

DU DÉSENDETTEMENT AU DÉVELOPPEMENT : ACCROÎTRE LES CAPACITÉS DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE PAR LE COMMERCE

Par Karima BELKACEM
Docteur en Sciences économiques

Les pays pauvres se trouvent dans un cercle vicieux. Ils doivent accroître la mobilisation de ressources intérieures pour faire face au service de leur dette extérieure, en même temps, ils doivent créer un environnement qui encourage et soutient les exportations pour diminuer graduellement le poids de la dette et restaurer leur crédibilité financière. Un accroissement des exportations sur une base saine nécessitera sûrement des politiques de réformes macro-économiques et d'importants investissements dans les secteurs d'exportation (agricole et industriel), des investissements à haut niveau de rentabilité. Cet article cherche à étudier une approche du désendettement des pays très endettés par des réformes en profondeur des exportations et des investissements.

I. Nouvelles orientations de la gestion de la dette

L'épargne des pays très endettés devant aider au financement des investissements est souvent déjà hypothéquée par les obligations de la dette. Pour résorber leur dette, les pays pauvres doivent cesser d'emprunter au prix de voir s'accroître la détérioration de leur situation économique et financière, avec toutes les conséquences sociales que cela implique. Or des capitaux additionnels sont nécessaires pour financer les investissements productifs.

Les investisseurs étrangers sont réticents à fournir des ressources financières additionnelles aux pays pauvres qu'ils jugent trop endettés et dont les revenus futurs sont hypothéqués par le service de la dette. Pour de nombreux pays pauvres le retour à des ratios d'endettement économiquement supportables ne se réalisera qu'au prix de plusieurs années d'efforts soutenus, accompagnés par de nouveaux concours bancaires et une augmentation de l'aide publique au développement

Les institutions d'aide au développement ont proposé des solutions pour aider les pays très endettés à diminuer le poids de leur endettement, celui-ci hypothéquant leur développement économique.

Ainsi au sommet de Londres, du 6 au 9 juin 1984, l'Union européenne (Communauté économique européenne à l'époque) a proposé trois types de mesures pour sortir les pays pauvres de la crise sont proposés :

- l'augmentation des liquidités internationales par le biais d'une nouvelle allocation de DTS (droits de tirage spécial),
- l'accroissement de l'aide octroyée par le canal de la Banque mondiale,
- la transformation du lien imposé entre l'effort d'ajustement et le rééchelonnement des remboursements.

Avant l'initiative des Pays Pauvres Très Endettés (Initiative PPTE), les membres du G7 ne souhaitent pas l'annulation des dettes dues au Fonds Monétaire International (FMI) et à la Banque Mondiale. Dans le cas des pays d'Afrique subsaharienne, la dette due au FMI et à la Banque Mondiale oscille entre 30 et 75 % de la dette extérieure totale.

L'effort de la Banque Mondiale et du FMI a consisté à créer des fonds appelés « *Trust fund* » ou fonds fiduciaires alimentés par les pays membres. Les mesures d'annulation éventuelles concernent les dettes d'Etat à Etat, la dette bilatérale à l'égard des pays les plus industrialisés se négociant avec le Club de Paris.

Il y a une volonté d'annuler la dette jusqu'à 80 % option prise par le G7 en juin 1996 à Lyon. En 1999, l'annulation de la dette se porte jusqu'à 90 % du stock. Seule la dette due avant rééchelonnement est prise en compte. En général, les pays endettés ont négocié des rééchelonnements de leurs dettes à partir de 1985, parfois même avant¹.

Les solutions « *coopératives* » ouvrent de nouvelles voies de règlements de la dette souveraine. En effet, la dette peut être convertie soit en obligation domestique, soit en prise de participation dans une entreprise locale. Ces formules peuvent encourager l'investissement direct étranger et réduire les besoins en devises étrangères nécessaires au service de la dette. Elles ont cependant un inconvénient celui d'accroître les tensions inflationnistes puisque cette technique nécessite de la part du pays débiteur une offre de monnaie nationale en échange de l'actif extérieur. Le créancier détient un avantage à utiliser cette technique car elle lui permet de réduire son exposition moyennant une décote de la créance.

II. Une perspective d'annulation de la dette

L'annulation de la dette est considérée pour certains comme étant un cadeau empoisonné. Si rééchelonnement il y a, il demeure sélectif et l'annulation de la dette selon le modèle de Krugman nous démontre sa logique. La proposition de Krueger demeure d'actualité malgré son rejet.

