

Zeitschrift: Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales
Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales
Band: 42 (1984)
Heft: 2: Problèmes monétaires

Artikel: Risques bancaires et créances transnationales
Autor: Mikdashi, Zuhayr
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-139159>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 14.05.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Risques bancaires et créances transnationales

Zuhayr Mikdashi,
professeur,
Université de Lausanne

La fonction principale du crédit bancaire est le financement des activités à risque modéré, surtout quand la majeure partie des ressources de la banque sont des fonds de tiers exigibles dans le court terme. En outre, ces fonds doivent être honorés avec les intérêts à des échéances prédéterminées pour éviter que la banque soit mise en faillite. Les activités à haut risque devraient alors être couvertes par des fonds propres. Il est tout à fait naturel pour la banque d'être vivement concernée par le contrôle des risques, dont les principaux sont examinés sous la typologie suivante:

- valeur des débiteurs;
- transformation inappropriée;
- concentration des risques;
- défaillances et malfaisances;
- risque «pays»;
- instinct grégaire et contagion.

I. VALEUR DES DÉBITEURS

D'une façon générale, la «valeur de crédit» d'un débiteur est évaluée par référence à différentes catégories de facteurs, notamment:

- le caractère et l'intégrité du débiteur;
- la compétence de l'emprunteur en matière de gestion de ses affaires;
- le capital du débiteur;
- les cautions, garanties, gages et polices d'assurance offerts en nantissement;
- le «cash flow» ou «flux de fonds» des débiteurs;
- la conjoncture sectorielle, nationale et internationale (y compris les changements de l'activité économique, des prix, des taux de change, etc.).

Ces groupes de facteurs (on les appellera pour mémoire les six «C») s'appliquent tant au débiteur d'une entreprise du secteur privé qu'à celui du secteur public. Le premier groupe de facteurs (caractère et intégrité) est crucial et indispensable pour toute opération de crédit. En effet, le prêteur doit être totalement satisfait de l'honnêteté de l'emprunteur et de sa volonté d'honorer ses engagements.

Un autre groupe de facteurs est la compétence des responsables dans l'emploi des fonds empruntés et la gestion des affaires. Le montant du capital de l'entreprise (par référence au total de l'actif à risque) est un indicateur de l'importance de l'engagement des actionnaires à assurer les moyens nécessaires à la prospérité de leur entreprise. Les conditions de profitabilité du projet d'un emprunteur sont souvent jugées par référence aux «flux de fonds» ou «cash flow» du débiteur; ceci doit aider le fournisseur des fonds à déterminer le montant approprié des crédits. Les cautions et nantisements représenteraient un atout supplémentaire pour répondre aux risques et aléas imprévisibles ou incontrôlables.

II. TRANSFORMATION

Un établissement de crédit peut souffrir d'une transformation des ressources en emplois inappropriés. Cette transformation peut être analysée sous différents angles, notamment par référence :

- aux échéances,
- aux monnaies.

Pour ce qui est de la première dimension, il y a risque de transformation dans le bilan d'une banque quand la moyenne des échéances des emplois dépasse de «trop» la moyenne des échéances des postes du passif. Ce concept peut être exprimé par le ratio :

$$\frac{\text{durée pondérée des emplois}}{\text{durée pondérée des ressources}}$$

Les risques de transformation d'un établissement de crédit peuvent se manifester principalement à quatre niveaux : solvabilité, liquidité et marges d'intérêt et monnaies.

Solvabilité

Une prolongation des échéances des crédits s'accompagne d'une augmentation du degré d'incertitude concernant la capacité ou la volonté de remboursement des débiteurs. En s'éloignant du présent, notre capacité de prévoir s'émousse et les aléas se multiplient concernant le comportement des agents économiques, l'évolution de la conjoncture ou de la structure de l'économie, l'environnement socio-politique, etc.

Liquidité

La banque doit en tout temps faire face au retrait «normal» de fonds de ses déposants (individus, entreprises, collectivités publiques ou autres banques). En l'absence de «disponibilités» adéquates pour faire face à de tels retraits, la banque peut donc essayer des pertes suite à une liquidation «forcée» de certains actifs à des prix sacrifiés inférieurs aux prix du marché. Alternativement, la banque pourrait être obligée :

- soit de renoncer à renouveler des crédits à sa clientèle au risque de les acculer à la faillite;

- soit de s'endetter sur la place financière ou auprès d'autres banques à des taux d'intérêt onéreux.

