

## La dette des pays méditerranéens

L'actualité est depuis 1982 largement remplie par les problèmes d'endettement qu'affrontent les économies en développement. Proches de nous, la plupart des pays du pourtour méditerranéen sont sévèrement contraints par leur dette extérieure, et il est intéressant d'observer que les formes variées de leurs difficultés financières dessinent une mosaïque de situations semblable à celle qui existe à l'échelle de l'ensemble des pays en développement.

1  
Dette : jusqu'à cinq  
années d'exportations

Avec une dette totale de plus de 168 milliards de dollars à la fin de l'année 1985, les neuf pays méditerranéens les plus endettés représentaient un peu moins du cinquième de la dette des pays en développement <sup>(1)</sup>. Les chiffres en niveau n'étant cependant pas très parlants, il faut juger de la gravité de leur endettement en recourant à quelques indicateurs classiques. Le ratio de la dette totale aux exportations de biens et services rapporte l'encours à une grandeur essentielle : les recettes qui doivent permettre de la rembourser. On peut l'interpréter comme le nombre d'années qui seraient nécessaires pour rembourser la dette si l'on y consacrait la totalité de ces recettes. Un premier résultat intéressant se dégage de l'examen du tableau 1 : en moyenne, pour ces neuf pays, la dette totale représentait près de deux années et demi d'exportations de biens et services, soit une valeur intermédiaire entre celle de l'ensemble des pays en développement (un peu moins de deux ans) et celle des quinze pays du Plan Baker (un peu plus de trois ans) considérés comme affrontant des difficultés financières de première importance <sup>(2)</sup>. Mais en fait la dispersion autour de cette moyenne est très forte. On trouve à une extrémité la Yougoslavie, dont la dette totale représentait en 1985 environ une année et demi de ses recettes d'exportations <sup>(3)</sup>, et à l'autre extrémité le Maroc et de l'Egypte où elle atteignait près de quatre années et demi.

TABEAU 1  
Encours et ratio de la dette  
à la fin de 1985

(en milliards de dollars)	Dette totale	dont dette à long terme	Dette totale Exportations en %
Portugal	15,4	12,4	194
Grèce	18,5	13,7	261
Yougoslavie	20,0	16,7	132
Turquie	22,0	18,8	193
Israël	24,9	17,4	205
Egypte	30,9	25,2	465
Tunisie	5,7	5,0	208
Algérie	19,7	17,6	143
Maroc	13,7	11,8	429
Total	167,7	29,1	(*) 248
Ensemble des débiteurs	974,0	766,0	(*) 194
Pays Baker	417,2	338,7	(*) 308

Sources : Financement et dette extérieure des pays en développement développement, OCDE, juillet 1987.

Pour les exportations de biens et services, statistiques de balances de paiements, FMI.

(\*) Moyenne arithmétique.

(1) Aucune des sources statistiques sur les engagements des pays en développement n'a publié pour l'instant de chiffres pour l'année 1986 pour des pays pris isolément. On utilise ici les statistiques de l'OCDE qui sont en principe les plus exhaustives (voir dans *Economie Prospective Internationale*, n° 29, 1<sup>er</sup> trimestre 1987, l'article de F. Hyafil, « Une nouvelle base de données : la base dette »). Les neuf pays retenus sont ceux dont la dette dépasse cinq milliards de dollars fin 1985.

(2) En octobre 1985, le secrétaire au Trésor américain avait défini une nouvelle stratégie mettant l'accent sur l'absolue nécessité de nouveaux apports de ressources, de source publique comme bancaire, à destination des pays endettés. La liste des quinze pays prioritaires était : Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Equateur, Mexique, Pérou, Uruguay, Venezuela, Maroc, Yougoslavie, Côte-d'Ivoire, Nigeria, Philippines.

(3) Il faut toutefois préciser qu'une partie des recettes d'exportations de la Yougoslavie sont en devises non convertibles.

