

# Etude sur la Solution du Problème de la Dette Cumulée :

## Vue du CREJ

Masanobu OZAKI\*

### Résumé

D'après l'analyse du CREJ (Centre de la Recherche Economique du Japon), les solutions ayant pour but de résoudre le problème de l'endettement mondial sont au nombre de deux. La première solution est destinée aux pays en voie de développement atteints par la famine comme les pays situés au Sud de Sahara. Cela va sans dire que la réduction de leur dette sur une grande échelle doit être accordée à ces pays sans aucune condition pour éviter d'aggraver la situation, ainsi que l'ont proposé les hommes politiques français.

La seconde solution est destinée aux pays débiteurs lourds comme le Brésil, le Mexique, qui pleurent également sous le fardeau du montant énorme de leur dette.

Ces deux solutions sont de natures différentes du point de vue économique internationale. Dans ce petit article je tente de faire une mise au point sur la seconde solution en m'appuyant sur un grand nombre de données du CREJ. Bien que le motif de ma recherche soit différent de ce dernier, la manière d'examiner le problème de la dette cumulée sous cet angle vaut la peine d'être présentée aux pays francophones.

Le CREJ a établi ce que l'on a appelé l'"Acte de Clémence" pour mettre en place une réduction des dettes des pays débiteurs lourds par l'intermédiaire des organisations monétaires internationales, le FMI, la BIRD, auxquelles le gouvernement japonais aurait pu donner le montant des créances irrécouvrables des banques japonaises après les leur avoir rachetées à 10% de leur valeur.

### Avant Propos

A la fin de l'année 1989, le montant de la dette cumulée des pays débiteurs s'est déjà monté à plus de 1 billion 300 milliards de dollars<sup>(1)</sup>. La situation déjà critique s'aggrave encore malgré plusieurs plans élaborés pour la solution de ce problème d'endettement. Mais le Plan Baker s'est soldé par un échec à cause de l'insuffisance du financement et de l'incurie générale. A la place de celui-ci, le projet d'une réduction des dettes a été proposé pour la première fois par le Plan du Sénateur Bradley, mais celui-ci a été écarté par le gouvernement des Etats-Unis<sup>(2)</sup>.

Face à cette phase critique, le gouvernement japonais a élaboré son propre plan qui s'appelle le Plan de Miyazawa. Ce plan qui a été élaboré pendant assez longtemps au sein du Ministère des Finances était sur point d'être mis en application. Pourtant, afin sans doute d'éviter que le Japon ne prenne l'initiative dans ce domaine, les Etats-Unis ont mis le Plan Brady, qui est presque la copie du Plan de Miyazawa, en pratique<sup>(3)</sup>.

Pendant l'élaboration du plan de Miyazawa, le CREJ a mûri son propre projet pour

---

Reçu le 30 Septembre 1991

\* Science Sociale

résoudre ce problème<sup>(4)</sup>. Bien que ce projet soit sur point de tomber dans l'oubli, je me permets de le présenter ici dans le but d'attirer sur lui l'attention des peuples francophones.

### 1. Simulation : le cas standard du Brésil

D'après la simulation du CREJ, le montant restant de la dette du Brésil vis à vis des pays étrangers, qui s'est monté à 106,7 milliards de dollars à la fin de l'année 1985, s'élèverait à 178,4 milliards de dollars en l'an 2000, à moins qu'on n'introduise une mesure effective. Bien que l'excédent de la balance extérieure augmente graduellement, le Ratio du Service de la Dette (Debt Service Ratio) s'élèverait à environ 60%. Le Brésil serait donc obligé d'emprunter à nouveau chaque année aux banques. La somme du nouvel emprunt nécessaire de l'année 1987 à l'an 2000 s'élèverait à 191 milliards de dollars. Au cours des trois dernières années, il lui a déjà fallu environ 30 milliards de nouvelle monnaie. Par conséquent, le Plan Baker a été insuffisant du point de vue de la quantité monétaire<sup>(5)</sup>.