Marges d'intérêt

La perte peut être due aux fluctuations des taux d'intérêt. En effet, une hausse des taux d'intérêt passifs ou débiteurs (par exemple sur les dépôts) peut atteindre, voire dépasser, dans une période de pénurie de liquidité, le taux d'intérêt obtenu par la banque commerciale sur les crédits qu'elle a consentis avant cette période. Si ces crédits sont consentis à des taux d'intérêt fixes pour le moyen ou le long terme, la banque est pénalisée durant toute cette période de pénurie en devant recevoir un intérêt actif inférieur à celui qu'elle paye à ses déposants, c'est-à-dire, l'intérêt passif.

Par contre, la banque commerciale qui a des crédits dont les échéances voisinent avec celles de ses dépôts peut, au renouvellement de ces crédits ou lors de l'octroi de nouveaux crédits, passer promptement les hausses de ses intérêts passifs sur les intérêts actifs. L'acuité de ce problème peut être estompée par le recours à des taux d'intérêt ajustables périodiquement. Toutefois, les fluctuations des taux d'intérêt passifs ne peuvent pas être immédiatement répercutées sur les actifs et ce décalage peut être source de perte pour la banque.

Monnaies

Au-delà du facteur échéance, le risque de transformation peut exister au niveau des monnaies. S'il y a discordance dans la composition des ressources et des emplois bancaires en matière de monnaie, il y a risque de perte due à des fluctuations inattendues sur les cours de change. Le risque de transformation (dans ses deux composantes, échéances et monnaies) est considéré comme l'un des deux principaux problèmes du financement international, selon les dirigeants d'un échantillon de banques transnationales (dont 22 aux Etats-Unis et 55 en Europe). L'autre problème est le risque de défaillance d'un grand pays débiteur, considéré par les banquiers en 1982, comme leur plus grave source de risque¹.

III. CONCENTRATION DES RISQUES

Au-delà des critères de la capacité de remboursement d'un débiteur, un établissement de crédit doit aussi prendre en compte sa propre capacité de fournir un financement à un gros débiteur ou à un groupe de gros débiteurs. Nombre d'observateurs s'inquiètent de l'étendue de la concentration du financement des banques transnationales auprès de certains pays. Ce financement est considéré excessif pour certaines banques, et cela par référence à leurs fonds propres.

Le tableau 1 nous montre une croissance considérable du concours financier des 9 principales banques américaines en direction des pays en voie de développement (PED) non OPEP entre 1977 et 1982: de 30 à 64,2 milliards de dollars ou de 163 % des fonds des banques à 221 %.

Le tableau 2 montre l'étendue des encours des plus grandes banques américaines vis-à-vis de cinq principaux pays débiteurs latino-américains. A fin 1982, les crédits des 9 premières banques américaines consentis à ces pays dépassaient en moyenne les 150% des fonds propres de celles-ci. Pour la totalité des crédits consentis aux PED et à l'Europe de l'Est, ces banques avaient prêté l'équivalent de 300% de leurs fonds propres¹.

Tableau 1. *Encours des créances des 9 principales banques américaines sur les PED non OPEP* (en milliards de \$ US)

Date	Total des créances sur l'étranger	Créances sur les PED non OPEP	Total des avoirs des banques déclarantes	Fonds propres des banques déclarantes	Créances sur les PED non OPEP en % du total	
					des avoirs	des fonds propres
1977						
Décembre	132,7	30,0	372,5	18,4	8,1	163
1978						
Juin	135,9	31,0	390,2	19,0	8,0	164
Décembre	147,3	33,4	422,5	20,0	7,9	176
1979						
Juin	151,8	35,0	449,8	21,1	7,8	166
Décembre	168,2	39,9	486,1	21,9	8,2	182
1980						
Juin	176,7	41,9	508,4	23,0	8,2	182
Décembre	186,1	47,9	531,0	24,0	9,0	199
1981						
Juin	196,0	51,6	553,7	25,0	9,3	206
Décembre	205,0	57,6	564,6	26,1	10,2	220
1982						
Juin	209,5	60,3	566,3	27,3	10,6	222
Décembre	205,3	64,2	588,0	29,0	10,9	221

Source: Nancy H. Teeters: «The Role of Banks in the International Financial System», *Federal Reserve Bulletin*, Washington D.C., septembre 1983, p. 667.

