



Dettes et démocratie

Rabah Arezki et Markus Brückner

Lorsque les cours internationaux des produits de base flambent, les démocraties utilisent cette manne pour réduire leur dette extérieure; les autocraties ont plutôt tendance à la dépenser

LES PAYS exportateurs de produits de base sont souvent confrontés à une flambée des cours qui risque de compromettre gravement leur stabilité macroéconomique. Par exemple, l'afflux soudain de recettes d'origine étrangère, consécutif à une envolée des cours, peut faire augmenter le taux de change réel d'un pays (c'est-à-dire le taux de change nominal corrigé de l'inflation) et rendre ainsi ses autres exportations moins compétitives. L'effet de telles variations inattendues des prix sur la compétitivité des exportateurs de produits de base a fait l'objet d'innombrables études.

Ces hausses brutales, qui gonflent les réserves extérieures et les recettes publiques, ont d'autres répercussions, tout aussi significatives bien que moins étudiées, sur les pays concernés. L'usage qui est fait de ces recettes inattendues a un effet direct sur les performances macroéconomiques du pays et peut s'avérer bénéfique ou néfaste.

Lorsque les prix explosent, la hausse soudaine des recettes peut faciliter le remboursement de la dette extérieure. Mais les embellies ont une fin. Les pays seraient bien avisés de se servir des recettes accumulées en période de prospérité pour rembourser leurs emprunts extérieurs, en prévision de périodes moins fastes. À l'inverse, un pays qui n'utiliserait pas ces entrées inattendues de façon

judicieuse — ou s'en servirait même pour accumuler encore plus de dette pendant le boom — risque de connaître des difficultés encore plus graves. En effet, sa dette représenterait une plus grande part de ses ressources financières, qui ne seraient plus aussi élevées après le boom, et n'en serait que plus difficile à rembourser. Cette situation est aggravée si, comme c'est souvent le cas, la dette est libellée en devises. Si le pays n'utilise pas les recettes inattendues pour réduire sa dette extérieure, il peut s'ensuivre un défaut de paiement de la dette extérieure (définie ici de façon générale pour englober une restructuration de la dette, même s'il n'y a pas officiellement défaut de paiement). Certains chercheurs avancent que l'explosion des prix des produits de base pendant les années 70 a engendré un surendettement extérieur dans plusieurs pays exportateurs, tels le Venezuela et le Nigéria, qui a provoqué les crises des années 80 (Deaton, 1996; Krueger, 1987; Sachs, 1989a).

Le point de vue qui prédomine dans les études sur la finance internationale est qu'un niveau élevé d'endettement extérieur sape les performances économiques en agissant en fait comme une taxe sur les projets d'investissement futurs et en rendant le financement plus difficile (Krugman, 1988; Sachs, 1989b). Étant donné les amples fluctua-

tions des prix des produits de base ces dernières années et la crise de la dette de Dubaï en 2009, les décideurs se doivent de mieux comprendre la relation entre la dette extérieure des pays exportateurs de produits de base et l'évolution des cours internationaux de ces produits. Nous avons étudié ce lien pour 93 pays sur la période 1970–2007, et nous en avons conclu qu'il existait une différence significative dans la façon qu'avaient les démocraties et les autocraties de gérer les hausses de prix. Nous avons porté notre attention sur le comportement des autorités en ce qui concerne l'endettement brut. Il importe néanmoins de ne pas oublier que certains pays ont aussi accumulé des actifs financiers, tels que des réserves internationales, qui viennent réduire leur position globale nette vis-à-vis du reste du monde.

Ce qu'apportent les recettes inattendues

Dans les pays démocratiques (encadré 1), où le système oblige, dans une certaine mesure, les dirigeants politiques à rendre des comptes, une flambée des prix des produits de base s'accompagne d'une dette extérieure considérablement plus faible et d'un risque moindre de défaut de paiement. Dans les pays à régime fortement autocratique, où les dirigeants ne sont pas ou peu tenus de rendre des comptes, les recettes inattendues n'ont pas systématiquement servi à réduire la dette extérieure; de plus, le risque de défaut de paiement s'accroît sensiblement dans ces pays quand la manne disparaît.

