

**Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura
Departamento de Economia
Universidade Federal do Espírito Santo**

Rapport n° 1

Observatoire International de la Dette (OID)

Un bilan de la dette externe brésilienne 1970-2004¹

Alexis Saludjian²
Gabriela Vichi Abel de Almeida³
Felipe Cunha Salles⁴

Introduction

En introduction, nous insistons sur l'importance d'étudier la dette dans le fonctionnement du capitalisme financiarisé (création de dépendance, de capital fictif et de politiques économiques vers l'exportation et la spéculation financière) mais aussi pour caractériser l'endettement des pays du Tiers-Monde à l'heure où nous discuterons des conséquences sociales de la dette.

Le débat sur la décennie perdue due à la crise de la dette se limite dans la plupart des interprétations (institutions internationales et courant libéral dominant en économie) aux années 1980. Les années 1990 étaient celles de la libéralisation et du Consensus de Washington (reconnaissance du bout des lèvres que la dette a joué un rôle dans ces crises à répétition de 1990, 1995, 1998-2003 en Argentine et de 1990-1992, puis 1999 au Brésil). Les années 2000 sont quant à elles marquées par la crise argentine (explosive à partir de 2001) et la stagnation brésilienne. Dans ce cas encore la dette passe souvent au second rang des explications quand elle n'est pas directement éliminée du débat. Pourtant, celle-ci est au cœur de cette situation d'insécurité économique et sociale. En ce sens, toutes les décennies depuis les années

¹ Ce rapport a été élaboré dans le cadre des travaux du Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura, Departamento de Economia, Universidade Federal do Espírito Santo. Il a bénéficié des observations et remarques de P. Nakatani (coordinateur du groupe de recherche), J. Mendonça et H. Gomes ainsi que des participants de ce groupe de recherche pour le compte de l'OID. Les éventuelles erreurs restent de la responsabilité des auteurs.

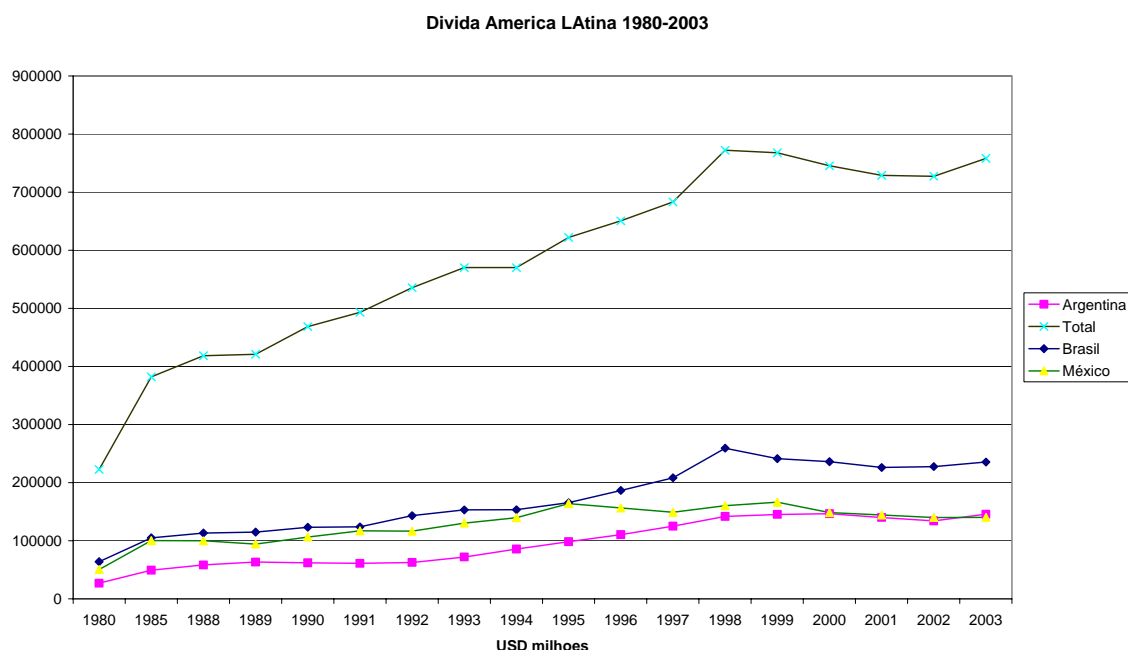
² Post-doctorat au Departamento de Economia, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, Brasil. Docteur en Sciences Economiques, Université de Paris 13-Villetaneuse, CEPN-CNRS UMR 7115 et GREITD. Courriels: saludjian@seg.univ-paris13.fr et alex_saludj@yahoo.fr.

³ Boursière du PET-Economie (Programa Especial de Treinamento), Departamento de Economia, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, Brasil. Courriel : gabrielavichiabelalmeida@yahoo.com.br.

⁴ Boursier du PET-Economie (Programa Especial de Treinamento), Departamento de Economia, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, Brasil. Courriel : sallesorama@gmail.com.

1980 sont des décennies de crises de la dette. Les rapports optimistes de la Banque Mondiale ou de la CEPAL sont à juste titre critiquables car la dette continue d'augmenter durant la décennie 1990 et 2000 : De 598 milliards de dollars en 1995, la dette latino-américaine passe à 723 milliards en 2004 soit une augmentation de 20,9% en 10 années surnommées de récupération et de perturbations macro-économiques. Or la dette externe avait déjà plus que doublé depuis 1980 quand elle s'élevait à 257 milliards de dollars en stock.⁵ En 2003, le Brésil, l'Argentine et le Mexique représentaient près de 70% de la dette de l'Amérique Latine laquelle représente -avec près de 723 milliards de dollars- près de 30% des 2400 milliards de la dette externe totale (chiffres Cadtm, Voir graphique '*divida America Latina, 1980-2003*').⁶

graphique *divida America Latina, 1980-2003*'.



Source : CEPAL Statistical Yearbook 2004.

Les difficultés économiques liées à l'endettement des pays du Tiers Monde, et plus spécifiquement d'Amérique Latine, sont d'ordre cumulatif. Le cercle vicieux de l'endettement des années 1980 continue aujourd'hui sous d'autres formes, en fonction des nouveautés imprimées par les pays du Nord et par les marchés financiers de ces mêmes pays. L'ancrage monétaire au dollar puis la dévaluation (Argentine et Brésil), la flexibilité des marchés financiers et la fluidité de ceux ci à l'échelle mondiale grâce aux technologies de la télécommunication, l'évolution de la forme de la dette (titrisation) sont autant de causes qui modifient les formes et les mécanismes de la crise sans en modifier l'essence.

Ainsi, souvent, l'étude de la dette externe (et interne) de tel ou tel pays ne pourra se limiter à la prise en considération de l'unique sous période analysée. La

⁵ Voir CEPAL, 2004, Balance Preliminar de las economías latinoamericanas, site Internet www.eclac.org. Le texte de Daniel Munevar, "¿Un Nuevo Default de la Deuda Externa en América Latina?", présenté à l'Universidad de Pinar del Rio avril 2005 "Año de la Alternativa Bolivariana para Las Ameritas". Voir également les données disponibles sur le site du CADTM : www.cadtm.org.

