

Print

Des économistes du FMI analysent les faits: les pays qui ont fait défaut sur leur dette ont vu leur situation s'améliorer

De [Jérémy Cravatte](#)

Global Research, avril 22, 2015

Url de l'article:

<http://www.mondialisation.ca/des-economistes-du-fmi-analysent-les-faits-les-pays-qui-ont-fait-defaut-sur-leur-dette-ont-vu-leur-situation-sameliorer/5444657>



Dans leur rapport « *A distant mirror of Debt, Default and Relief* », Carmen M. Reinhart et Christoph Trebesch analysent une cinquantaine de cas de crises de la dette dans des économies dites « émergentes » et « avancées ». Leurs conclusions sont éloquentes : les pays qui ont procédé à une réduction de leur dette (via un défaut et/ou une restructuration) ont vu leurs revenus nationaux et leur croissance [\[1\]](#) augmenter, la charge de leur dette diminuer et leur accès aux marchés financiers s'améliorer.

Reinhart et Trebesch, qui ont tous deux travaillé dans les services d'études du Fonds monétaire international (FMI), ont publié [ce rapport](#) en octobre 2014 pour l'Université de Munich. Il se penche sur les conséquences pour de nombreux pays d'une réduction de leur dette souveraine. Nous en résumons ici les éléments principaux.

Deux périodes sont étudiées : celle allant de 1920 à 1939, qui concerne les défauts de paiement dans l'entre-deux-guerres, et celle allant de 1978 à 2010 qui concerne la crise de la dette dans plusieurs pays dits émergents. Comme souligné par les auteur.e.s, de nombreux parallèles entre ces deux périodes, mais également avec la crise de la dette actuelle en Europe, peuvent être faits [\[2\]](#).

Les réductions de dette étudiées pour les pays de l'entre-deux-guerres concernent des créanciers publics (Angleterre et États-Unis) [\[3\]](#), ont été négociées ou unilatérales selon les cas et ont culminé dans un « défaut généralisé » en 1934 (la chronologie de ces événements est disponible dans le tableau 1 en annexe de l'article).

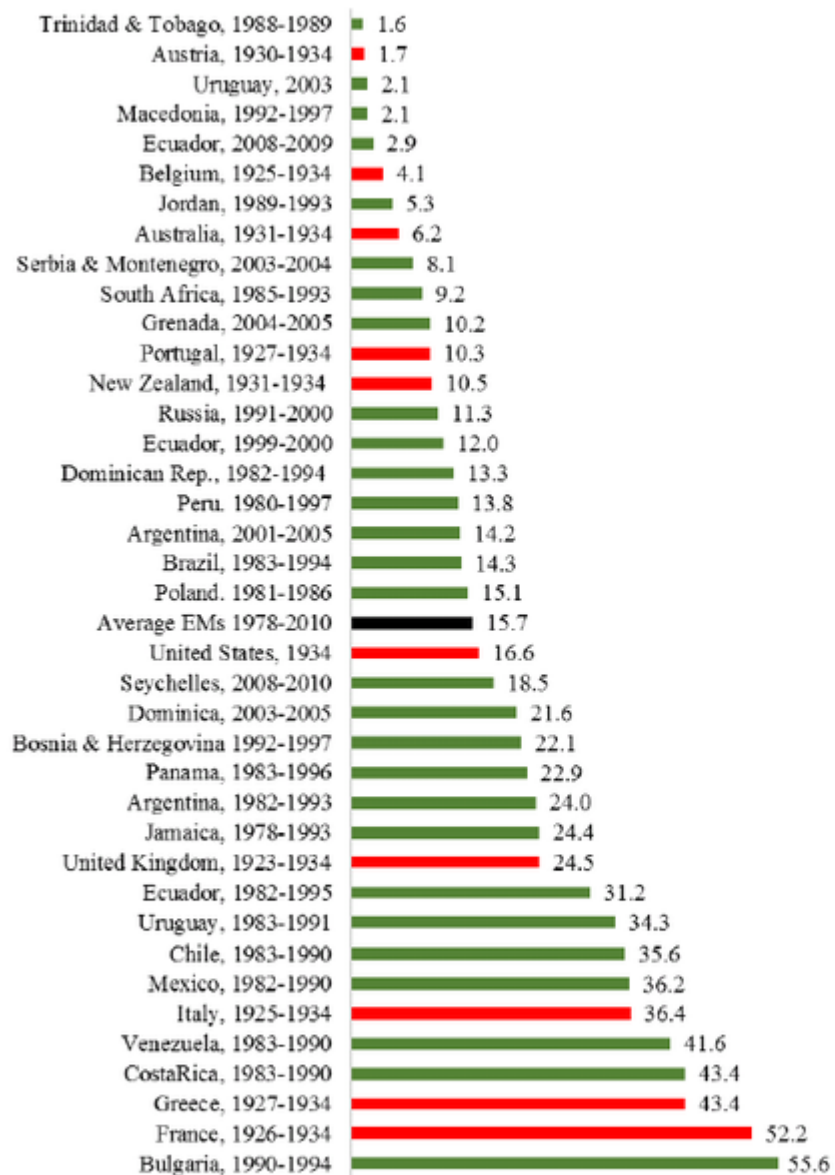
Les réductions de dette étudiées pour la période 1978-2010 concernent principalement des créanciers privés et se sont faites en plusieurs étapes (le détail de celles-ci est disponible dans le tableau 2 en annexe de l'article).