La raison en est que ces régimes se sont servis de ces fonds surtout pour financer la consommation des administrations publiques, ce qui n'est pas nécessairement une mauvaise chose. Si le surcroît de recettes sert à fournir de façon efficace des biens collectifs, comme l'éducation et les services de santé, la dépense peut être bénéfique.

Pourtant, dans les autocraties, la hausse des dépenses des administrations publiques a le plus souvent été improductive, car elle a profité surtout aux élites puissantes. Étant donné que, dans les pays dont les institutions politiques favorisent ce qu'on appelle les «accapareurs», la politique de dépense publique gaspille les fonds publics au détriment des activités productives (Mehlum, Moene, and Torvik, 2006), le PIB par habitant — mesure habituelle, bien qu'imparfaite, du bien-être social — n'augmente pas pendant les périodes de flambée des prix des produits de base.

En revanche, dans les démocraties, nous n'avons pas constaté d'augmentation sensible de la consommation des administrations publiques, et les recettes inattendues ont entraîné un net accroissement du PIB par habitant.

Nous avons aussi constaté que, dans les démocraties, les périodes de flambée des cours internationaux des matières premières se sont souvent accompagnées d'une amélioration significative de l'état de droit (encadré 2). La hausse des prix d'exportation des produits de base accroît certes la rentabilité des investissements intérieurs, surtout pour ce qui est de l'exploitation des ressources naturelles, mais, si les investisseurs craignent de se faire confisquer une bonne partie de leurs bénéfices par les autorités, il se peut que l'investissement privé n'augmente pas de façon significative. Bon nombre de démocraties ont réagi à ces craintes en donnant aux investisseurs potentiels l'assurance que leurs droits de propriété seraient respectés. Dans beaucoup d'autocraties, au contraire, l'état de droit, qui était déjà fragile, ne s'est pas amélioré — il s'est même

dégradé — pendant les périodes de hausse des recettes consécutives à la flambée des prix des matières premières.

Quels enseignements en tirer?

Une administration plus prudente des recettes inattendues dans les pays démocratiques produit un avantage manifeste : une réduction de la dette extérieure. Et cela implique une fiscalité plus légère pour les projets d'investissement futurs. C'est pourquoi la plupart des citoyens préfèrent des politiques visant à réduire la dette extérieure, surtout s'il existe un risque sérieux que le gouvernement gaspille ces recettes dans des projets peu rentables. Les dirigeants politiques élus démocratiquement, puisqu'ils doivent rendre des comptes, semblent plus disposés que leurs homologues autocrates à promouvoir (ou à accepter) la réduction de la dette extérieure.

L'histoire se répète

À la suite de la déréglementation financière internationale des années 90 qui a suscité des flux de capitaux des pays industrialisés vers les pays en développement, de nombreux pays ont accumulé trop de dettes, ce qui a conduit au surendettement des années 90. Les créanciers multilatéraux et bilatéraux ont accordé un allègement de dette systématique aux pays les plus pauvres. Parmi ceux qui ont profité de cette mesure, on trouve de nombreux pays à

Encadré 1

Démocratie ou autocratie

Nous avons réparti les 93 pays sur lesquels portait notre étude entre démocraties et autocraties, selon les critères énoncés par la base de données Polity IV (Marshall and Jaggers, 2009). Ce classement utilise une échelle de 10 points pour évaluer quatre attributs des systèmes politiques : la concurrence dans la participation politique, la concurrence du recrutement de l'exécutif, l'ouverture du recrutement de l'exécutif et les contraintes imposées au chef de l'exécutif.

À une extrémité de l'échelle, +10, on trouve les démocraties politiques qui font le plus preuve de concurrence et d'ouverture. À l'autre extrémité, -10, on trouve les autocraties qui sont politiquement les moins concurrentielles et les moins ouvertes. Nous avons considéré qu'un pays était autocratique si sa note moyenne au cours de la période 1970–2007 était inférieure à zéro et fortement autocratique si elle était inférieure à -6. La note des pays démocratiques est supérieure à zéro, ceux qui étaient fortement démocratiques recevant une note supérieure à +6. Parmi les 93 pays, 52 étaient autocratiques, dont 13 fortement autocratiques, et 41 étaient démocratiques, dont 14 fortement démocratiques.