¹ William R. Cline: *International Debt and the Stability of the World Economy*, Institute for International Economics, Washington D.C., septembre 1983, p. 121.

Tableau 2. *Encours des créances des principales banques américaines sur 5 pays latino-américains*
(situation à fin 1982 – en milliards de \$ US)

	Mexique	Brésil	Argentine	Chili	Venezuela	Total	Total en % des fonds propres
Bank of America	2,500	2,300	n.d.	—	2,000	6,800	148
Bankers Trust	0,875	0,875	—	—	0,475	2,225	144
Chase Manhattan	1,600	2,400 ¹	0,900	—	1,000 ¹	5,900	213
Chemical Bank	1,500	1,300	0,372	0,369	—	3,541	182
Citicorp	3,270	4,360	1,090	—	1,100	9,820	205
Crocker National	0,589	0,660	0,439	0,305	0,263	2,256	190
First Chicago	0,866	0,700	—	—	—	1,566	105
First Interstate	0,680	0,474	—	—	—	1,154	64
Manufacturers Hanover	1,730	2,014	1,230	0,737	1,100	6,811	273
Morgan Guaranty	1,082	1,688	0,759	—	0,543	4,072	150
Security Pacific	0,525	0,490	0,175	—	—	1,190	79

Source: The American Banker, *The Los Angeles Times*. Reproduit par: Banque Bruxelles Lambert: «Endettement mondial et stabilité du système bancaire international», *Bulletin Financier*, Bruxelles, 10 août 1983, p. 3.

Les ratios crédits/fonds propres des banques britanniques pour les cinq gros débiteurs latino-américains étaient comparables à ceux des grandes banques des Etats-Unis. En 1982, ils étaient, pour Barclays 79 %, National Westminster 69 %, Midlands 180 %, Lloyds 180 % et Standard Chartered 69 %².

La concentration des concours en faveur de quelques gros débiteurs (entreprises ou pays) augmente la vulnérabilité de la banque commerciale dont la survie peut être ébranlée suite à la déconfiture d'un de ces débiteurs. Les autorités de surveillance ont des normes bien différentes concernant la concentration des risques bancaires. Exprimé par référence au capital de la banque (dont la définition n'est d'ailleurs pas uniforme), les plafonds des concours autorisés à un seul emprunteur peuvent varier entre 100 % des fonds propres d'une banque en Italie à 10 % d'une banque aux Etats-Unis. Les autorités de surveillance dans ce dernier pays considèrent les différents organismes publics d'un gouvernement étranger comme appartenant à un seul emprunteur, sauf si l'organisme a une autonomie financière lui permettant d'utiliser le produit de l'emprunt dans ses propres activités et de rembourser à partir de ses propres revenus³.

Comme un gros débiteur, un gros déposant pose un certain risque au banquier. En effet, le retrait subit d'un important dépôt peut forcer la banque à reconstituer ses liquidités sur la place financière à des taux onéreux ou à liquider certains de ses actifs à des prix sacrifiés.

² *Financial Times*, Londres, 31 mai 1983.

³ Voir Richard Dale: *Bank Supervision Around the World*, Group of Thirty, New York, 1982, pp. 11-12.

Toutefois, il est peu probable que le système bancaire international en souffrira: les fonds retirés d'une banque devraient (en l'absence de thésaurisation) être redéposés auprès d'une autre banque.

Certaines banques acceptent les gros dépôts à des taux d'intérêt plus bas que les autres dépôts, même si l'échéance est identique. Ce prélèvement est l'équivalent d'une prime d'assurance pour les banques qui sont soumises au risque d'un retrait imprévu de fonds, risque qui est d'autant plus grand que le dépôt est important. Tel a été le cas avec les dépôts des pays pétroliers exportateurs de capitaux, et notamment ceux du golfe Persique. Suite aux hausses du prix du pétrole, ces pays ont accumulé des actifs financiers externes considérables entre 1974 et 1981. Leur première préférence a été les dépôts bancaires⁴. Deux facteurs principaux ont incité les pays pétroliers à placer leur confiance dans le système bancaire international:

- les dépôts bancaires peuvent être facilement retirés pour être utilisés à des fins d'investissement, de consommation, d'aide, ou pour les soustraire aux pertes (par exemple, pour éviter des mesures discriminatoires, des dévaluations, etc.);
- les banques, en assurant elles-mêmes l'emploi des fonds et le risque d'insolvabilité des débiteurs, offrent une meilleure garantie aux pays pétroliers exportateurs de capitaux par comparaison à des crédits octroyés directement par ces derniers.