### 2. Le Plan du Sénateur B. Bradley

Le Plan du Sénateur Bradley a suggéré pour la première fois la réduction de la dette au moyen d'une réduction du paiement d'intérêt, équivalente à 3% du taux d'intérêt, et une réduction de 3% par an du capital durant trois ans. Ce plan aurait pu être réalisé, si l'on avait pu obtenir la coopération des banques des Etats-Unis.

Le modèle économique mathématique du CREJ estime pour trois ans (1988-1990) le taux de la remise du paiement d'intérêt de ce plan à 30%, et celui du capital à 3%. Ces deux taux sont dus à la raison suivante : si le taux d'intérêt du marché monétaire libre est de 10%, 30% de taux de la remise du paiement d'intérêt est équivalent à 3% de taux du paiement d'intérêt.

Si l'on applique le Plan du Sénateur Bradley au Brésil, le montant restant de la dette demeurant stationnaire aux environs de 110 milliards de dollars au bout de quelques années, atteindrait 91,5 milliards de dollars en l'an 2000. Le Ratio de Service de la Dette serait dans ce cas de 15% à 20% inférieur à celui du cas standard. Mais comme il sera nécessaire chaque année au Brésil d'emprunter de 6 à 8 milliards de dollars d'ici à cinq ans, le Plan du Sénateur Bradley donc ne suffirait pas à fournir la solution au problème de la dette cumulée<sup>(6)</sup>.

### 3. Le Plan du CREJ

Du fait que le Plan du Sénateur Bradley est insuffisant pour une solution totale du problème, et que l'effet de la réduction du paiement d'intérêt est plus grand que celui du paiement du capital, le plan du CREJ élève le montant de la réduction de la dette, en augmentant sur trois ans la proportion de la réduction du paiement d'intérêt. C'est à dire que la proportion de la réduction équivalente à 3% du taux d'intérêt, suggérée par le Plan du Sénateur Bradley, s'élève à 5% sur trois ans dans le Plan du CREJ. Selon ce plan, la réduction du capital de la dette s'effectuerait également par année comme le Plan du Sénateur Bradley. Dans ce cas, le montant restant de la dette du Brésil s'abaisserait à 63,4 milliards de dollars en l'an 2000, le Ratio du Service de la Dette tomberait à 17,3%.

Le chiffre des nouveaux emprunts nécessaires serait environ de 7 milliards de dollars pour la première période de trois ans. La somme des emprunts ne s'élèverait qu'à 47,4 milliards de dollars en l'an 2000.

Bien que selon ce plan, le chiffre de la réduction de la dette soit de 6 milliards de dollars

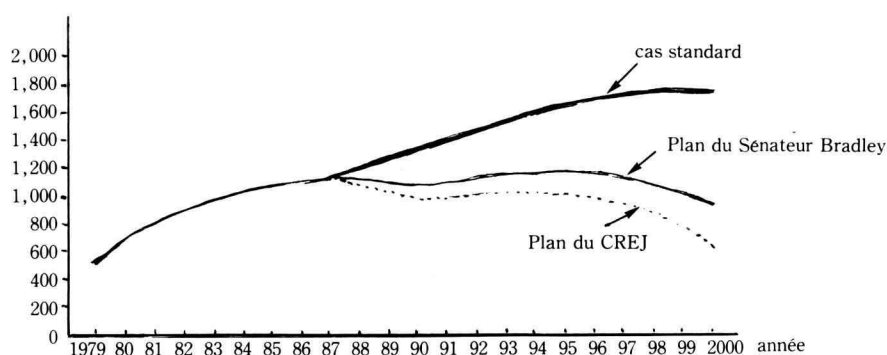


Diagramme 1 Montant Restant de la Dette du Brésil, unité : 100 millions de dollars, source : éd. Yoshiro Tokunaga, *op. cit.*, p. 135.

supérieur au Plan du Sénateur Bradley, le chiffre des nouveaux emprunts nécessaires serait de 33 milliards de dollars inférieur au Plan du Sénateur Bradley. Par conséquent, il est évident que le Plan du CREJ serait non seulement plus facile à réaliser, mais plus efficace. Le diagramme numéro 1 exprime trois cas comparatifs pour le Brésil, cas standard, celui du Plan du Sénateur Bradley, et celui du Plan du CREJ<sup>(7)</sup>.