Encadré 2

L'état de droit

Le concept d'état de droit repose sur deux notions (International Country Risk Guide, 2009) : la légalité, qui touche à la puissance et à l'impartialité du système juridique, et l'ordre, c'est-à-dire la mesure dans laquelle les lois sont respectées. La note du système juridique d'un pays donné peut être très élevée, mais sa note globale sera basse si le taux de criminalité y est élevé ou si les citoyens bafouent couramment les lois en toute impunité.

faible revenu mais riches en produits de base. Pourtant, lorsque les cours de ces produits ont recommencé à grimper après l'an 2000, quelques-uns de ces pays, surtout en Afrique subsaharienne, ont commencé à emprunter massivement, à la Chine, entre autres. Ces nouveaux emprunts poussent à s'interroger sur la viabilité des finances publiques des pays riches en ressources naturelles et à craindre que ne s'enclenche une nouvelle spirale d'endettement menant à une autre phase de surendettement.

Pour limiter ces risques, les pays riches en ressources naturelles dont la discipline budgétaire a laissé à désirer dans le passé, en particulier les autocraties, devraient envisager d'appliquer des règles budgétaires dès que s'amorce une nouvelle envolée des prix des produits de base, c'est-à-dire se fixer des objectifs chiffrés concernant les agrégats budgétaires, tels que le déficit structurel (la différence entre les dépenses et les recettes publiques, ajustée pour tenir compte de la conjoncture), les dépenses et la dette. En théorie, les règles budgétaires se justifient, car elles ont pour but d'empêcher les pays riches en produits de base de se surendetter. En pratique, elles ne sont pas toujours efficaces. En effet, le recours à des artifices comptables, les pressions politiques et l'abus de biens publics peuvent affaiblir l'engagement du gouvernement à respecter les règles budgétaires. Cela se vérifie tout particulièrement dans le monde arbitraire des autocraties. La mise en œuvre des règles budgétaires se heurte en particulier à la difficulté de concevoir un système adéquat de contre-pouvoirs et une stratégie de communication publique. Il convient donc de poursuivre les recherches et la réflexion sur l'élaboration de la politique économique dans un environnement caractérisé par la fragilité des règles de gouvernance. ■

Rabah Arezki est économiste à l'Institut du FMI et Markus Brückner est doctorant à l'Universitat Pompeu Fabra.

Cet article est inspiré du document de travail du FMI 10/53, intitulé «International Commodity Price Shocks, Democracy, and External Debt».

Bibliographie :

Deaton, Angus, and Ron Miller, 1996, "International Commodity Prices, Macroeconomic Performance, and Politics in Sub-Saharan Africa," *Journal of African Economies*, Vol. 5, No. 3, p. 99–91.

International Country Risk Guide, 2009, PRS Group (Syracuse, New York).

Krueger, Anne O., 1987, "Origins of the Developing Countries' Debt Crisis, 1970 to 1982," *Journal of Development Economics*, Vol. 27, No. 1–2, p. 165–87.

Krugman, Paul, 1988, "Financing vs. Forgiving a Debt Overhang," *Journal of Development Economics*, Vol. 29, No. 3, p. 253–68.

Marshall, Monty G., and Keith Jagers, 2009, *Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800–2007—Dataset Users' Manual (Arlington, Virginia: Polity IV Project)*.

Mehlum, Halvor, Karl Moene, and Ragnar Torvik, 2006, "Institutions and the Resource Curse," *Economic Journal*, Vol. 1, No. 508, p. 1–20.

Sachs, Jeffrey D., 1989a, "Introduction to 'Developing Country Debt and Economic Performance,'" in *Developing Country Debt and Economic Performance, Volume 1: The International Financial System (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research)*, p. 1–36.

———, 1989b, "The Debt Overhang of Developing Countries," in *Debt Stabilization and Development: Essays in Memory of Carlos Diaz-Alejandro*, ed. by Guillermo Calvo and others (Cambridge, Massachusetts, and Oxford: Blackwell), p. 80–102.



COLUMBIA | SIPA
School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF or other public or private sector institution

The 2011–2012 program begins in July of 2011. Applications are due by January 1, 2011.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu