NORD SUD

LES RISQUES DE L'ENDETTEMENT INÉGAL

Par MICHAEL DAUDERSTAEDT *

EN 1979, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) augmentait le prix du pétrole de 170 %. Les comptes courants de la balance des paiements de tous les pays importateurs basculaient dans le déficit. Cumulé, le déficit des pays en voie de développement et des pays industrialisés (correspondant donc à un surplus des pays pétroliers) atteignait 68 milliards de dollars en 1979, 112 milliards en 1980, 96 milliards en 1981 (1). Cet énorme déficit, d'un total de 276 milliards de dollars, qui ne peut décliner que lentement – car les pays de l'OPEP n'ont qu'une faible capacité d'importation, – pose un problème de financement par le recyclage.

L'OPEP préfère placer ses excédents à court terme par l'intermédiaire des banques internationales opérant sur les euromarchés, tandis que les pays déficitaires, en particulier les pays en voie de développement importateurs de pétrole, auraient besoin de crédits à long terme et à taux privilégié pour faire face à un ajustement difficile. Avant la « crise du pétrole », c'est l'aide gouvernementale internationale qui tentait de satisfaire ces besoins. Désormais, de plus en plus, c'est le système bancaire international.

La part des institutions financières privées dans la dette des pays en voie de développement importateurs de pétrole est passée de 35,5 % en 1973 à 48,7 % en 1981, tandis que le montant total de cette dette s'enflait de 97,3 à 425 milliards de dollars (2). La majeure partie de la dette privée est à échéance de huit ans environ et porte un intérêt fluctuant autour du taux de l'euromarché, le LIBOR (London Inter Bank Offer Rate). Un petit nombre de pays, principalement le Brésil, la Turquie, la Corée du Sud, la Pologne et quelques pays exportateurs de pétrole à plus faible risque comme le Mexique, l'Indonésie, le Venezuela et l'Algérie concentrent une bonne part de l'endettement total.

Les taux d'intérêt élevés et la récession mondiale, causant une baisse de la demande pour les exportations des pays en développement, ont encore accru le risque déjà inhérent à un tel endettement. Le service de la dette représente une part toujours plus grande des recettes d'exportation et doit souvent être financé par de nouveaux emprunts. Renégociations et consolidation des dettes se succèdent. Jusqu'ici, aucun pays n'a formellement été en cessation de paiements, mais des situations de crise ont déjà eu lieu à propos du Nicaragua, du Zaïre, de la Turquie, du Pérou, et le cas de la Pologne n'est toujours pas réglé. Devant cette aggravation des risques, aussi bien pour les banques prêteuses que pour l'ensemble du système bancaire international, les pressions se sont intensifiées pour qu'un contrôle plus sévère soit imposé aux banques dans leurs opérations de prêt au tiers-monde. La cessation de paiements d'un seul des principaux emprunteurs du tiers-monde risquerait en effet d'entraîner la faillite d'une ou de plusieurs des plus grandes banques, et donc l'effondrement de l'euromarché et du système monétaire international. Une politique prudente de crédit est donc particulièrement importante pour les pays riches. Mais il leur est impossible, néanmoins, de pousser trop loin la prudence, car non seulement une réduction trop forte des crédits risquerait de provoquer des cessations de paiements mais, surtout, elle irait à l'encontre d'un autre grand objectif des pays développés : redistribuer en leur faveur le déficit total à l'égard de l'OPEP.

Un château de cartes

JUSQU'A présent, le tiers-monde s'est attribué la plus grande part de ce déficit, et c'est donc lui qui supporte l'essentiel du fardeau de la dette. Les pays développés ont pu réajuster leurs politiques intérieures et extérieures de façon à éviter ou à minimiser leur propre déficit ; c'est particulièrement le cas du Japon et, dans une moindre mesure, de l'Allemagne de l'Ouest, grâce à l'accroissement de leurs exportations vers les pays en voie de développement et vers ceux de l'OPEP (sans parler de la bataille des exportations que se livrent entre eux les pays riches).