1. Un rééchelonnement réfléchi

Le rééchelonnement concerne les pays qui possèdent non seulement une capacité de remboursement mais aussi des ressources et donc des richesses qui leurs sont propres² et qu'ils peuvent exploiter. Bien entendu, l'analyse se fait en fonction de chaque pays, de chaque potentiel économique. Il semble évident que faute de ressource, il ne puisse y avoir de remboursement.

En ce qui concerne les pays à revenu intermédiaire, ils ont une capacité de développement, par exemple parce qu'ils possèdent d'importantes ressources naturelles. Pour ces pays, le rééchelonnement de la dette est plus adapté. En effet l'annulation pure et simple revient à donner une prime à des dirigeants qui gèrent leur pays avec irresponsabilité. La mise en place d'un dispositif d'étalement de la dette est bénéfique pour les pays à revenu intermédiaire ayant les moyens effectifs pour rembourser leurs dettes. Le rééchelonnement sur le long terme de leurs dettes est la solution. Cependant, le rééchelonnement de la dette ne doit pas s'accompagner de nouveaux emprunts à taux excessifs. Le danger étant de retomber dans la « *spirale infernale de la dette* ».

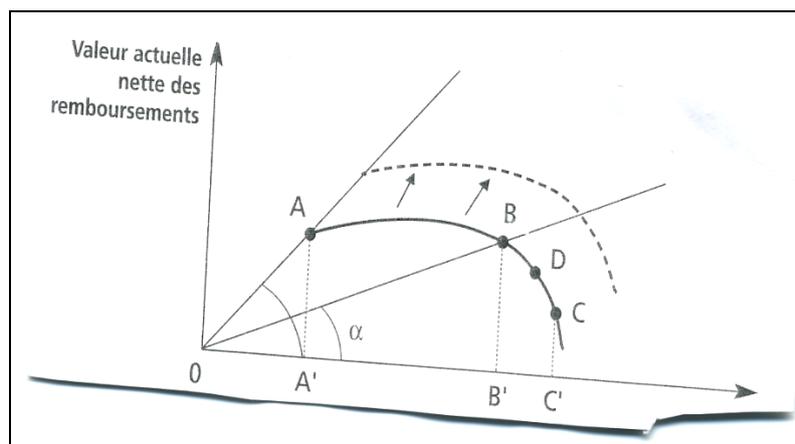
2. Le modèle de Krugman : la courbe de Laffer

À partir de 1987, il est admis que les pays pauvres du Tiers monde soumis à la crise de solvabilité sont incapables de rembourser leur dette. À partir d'un certain niveau d'endettement, les créanciers ont avantage à alléger la dette : « *la réduction de son encours augmente les chances d'un meilleur respect des engagements de la part du débiteur* ». Selon la courbe de Laffer (voir le graphique), l'idée d'alléger une partie de la dette permet une gestion plus efficace de celle-ci.

Dès lors que l'angle α équivaut à 45° , la valeur actuelle nette (VAN) des remboursements équivaut à la valeur faciale de la dette. Si l'angle α est inférieur à 45° , cela signifie que les débiteurs ne peuvent rembourser leur dette. Le remboursement de la dette est assuré lorsque l'endettement est inférieur à OA' , entre A et B, les remboursements restent fixes malgré l'augmentation de la valeur faciale de la dette. Lorsque l'endettement dépasse OB' , les échéances de remboursement sont moins importantes. De plus, dès que la dette est égal au niveau OC' , les créanciers doivent annuler une partie de leur dette.

Ainsi, l'allègement de la dette se caractérise par le glissement le long de la courbe de C vers B par exemple, une aide financière peut provoquer un glissement de la courbe vers le haut³.

La courbe de Laffer de la dette



Source: KRUGMAN (P), "Analytical Issues in Debt", IMF, 1989

Cette courbe démontre que le remboursement de la dette est assuré quand une partie de la dette est annulée⁴.

3 La proposition de Krueger (FMI)⁵

Déjà en novembre 2001, Anne Krueger et ses collègues du FMI font émerger l'idée d'appliquer un mécanisme de restructuration de la dette souveraine (MRDS) qui abouti à la création d'un tribunal international des faillites sous la responsabilité du FMI. Cette proposition a été refusée. En avril 2002, le G7 adopte un plan d'action sur en deux points : d'une part « *l'approbation d'une série de nouvelles dispositions relatives aux contrats de dette, qui incluent, mais sans s'y limiter, des clauses d'action collectives de nature à faciliter la restructuration de la dette et les négociations associées, et que les emprunteurs et les prêteurs adopteront sur une base volontaire - c'est la ligne américaine; d'autre part, la poursuite des travaux (études) portant sur différents aspects des propositions du FMI.* »

Ces propositions ont été légèrement revisitées, l'idée d'un tribunal de faillite international nécessite une rigueur importante dans sa mise en forme et dans sa pratique. L'idée de la création d'un tribunal international de faillites présuppose cet objectif d'annulation de la dette.

