

Le service de la dette

a) Les ratios

	Corée du Sud	Venezuela	Maroc
Dette/PIB	15,8 %	80,0 %	98,6 %
Service de la dette/exportations	11,4 %	24,8 %	31,7 %

b) La Corée du Sud est en meilleure posture que le Venezuela, qui a pourtant une dette du même ordre. Le service de la dette de la Corée du Sud s'élève seulement à 11,4 % des exportations (contre 24,8 % pour le Venezuela). D'autre part, la dette du Venezuela représente plus de neuf mois de production (80 % du PNB) contre seulement deux mois (15,8 %) pour la Corée du Sud.

La situation du Maroc est comparable à celle du Venezuela. Même si, en valeur absolue, c'est le Maroc qui détient la plus petite dette extérieure, ce pays est le plus lourdement touché en valeur relative.

2. Le renversement du flux net de ressources

a) Les soldes commerciaux sont, en gros, la contrepartie du service de la dette. Lorsque les capitaux étrangers entrent massivement dans un pays (première phase d'endettement), ce dernier dispose de beaucoup de devises. Il peut alors se permettre d'importer plus ou d'exporter moins que d'habitude (d'où un solde commercial déficitaire). Par la suite, lorsqu'il faut commencer à payer les intérêts et à rembourser le capital (deuxième phase de l'endettement), les devises se font rares. Il est alors nécessaire d'importer moins ou d'exporter plus (d'où un solde commercial excédentaire), et cela passe généralement par une restriction de la demande intérieure. C'est, toutes proportions gardées, ce qui se produit pour un individu qui emprunte : dans l'immédiat, il peut dépenser beaucoup; par la suite, il doit dépenser moins que d'habitude.

b) Le flux net de ressources s'est inversé en 1982 à cause d'une augmentation des sorties (à partir du Tiers-Monde) et d'un tarissement des entrées (en provenance des pays industrialisés). Vers 1982, le service de la dette avait pris des proportions alarmantes, en raison principalement de l'accumulation des emprunts et de la hausse des taux d'intérêt. Dans le même temps, les prêteurs occidentaux fermaient brusquement le robinet du crédit.

c) Certains pays endettés ont tenté au même moment d'accroître leurs ventes de produits exportables (surtout des produits de base). Cette hausse de production s'est traduite par une surenchère (liée à une offre très élevée) qui a fait baisser les termes de l'échange : malgré le fait que ces pays exportaient plus en quantité, la valeur des exportations diminuait à cause de la baisse de prix. La seule façon de dégager un surplus commercial consistait à réduire les importations.

2. Dette et balance des paiements

Pour résoudre plus facilement le problème, nous commencerons par inscrire les données fournies dans une balance des paiements (chiffres en italique dans le tableau ci-dessous) et trouver les données manquantes.

Balance courante

	Paiements	Recettes	Solde
Biens et services	Importations [22]	Exportations [32]	[+10]
Autres	Intérêts versés [12]	... [0]	[-12]
Total	[34]	[32]	[-2]

Balance des capitaux

Balance des capitaux	Sorties	Entrées	Solde
Total	Remboursement [4]	Nouveaux prêts [6]	[+2]

Nous savons que les intérêts à verser sur la dette équivalent à 10 % du capital, soit $10\% \times 120 = 12$.

Nous savons que le solde de la balance courante est, par définition, égal à l'inverse du solde de la balance des capitaux, soit -2 .

Nous pouvons maintenant compléter le tableau de la balance des paiements avant de répondre aux questions proprement dites.

a) Service de la dette = Remboursement de capital + Intérêts versés = $4 + 12 = 16$. Ratio du service de la dette = $\text{Service de la dette} / \text{Exportations} = 16/32 = 50\%$.

b) Les importations, qui étaient de 32 selon l'énoncé du problème, ont diminué de 10 pour atteindre 22. Les exigences de la dette extérieure obligent le pays à faire un effort considérable.

c) Dette de l'an prochain = Dette actuelle + Nouveaux prêts - Remboursements = $120 + 6 - 4 = 122$.

d) Flux net de ressources = Entrées de capitaux - Service de la dette = $6 - 16 = -10$. Même si le pays a fourni un montant net de 10 milliards de dollars au reste du monde, il a accru sa dette!

4. Les risques de la dette pour l'emprunteur

- a) Hausse des taux d'intérêt : défavorable, car le service de la dette augmente.
- b) Récession mondiale : défavorable, car les exportations diminueront à la suite de la baisse de la demande mondiale, ce qui signifie moins de devises disponibles pour le service de la dette.
- c) Dépréciation du dollar : favorable, car une bonne partie des emprunts est libellée en dollars. La valeur réelle du capital à rembourser diminue donc.
- d) Baisse du cours mondial des produits agricoles de base : défavorable, car cela fera baisser la valeur des exportations et privera le pays endetté des devises nécessaires au service de la dette.