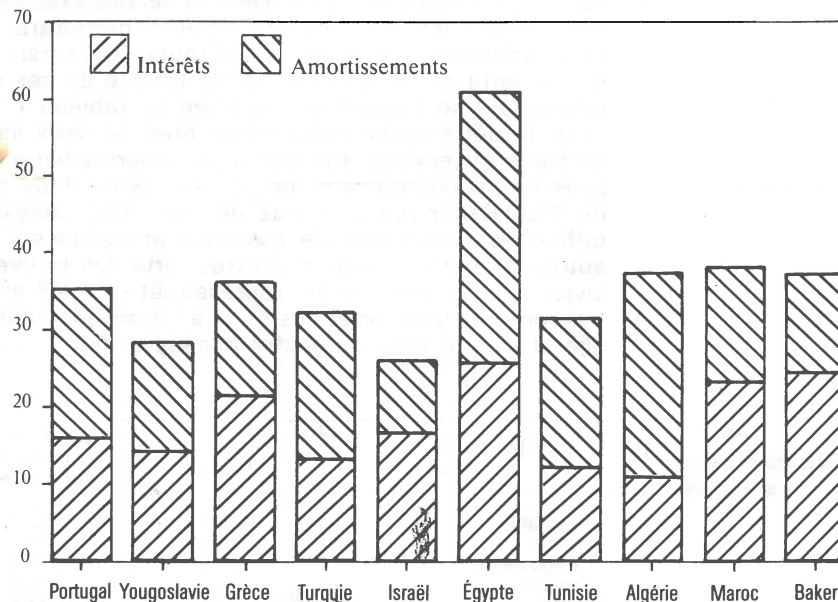
En fait, il est difficile de juger à cette aune des difficultés financières des uns et des autres, et ce pour au moins deux raisons :

- Ce ratio ne dit rien sur les conditions financières de l'endettement, alors que les horizons de remboursement et les coûts financiers varient considérablement d'un pays à l'autre;
- Ce ratio peut se détériorer rapidement si les recettes d'exportations sont exposées à des diminutions brutales, liées par exemple aux fluctuations des prix des produits exportés.

## Le poids du service de la dette

Les *coefficients du service de la dette* (ratio des amortissements et paiements d'intérêt aux exportations de biens et services) montrent que, pour cette année 1985, seuls la Yougoslavie et Israël ont consacré moins de 30 % de leurs recettes au service de leur dette (graphique A). Les autres pays se situent dans une fourchette étroite autour de la moyenne des pays Baker (34 %), à l'exception de l'Égypte qui atteignait cette année-là la proportion alarmante de 61 %. Vues ainsi, les difficultés de la plupart de ces pays sont très préoccupantes. Mais ici encore la comparaison sommaire des coefficients du service de la dette est trompeuse. D'une part, certains pays avaient à cette date déjà bénéficié d'opérations de consolidation de leur dette <sup>(4)</sup>, alors que d'autres étaient en cours de négociations : en reportant à plus tard une partie des amortissements, ces opérations d'allègement se traduisent de fait par une diminution du ratio du service de la dette. D'autre part, ce ratio est calculé à partir des paiements *effectifs* au titre du service de la dette, si bien qu'un pays en difficulté accumulant des arriérés d'amortissement peut présenter un ratio plus faible qu'un pays parvenant à honorer ses engagements <sup>(5)</sup>.

GRAPHIQUE A  
Service de la dette en 1985  
(en % des exportations de biens et services)



Sources : OCDE pour les statistiques d'intérêts et d'amortissements.  
FMI pour les exportations de biens et services.

Avec l'extension des opérations de consolidation, il est préférable de juger de la liquidité relative des pays en regardant le ratio des seuls paiements d'intérêts aux recettes d'exportations de biens et services. Les biais statistiques n'en sont pas absents car des arriérés d'intérêts peuvent exister, mais les débiteurs s'attachent à les éviter pour conserver un minimum de crédibilité. Le graphique A révèle à ce niveau une hétérogénéité des situations beaucoup plus forte que ne le suggère le ratio de l'ensemble du service de la dette. En effet, si l'Égypte occupe toujours la plus mauvaise place parmi les pays méditerranéens en

(4) La Turquie, entrée très tôt dans la crise, a rééchelonné entre 1978 et 1980 près de 5,5 milliards de dollars de sa dette à l'égard de créiteurs officiels. Le Maroc a réorganisé 4,3 milliards depuis 1983, et la Yougoslavie 2,5 milliards.

(5) Ainsi, si l'Égypte pouvait encore affronter des obligations considérables en 1985, dès le début de l'année 1986, la chute des prix du pétrole a pulvérisé ses réserves et les arriérés se sont accumulés. L'assistance financière demandée au FMI n'a abouti à un accord qu'au printemps de 1987, ouvrant alors la voie à une négociation au sein du Club de Paris.

consacrant près de 25 % de ses recettes d'exportations aux seuls paiements d'intérêts, elle n'est que tout juste dans la moyenne des pays Baker. Le ratio du Maroc révèle mieux la fragilité de ce pays que ne le faisait l'indicateur précédent. Plus surprenant, la Grèce, qui lorsqu'on examine l'ensemble du service de la dette semble en meilleurs posture que l'Algérie, a en fait une liquidité fortement dégradée : près de 22 % de ses recettes d'exportations repartent en paiements d'intérêts alors que l'Algérie n'en prélève que 11 %. Il est vrai que la dette grecque est, en valeur relative, beaucoup plus élevée que celle de l'Algérie.