4. L'alternative de l'annulation

Etudier l'annulation de la dette, c'est analyser tout d'abord l'origine de la réduction de la dette, puis l'annulation comme une possibilité, et enfin, les mécanismes de réduction contestables.

4.1. Origine de la réduction de la dette

C'est le pays qui doit rembourser en prélevant sur la société les ressources nécessaires au remboursement. Le problème de l'endettement concerne un problème de finances publiques. Remarquons que dans les pays pauvres la fiscalité est très mal répartie. En effet, en Afrique de l'Ouest on constate que la majorité des pays sont des Pays pauvres très endettés (PPTE) et que le monde rural échappe en grande partie aux prélèvements publics.

Le problème d'endettement des PPTE s'est manifesté dans le passé par des défauts de paiement, entraînant une accumulation d'arriérés. Beaucoup d'économistes soutiennent que l'origine de l'endettement en Afrique est le fruit d'un malentendu. En effet, les prêteurs se situaient davantage dans une logique de contrat, c'est-à-dire une logique financière classique. L'intérêt d'une dette réside dans l'idée du remboursement même sur le long terme. Seulement, selon le point de vue des cultures traditionnelles africaines, la logique dominante est de l'ordre du don-contre-don décrit par Mauss. *Rembourser en totalité signifierait mettre fin à une relation, exclure*⁶.

Devant l'incapacité des pays pauvres à rembourser leur dette, le financement extérieur des PPTE s'est modifié, pour ce constitué de dons et d'annulations de dettes. Ces annulations étaient ponctuelles et bilatérales telle l'initiative mitterrandienne de réduction de la dette des pays africains en 1989. Le sommet du G7 à Toronto, en 1988, a institutionnalisé cette pratique, en annonçant l'annulation d'une partie de la dette, lors des passages au Club de Paris. De même, depuis 1996, le FMI et la Banque mondiale ont, à leur tour, lancé l'initiative PPTE. En effet, à cette époque, les créances étaient considérées comme intouchables, et il avait fallu utiliser différents moyens pour éviter que les pays ne se trouvent en défaut de paiement vis-à-vis de ces institutions.

4.2. De l'opportunité de l'annulation

L'annulation de la dette serait un bien dans le sens où elle relancerait la croissance. Il semble nécessaire, d'établir une relation entre le niveau d'endettement et le taux de croissance des économies ou, au moins, le taux d'investissement. Cependant cette approche concerne les pays à revenu intermédiaire, mais pas les pays les plus pauvres. Cela est dû, au fait que ces pays reçoivent pour l'essentiel des dons, des prêts à des conditions favorables : 0,75 % de taux d'intérêt pour les crédits de l'Association internationale de développement (IDA), filiale de la Banque Mondiale spécialisée dans les prêts aux pays pauvres⁷.

Un pays considéré comme insolvable, renvoie à cet effet *boule de neige* de la dette qui plonge les pays pauvres très endettés dans une spirale d'endettement de plus en plus insoutenable.

L'allégement de la dette entraîne une situation favorable aux prêteurs et aux bénéficiaires. Pour les prêteurs, quand ils exportent des biens et des services dans les pays endettés cela permet de nouer des liens et par conséquent de vendre mieux. C'est la situation pour un pays qui a agit dans le but d'améliorer les conditions de vie de la population et dans le cadre où les prêts ont été détournés ou mal utilisés. Des annulations de dettes également, dans les cas de pauvreté et d'impossibilité de remboursement.

De plus, le processus lancé par le FMI et la Banque Mondiale en 1996 avait pour intérêt de réduire la dette de sorte que son niveau ne dépasse pas un seuil jugé critique (200-250 % pour le rapport entre la valeur actuelle de la dette et les exportations). En acceptant les plans d'ajustements structurels du FMI et de la Banque Mondiale les pays éligibles peuvent bénéficier d'une réduction de leur dette. Ainsi, l'annulation des dettes pour les pays pauvres peut être source de *mieux être*.