En acceptant ces dépôts, les banques commerciales ont dû observer une certaine retenue. En effet:

- elles ne sont pas en mesure d'adapter rapidement leurs fonds propres aux critères de prudence qui exigent un rapport de pourcentage minimum entre les fonds propres d'une part et les engagements ou les actifs d'autre part;
- l'octroi de fonds à des débiteurs de première qualité à des conditions raisonnables n'est pas facile dans une conjoncture internationale d'instabilité et de récession.

IV. DÉFAILLANCES ET MALFAISANCES

L'histoire des établissements de crédit abonde de cas de pertes financières, voire même de fermeture d'établissements, dues aux défaillances humaines. Le facteur humain reste le facteur clé dans la réduction (ou l'augmentation) de l'étendue du risque auquel une banque s'expose. Les erreurs de jugement et l'incompétence technique ou financière du personnel de la banque ou des débiteurs sont une source non négligeable de perte. Les pertes de la banque peuvent aussi être dues à la malhonnêteté ou à la malfaillance des clients, des employés ou des personnes étrangères à la banque. Pour parer à ces risques, un meilleur choix du personnel, un contrôle efficace de l'intérieur accompagné d'une surveillance externe compétente et de la banque et de ses clients s'imposent.

⁴ Cf. Z. Mikdashi: *Investment Options, International Banking and Behaviour of Energy Exporters*, The Industrial Bank of Kuwait, novembre 1983, 50 pp.

V. RISQUES «PAYS»

L'internationalisation des activités bancaires a permis une plus grande diversification des actifs et des engagements par rapport à une situation où les activités sont limitées au marché interne. Toutefois, une telle diversification internationale expose la banque à des risques supplémentaires dans les pays d'accueil. Parmi ceux-ci citons notamment :

- le risque d'une action gouvernementale arbitraire vis-à-vis d'un débiteur : par exemple, expropriation, séquestration, restrictions administratives ou commerciales, charges fiscales confiscatoires, liquidation forcée des avoirs, interruptions des affaires, refus de paiement, etc.;
- le risque de transfert qui crée pour le débiteur des difficultés résultant de l'appréciation de la monnaie du créancier au moment des échéances de remboursement, de l'institution d'un contrôle des changes ou de l'inconvertibilité de la monnaie du débiteur en devises;
- les mesures économiques du gouvernement (au niveau de la fiscalité, de la gestion monétaire, du commerce, etc.) qui peuvent léser la rentabilité et la survie de la banque ou celles de sa clientèle;
- les conflits politiques ou militaires.

L'importance du risque «pays» va de pair avec le poids grandissant des collectivités publiques. Les créanciers commettent une erreur de croire que les crédits aux Etats comportent moins de risque que les prêts aux entreprises. Certaines particularités distinguent un crédit à un gouvernement d'un crédit à une entreprise privée notamment sur les points suivants :

- une entreprise privée qui a failli à ses obligations peut avoir ses biens saisis et mis en liquidation pour répondre aux droits des créanciers. Un Etat, même insolvable, ne peut être traité de la même manière : il jouit de l'immunité due au souverain;
- la grande majorité des prêts consentis à des gouvernements n'est pas liée à des hypothèques ou à des gages, comme c'est le cas avec bon nombre de prêts au secteur commercial. Toutefois, certains gouvernements en mal de devises ont dû se plier aux exigences de leurs créanciers. C'est, par exemple, le cas en juin 1983 du gouvernement du Chili, qui déposa 16 854 kilos d'or (valeur \$ 240 millions) auprès de la Manufacturer's Hanover Trust à Londres pour obtenir un prêt de \$ 180 millions⁵;
- l'autorité et la responsabilité des administrateurs d'une société sont clairement définies. Par contre, un gouvernement peut délibérément décider de renier ses engagements ou ceux d'un prédécesseur au risque de perdre la confiance de la communauté internationale ; tel fut le cas de Cuba et du Ghana dans les années 1960;
- les prêts consentis par une banque à une société ou un privé peuvent inclure des exigences sur le plafond de l'endettement global du client, même si des concours sont susceptibles d'être obtenus auprès d'autres établissements de crédit ; de telles restrictions sur l'endettement d'un Etat souverain ne sont pas acceptables par ce dernier ;

⁵ «De l'or chilien en garantie d'un prêt bancaire», *Le Monde*, Paris, 10 juin 1983, p. 32.