⁶ Dans le même temps les chiffres de la dette publique des pays du Nord s'élevaient à 20000 milliards de dollars en 2001 (chiffres cadtm).

crise de la dette étant un phénomène structurel et cumulatif, les causes seront à chercher tant dans les modifications internes récentes de l'économie/politique du pays, dans le contexte économique/politique des pays du Nord, dans l'évolution de la forme d'exportation des capitaux, dans celle plus spécifique des marchés financiers ou encore dans le nouveau rôle des institutions internationales (FMI). Ces raisons font qu'une telle étude est complexe et qu'elle doit faire certains choix afin de ne pas brouiller les messages et les conclusions dans une analyse trop large.

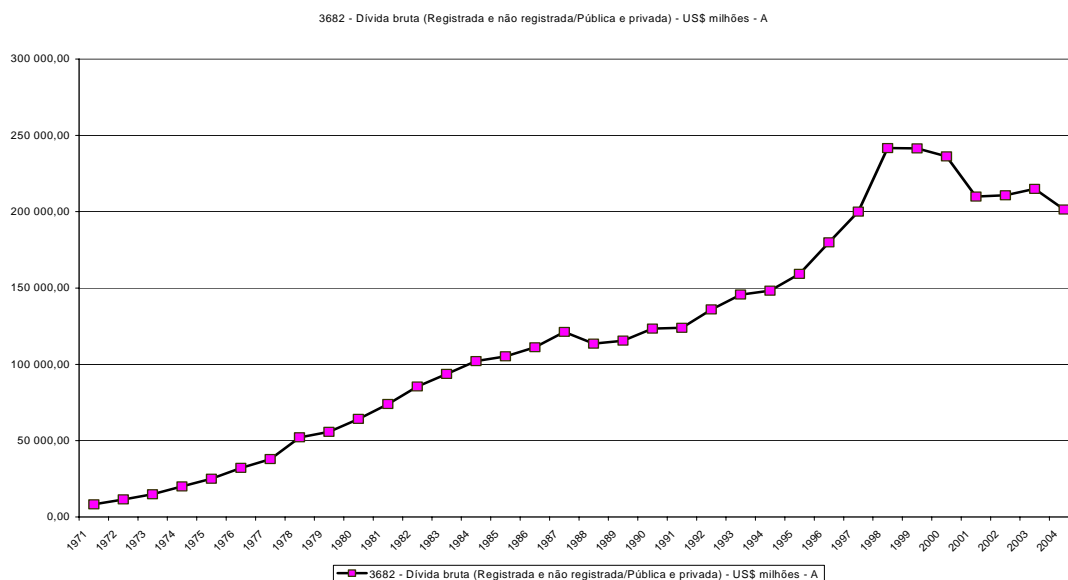
Ce rapport du *Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura* présente ainsi le profil de la dette externe brésilienne (montants de la dette externe, divers ratios, le service de la dette, intérêts, etc....)⁷.

1. Les montants de la dette externe:

Comme évoqué en introduction, il serait erroné de penser que la crise de la dette se limite aux années 1980. En effet, les crises d'endettement des années 1980 ont eu des effets cumulatifs et structurels sur les économies de ces pays⁸.

La crise de la dette qui perdure aujourd'hui trouve ses origines dans l'excès de liquidités (euros-dollars et petro-dollars), les dérèglements monétaires et financiers de la fin du régime de Brettons-Woods (post-1971) et dans la logique de prêts des pays du Nord auprès des pays du sud notamment l'Amérique Latine alors presque en totalité dirigée par des dictatures militaires. La dette brésilienne passe alors de 8,2 milliards de USD en 1971 à 52,2 milliards en 1978 (voir graphique *Divida bruta registrada e não registrada*).

Graphique : *Divida Bruta*



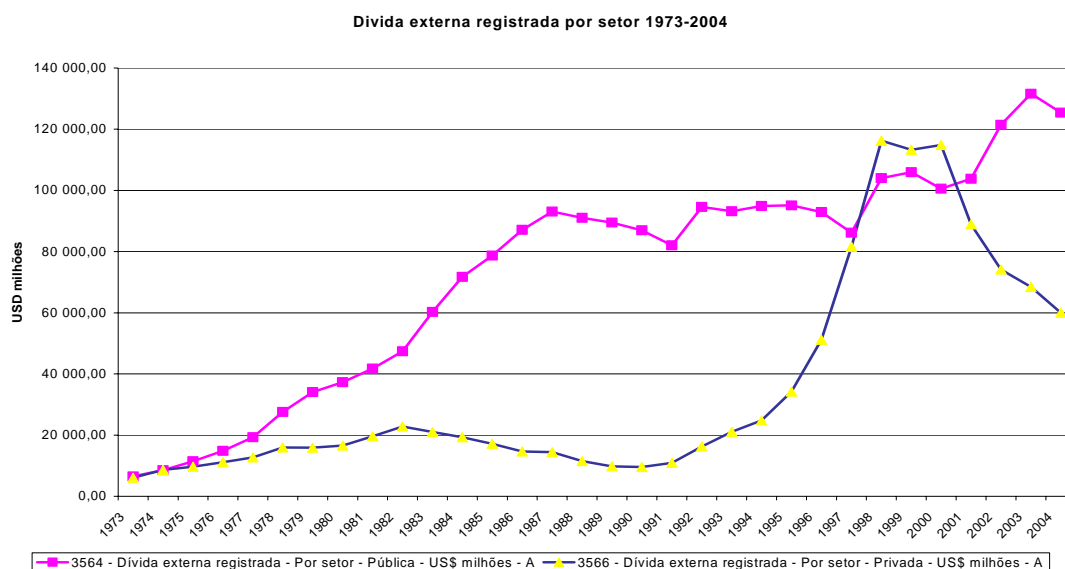
Source : Banco Central do Brasil

⁷ La base de données est mise en ligne sur le site de l'Observatoire de la Dette du Tiers-Monde. Pour les séries et les montants exacts de celles-ci, le lecteur peut se reporter à cette base de données.

⁸ Comme nous le verrons dans la section 1.2., un aspect qui différencie le paiement du service d'un nouvel endettement est le facteur temporel. En effet, l'augmentation du montant de la dette à la période x_t n'aura des conséquences en terme de paiement du service de la dette qu'en x_{t+n} .