Seuls les prêts consentis aux pays du tiers-monde permettent de financer leurs importations en provenance des pays développés. Seule une augmentation du déficit des pays en voie de développement (et de son financement) permet aux pays développés d'équilibrer leurs comptes ; le problème, dans la politique monétaire mondiale, est donc de savoir comment gonfler suffisamment le déficit - et donc la dette - du tiers-monde tout en évitant la cessation de paiements.

L'attitude des pays développés, à cet égard, ressemble à celle d'un joueur essayant de faire tenir debout un château de cartes tout en donnant des coups de pied dans la table. Après tout, si l'on veut éviter d'être soi-même en déficit, il faut adopter des politiques énergiques de stabilisation. Il faut renforcer les exportations, faciliter les entrées de capitaux. Les importations, et la croissance fondée sur les importations, ont une influence néfaste qui conduit, parfois, à prendre des mesures protectionnistes défensives.

Pour renchérir la valeur de la devise nationale, il faut recourir à des taux d'intérêt élevés et à une politique fiscale restrictive. C'est une telle politique qui a été mise en pratique aux Etats-Unis et, avec certaines réserves, au Japon, en Allemagne de l'Ouest, en Grande-Bretagne et dans la France de M. Giscard d'Estaing. Et, de ce fait, la position des pays déficitaires s'est fortement déteriorée et le risque associé à leur dette s'est accru.

En effet, la hausse des taux d'intérêt a davantage touché les pays endettés que ne l'auraient fait de nouvelles hausses de pétrole. Selon *The Economist* du 20 décembre 1980, une hausse de prix de 5 dollars par baril absorbe 7 % des recettes d'exportation du Brésil, alors qu'une hausse du LIBOR de 5 % en prélève 13,5 %. De fait, le taux LIBOR est passé d'environ 5 % en 1977 à près de 20 % à la fin de 1980. Les prêts sur les euromarchés ayant des écarts fixes par rapport au taux du marché, la hausse de celui-ci affecte en totalité le débiteur.

Aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, au moins, les restrictions budgétaires affectent le montant de l'aide au développement, si bien que les pays du tiers-monde voient baisser les dons et les prêts à des conditions de faveur qui leur sont consentis. D'autre part, le ralentissement de la croissance ne favorise pas les achats au tiers-monde de matières premières et de produits finis, ces derniers étant en outre en butte au protectionnisme des pays industrialisés. Du même coup, les investissements directs dans les pays en voie de développement s'en trouvent découragés. Tout cela aggrave les risques encourus par les banques internationales et réduit la capacité d'emprunt des pays en voie de développement. Une difficulté supplémentaire surgit avec les pressions qui s'exercent pour établir un contrôle des banques et obtenir une plus grande transparence financière de leur part, car ces exigences remettent en cause les pratiques privées et la « confidentialité » des banques et des investisseurs qui leur font confiance.

La plupart du temps, on finit par s'en remettre, pour organiser le recyclage des fonds, à l'une des deux institutions financières internationales que sont le Fonds monétaire international (F.M.I.) et la Banque mondiale. Ces deux institutions ont en effet une longue expérience des prêts au tiers-monde, en particulier aux pays déficitaires. En outre, et contrairement aux prêteurs privés, elles ont les moyens d'influencer les politiques intérieures de ces pays (un consortium de banques internationales s'y est essayé, sans succès, au Pérou). Sous l'effet de la crise de l'endettement, la répartition des tâches entre le F.M.I. et la Banque mondiale devient plus floue, et l'on y observe aujourd'hui des efforts visant à une plus grande efficacité.

La tâche traditionnelle du F.M.I. consiste à garantir un certain équilibre de la balance des paiements en soutenant des pays déficitaires par des prêts qui, à partir d'un certain seuil, sont liés à des conditions. Ces conditions concernent le plus souvent les variables économiques intérieures déterminant la balance des paiements, à savoir le taux de change, la quantité de monnaie en circulation, la dette de l'État, la politique fiscale, etc. Le traitement préconisé consiste en une dévaluation, suivie d'une déflation (qui réduit la part de l'État dans le P.N.B.) et d'une réduction de la masse monétaire. Souvent, ce sont les groupes les plus défavorisés qui font les frais de telles mesures. Mais il y a une « carotte » pour faire passer le « bâton » : l'octroi de nouveaux prêts.

