

Document

Rapatrier la dette des Etats pourrait être un moyen de calmer le jeu des marchés. (09.06)

Le Monde – 07.06

Rodolphe A. Müller, conseiller scientifique et Pierre-Alain Schieb, conseiller et chef de projet

Dans la plupart des Etats de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), les conséquences économiques et sociales de la dette croissante préoccupent autant les populations que les acteurs privés ou publics. Aussi, une certaine forme de désespoir pourrait-elle s'installer. Les marges de manoeuvre des gouvernements semblent se restreindre. Toutes les solutions communément évoquées - comme la banqueroute nationale, la restructuration de la dette (abandon partiel par les créanciers et rééchelonnement du remboursement) ou encore un rythme d'inflation élevé - présentent d'énormes inconvénients. Peut-on imaginer d'autres solutions pour calmer le jeu et restaurer la confiance ?

Certes, les gouvernements adoptent des mesures pour que les budgets à venir soient de moins en moins déficitaires. Mais le volume de dettes publiques continuera à s'aggraver, le temps que l'équilibre se rétablisse et que la croissance reparte. De ce fait, les gouvernements doivent conserver leur capacité à emprunter, sans toutefois s'abstraire ni de la pression des marchés financiers, les véritables "juges de paix", ni de la réalité de la dette.

La réponse se situe au niveau d'une coopération multilatérale qui permettrait de négocier un "rapatriement" de la dette des Etats auprès des créanciers nationaux. En effet, le profil des créanciers, et en particulier la part respective des détenteurs nationaux et internationaux, diffère considérablement selon les Etats. Pour prendre un cas extrême, seuls 5,8 % de la dette publique du Japon sont détenus par des créanciers internationaux - contre 47 % pour les Etats-Unis, 32 % pour le Royaume-Uni et 34 % pour la France. Le second critère de différenciation des profils est reflété par la part respective des différents types de prêteurs : la banque centrale, les banques nationales ou étrangères, les compagnies d'assurances ou fonds de pension, les ménages.

Compensation

Ainsi, la dette publique d'un pays et celle des autres pays constituent-elles un entrelacs de dettes et de créances. Chaque pays, pris comme un tout (Etat et institutions financières), est tout à la fois débiteur et créancier d'autres pays, principalement à travers les banques et les compagnies d'assurances. La carte exacte de cet écheveau de dettes et de créances internationales - qui doit à qui, combien et à quelle échéance - est connue des banques centrales et des organisations internationales, notamment la Banque des règlements internationaux, à Bâle, le Fonds monétaire international (FMI) et, jusqu'à un certain point, l'OCDE et la Banque mondiale.

Dès lors, des mécanismes assez classiques de compensation entre banques et autres opérateurs des créances et dettes pourraient se concevoir, au moins pour une partie d'entre elles. Cela reviendrait à un "rapatriement" partiel de la dette au sein du pays débiteur, sans mettre en cause son principe, son volume et ses conditions de remboursement. Comment faire cela? Et pourquoi serait-ce avantageux?

Une conférence multilatérale des pays les plus endettés pourrait être convoquée. La situation des créances et dettes respectives, avec leurs échéanciers, serait établie. Un plan de compensation inter-Etats et intercréanciers serait négocié avec des règles de procédure : comment traiter des différences de devises, de taux d'intérêt, de durée de prêts... L'expérience du Japon illustre bien l'avantage majeur du rapatriement de la dette, fût-il partiel. En effet, la dette publique japonaise est considérable, mais elle est détenue à 94,2 % par des Japonais. Elle ne constitue donc pas un risque pour les marchés... internationaux.

Il existe en revanche une condition indispensable à une telle opération de "rapatriement" : il doit exister un consensus national pour que les nationaux (ménages, banques, fonds de pension, entreprises...) acceptent de devenir d'une façon plus significative les créanciers de leur propre Etat.

Rodolphe A. Müller est conseiller scientifique du secrétariat fédéral de l'économie à Berne jusqu'en 2007 ;

Pierre-Alain Schieb est conseiller et chef de projet auprès d'une organisation gouvernementale internationale.