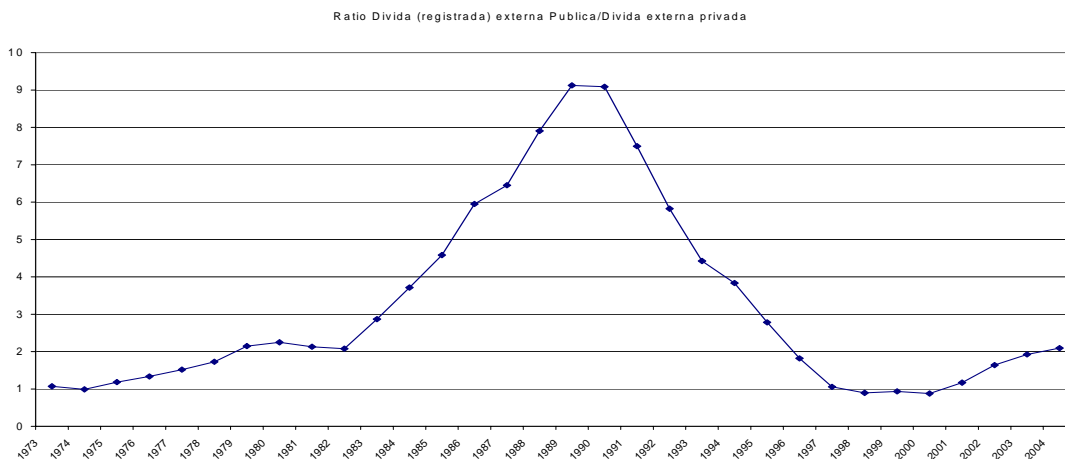
Le financement externe devait théoriquement aider au développement des pays qui profitaient de cette manne de liquidités à une période où les taux d'intérêt étaient très bas. Cet endettement bon marché s'est brusquement révélé un piège pour les pays du Tiers-Monde qui en avaient jusqu'alors profité sans que les coûts des intérêts soient prohibitifs. Le relèvement brusque et important des taux d'intérêt étasuniens en 1979 a signifié pour ces pays, et pour le Brésil, un fardeau quasi insoutenable et impayable conduisant le Mexique en 1982 puis de nombreux pays d'Amérique Latine à déclarer des moratoires sur certains paiements de la dette (1987 pour le Brésil). De plus, les crises du pétrole (1973 et 1979) ont également eu un impact négatif sur la dette brésilienne en raison des nécessités d'importations. Le cercle vicieux de la dette était alors en place durant la décennie 1980s, contraignant le Brésil à s'endetter plus encore pour payer le service de la dette. La dette est ainsi passée de 55,8 en 1979 à 121,2 milliards de USD en 1987, date du moratoire décrété par le gouvernement Sarney. Le profil de la dette s'est modifié avec un endettement public de manière croissante (voir graphiques *Divida externa registrada por setor* et *ratio divida externa registrada publica/privada*).

graphique *Dette externe par secteur (public/privé) 1973-2004*



Source : BCB

graphique *Ratio dette externe publique/privée*



Source : Calcul des auteurs à partir du: Banco Central do Brasil

Alors que le rapport entre l'endettement externe enregistré (*registrada*) était proche de l'unité au début des années 1970s. Il augmente constamment au cours de cette décennie pour doubler durant la période 1978-1982⁹. A partir de la crise de la dette en 1982, ce ratio explose littéralement jusqu'à 1989-1990. A cette époque, la dette du secteur public représente neuf fois celui du secteur privé qui durant la période d'augmentation de l'endettement public s'est désendetté. Notons qu'il faut considérer, dans le cas du Brésil, la mise en relation de la dette publique externe avec l'endettement public interne notamment depuis 1994. Ainsi, la Banque Centrale doit émettre des reais en contrepartie des devises (principalement USD) des exportateurs et autres détenteurs de monnaies étrangères afin d'obtenir les USD nécessaires pour payer la dette et les compromis financiers externes. Pour que la base monétaire ne s'accroisse pas du montant correspondant aux reais créés, la Banque Centrale doit créer des titres publics qui sont négociés sur les marchés financiers¹⁰. De 1991 à 1998, avec la libéralisation financière, le secteur privé s'est de nouveau considérablement endetté (10,9 milliards en 1991 et 116,3 milliards de USD en 1998) dépassant la dette du secteur public (104,1 milliards de USD en 1998). A partir de la crise brésilienne de 1998 et de la dévaluation en janvier 1999, il est devenu beaucoup trop coûteux pour ces entreprises de s'endetter en USD (par rapport au Real dévalué) et elles se sont drastiquement désendettées (59,9 milliards de USD en 2004 contre 114,8 milliards en 2000). Le secteur public a, quant à lui, continué à s'endetter après la dévaluation de 1999 et sa dette est passée de 105,9 milliards de USD en 1999 à 125,4 milliards en 2004)¹¹.

Après avoir vu le montant de la dette externe voyons dans un second point de cette première partie, l'évolution du service de la dette au Brésil

2. Montant des flux : le service de la dette

Les négociations soumises aux pressions du Club de Paris, dans le cadre du Plan Baker puis Brady sont allées de pair avec des crises d'hyper-inflation et de chaos économique au coût social élevé. Notons que loin d'interrompre totalement les paiements de sa dette, le Brésil a transféré un montant net de ressources financières de 84,3 milliards de USD entre 1982 et 1994¹² (voir graphique *Brasil : TNR 1975-2003*).

⁹ Ce doublement est directement lié au processus de conversion de la dette privée en dette publique. Sans entrer dans les détails des résolutions et circulaires de la Banque Centrale qui ont rendu techniquement possible cette conversion, nous renvoyons aux textes de la Banque Centrale notamment la Résolution 432 de 1977 ainsi que les circulaires en relation avec cette Résolution (voir les textes sur le site www.bcb.gov.br).

¹⁰ Loin d'être accessoire, cette précision est essentielle car les mécanismes de domination et de tensions pour le paiement de la dette se font autant depuis l'extérieur (dette externe) que depuis l'intérieur (dette interne), compliquant un peu plus les marges de manœuvre pour que le pays sorte de cette spirale d'endettement. De janvier 2000 à avril 2005, cette dette interne a plus que doublé passant de 355,1 à 860,1 milliards de reais.

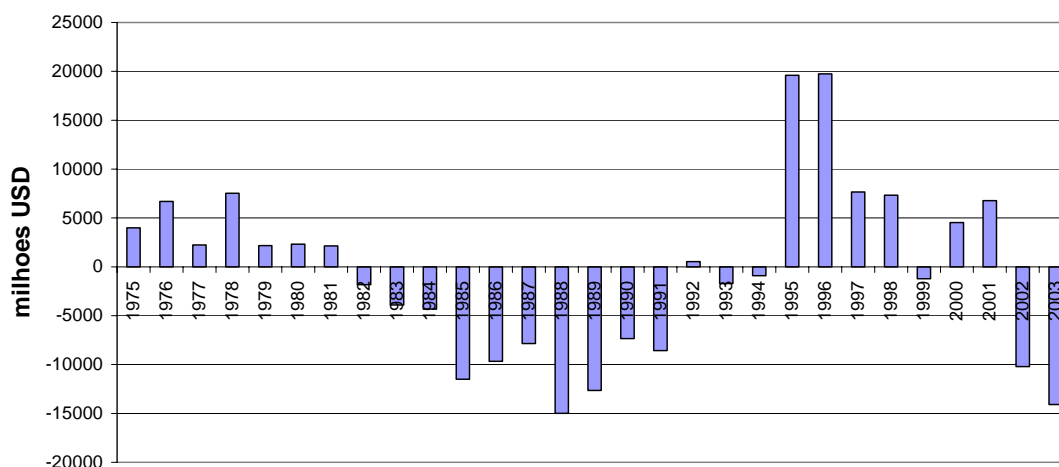
¹¹ Durant la décennie 1980s et principalement à partir de 1990, le rôle des Institutions Financières Internationales (FMI, BM, BID). Nous renvoyons pour le cas des prêts entre le Brésil et le FMI au rapport de (Mendonça et alii, 2005).