#### 4. Le projet concret de l'«Acte de Clémence» proposé par le CREJ

(1) En premier lieu le gouvernement japonais achète à 10% de leur valeur, par l'intermédiaire de ses comptes nationaux spéciaux, pour un montant de 5,1 billions de yens, soit 34 milliards de dollars (1 dollar = 150 yens), toutes les créances irrécouvrables que les banques japonaises possèdent sur les pays débiteurs lourds<sup>(8)</sup>. Cela reviendrait au gouvernement japonais à environ 500 milliards de yens (3,3 milliards de dollars). En contrepartie de cet achat à prix réduit, le gouvernement japonais accorde aux banques japonaises un privilège fiscal qui autorise des amortissements différés sur dix ans pour compenser la perte provenant de la vente de leurs créances<sup>(9)</sup>.

(2) En seconde lieu, le gouvernement japonais fournit aux organismes monétaires internationaux, le FMI et la BIRD, sous forme de cotisations exceptionnelles, ces créances sans demander d'intérêt sur celles-ci et les leur cote au prix d'origine (valeur comptable réelle au moment du prêt par les banques japonaises). Le FMI et la BIRD prennent ensuite des mesures spéciales afin de réduire les dettes des pays débiteurs lourds. Ces mesures favorables pourraient entrer en vigueur à la condition que ces pays mettent en place une politique économique de croissance modérée (au taux de 1~3% de croissance moyenne annuelle de la consommation réelle).<sup>(10)</sup>

(3) Le FMI et la BIRD élaborent des plans de remboursement des dettes en s'appuyant sur les résultats et la situation économique de chaque pays débiteur. Si le FMI et la BIRD constatent l'impossibilité de remboursement des intérêts et du capital de la part de ces pays, le délai du remboursement de la dette, basé sur ces mesures spéciales, pourrait être prolongé de dix ans<sup>(11)</sup>.

(4) La mise en place de cette réduction de dette est confiée aux organisations internationales. L'avantage de ces mesures s'exprime comme suit. (a) Tant qu'on pourrait espérer le soutien des pays membres du FMI et la BIRD, il est possible de prévenir l'effondrement de l'ordre financier international, qui pourrait résulter de la réduction des dettes. (b) Etant donnée que ces deux organisations officielles détiennent la compétence et la faculté de surveiller la politique économique des pays débiteurs, elles pourraient empêcher le laisser-aller économique de ces derniers<sup>(12)</sup>.

(5) D'autre part, tout en fournissant le montant des créances comme fonds exceptionnels au FMI et à la BIRD, le gouvernement japonais ne demande pas à recevoir d'intérêt sur ces créances. Au moment où les pays débiteurs rembourseraient l'intérêt et le capital, le gouvernement japonais choisirait : soit de demander une réduction égale de sa cotisation au FMI, soit de donner cette somme au FMI et à la BIRD pour servir au développement de l'économie internationale. De toute façon, d'après l'"Acte de Clémence", c'est le gouvernement japonais qui prendra en charge la somme totale des créances des banques japonaises<sup>(13)</sup>.

(6) Les banques japonaises ont le droit de vendre leurs créances à 10% de leur valeur. Cependant, afin d'éviter une vente partielle des seules créances les plus mauvaises qualités, elles seraient obligées de vendre toutes leurs créances en bloc au cas où elles voudraient se défaire de ces dernières. A propos de la responsabilité des administrateurs de la banque, elle serait déterminée par l'assemblée générale des actionnaires<sup>(14)</sup>.