Le rapport retient certains indicateurs à observer après une réduction de la dette : le PIB par habitant.e ; la notation des dettes souveraines sur les marchés internationaux ; la charge du service de la dette (intérêts + capital arrivant à échéance) et le stock de cette dette.

Les résultats se résument comme suit :

- **L'importance de la réduction de dette** s'élève en moyenne à 21 % du PIB pour les économies « avancées » et à 16 % du PIB pour les économies « émergentes » [\[4\]](#) (voir le graphique ci-dessous). Les auteur.e.s expliquent cependant que pour plusieurs raisons – dont le fait que les calculs se basent le plus souvent sur des dettes préalablement renégociées – ces chiffres sous-estiment l'envergure réelle des réductions.

Figure 1a. Default, Restructuring, and Debt Relief: World War I Debt to the US and the UK, 1934, Emerging Markets, 1978-2010, United States, 1934 (*Debt relief as a percent of GDP*)



Sources: Cruces and Trebesch (2013), Reinhart and Rogoff (2009), Table 1a, Appendix Table B1, sources cited therein and authors' calculations.

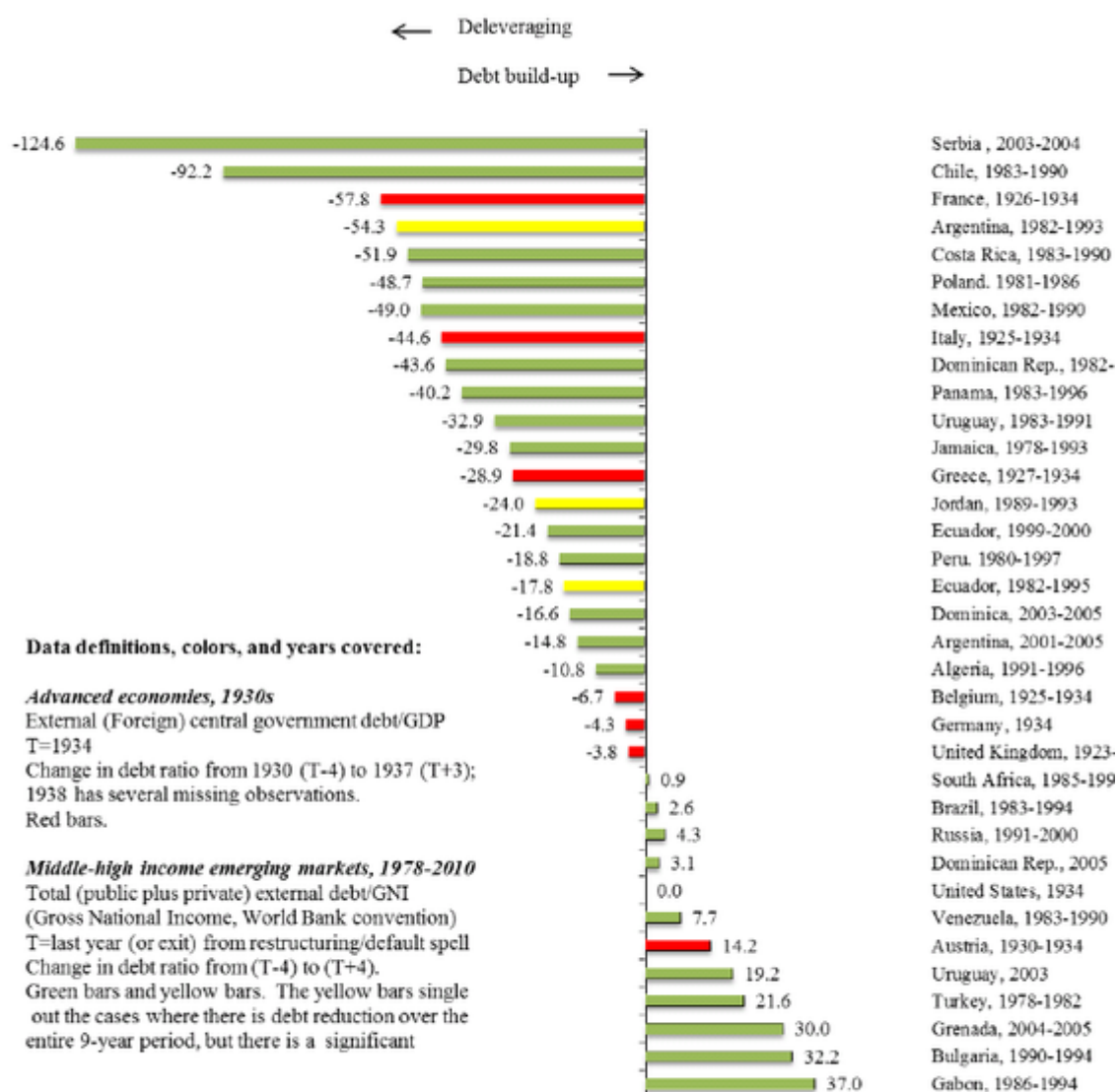
- **L'augmentation du PIB par habitant.e** dans les années qui suivent la réduction est en moyenne de 16 % pour les économies « avancées » (après une chute prolongée d'en moyenne 7% les années précédant la réduction) et de 9 % pour les économies « émergentes ». Sur 47 cas étudiés, seuls 6 pays n'ont pas vu de changement significatif et 2 ont vu une diminution de leur PIB par habitant.e [5]. Il y a des preuves évidentes de reprise économique marquée suivant les épisodes d'effacement ou d'échelonnement de dette [6].