¹² Nous utilisons pour cela le concept de Transfert Net de ressources de la CEPAL qui prend en compte la balance de capital, la balance financière, les Erreurs et Omissions, les crédits et prêts du FMI et les financements exceptionnels.

A partir des définitions de comptabilité internationale (critiquable mais relativement homogène): TNR = Transfert Net de Ressources = non autonomous balance of capital + balance of income (net payments

graphique : *Brasil : Transfert Net de Ressources 1975-2003*

Brasil: TNR 1975-2003



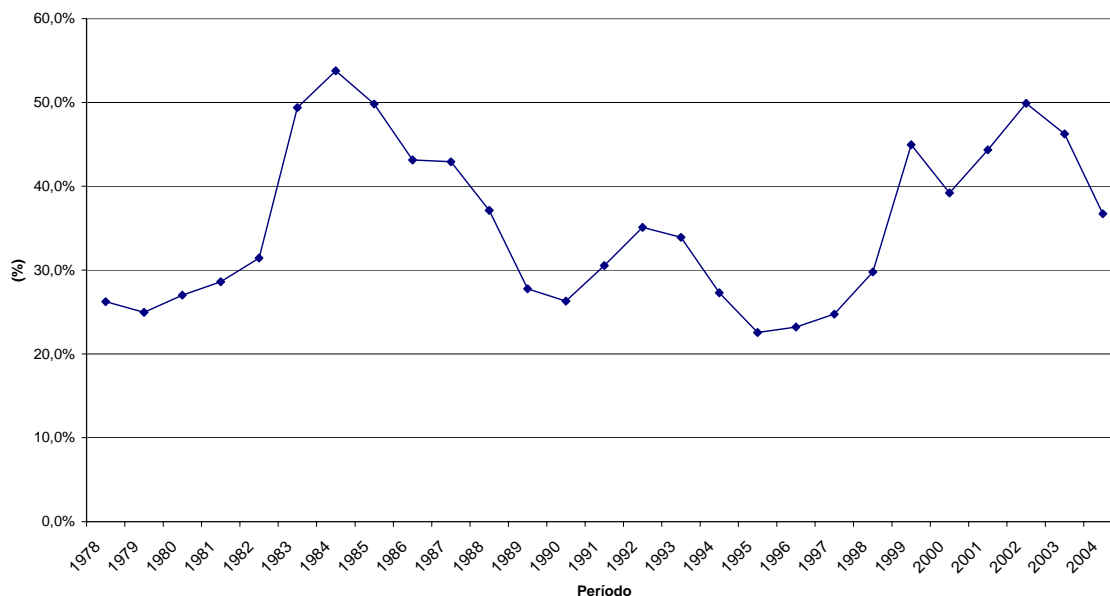
TNR: [balance capital+Balance finance+Errors and Omissions] + [Balance of income account] + [IMF loans and credit + exceptional financing]. Las cantidades negativas indican transferencia de recursos hacia el exterior.

Source : CEPAL et (Saludjian, 2004).

Anticipant sur le niveau moyen à la fin des années 1990-2000, le ratio *Dette/PIB* atteint alors plus de 50% (1983-1985) pour osciller autour de 30% entre 1989-1998 (voir graphique *Divida/PIB*).

Graphique *Dette externe /PIB*:

Ratio Dette/ PIB 1978-2004 (en %)

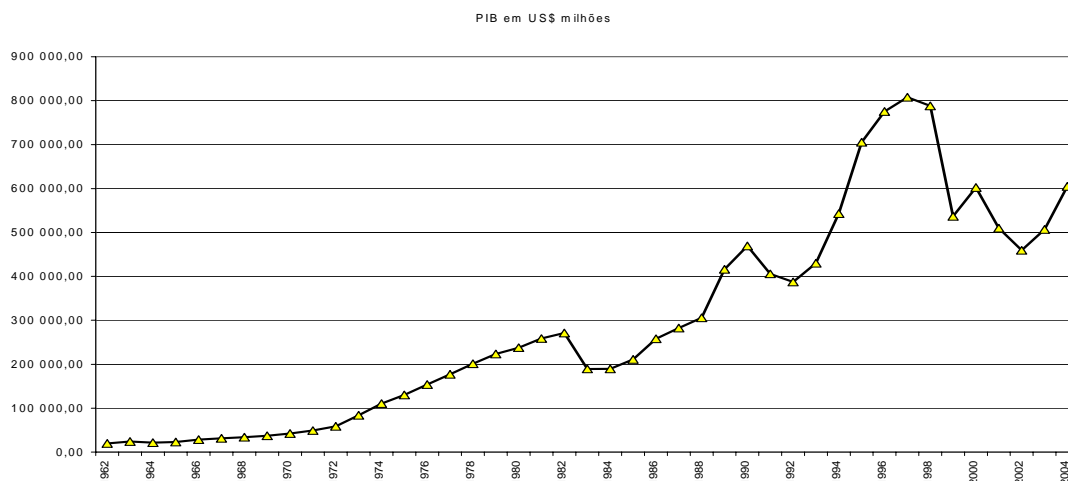


Source : Banco Central do Brasil

of profits and interest) = [balance capital + Balance finance + Errors and Omissions] + [Balance of income account] + [IMF loans and credit + exceptional financing]. Voir les statistiques sur www.eclac.org et les calculs dans (Saludjian, 2004).

Au niveau méthodologique, pour ce ratio Dette/PIB comme pour tous ceux dont le dénominateur est le PIB, il convient de noter que les chutes du PIB en USD durant les années 1982-1983, puis 1991-1992 puis 1999-2001 jouent mécaniquement positivement sur cet indicateur. Il faut donc l'utiliser avec précaution (voir *graphique PIB em USD*).