De son côté, la Banque mondiale cherche à favoriser le développement par des prêts à long terme et, pour une part, à faible taux d'intérêt. Dans ce domaine, elle est toujours prête à se lancer dans de nouvelles voies (comme la stratégie des « besoins fondamentaux »). Mais ces deu dernières initiatives – projet de créati pour l'énergie et prêts pour l'ajustemer structurel – sont destinées, précisémen à surmonter le choc pétrolier. Les ba ques internationales se mettent à oriente leur politique dans le sens du F.M.I. et arranger des opérations de financemer avec la Banque mondiale. Les deux inst tutions issues des accords de Bretto Woods sont en train d'augmenter consid rablement le volume de leurs prêts. Leu surface financière, leur statut supranati nal donnent confiance aux investisseur et les politiques qu'elles préconisent da les pays assistés veulent faire en sor qu'ils soient capables de rembourser leu dettes.

Ainsi donc, seul un mercantilisme sy tématique devrait permettre aux pays e voie de développement à la fois de ren bourser leurs dettes et de mettre en œuv les stratégies recommandées par la Ba que mondiale et le F.M.I. Le F.M.I. che che à obtenir une baisse de la demande i térieure et des importations, et un amélioration de la compétitivité par la d valuation monétaire et la baisse des s laires. Tandis que la Banque, de son côt recommande une croissance orientée ve l'exportation sur la base des avantag comparatifs existants. Les modèles à su vre sont le Japon, l'Allemagne de l'Oues et la Corée du Sud est l'élève modèl

Choc en retour ?

SANS parler des conséquences d'une telle politique à l'intérieur des pays en voie de développement, des questions troublantes se posent quant à ses effets internationaux : que se passerait-il si un grand nombre des pays du tiers-monde débiteurs adoptaient, bon gré, mal gré, cette politique mercantiliste ? Quel serait l'impact d'une politique de déflation par la stabilisation sur les dix ou vingt plus grands marchés du tiers-monde ? Qui serait censé acheter la masse de produits que les pays en voie de développement devraient exporter ?

Maîtres du jeu, les pays développés devront bien répondre à ces questions. Car leurs marchés intérieurs seront la cible de l'offensive exportatrice des pays en voie de développement. Car leurs débouchés dans le tiers-monde se rétréciront, et la concurrence sur les autres marchés sera féroce. Cette lutte déterminera finalement la redistribution globale du déficit, à moins que les pays de l'OPEP n'augmentent considérablement leur capacité d'absorption. En bref, si la stratégie d'ajustement par l'exportation devait être appliquée avec succès dans les pays en voie de développement, ce seraient les pays industrialisés qui auraient à supporter à leur tour non seulement le déficit à l'égard des pays pétroliers mais encore celui qui correspond aux surplus d'exportations nécessaires pour que les pays du tiers-monde puissent s'acquitter de leurs dettes passées. Dans l'hypothèse donc d'une réussite du recyclage, quel aurait été l'avantage de repousser de cinq ou de huit années un déficit indésirable dans les pays industrialisés ?

Certes, la situation peut avoir changé d'ici là, permettant de stopper l'accroissement des déficits et des dettes. On peut penser qu'une part plus grande du pétrole proviendra de pays davantage en mesure d'importer comme le Canada, les Etats-Unis, les pays exploitant le pétrole de la mer du Nord, ainsi que de pays en voie de développement comme le Nigéria, le Mexique, le Venezuela, l'Indonésie. En termes réels, ce pétrole ne coûtera pas plus cher qu'aujourd'hui. En outre, consommation mondiale n'aura pas au menté, en valeur relative du moins. n'est pas impossible non plus que les m lentendus entre l'OPEP et les pays occ dentaux s'estompent, de telle sorte que l pétrodollars pourraient s'investir davar tage sous forme de placements à lor terme dans les pays industrialisés.