(7) Le gouvernement japonais proposera aux autres pays créanciers de prendre des mesures semblables. Du point de vue macro-économique international, la charge financière réelle du gouvernement japonais se monterait à la moitié de la somme minimum nécessaire à la réduction de la dette. Si le Japon comme sponsor principal fait un pas en avant pour prendre l'initiative de la solution du problème de cette dette cumulée, il serait facile aux autres pays créanciers de suivre ce projet. La moitié de la somme nécessaire à la réduction, payée par le Japon, se décompose ainsi : étant donné qu'au sein de trois pays débiteurs lourds, Brésil, Mexique, et Argentine, le montant restant des dettes dues aux banques créancières du Nord s'est monté, à la fin de l'année 1986, à 300 milliards de dollars, le CREJ propose de faire une réduction de dette de 3% du capital ainsi que de 5% des intérêts annuels durant trois ans<sup>(15)</sup>. La somme annuelle correspondant à la réduction du capital et des intérêts se monte à 3% + 5%, ce qui fait sur trois ans 24%. La somme requise pour réaliser l'"Acte de Clémence" coûterait donc 72 milliards de dollars (300 milliards de dollars × 24%). La somme des créances des banques japonaises sur les pays débiteurs lourds (environ 34 milliards de dollars) représente 47% des 72 milliards de dollars de réduction que propose l'"Acte de Clémence", le Japon se chargerait donc à peu près de la moitié des frais correspondants à la réduction des dettes<sup>(17)</sup>.

Si les autres pays créanciers peuvent avec la collaboration internationale se charger des montants restants de la même manière que le gouvernement japonais propose de le faire, le problème de la dette cumulée pourrait être enfin résolu. On pourrait suggérer aux gouvernements des pays créanciers participants à ce plan de prendre les mesures suivantes concernant les formalités nécessaires : au cas où les banques commerciales des pays créanciers accepter-

aient de vendre leurs créances à un prix inférieur à leur valeur à leurs gouvernements, ceux-ci devraient donner à ces banques des privilèges fiscaux : (a) amortissements différés à long terme de la perte provenant de la vente de leurs créances, (b) évaluation des créances invendues à la valeur comptable<sup>(18)</sup>.

#### 5. Proposition en faveur des banques japonaises

(1) Au début de l'année 1988, sur le marché financier des Etats-Unis, le taux d'escompte des créances irrécouvrables s'est considérablement élevé. Le taux de l'Argentine était à 70%, celui du Brésil à 60%, et celui du Mexique à 50%. Il est bien possible que ces taux s'aggravent encore. Même si le Mexique a formé le Projet du Zéro-Coupon Bon, les banques créancières participantes à ce projet seraient finalement obligées de vendre ces bons à 10% de leur valeur. Ce n'est pas sans raison qu'on dit cela. Car d'après ce projet, les banques participantes devraient échanger les créances sur le Mexique contre des bons du Trésor Mexicain selon une proportion de 2 contre 1.

Bien que les banques aient échangé 20 milliards de dollars de leur créances sur le Mexique contre 10 milliards de dollars de bons du Trésor Mexicain, elles seront obligées tôt ou tard de vendre ces bons mexicains au poids du papier. Elles ne toucheront donc en définitive que les Bons de Réduction mis en gage par le Trésor des Etats-Unis (valeur aujourd'hui 2 milliards de dollars).

(2) Etant donné qu'au Japon, le taux de l'impôt sur les revenus des personnes juridiques est de 50%, après prélèvement de cet impôt, 90% de la perte des banques japonaises provenant de la vente de leurs créances se réduit donc à 45%<sup>(21)\*</sup>.

Finalement c'est le contribuable japonais qui prendra en charge les 55% restant de la perte. Cela réduit d'autant la perte des banques japonaises. En outre, dans le cas où les banques japonaises bénéficient du privilège fiscal d'amortissements différés sur dix ans, elles pourront jouir d'une sorte de subvention. C'est à dire qu'avec un taux d'intérêt de 5% sur le marché libre financier, des intérêts équivalents à 14% de la somme des créances originaires seront alloués aux banques japonaises sous la forme d'une subvention. Autrement dit, malgré la vente de créances à 10% de leur valeur, le taux de réduction effective est de 76% (90% - 14%). La proportion du fardeau fiscal réel des banques japonaises n'est enfin alors que 38% (76% ÷ 2) au lieu de 45%<sup>(22)</sup>.