graphique : *PIB en millions de USD*



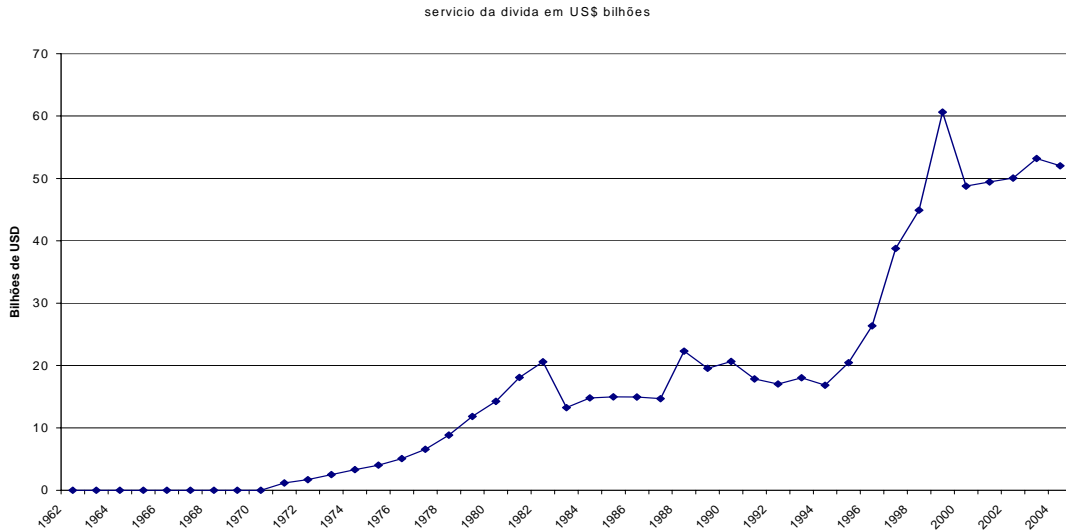
Source : Banco Central do Brasil

2.1. Les montants du service de la dette :

Le paiement du service de la dette externe suit les tendances du PIB brésilien. Cela est dû au fait que le paiement du service finit par dépendre de la capacité du pays d'honorer ses compromis vis-à-vis des institutions financières internationales et les marchés financiers.

Cet indicateur augmente depuis la décennie 1970 lorsque le pays commence à financer ses projets de croissance via l'utilisation de l'excès de liquidité internationale. En 1971, le service de la dette correspondait à 1,2 milliards de USD et 2,5 milliards de USD deux années plus tard en 1973 (soit une augmentation de plus de 100% en deux années). Le service de la dette continue de croître jusqu'en 1982 (20,6 milliards de USD) avant de se stabiliser entre 1985-1994 autour de 15 à 22 milliards de USD. (voir *graphique Serviço da dívida em USD*)

Graphique : Service de la dette en millions de USD

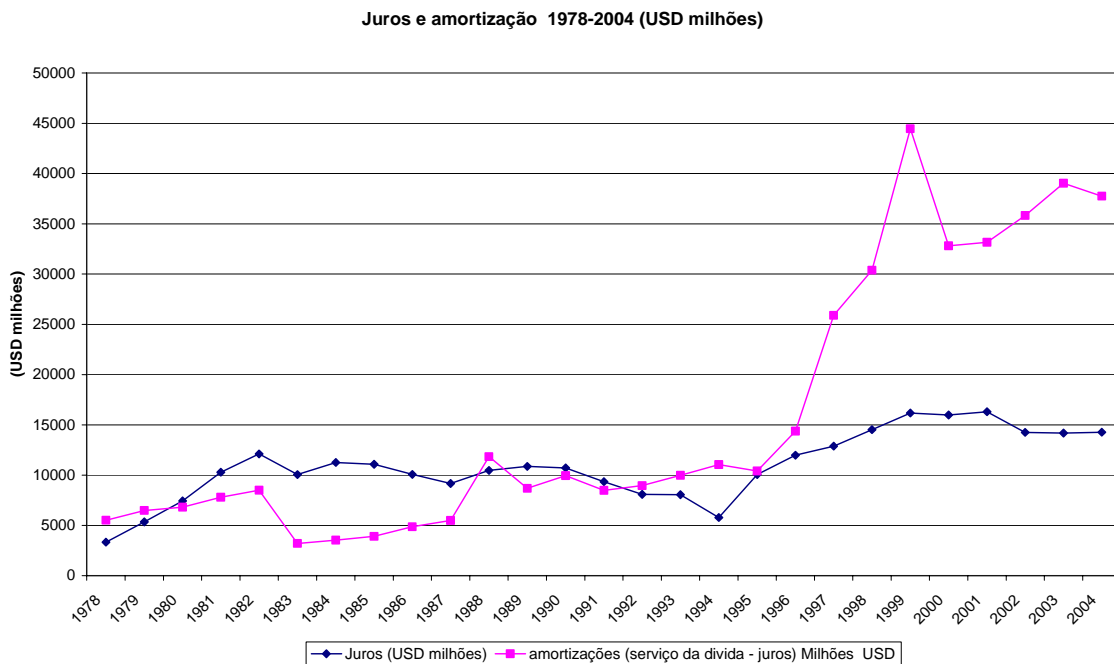


Source : Banco Central do Brasil

C'est à partir de 1994 que le paiement du service de la dette s'accélère brutalement passant de 16,8 à 60,6 milliards de USD en 1999. La dévaluation du real de 1999 qui domine l'hyperinflation via les importations conduisant à un plus grand endettement pour boucler les comptes externes. L'année 1999 marque un léger coup d'arrêt sans remettre en question le niveau extrêmement élevé du service de la dette (52 milliards en 2004).

Rappelons que le service de la dette se décompose en paiements d'intérêts et de l'amortissement du principal de la dette externe.

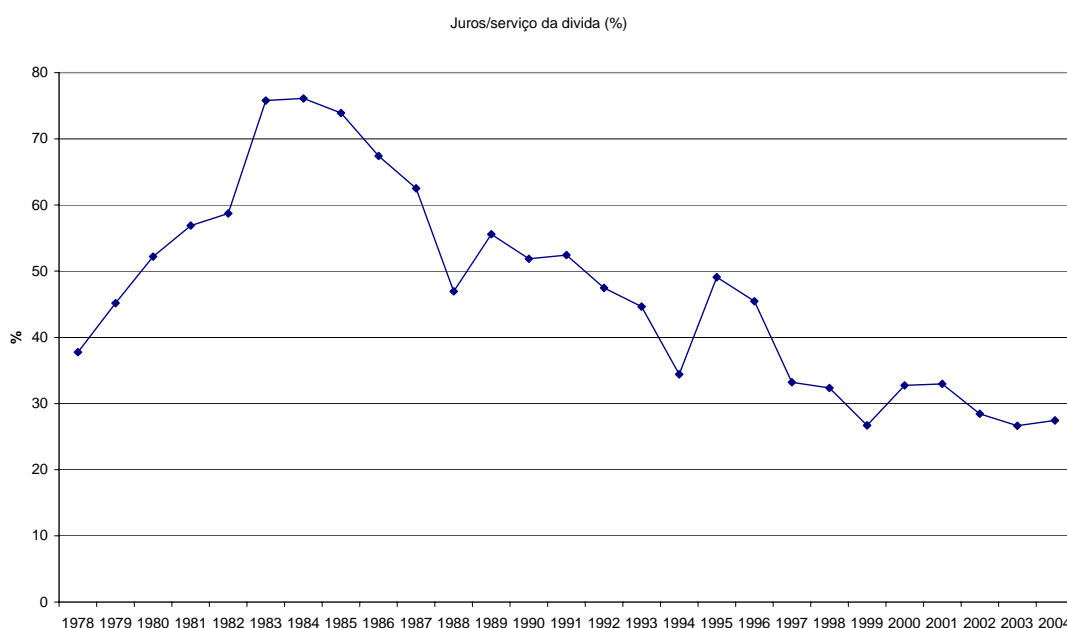
Graphique : Intérêts et amortissement du principal (1978-2004) en millions de USD



Source : Calculs des auteurs à partir du Banco Central do Brasil

Nous notons que durant la crise de la dette des années 1980, produit par l'augmentation des taux d'intérêts par la FED¹³, les montants des intérêts payés dépassaient le montant du remboursement du principal. Depuis 1993, cependant, une inversion s'opère et le montant du principal dépasse de façon durable le montant des intérêts payés au même moment où le montant de la dette croît très fortement (voir graphique Intérêts/service de la dette).