- **L'amélioration du « rating » sur les marchés** (la note accordée à la dette souveraine du pays par les agences de notation) est en moyenne de 38 % à la quatrième année qui suit la réduction de dette dans les pays « émergents » [7]. Les auteur.e.s ne donnent pas de données concernant les économies « avancées » mais montrent que leurs notes n'ont pas été dévaluées malgré les défauts à répétition de cette période [8]. Comme les auteur.e.s le soulignent, ces résultats dénotent face aux nombreux commentateurs influents sur la question qui prétendent qu'un défaut amène forcément à compromettre sa « réputation » et à se couper des marchés internationaux. On sait, au contraire, que les gouvernements qui ont fait défaut ont récupéré leur capacité d'emprunter encore et encore [9].

- **La diminution du service de la dette** en rapport aux revenus nationaux est en moyenne de 34 % pour les années 1920 et de 24 % pour les années 1930. Pour les épisodes concernant les pays « émergents », on observe une diminution du service de la dette en rapport aux exportations d'en moyenne 37 % dans les trois années précédant le défaut et de 19 % dans les trois années suivant le défaut [10]. Comme le rappellent les auteurs, plusieurs tentatives de réductions préalables (jusqu'à 18 pour le Pérou) et des suspensions de paiement précèdent souvent une restructuration ou un défaut « final », ce qui explique que le service de la dette diminue avant celui-ci. Pour le CADTM, il s'agit bien sûr ici d'un des objectifs majeurs d'une réduction de dette : diminuer la part des richesses allouées au paiement de la dette.

► La diminution du stock de la dette (externe) en rapport au PIB est en moyenne de 19 % sur les 9 ans entourant le défaut de paiement de 35 pays « émergents » et « avancés » étudiés. Cette moyenne cache des extrêmes allant d'une réduction cumulée de 125 % à une augmentation de 37 % (voir le graphique ci-dessous). En fait, on observe une réduction pour 27 cas et une augmentation pour 8 cas [11].