(3) Comme il est dit plus haut, la somme des créances irrécouvrables des banques japonaises se monte actuellement à environ 5,1 billions de yens. Si les vingt trois grandes banques japonaises transfèrent ces créances à 10% de leur valeur au gouvernement japonais, la perte sera environ de 4,6 billions de yens. Si l'on définit la proportion à la charge des banques japonaises à 45%, le montant de la perte tombera à 2,3 billions de yens.

Par ailleurs, du fait qu'au premier trimestre de l'année 1987, le montant du bénéfice ordinaire des vingt trois grandes banques japonaises s'est monté à 2,5 billions de yens, cela leur laisse de la marge compte tenu des amortissements différés.

---

\* la proportion à la charge des banques japonaises = le taux de la remise × le taux de l'impôt sur les revenus des personnes juridiques =  $90 \times (100\% - 50\%) = 90\% \times 50\% = 45\%$

Par contre le montant de la charge du gouvernement japonais se calcule en faisant l'addition de deux chiffres, montant versé aux banques japonaises pour l'achat des créances et la perte sur les impôts sur les revenus des personnes juridiques<sup>(24)\*</sup>.

On peut obtenir ce chiffre plus simplement d'une autre façon, en soustrayant 2, 3 billions de yens (la perte des banques japonaises) de 5, 1 billions de yens, soit 2, 8 billions de yens.

(4) Si les banques japonaises vendent leurs créances uniquement au gouvernement japonais, elles n'auraient plus besoin de négocier le problème de la dette avec chaque pays débiteur. Cela leur ferait gagner une commission importante et un temps considérable<sup>(25)</sup>.

(5) Bien qu'au Japon la proportion du fonds de réserve destiné à la perte de la vente de créances soit restreint à moins de 5%, le privilège fiscal des amortissements différés sur dix ans serait un avantage non négligeable pour les banques japonaises<sup>(26)</sup>.

6. Le Plan Marshall de style japonais n'est pas si pesant.

Au cas où les banques japonaises vendraient pour un montant de 5 billions de yens toutes les créances sur les pays débiteurs lourds à 10% de leur valeur, abstraction faite d'une diminution des revenus d'impôt et d'une influence des amortissements différés de la perte, la charge financière du gouvernement japonais se monte à environ 500 milliards de yens (environ 4 milliards de dollars au taux de change, 1 dollar = 130 yens).

Or, en 1988, la dépense de la AOD (Assistance Officielle du Développement) du Japon s'est montée à environ 1, 5 billions de yens (environ 11, 5 milliards de dollars au taux de change, 1 dollar = 130 yens). Bien que la somme de la dépense budgétaire indispensable à la première année toute seule se monte à 500 milliards de yens, ce chiffre ne correspond qu'un tiers de la dépense de l'AOD du Japon.

D'ailleurs, étant donné que le gouvernement japonais a déjà décidé d'avancer au moins dix ans le troisième projet à moyen terme de son AOD (doublement en sept ans), la somme de la dépense à cet effet pour une seule année ne serait pas si importante. Plus on mettra vite en place l'"Acte de Clémence", plus son efficacité sera grande. C'est pour cela que la réduction des dettes doit s'effectuer en bloc en une seule année<sup>(27)</sup>.

C'est ainsi que selon ce plan le gouvernement japonais pourrait acquérir environ 5 billions de yens de créances en échange de sa dépense de 500 milliards de yens et qu'il pourrait donner sous forme de cotisation au FMI et à la BIRD la moitié de la somme minimum nécessaire à la réduction des dettes pour les pays débiteurs lourds.