Graphique: Ratio Intérêts/Service de la dette (en %)

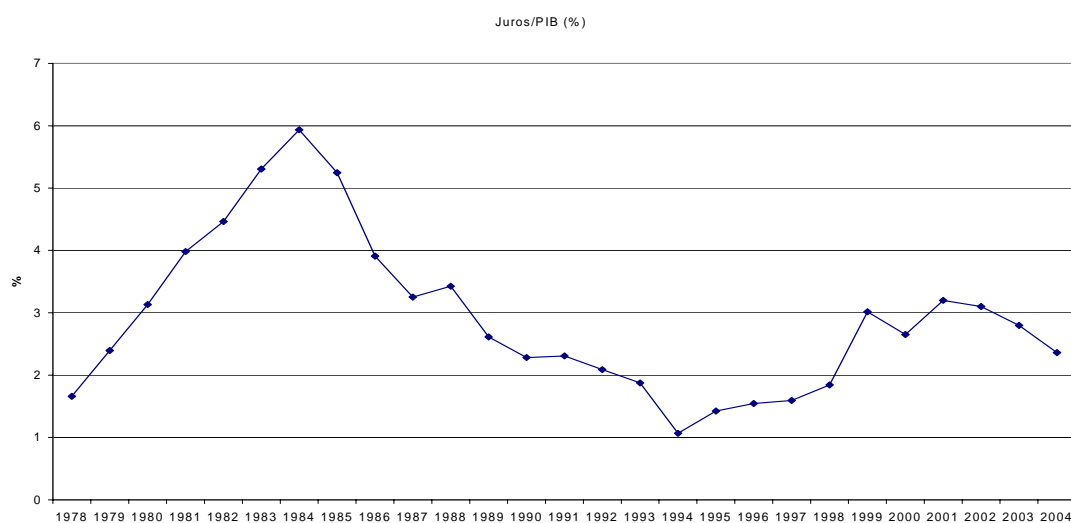


Source: Calculs des auteurs à partir des données du Banco Central do Brasil

En terme de PIB, le coût des paiements des intérêts de la dette croît fortement de 1978 à 1984 passant de 1,66% à 5,93% (voir graphique Intérêts/PIB). Ce ratio décroît jusqu'en 1994 (1,03%) pour reprendre un évolution à la hausse jusqu'en 1999 (3,01%) date de la dévaluation de la monnaie brésilienne par rapport au dollar nord-américain. Depuis cette date, le paiement des intérêts de la dette externe par rapport au PIB reste comprise entre 3,19% en 2001 et 2,36% en 2004.

¹³ Duménil (2004, p. 71) écrit « Nous appelons cette décision [la hausse brutale des taux d'intérêts], le coup de 1979, car il s'agit bien d'une violence politique ».

Graphique : Intérêts de la dette payés/PIB en %



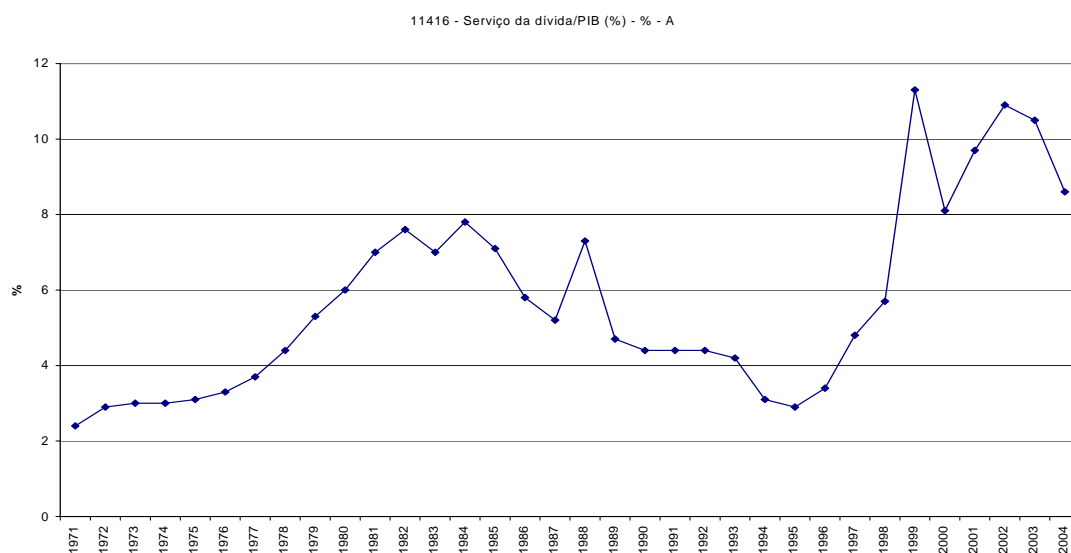
Source: Calculs des auteurs à partir des données du Banco Central do Brasil.

Nous prenons maintenant en compte dans le point suivant le montant du Service de la dette pris globalement (Intérêts et amortissement du principal).

2.2. Rapport service de la dette/PIB :

La tendance de l'évolution du montant du service de la dette (intérêts + amortissements) se retrouve avec l'indicateur service de la dette/PIB qui mesure la part de la richesse produite qui est destinée au service de la dette. (voir *graphique serviço da dívida/PIB*).