- les sociétés, surtout celles dont les titres sont cotés en bourse, offrent à leur banque un éventail d'informations sur leurs avoirs, leurs engagements, leurs bénéfices. Plusieurs gouvernements, notamment ceux des PED et les pays de l'Europe de l'Est, ont des informations incomplètes ou inaccessibles aux créanciers concernant la performance de leur économie, leurs avoirs à l'étranger, leur balance des paiements, etc.

Il est possible que le créancier d'un pays étranger fasse appel à son propre gouvernement afin d'obtenir le remboursement de sa dette. Une telle stratégie pourra s'avérer payante dans le cas où l'ascendance économique, politique ou militaire du gouvernement du créancier sur le pays débiteur est établie. Il est actuellement inconcevable d'utiliser les moyens coercitifs, y compris l'action militaire, vis-à-vis d'un pays débiteur simplement à cause de sa défaillance, comme c'était le cas lors de l'intervention militaire de Louis Napoléon, en 1862, au Mexique⁶.

Afin d'attirer les créanciers, certains pays débiteurs ont récemment accepté de lever l'immunité due au souverain et ont accepté la juridiction des tribunaux du pays créancier dans le cas d'un défaut de paiement. Le créancier peut alors engager des poursuites judiciaires. Ses droits peuvent donc être protégés ; par exemple, par la saisie des biens appartenant au pays débiteur à l'étranger. Toutefois, une telle sécurité est modique par rapport aux sommes prêtées.

VI. INSTINCT GRÉGAIRE ET PSYCHOSE DE « CONTAGION »

Pour fournir des crédits à un client ou à un pays, plusieurs banques de petite ou moyenne dimension s'en remettent souvent à des « leaders », des chefs de file. Dans les périodes d'optimisme concernant la performance de l'économie mondiale, ces banques suivent spontanément les grandes banques dans l'octroi de crédit à la clientèle internationale sans faire leur propre enquête. Selon un consultant, quelque 1500 banques des Etats-Unis avaient consenti, en 1982, des crédits aux entreprises et gouvernements d'Amérique latine par instinct grégaire⁷. Ainsi, trop de crédits, par rapport aux possibilités d'investissements productifs, ont été offerts à certains PED. En outre, l'empressement des banques a permis à certains gouvernements emprunteurs de différer les programmes d'austérité qui s'imposaient.

Dans les périodes de morosité, les petites banques sont les premières à retirer leurs concours aux débiteurs. La réaction excessive ou la volatilité des bailleurs de fonds est source d'instabilité économique à l'échelle nationale et internationale. Même des débiteurs qui continuent à honorer leurs engagements peuvent voir tarir soudainement leurs lignes de crédit suite à une désaffection des créanciers provoquée par les déconvenues d'un autre débiteur.

⁶ S.M. Yassukovich : « The growing political threat of international Lending », *Euromoney*, Londres, avril 1976, p. 15.

⁷ Cf. « A U.S. Bank's Woes Can Hurt Many Others Due to Unwritten Promises on Loan Accords », *Wall Street Journal*, 2 juin 1983 et Robert L. Slighton : « Improving Country-Risk Judgments », *The Chase Economic Observer*, New York, juillet-août 1983, p. 3

Un gouverneur de la Banque centrale du Brésil (Carlos Geraldo Langoni, en exercice de 1980 à septembre 1983) impute aux arrêts des remboursements de la dette externe de la Pologne (mars 1981), d'Argentine et du Mexique (mi-1982), l'assèchement brutal des facilités de crédit qu'avait auparavant le Brésil auprès des banques étrangères — sans que la situation économique de ce dernier pays ait pour autant changé durant les derniers mois qui ont précédé l'interruption des concours financiers. La sévère réduction dans le financement externe des PED, suite à la réaction excessive des banques au vu des problèmes de remboursement de la Pologne, du Mexique et de l'Argentine, a été clairement reconnue par différents dirigeants de banques. Ceux-ci ont admis, qu'en conséquence, nombre de PED pourraient être acculés à de graves crises économiques et financières⁸. Un dirigeant de la Citicorp, le plus gros créancier du Brésil, considérait ce pays, en septembre 1982, « parmi les bons débiteurs » (sic)⁹.