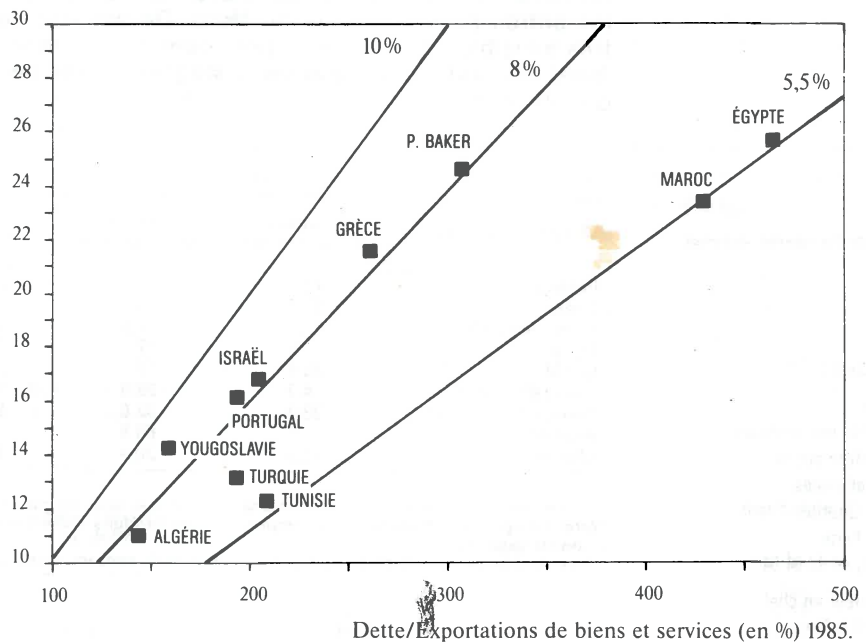
### L'éventail très ouvert des taux d'intérêt apparents

3

Le graphique B synthétise les difficultés des pays méditerranéens en faisant apparaître un autre élément de taille les différenciant : le coût financier moyen de leurs emprunts. Par rapport à la même base de référence (les exportations totales en biens et services), on porte en abscisse le ratio de la dette et en ordonnée le ratio des paiements d'intérêts. On observe que les pays débiteurs ne s'alignent pas sur un même axe, ce qui traduirait simplement le fait qu'à taux d'intérêt égal, la masse des intérêts à régler est d'autant plus lourde que la dette est élevée. En réalité, le graphique fait ressortir que les taux d'intérêt moyens variaient en 1985 de 5,5 % pour le Maroc à 9 % pour la Yougoslavie. Le Portugal, la Grèce, Israël et l'Algérie ont un taux proche du taux moyen des pays du Plan Baker (8,1 %), mais ils sont moins endettés. La Turquie et plus encore la Tunisie ont bénéficié de taux plus avantageux (6,8 et 5,9 %).

GRAPHIQUE B  
L'éventail des taux

Intérêts payés/Exportations de biens et services (en %) 1985.



Sources : Calculs CEPII, à partir des données OCDE pour les statistiques de dette et d'intérêts et des données FMI pour les exportations de biens et services.

Ces différences très sensibles tiennent, en partie, à la part plus ou moins élevée de la dette à court terme plus « coûteuse », mais surtout à la nature des créditeurs : le taux d'intérêt « apparent » est en effet d'autant plus élevé que la part de la dette acquise auprès du système financier privé est importante. Ainsi, l'éventail très ouvert des taux d'intérêt apparents pour les débiteurs méditerranéens reflète bien l'accès inégal des uns et des autres aux ressources du marché financier privé ou à celles du secteur officiel. Les pays européens se distinguent nettement des autres par la part élevée des créditeurs privés : en 1985, elle atteint 70 % au Portugal et en Grèce et 55 % en Yougoslavie <sup>(6)</sup>. Sur les autres rives de la Méditerranée, elle est encore de 34 % en Algérie, de 27 % en Israël, mais chute à moins de 20 % au Maroc, 17 % en Turquie et 15 % en Tunisie. En Égypte, elle est inférieure à 10 %.

(6) Pour les grands débiteurs du continent latino-américain, cette part dépasse systématiquement 75 % : Venezuela (95 %), Argentine (83 %), Mexique (83 %), Chili (82 %), Brésil (77 %).