Graphique : Service de la dette/PIB



Source : Banco Central do Brasil

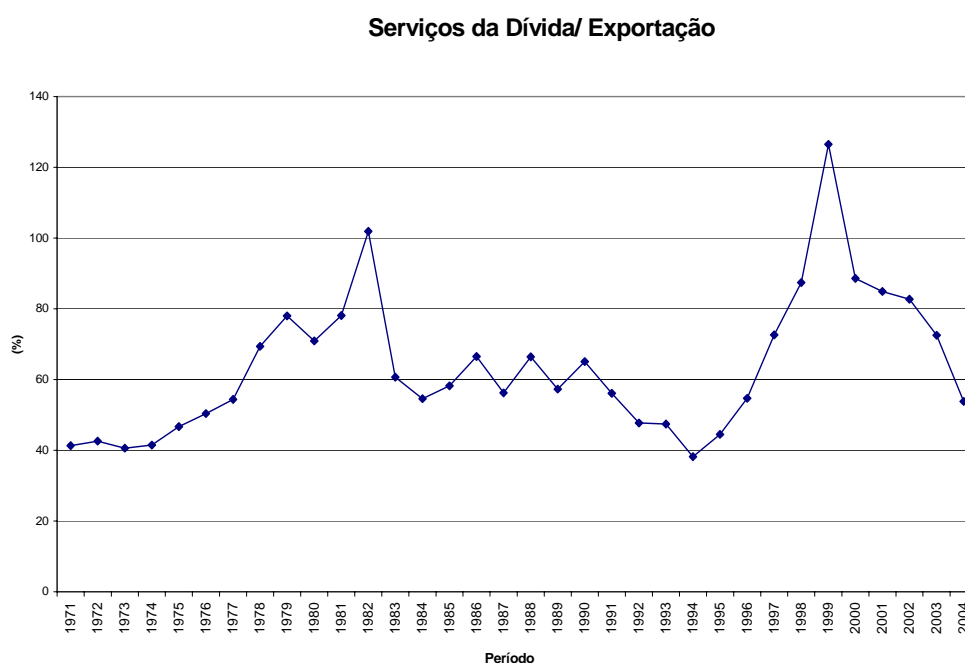
Cet indicateur explose après 1976 passant de 3,3% du PIB à 7,6% en 1984. Durant la période du moratoire cet indicateur se réduit quelque peu jusqu'en 1995. La renégociation de la dette après le moratoire a sans doute compté dans cette tendance

décroissante. A partir de 1996 la part du PIB pour le paiement du service de la dette augmente pour atteindre 11,3% en 1999. Depuis 2000, le taux se maintient entre 8,1 et 10,9% décroître entre 2003 et 2004 pour atteindre 8,6%.

2.3. Rapport service de la dette/exportations

La relation entre le service de la dette et les exportations est un indicateur de la capacité de paiement qui mesure le montant du service de la dette par rapport au montant des devises obtenus via les exportations. Cet indicateur est croissant de 1971 à 1981 lorsqu'il atteint 101,9% des exportations (stagnation des exportations et augmentation du service de la dette). A partir de 1982, l'indicateur diminue en raison de la reprise de l'effort exportateur du Brésil et au moratoire qui diffère (sans les annuler) les paiements. (voir graphique *Serviço da dívida/exportações em %*).

Graphique : Service de la dette /Exportations en %



Source : Banco Central do Brasil

En 1994, le service de la dette représentait 38,2% des exportations. A partir de cette date, malgré l'augmentation des exportations (dénominateur de l'indicateur) en raison de la plus grande ouverture de l'économie, le montant du service de la dette augmente fortement atteignant 126,5% en 1999. L'indicateur décroît à partir de 1999 en raison de l'augmentation des exportations facilitée par la dévaluation du real.

Conclusion :

Le Plan Real a atteint la stabilisation macro-économique au prix d'un accroissement fort de l'endettement public (de 150 milliards de dollars en 1994 à plus de 250 milliards en 1998 avant la dévaluation du Real soit une augmentation de 100 milliards de USD en 5 ans !). Les paiements du service de la dette n'ont jamais été effectués avec autant de zèle passant de 16 milliards de USD en 1994 à 50,2 milliards en 2004 (8,5% du PIB et plus de 50% des exportations). La quasi-totalité de l'excédent commercial (de 33,6 milliards de USD en 2004) servent à gonfler les réserves de la BC (52 milliards de USD en 2004 soit près de 9% du PIB¹⁴).

Le programme du « candidat Lula » (*Carta ao Povo brasileiro*) assurait son compromis avec la finance internationale même si les discours au Brésil continuaient de promettre un changement en profondeur de trajectoire d'accumulation et de croissance mettant la lutte contre la pauvreté et l'inégalité au cœur de sa politique économique. Le « Président Lula » a rapidement passé sous silence certaines de ses déclarations lors de la campagne présidentielle et satisfait à toutes les exigences de la finance internationale. Il a maintenu une politique monétaire de cible d'inflation avec un taux d'intérêt directeur de la Banque Centrale (*taxa SELIC*) le plus élevé au monde, garantissant aux banques nationales et étrangères des taux de rendements jamais atteints. Ces politiques libérales ont tout d'abord été présentées-pour maintenir la légitimité politique de Lula auprès des classes moyenne basse et pauvre- comme des mesures ponctuelles visant à affirmer la crédibilité du Brésil vis-à-vis des marchés financiers internationaux, du FMI et des pays du G7. Mais le maintien et même l'approfondissement de cette politique, les éloges des institutions internationales (FMI) montrent clairement qu'en matière de politique économique comme en matière de paiement de la dette, le gouvernement de Lula ne se situe pas en rupture mais bien en continuité des politiques libérales initiées principalement depuis les années 1990 au Brésil.

Bibliographie

- AUDITORIA CIDADÃ DA DIVIDA, (2005) Boletim n°12, Mai, www.divida-auditoriacidada.org.br.
- CADTM, (2004), Les chiffres de la dette 2003, <http://www.cadtm.org/IMG/pdf/vademecum2003-2.pdf>.
- DUMÉNIL, Gérard et LÉVY, Dominique. (2004) Le néolibéralisme sous hégémonie états-unienne. In : CHESNAIS, François (org.). *La finance mondialisée. Racines sociales et politiques, configuration, conséquences*. Paris : La découverte.
- GRUPO DE ESTUDO E PESQUISA EM CONJUNTURA, Boletim, Varios números, Departamento de Economia, UFES, Vitória.

¹⁴ Voir en annexe les graphiques : Saldo Balança comercial 1978-2004, Reservas internacionais et Reservas/PIB.

MUNEVAR D., “¿Un Nuevo Default de la Deuda Externa en América Latina?”,
présenté à l’Universidad de Pinar del Rio avril 2005 “Año de la Alternativa
Bolivariana para Las Américas”.

SALUDJIAN A. (2004), *Hacia otra integración sudamericana: Críticas al Mercosur
neoliberal*, Editions Libros del Zorzal, Collection Ensayos, Buenos-Aires,
Argentina, 352 pages. A paraître éd. L’Harmattan, Paris.

TOUSSAINT E. (2004) «Deuda externa y libertad de circulación de capitales», in
Revista Argentina de Economía y Ciencias Sociales, Vol. 8 Otoño-Primavera,
Ediciones de la Universidad, Buenos Aires, pp.113-122.

Bases de données

Banco Central do Brasil (BCB) :

<http://www4.bcb.gov.br/pec/series/port/>

Ministerio da Fazenda :

http://www.stn.fazenda.gov.br/hp/relatorios_divida_publica.asp

http://www.stn.fazenda.gov.br/estatistica/est_divida.asp

CEPAL :

http://www.eclac.org/de/noticias/paginas/7/8597/Bra_CD.xls

Deuda : http://www.eclac.cl/badestat/anuario_2004/cuadros/X202D0T0.xls

TNR : http://www.eclac.cl/badestat/anuario_2004/cuadros/X605D0TX.xls

FMI :

IFS Cd-Rom, Mars 2004.

