.

Le Mexique, en 1990, a signé un accord comportant les termes suivants. Dans un cas les créditeurs acceptent de perdre 35 % de leur capital ; dans l'autre cas, le principal est ménagé, mais les taux d'intérêts sont réduits d'un bon tiers. (Une troisième option offrant aux créditeurs de ré-échelonner la totalité de leurs crédits sous certaines conditions dissuasives n'a pratiquement pas été considérée.)

Leçon n° 2 : En dépit du rôle des nouvelles institutions telles que le FMI et la Banque Mondiale, la résolution d'une crise financière entre nations est longue. Elle se termine par un moratoire partiel, mais après une décennie de crise.

On se tromperait toutefois si l'on pensait que les débiteurs ont simplement répudié leur dette, laissant leurs créanciers sans recours. Les créanciers ont réussi à recouvrer une part parfois importante de leurs avoirs. Pourquoi les pays ont-ils remboursé une partie de leurs dettes, plutôt que de les répudier purement et simplement ? Sans doute parce qu'il existe plusieurs inconvénients à la répudiation. Le premier d'entre eux est que l'on perd l'accès aux crédits commerciaux, ce qui rend très vulnérable le pays concerné en le mettant à la merci de toute crise de liquidité pour ses approvisionnements en

importations. Il est difficile de mettre un chiffre sur le coût que cet inconvénient comporte, mais il est raisonnable de l'évaluer à — tout au plus — 10-15 % des importations d'un pays. Cet ordre de grandeur n'est pas donné au hasard : il correspond en fait au pourcentage que les débiteurs ont bien voulu accorder à leurs crédateurs. Le mystère du remboursement partiel n'en est donc pas un : il révèle seulement, sous un jour plus crû, que les ordres de grandeurs en jeu sont très faibles. Le flux des paiements, en % du PNB, ne représentent jamais plus que 10 à 15 % des importations, soit 2 à 3 % du PIB d'un pays, qu'il soit *entrant* comme dans les années 70, ou *sortant* comme dans les années quatre-vingt. Si l'on compare ces chiffres aux transferts que l'ex-Allemagne de l'Ouest accorde à l'ex-Allemagne de l'Est (les volumes dépassent 50 % du PIB est-allemand), on mesure l'exiguïté réelle du marché de la dette.

Leçon n° 3 : Les transferts de richesse, dans un sens ou l'autre, d'un pays à l'autre, sont extrêmement limités.

Comparaison avec la Crise des Savings and Loans

Comparons à présent la crise de la dette des pays en voie de développement à la crise des Caisses d'Épargne américaines (les Savings and Loans). Tout au long des années quatre-vingt, les Caisses d'épargne américaines ont accumulé les pertes en accordant des crédits de faible solvabilité au marché immobilier. Lorsque le scandale éclate, les pertes constatées sont d'un ordre de grandeur impressionnant : environ 500 milliards de dollars de dette doivent être re-solvabilisés (la facture *ex post* sera moindre). C'est un ordre de grandeur qui n'est pas très éloigné de la crise de la dette des pays en voie de développement. Du point de vue du temps de résolution de la crise, les différences sont spectaculaires. La crise se dévoile sur la place publique au début de l'année 1988. Dès sa prise de fonction, en janvier 1989, le Président Bush établit un accord avec le Congrès. En dépit de l'immense déficit budgétaire (qui allait coûter à G. Busch sa réélection) les pertes sont prises en charge *en totalité* par le gouvernement. A la fin de l'année 1989, la crise est résolue.

Leçon n° 4 : au sein d'un Etat des transferts de richesse élevés peuvent être assurés, qui offrent ex post la garantie que le gouvernement intervienne de façon discrétionnaire pour protéger la population contre des crises imprévues.

Contre toute règle écrite *ex ante*, le gouvernement américain a donc choisi d'exonérer les pertes accumulées par les Caisses d'Épargne. Cette mesure de péréquation des pertes est un choix *discrétionnaire* de bon sens. Elle annule

les dettes d'une institution en faillite, évite ainsi le risque d'une propagation de la crise à d'autres secteurs et reporte la charge de la dette sur l'ensemble de la société en la fiscalisant. Il y avait là une « circonstance exceptionnelle » dont les autres institutions financières devaient évidemment de garder de penser qu'elle puisse se transformer en une « règle » de fonctionnement.

Dans le cas de la dette des pays en voie de développement, à l'inverse, aucune instance n'a eu la légitimité qui permette de socialiser les pertes ; les gouvernements des pays créditeurs voulaient essayer de faire en sorte que *leurs* banques récupèrent leurs mises : et le coût pour les pays endettés de laisser la crise se prolonger n'est guère entrée dans leurs calculs. Cet exemple prouve, par l'absurde, combien le monde est encore éloigné d'un « ordre » monétaire et financier supranational.