## Les faiblesses des pays d'Afrique du Nord

Pour l'avenir, la situation de l'ensemble de ces pays est préoccupante, mais trois facteurs font apparaître un clivage entre les deux rives de la Méditerranée.

a) Dans les pays d'Europe méridionale (sauf la Yougoslavie) comme dans ceux du Proche-Orient, le secteur public ne tient pas la place qu'il occupe dans les pays d'Afrique du Nord, et le système financier interne y est beaucoup plus développé. Ceci a une conséquence importante dans la gestion de la dette : les opérations de conversion de la dette en investissements directs sont d'autant plus faciles qu'il existe un secteur privé offrant des opportunités aux investisseurs étrangers. Par ailleurs, à l'avenir, la hausse indispensable des taux d'épargne privée sera d'autant moins difficile que les habitudes d'épargne financière sont mieux ancrées et que l'on pourra s'appuyer sur un système financier relativement structuré.

b) Les économies méditerranéennes sont *différemment insérées dans l'économie mondiale* (tableau 2). La part des produits manufacturés dans les exportations de marchandises des pays de la rive nord n'a cessé de croître au cours des deux dernières décennies; elle atteint maintenant près de 80 % en Yougoslavie et au Portugal, près de 56 % en Turquie et 51 % en Grèce. Au sud de la Méditerranée, le Maroc et la Tunisie ont certes considérablement accru leurs exportations manufacturières (désormais environ 43 % du total marchandises), mais les produits primaires continuent à peser très lourd dans les recettes courantes. En Egypte, les exportations de produits énergétiques représentent 68 % du total marchandises, et en Algérie plus de 97 %. Cette importance des produits primaires fragilise considérablement leurs recettes. Ainsi en 1986, le retournement des prix du pétrole, s'il a soulagé le Maroc, a atteint de plein fouet les autres pays d'Afrique du Nord. De surcroît, *les recettes de tourisme* sont très sensibles aux tensions politiques récurrentes, *et les transferts des travailleurs migrants* sont destinés à stagner ou même à diminuer dans les années qui viennent.

TABLEAU 2  
Structure des recettes courantes

(en % du total)	Produits manufacturés	Autres marchandises	Services	Transferts sans contrepartie	Total
Portugal	43,2	12,3	22,1	22,4	100
Grèce	25,2	23,8	32,0	19,0	100
Yougoslavie*	47,7	11,0	19,6	21,7	100
Turquie	34,8	27,1	23,5	14,6	100
Israël	35,4	6,7	26,1	31,8	100
Egypte*	4,7	29,0	30,7	35,6	100
Tunisie*	23,8	32,0	33,4	10,8	100
Algérie	1,4	89,8	5,1	3,7	100
Maroc*	23,3	30,4	21,2	25,1	100

Source : Bases Chelem Commerce international et Balances de paiements.

Note : Les produits manufacturés comprennent les produits alimentaires, les services comprennent les intérêts et dividendes reçus.

\* Les structures, calculées ailleurs pour l'année 1985, sont ici celles de l'année 1984.

### Rédaction :

Centre  
d'études prospectives  
et d'informations  
internationales,  
9, rue Georges-Pitard,  
75015 Paris.  
Tél. (1) 48-42-64-64

Rédacteur en chef :  
Gérard Lafay.

### Edition :

La Documentation française.  
Abonnement d'un an  
(8 numéros) : 175 F.

Commande adressée à :  
La Documentation française.  
124, rue Henri-Barbusse  
93308 Aubervilliers Cedex.

Règlement à réception  
de la facture.

Directeur  
de la publication :  
Jean-Michel Charpin.

CPPP n° 1462 AD.  
4° trimestre 1987.  
577-Octobre 1987.

Imp. Louis-Jean - GAP

Imprimé en France.

c) Les pays du Nord ont des liens économiques et institutionnels privilégiés avec le reste de l'Europe. Le Portugal et la Grèce ont déjà commencé à tirer parti de leur intégration dans un ensemble économique qui leur ouvre des marchés et qui, de plus, s'attache à leur fournir les ressources indispensables à l'ajustement de leurs économies (pour 1986-1987, la Grèce a obtenu un prêt de la CEE en Ecus de l'ordre de 1,7 milliard de dollars). La Turquie, bien qu'extérieure à la Communauté, a en fait d'ores et déjà des liens réels et financiers très étroits avec les pays européens développés. De même Israël avec l'Europe et les Etats-Unis. *A contrario*, pour le Maroc ou la Tunisie, l'élargissement de la CEE a mené à un durcissement des conditions de la concurrence, notamment pour les produits agricoles.

Au-delà de la conjoncture récente, il y a donc tout lieu de penser qu'au cours des années à venir la situation de la plupart des pays européens pourrait sensiblement s'améliorer alors que de fortes difficultés financières persisteraient dans les pays d'Afrique du Nord, et ce à un moment où ils sont confrontés à un problème incontournable : la croissance extrêmement vive de leur population.