Banco Mundial :

Global Development Finance 2004 :

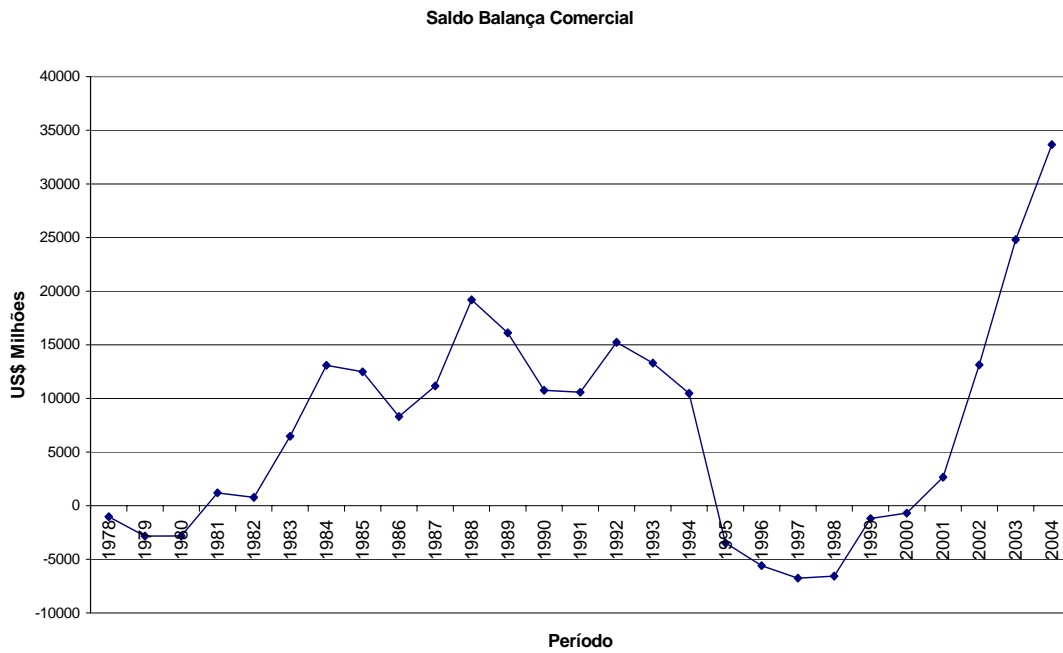
<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/RESEARCH/EXTPROSPECTS/GDFEXT/GDFEXT2004/0,,contentMDK:20177059~menuPK:335441~pagePK:64097019~piPK:64096667~theSitePK:335432,00.html>

BIS/OCDE/Banco Mundial/FMI :

http://www.oecd.org/site/0,2865,en_21571361_31596493_1_1_1_1_1,00.html

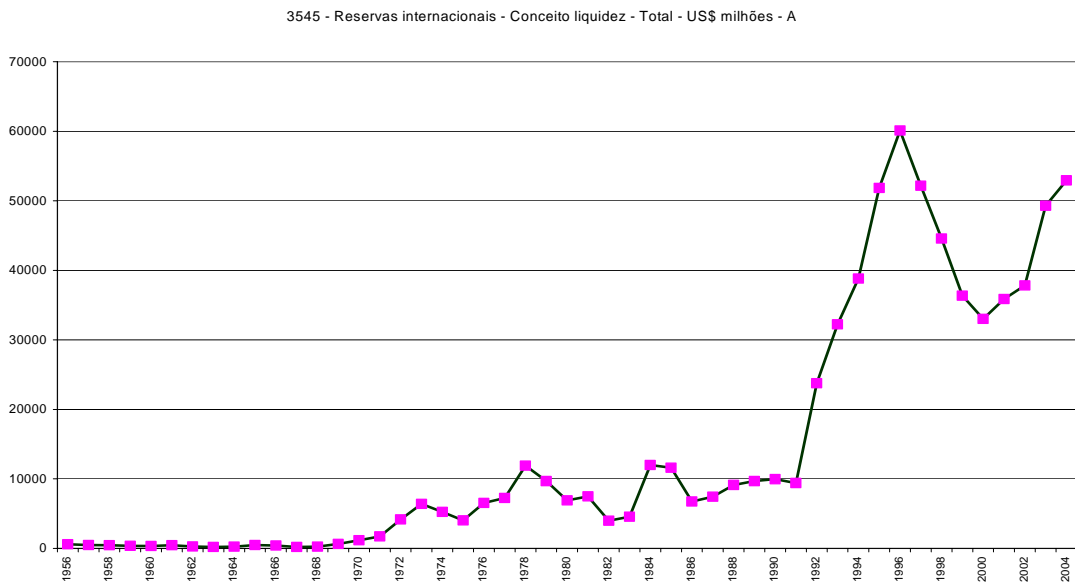
Annexe :

Graphique : Solde de la balance commerciale 1978-2004 en millions de USD



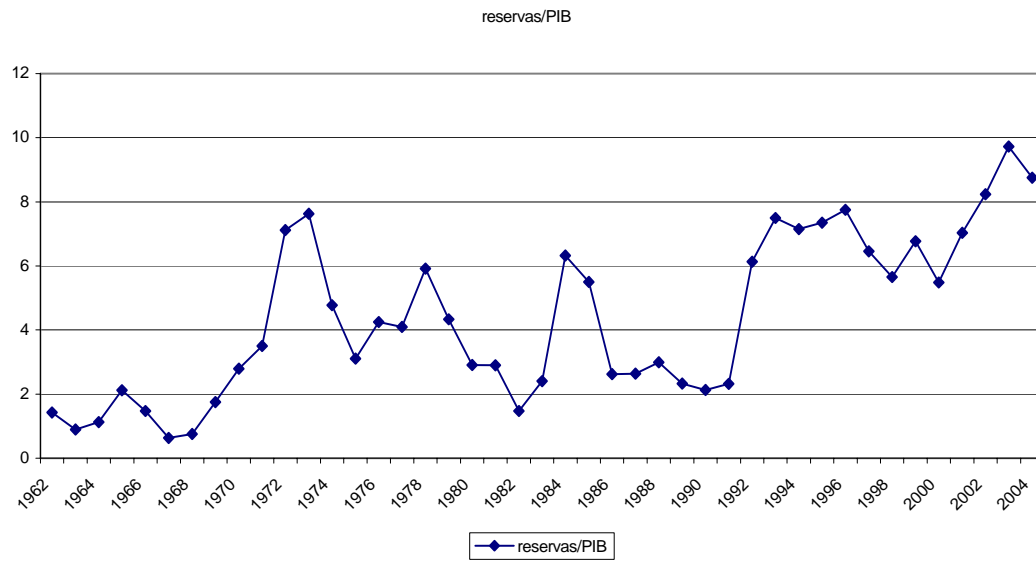
Source : Banco Central do Brasil

Graphique : Réserves internationales en millions de USD



Source : Banco Central do Brasil

Graphique : Réserves/PIB (en %)



Source : Calculs des auteurs à partir des données du Banco Central do Brasil.