Selon Langoni, la désaffection des marchés financiers et des banques commerciales aurait pu être contrée si les banques centrales occidentales, ainsi que les institutions multilatérales (notamment le FMI), avaient agi à temps et d'une façon décisive pour couper court à la contagion provoquée par la situation du Mexique¹⁰. Cette action aurait dû intervenir lors de la réunion annuelle du FMI au début de septembre 1982 à Toronto, au Canada. A ce moment-là, il était question d'augmenter les ressources du FMI, soit par le biais d'une hausse des quotes-parts de 100 %, soit par celui d'une distribution de Droits de tirage spéciaux (DTS). Il fallut attendre jusqu'au début de 1984 pour obtenir l'approbation du Congrès américain pour une hausse de 47,5 % des quotes-parts, la distribution des DTS n'étant pas approuvée par les principaux créanciers du FMI, et notamment les Etats-Unis et la République fédérale d'Allemagne¹¹.

Le Directeur général du FMI convenait, à fin 1983, qu'« il est tout simplement impossible pour les pays emprunteurs de passer d'une situation où ils absorbaient chaque année un montant net de 50 milliards de dollars, sous forme de nouveaux prêts accordés par les banques commerciales, à une situation où les entrées de capitaux sont nulles, voire négatives, sans qu'il en résulte des conséquences désastreuses tant pour leur bien-être actuel que pour leurs perspectives futures de développement »¹².

Il convient toutefois de noter que la désaffection des créanciers vis-à-vis d'un pays débiteur n'est pas sans relation organique avec la défaillance d'autres pays débiteurs. Dans le cas du Brésil, il est reconnu que ce pays avait fourni des sommes importantes en crédits d'exportation à la Pologne et à des pays africains. Les problèmes de paiement de ces pays ont été recyclés au Brésil, aggravant sa situation financière¹³.

⁸ Par exemple, George J. Clark, Vice-président exécutif, Citicorp/Citibank, dans *World Debt Situation*, audition du 27 septembre 1982 devant le Sous-Comité sur la politique économique internationale du Comité sur les relations étrangères du Sénat des Etats-Unis, 27^e Congrès, 2^e session, Washington D.C., 1983, p. 10.

⁹ *Ibid.*, p. 25.

¹⁰ Voir Carlos Geraldo Langoni : « The Way Out of The Country Debt Crisis », *Euromoney*, Londres, octobre 1983, pp. 20-26.

¹¹ Voir l'article de René Chopard, dans le numéro de cette Revue, pour une explication des DTS.

¹² Jacques de Larosière : « L'économie nationale et l'économie mondiale — leurs interactions », dans cette Revue.

¹³ John A. Mathieson : « Developing — Country Debt and International Financial Strains », *World Debt Situation*, op. cit., p. 55.

VII. CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT DES PAYS DÉBITEURS

Banquiers et analystes utilisent différents critères pour jauger la capacité des pays débiteurs à honorer leurs engagements. Nous examinerons ci-après les principales normes utilisées dans l'évaluation de la capacité d'un pays à rembourser sa dette externe.

1. Service de la dette publique externe — exportations

Un des ratios souvent employé est celui du montant des paiements annuels dus au titre de: «l'amortissement du principal de la dette publique externe + intérêts et commissions afférents», divisé par «la valeur des exportations de biens et de services». Il est difficile de chiffrer le ratio du service de la dette «acceptable» pour le créancier. Selon la Banque mondiale¹⁴, «certains pays n'ont eu aucun mal à gérer leur dette avec un ratio de 40%, voire plus, et d'autres se sont heurtés à de graves difficultés alors que le service de leur dette représentait moins de 10% de leurs exportations». Ce paradoxe s'explique par le fait qu'un pays dont l'avenir est prometteur, et cela malgré un ratio élevé du service de sa dette externe, peut continuer à recevoir le concours des investisseurs et créiteurs étrangers. Des éléments importants dans l'appréciation de la capacité de remboursement d'un pays débiteur sont exclus du ratio précité, parmi lesquels:

- les dettes du secteur privé;
- les dettes à court terme;
- les sorties ou entrées de devises non liées à la dette, notamment les exportations/importations de capitaux, le rapatriement des capitaux étrangers et le transfert des dividendes, le rapatriement des salaires des travailleurs immigrés, les transferts unilatéraux (dons, etc.).