Comme les banques japonaises feraient des amortissements différés sur dix ans pour leur perte, la somme de 2, 3 billions de yens de diminution des revenus d'impôt ne représenterait annuellement qu'un dixième, soit 230 milliards de yens (environ 1, 8 milliards de dollars). Par conséquent, pour la première année, la somme à la charge du gouvernement japonais se monterait finalement à 730 milliards de yens (500 milliards de yens + 230 milliards de yens). A partir de l'année suivante et pour les neuf années d'après, la somme annuelle ne serait que de 230 milliards de yens<sup>(28)</sup>.

---

\* La proportion à la charge du gouvernement japonais = le frais d'achat + la perte d'impôt sur les revenus des personnes juridiques =  $0, 1 + 0, 9 \times 0, 5 = 0, 1 + 0, 45 = 0, 55$  0,  $55 \times 5, 1$  billions de yens = 2, 8 billions de yens.

## Notes

- (1) En ce qui concerne les causes du problème de la dette cumulée, voir Susan George, *A Fate Worse Than Debt*, England, Penguin Books Ltd., 1988 ; Yoshikazu Miyazaki, *Comment Voir l'Economie Internationale* (en japonais *Sékai, Keizai, wo do ou Yomouka*) Iwanami Shoten, 1986 ; Masanobu Ozaki, «Etude sur les Causes de la Dette Cumulée» (en japonais), in *Rapports de Recherche de l'Institut de Technologie de Kanagawa*, Partie A, Sciences Humaines et Sociales N° A-15, 1991, pp. 53-69.
- (2) Sur ce point voir l'article de Masanobu Ozaki, «Etude sur le Plan de Bradley : Comme une Forme de la Réduction de la Dette» (en japonais) in *Rapports de Recherche de l'Institut de Technologie de Kanagawa*, Partie A, Sciences Humaines et Sociales, N° A-13, 1989, pp. 29-42. Quant à l'étude approfondie sur la réduction de la dette, voir Jeffrey D. Sachs, «Managing the LDC Debt Crisis», in *Booking Paper on Economic Activity*, 1986 ; Jeffrey D. Sachs, «Réduction de la Dette et Choc Banquier» (en japonais), *Economics Today*, Winter, 1987, pp. 78-91.
- (3) Pour ce qui est de l'évolution des plans de la réduction de la dette, voir l'article de Masanobu Ozaki, «Etude sur le Problème de la Dette Cumulée : Du Plan de Miyazawa au Plan de Brady» (en japonais), in *Rapports de Recherche de l'Institut de Technologie de Kanagawa*, Partie A, Sciences Humaines et Sociales, N° A-14, 1990, pp. 29-45.
- (4) En ce qui concerne le Plan du CREJ, voir *Problème de la Dette Cumulée et l'Economie Japonaise* (en japonais), édité par Yoshiro Tokunaga, Tokyo, Toyokeizai-shinposha, 1988 ; Yoshiro Tokunaga, «Sauver les Pays Débiteurs au moyen de l'«Acte de Clémence»» *Nikkei Presse* (en japonais, *Nippon Keizai-shinbun*), 29 décembre 1987.
- (5) *Problème de la Dette Cumulée et Economie Japonaise*, ed. Yoshiro Tokunaga, *op. cit.*, pp. 128-129.
- (6) *Ibid.*, pp. 134-135.
- (7) *Ibid.*, pp. 137-138. Concernant le Ratio du Service de la Dette, voir Diagramme 2. Concernant la somme du nouvel emprunt nécessaire, voir Diagramme 3.
- (8) *Ibid.*, p. 147, Sur le marché des créances, le prix courant des créances irrécouvrables sur les pays débiteurs s'abaisse énormément. Voir le diagramme 4.