Dans l'attente de jours meilleurs, l'e poir subsiste que ni la catastrophe mon taire ni la grande dépression ne soient in vitables. Ce sont pourtant des éventualité très proches. Le mécanisme actuel de l'e dettement conduit le système financier i ternational à sa ruine. Une solution consi terait à instaurer *ex ante* une répartitio plus équitable des déficits de balance de paiements et de la dette extérieure entr pays développés et non développés. L flux de capitaux ainsi relocalisés serv raient à financer des dépenses supplémentaires d'investissement, à leur tour néce saires pour compenser la baisse de demande réelle consécutive aux surplu pétroliers. Parallèlement, un contrôl de la création monétaire internationa ainsi que des mouvements monétair pourraient ralentir le processus inflatio niste. Dans le système actuel, la répar tion des déficits et l'alourdissement d dettes qui en découle sont totalement i contrôlés et nul ne peut être certain que liquidité internationale créée par l'ende tement extérieur ne dépassera pas les e fets de la baisse de la demande correspo dant au choc pétrolier, provoquant ain un ajustement inflationniste à l'échel mondiale. Une répartition rationnelle sans risque du nécessaire endettement sans plus ! – de manière à permettre ur relance de l'économie mondiale pourrai dans une certaine mesure, stopper l'infl tion et la déflation. Mais nul n'a enco proposé de méthode pour mettre en plac politiquement et institutionnellement, u telle gestion financière globale.

* Chercheur à l'Institut de recherches de la Fondation Friedrich-Ebert, Bonn.

(1) Voir Fonds monétaire internationa *World Economic Outlook*, Washington, 198 p. 123.

(2) Ibid, p. 134.

UN DOCUMENT EXCEPTIONNEL DE 184 PAGES

UN AN DE GOUVERNEMENT DE M. REAGAN, SIX MOIS DE POUVOIR DE LA GAUCHE EN FRANCE, DEUX PROGRAMMES OPPOSÉS.
LE MONDE EN ANALYSE LES CONTENUS ET LES PREMIERS EFFETS.
LE POINT SUR LA SITUATION DANS 137 PAYS.

LE FARDEAU CROISSANT DE LA DETTE DANS LES PAYS DU TIERS-MONDE

(en milliards de dollars)

ORIGINE DES PRÊTS	DETTE TOTALE NOMINALE (1)					CHARGES ANNUELLES DU SERVICE DE LA DETTE				
	1971	1978	1979	1980 prélim.	1981 estim.	1971	1978	1979	1980 prélim.	1981 estim.
1. Pays du Comité d'aide au développement et marchés financiers	68,8	261,8	308,7	351,0	398	9,3	49,8	64,6	79,9	98,3
• Aide publique	24,7	49,0	53,1	57,0	61	1,4	2,3	2,6	2,9	3,3
• Total des crédits à l'exportation	27,5	85,3	100,7	114,0	128	5,2	21,0	25,5	31,0	38,0
• Marchés financiers (2)	16,6	127,5	154,9	180,0	209	2,7	26,5	36,5	46,0	57,0
dont : prêts bancaires	9,4	105,7	129,9	149,0	172	n.d.	23,2	32,3	41,0	51,0
2. Organisations internationales	10,0	40,2	47,9	56,0	65	0,9	3,2	3,8	4,9	6,0
dont : prêts à conditions libérales	3,2	16,4	19,6	23,2	27	0,3	0,8	0,8	0,9	1,0
3. Pays à économie planifiée	6,4	13,8	16,2	18,2	21	0,6	1,4	1,7	2,1	2,5
4. Pays de l'OPEP	0,4	13,2	15,2	18,5	23	–	0,9	1,4	1,8	2,0
5. Autres pays en voie de développement	1,0	4,1	5,3	6,5	9	0,1	0,7	0,8	1,1	1,4
6. Non spécifiée et ajustements	–	3,5	4,0	6,0	8	–	0,9	1,3	1,4	1,5
TOTAL	86,6	336,6	397,3	456,2	524	10,9	56,9	73,6	91,2	111,7
dont :										
• intérêts						3,3	19,8	26,0	34,9	46,5
• remboursements de capital						7,6	37,1	47,6	56,3	65,2