

POURQUOI CERTAINS ETATS (L'ARGENTINE ET LE LIBAN PAR EXEMPLE) FONT DEFAUT SUR LEUR DETTE ?

Nous avons vu dans les fiches précédentes que la dette publique française était totalement soutenable et que le risque de défaut était pour ainsi dire inexistant. Pourtant certains Etats ont déjà fait défaut sur leur dette publique, nous allons donc voir les deux principaux éléments qui peuvent mener à ce genre de situation.

L'endettement public pour financer les importations

Nous l'avons déjà dit, regarder uniquement le niveau de dette ou de déficit pour juger de sa soutenabilité n'a pas de sens. Il faut également regarder ce que financent ces déficits publics. Ainsi, lorsque les déficits publics servent essentiellement à alimenter les importations en biens et services de consommation courante cela peut poser problème à moyen ou long terme puisque cette situation n'est pas viable à moins d'être les Etats-Unis¹.

En effet, cela signifie que l'argent public injecté dans le circuit économique fuit immédiatement le pays et ne permet pas du tout de développer le tissu économique et les capacités de production. Or ces capacités de production sont les capacités de remboursement de demain.

De plus, s'endetter pour importer des biens et services conduit à avoir une dette envers des agents économiques d'autres pays et à devenir dépendants d'eux.

Dans ce cas, la dette publique ne se traduit donc pas par de l'investissement public et une stimulation de l'économie. En réalité la dette publique du pays X va stimuler l'économie d'un pays Y (le pays qui va exporter ses biens et services au pays X). C'était notamment le cas de la Grèce dans les années 2000 avec une balance courante² déficitaire de plus de 10% du PIB certaines années. Symétriquement, ce déficit courant alimentait les excédents allemands notamment.

De la même façon, les déficits argentins des années 1970-1980 ont entre autres alimenté les profits des multinationales américaines.

Le risque de l'endettement en monnaie étrangère

Ce n'était pas le cas pour la Grèce mais souvent ce déficit courant très important fait que les pays doivent s'endetter en monnaie étrangère, que ce soit l'Etat ou les agents privés. C'est le cas notamment du Liban qui a été en défaut de paiement sur sa dette publique en mars 2020.

En effet, pour pouvoir importer des biens et services, il faut payer le vendeur dans la monnaie qu'il désire, or dans le cas du Liban on imagine bien que leurs fournisseurs préfèrent être payés en dollar qu'en livre libanaise puisque le dollar permet de payer n'importe quel agent alors que la livre libanaise est peu acceptée en dehors du territoire libanais.

¹ La situation des Etats-Unis est très particulière notamment du fait qu'ils émettent le dollar qui est la monnaie de réserve mondiale.

² La balance courante retrace les échanges (principalement de biens et services) entre pays.

Pour grossir le trait, si elle est positive, le pays exporte plus qu'il n'importe. Si elle est négative, c'est l'inverse. Elle est en grande partie composée de la balance commerciale (exportations de biens – importations de biens).

Fiche Dette n°10

Pour obtenir des dollars, le Liban a donc dû contracter des prêts en dollar.

Ensuite pour rembourser ces emprunts en dollars, le pays peut faire rouler sa dette en réempruntant en dollars à chaque fois, jusqu'au jour où les investisseurs étrangers n'ont plus confiance et ne veulent plus prêter.

L'autre solution est alors d'être en capacité de dégager des ressources en dollar mais cela ne peut se faire qu'en exportant davantage que ce qu'ils importent. Pour arriver à cela, certains pays peuvent décider de dévaluer leur monnaie c'est-à-dire de baisser sa valeur par rapport aux autres monnaies ce qui fait que les produits sont moins chers lorsqu'ils sont exprimés en monnaie étrangère.

Exemple : En 2019, un bien vaut 100 livres libanaises. 1 livre libanaise vaut 1 dollar. Le bien vaut donc 100 dollars.

En 2020, le bien vaut toujours 100 livres libanaises mais 1 livre libanaise vaut désormais 0,5 dollars. Le bien ne vaut donc plus que 50 dollars. Cette baisse de prix en dollars favorise donc les exportations.

Dans le même temps, en 2019, la dette était de 1000 dollars ce qui représentait 100 livres libanaises. Comme la dette est libellée en dollars, elle vaut toujours 1000 dollars en 2020 sauf que cela représente 2000 livres libanaises.

NB : Il s'agit là d'un exemple avec des chiffres totalement fictifs pour faciliter les calculs et la compréhension. Cet exemple sert uniquement à illustrer les effets d'une dévaluation/dépréciation.

Mais cela signifie également que la dette libellée en dollar représente davantage une fois exprimée en livre libanaise par exemple. On risque donc de rentrer dans un cercle vicieux où le pays dévalue sa monnaie (ou bien elle peut se déprécier³ sans intervention de l'Etat) pour exporter davantage mais comme cela fait mécaniquement augmenter la dette exprimée en monnaie nationale, l'effort à faire est encore plus important et peut mener à une nouvelle dévaluation/dépréciation, etc.

Une fois pris dans cette situation, même les intérêts deviennent difficiles à payer ce qui peut mener jusqu'au défaut de paiement.

Evidemment dans chaque exemple d'Etat qui a du faire défaut sur sa dette, d'autres éléments se sont ajoutés à cela comme des dirigeants corrompus par exemple. Cependant ces deux facteurs sont les principaux risques qui peuvent rendre insoutenable la dette publique.

³ La dévaluation correspond à une baisse de valeur d'une monnaie décidée par l'Etat qui l'émet tandis que la dépréciation correspond à une baisse de

valeur d'une monnaie qui résulte simplement de l'évolution des taux de change sur le marché des devises.