Aujourd'hui, l'Initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM) complète l'IPPTE. La particularité de l'IADM réside dans le choix des institutions d'effacer la dette des pays pauvres. L'annulation de la dette ne demeure pas suffisante pour permettre aux pays pauvres de se développer. En effet, si l'effacement de la dette peut être pertinent, le pays pauvre doit pouvoir intégrer le marché mondial pour développer des opportunités en termes de croissance. Avant d'envisager l'intégration mondiale de ce pays, il faut que le pays puisse régler ses dysfonctionnements internes. En effet, le pays concerné doit recenser l'ensemble de ces faiblesses ; c'est-à-dire les facteurs qui le maintiennent dans la pauvreté. Ce pays après recensement doit étudier les différents projets de développement proposés par la Banque Mondiale le FMI et leurs pertinences. L'intérêt est qu'un pays qui bénéficie de l'allègement de la dette réinvestisse le capital dans des projets qui contribueront à la croissance et donc à son développement.

III. Une annulation altérée par les fonds vautours

Les fonds vautours sont des fonds spéculatifs qui ont pour objet de racheter à moindre coût des obligations, plus précisément les créances des pays pauvres très endettés. L'intérêt est de contraindre ces pays par des juridictions à régler la valeur nominale de la créance contractée dans le passé et les intérêts de retards. Ces fonds bloquent l'actif des pays concernés à l'échelle mondiale et menace ainsi ces pays de faillite.

Les fonds vautours bloquent le développement économique des pays en développement. Selon la proposition de loi concernant les fonds vautours : « *la cession n'est pas pour le cessionnaire une véritable opération financière consistant à faire un pari raisonné sur l'évolution économique du débiteur et les perspectives du marché, mais a eu pour objet réel la perspective d'engager des actions en justice afin de contraindre le débiteur cédé à payer, aucune action ou voie d'exécution ne pourrait être exercée* »⁸.

Ainsi, l'intérêt des fonds vautours est d'investir massivement en frais de justice pour obtenir des débiteurs le montant qui leur est dû. On remarque qu'il y a près d'une quarantaine de procès contre une douzaine de pays d'Afrique et d'Amérique Latine. C'est pourquoi en rachetant à moins de 5 %, moins 10 % de leur valeur les créances, les fonds vautours contraignent au rachat du remboursement intégral de la dette, ce qui permet de réaliser une importante plus-value au détriment des pays pauvres. Le 23 mai 2007, les membres du Club de Paris ont dénoncé cette pratique : « *L'attention du public a récemment été attirée sur l'action de créanciers qui mettent en œuvre des stratégies contentieuses à l'encontre de pays*

pauvres très endettés. Ces actions tirent indûment profit des efforts d'annulation consentis par les autres créanciers et privent ainsi ces pays de ressources pour la réduction de la pauvreté »⁹.

Ainsi, les actions menées dans le cadre de l'allègement de la dette demeurent infructueuses en raison de ces fonds. Dans un cadre de volonté de nuisance de certains Etats par le biais des fonds souverains, il convient donc de réfléchir sur les opportunités en termes de croissance.

¹ www.CADTM.org

² Communication téléphonique du 18 avril 2001 avec une personne membre de la BCAO qui a préféré garder l'anonymat.

³ TEULON (F), *Les pays en développement*, Hachette, Paris, 1999, pp 102-103

⁴ Rapport Assemblée nationale de M TAVERNIER, 12/01, « *Les activités et le contrôle du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale* », in BERTHELEMY (J-C), *L'endettement du Tiers Monde*, Paris, PUF, 1994, 128 p

⁵ COHEN (D), PORTES (R), DAVANNE (O), GUILLAUMONT-JEANNENEY (S), AGLIETTA (M), JACQUET (P), MARCUS (P), PLIHON (D), REISEN (H), WYPLOSZ (C), *Crises de la dette: prévention et résolution*, Paris, La documentation Française, 2003, 168 p

⁶ RAFFINOT (M), Crises monétaires et financières dans les PED, *Problèmes économiques*, n°2 664, 10 mai 2000, pp 4-8.

⁷ Op. cit, www.incommon.fr

⁸ LE FLUR (M), Proposition de loi visant à lutter contre l'action des fonds financiers dits « fonds vautours », *Problèmes économiques*, n° 3214, 28 juin 2006, p 4

⁹ GHARBI (S), Le Club de Paris épingle les fonds vautours, *Jeune Afrique*, 27 mai 2007