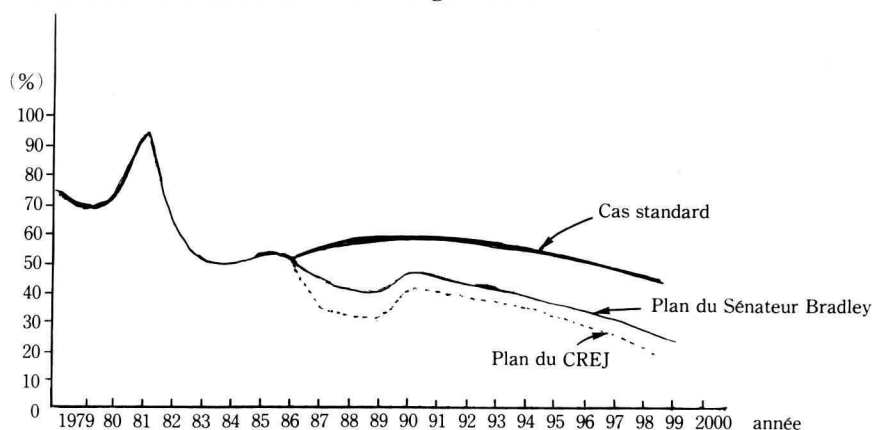


Diagramme 2 Ratio du Service de la Dette du Brésil source : éd. Yoshiro Tokunaga, *op. cit.*, p. 135.

(9) *Ibid.*, p. 70.

(10) *Ibid.*

Unité : 100 millions de dollars

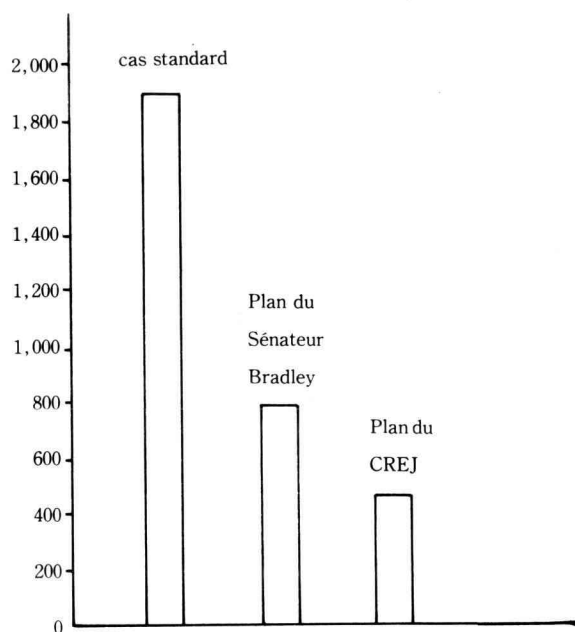


Diagramme 3 Somme du Nouvel Emprunt Nécessaire du Brésil (1987-2000) source : éd. Yoshiro Tokunaga, *op. cit.*, p. 135.

Diagramme 4  
Prix Courant des Créances sur les Pays Débiteurs  
(prix marqué d'origine : 100)

	1986 jan.	1986 juin	1987 jan.	1987 juin	1988 jan.
Roumanie	89	89	86	86	81
Colombie	82	80	—	85	62
Chili	65	64	65	68	60
Vénézuela	80	75	72	71	55
Yougoslavie	78	77	77	75	53
Mexique	69	55	54	57	50
Philippines	—	—	72	69.5	50
Brésil	75	73	74	61	44
Equateur	68	63	63	51	33
Argentine	62	63	62	57.5	30
Pérou	25	17	16	14	2

source : éd. Yoshiro Tokunaga, *op. cit.*, p. 147.



- (11) *Ibid.*, p. 180.
- (12) *Ibid.*
- (13) *Ibid.*, pp. 180-181.
- (14) *Ibid.*, p. 71.
- (15) *Ibid.*, pp. 181-182.
- (16) *Ibid.*, pp. 191-192.
- (17) *Ibid.*, p. 182.
- (18) *Ibid.*, p. 71.
- (19) *Ibid.*
- (20) *Ibid.*, p. 72.
- (21) *Ibid.*, p. 181, p. 191.
- (22) *Ibid.*, p. 72-73.
- (23) *Ibid.*, p. 73.
- (24) *Ibid.*, p. 181, p. 191.
- (25) *Ibid.*, p. 73.
- (26) *Ibid.*
- (27) *Ibid.*, p. 76.
- (28) *Ibid.*, p. 77.