Figure 6. Default, Restructuring and External Debt: Advanced and Emerging Market Economies
(change in debt ratio from T-4 to T+4)



Sources: Reinhart and Rogoff (2009 and 2011), World Bank (2013), *International Debt Statistics*, Washington D.C.
<http://data.worldbank.org/data-catalog/international-debt-statistics>, WWI debts to the US only.

Enfin, notons que d'autres mesures complémentaires à la réduction de dette ont été prises par certains pays, comme la dévaluation de la monnaie, le contrôle des changes ou la lutte contre la

fuite de capitaux.

CONCLUSION

Comme les auteur.e.s l'expliquent, elle et il avaient montré dans d'autres travaux que les importantes crises financières des économies « avancées » ou « émergentes » partagent de nombreux points communs. Ils ont montré dans ce rapport-ci qu'il en est de même pour les résolutions de crise de la dette et leurs conséquences – même lorsque celles-ci sont séparées de cent ans [\[12\]](#).

“cette étude montre clairement que la catastrophe tant décriée par les tenant.e.s du discours dominant en cas de défaut ou de restructuration ne se base pas sur les faits”

Si les différentes conséquences décrites plus haut peuvent bien entendu être corrélées à d'autres facteurs que la réduction de la dette seule, cette étude montre clairement que la catastrophe tant décriée par les tenant.e.s du discours dominant en cas de défaut ou de restructuration ne se base pas sur les faits.

L'étude ne se penche malheureusement pas sur les différences à observer entre les cas où la réduction fut le résultat d'un acte unilatéral ou d'une négociation avec les créanciers. Elle ne spécifie pas non plus si ces réductions ont eu lieu dans le seul but de rendre la dette économiquement « soutenable », c'est-à-dire payable, ou pour d'autres raisons. Les auteur.e.s passent par ailleurs sous silence le fait que nombre de ces réductions de dette ont été accordées pour des raisons géo-stratégiques. Pensons à la Serbie des années 2000, au Chili de Pinochet ou l'Argentine des années 1980 : tous ont été remerciés pour services rendus aux intérêts des grandes puissances et des multinationales (le « consensus de Washington »)...

Pour le CADTM, les pays – tant du « Sud » que du « Nord » – devraient auditer leurs dettes souveraines pour en définir les origines et en identifier les caractères illégaux, odieux et/ou illégitimes en vue d'annulations unilatérales. Ces annulations doivent bien entendu servir à améliorer les conditions de vie de la population et devraient être accompagnées de mesures anticapitalistes complémentaires.

- [Tableau 1](#) (PDF – 338.7 ko)
- [Tableau 2](#) (PDF – 183.3 ko)

Jérémie Cravatte

Notes

[\[1\]](#) Si besoin est, précisons que le CADTM ne prône pas la « croissance », mais nous retenons ici les indicateurs utilisés et analysés par les économistes dans leur rapport.

[\[2\]](#) Nous ne les développerons pas ici, voir : Reinhart & Trebesch, *A distant Mirror of Debt, Default and Relief*, octobre 2014, pp. 3-5

[\[3\]](#) Notons que ce défaut ne concernaient pas exclusivement les alliés anglo-saxons, mais également les dettes de réparation de l'Allemagne envers la France, l'Italie, la Belgique, etc. Ces dettes, instituées par le Traité de Versailles, avaient déjà été restructurées en 1924 (*Dawes Plan*) et en 1929 (*Young Plan*).

[\[4\]](#) *ibid.*, pp. 27-31

[\[5\]](#) *ibid.*, pp. 31-35

[\[6\]](#) *ibid.*, p.34

[\[7\]](#) Le seul cas où cette évolution a été négative est l'Équateur post-allègement de 1995 (-10%). Mais, comme le spécifient les auteur.e.s, cela ne reflète pas un accès tari aux marchés financiers sinon le

fait qu'une nouvelle crise de la dette était déjà sur les rails. Voir : *ibid.*, p.7

[|8|](#) *ibid.*, pp. 35-39

[|9|](#) *ibid.*, p.35

[|10|](#) *ibid.*, pp. 39-42

[|11|](#) *ibid.*, pp. 43-48

[|12|](#) *ibid.*, p.49

Copyright © 2015 Global Research