Le tableau 3 ci-après trace l'évolution du service de la dette (y compris amortissement du principal et intérêts) publique et privée, du court et du long terme par rapport aux exportations de biens et de services pour les principaux PED débiteurs. Les chiffres montrent l'alourdissement du service de la dette pour tous les pays de 1979 jusqu'en 1982. En 1983, la situation se détériore encore plus pour le Pérou et le Venezuela alors que celle des autres pays s'améliore. C'est, en particulier, le cas du Mexique pour lequel le fardeau du «service de la dette/exportations» tombe considérablement de 147% en 1982 à 53% en 1983.

¹⁴ Banque mondiale: *Rapport sur le développement dans le monde 1981*, Washington D.C., août 1981, p. 58.

Tableau 3. *Service de la dette/exportations (%)*

	1979	1980	1981	1982	1983
Argentine*	115	142	160	255	168
Brésil*	107	106	114	169	152
Chili	75	81	124	154	151
Equateur	101	77	116	123	114
Mexique	100	112	146	147	53
Pérou*	75	85	101	111	136
Philippines*	65	71	78	93	87
Venezuela	82	75	82	101	126

* Catégorie « haut risque ».

Source: Data Resources, Inc., dans Standard & Poor's *Creditweek* - supplément, New York, 23 janvier 1984, p. 7.

2. Service des intérêts vs celui des capitaux

En analysant la capacité d'un pays débiteur à honorer ses engagements, il y a lieu de distinguer l'immédiat du plus long terme. Pour l'immédiat, c'est le ratio du service des intérêts: c'est-à-dire le montant «des paiements d'intérêts et des commissions» divisé par les exportations de biens et services. Ce ratio représente le «test acide» d'un débiteur, notamment sa capacité d'honorer les charges des taux d'intérêt et des commissions (à l'exclusion du remboursement du principal), et cela à partir des recettes d'exportation.

Le versement des intérêts à leur échéance est crucial pour une banque, car les retards condamneraient les crédits concernés — sur l'ordre des organes de surveillance — à la catégorie des «crédits défaillants». Les autorités de l'Etat de New York considèrent un retard dans le paiement des intérêts au-delà de 60 jours comme confirmation que les crédits concernés sont en défaillance, alors que les autorités fédérales de surveillance des Etats-Unis donnent une période de grâce de 90 jours. Pour l'illustrer, le service des intérêts de la dette externe pour les 21 principaux PED débiteurs augmenta de 10% en 1979 à 20% en 1982. Pour l'Argentine et le Brésil, il atteignait près de 50% et 45% respectivement en 1982¹⁵. Ces deux pays avaient des arriérés de paiement en cette année.

L'autre concept «service des capitaux» intéresse les investisseurs à plus long terme. Le capital est, ici, défini pour inclure les crédits à long terme ainsi que les investissements directs, les participations et les placements en action. Ce concept est exprimé par le ratio: déboursés contractuels au titre du service de la dette à long terme, plus la part des bénéfices sur les investissements en capital à transférer à l'étranger, *divisés par* les exportations de biens et de services.

¹⁵ «LDC Debts», *World Financial Markets*, Morgan Guaranty Trust Company of New York, février 1984, p. 9.

3. Réserves monétaires — importations ou dette externe

Le niveau des réserves monétaires officielles est aussi utilisé pour évaluer la solidité financière d'un pays. Un niveau de réserves monétaires qui permettrait de couvrir les besoins normaux d'importation d'un pays en biens et services sur une période de trois mois au moins, est considéré adéquat par le FMI et la Banque mondiale. Un tel critère exclut des besoins en devises, au-delà des importations, notamment pour les paiements au titre des charges financières sur la dette externe et au titre du versement des dividendes et du rapatriement des capitaux étrangers.

L'adéquation des réserves monétaires doit être jugée par référence aux fonctions que leur assigne les autorités monétaires du pays concerné. Les principales fonctions sont au nombre de cinq :

- répondre aux engagements externes du pays;
- produire des revenus;
- protéger la valeur réelle du patrimoine économique national;
- accumuler des ressources susceptibles d'être utilisées dans les périodes de difficulté ou de crise;
- fournir, pour raison d'opportunité politique, des dons ou des crédits privilégiés à des Etats ou groupes étrangers.

Ces fonctions ont été diversement soulignées par des PED¹⁶. Ainsi, le niveau «désirable» des réserves monétaires d'un pays serait donc plus grand pour une économie sujette à des fluctuations dans ses recettes d'exportation ou ses dépenses d'importation, par rapport à une économie d'une dimension comparable mais qui bénéficie d'une plus grande stabilité dans ses échanges internationaux.

Malgré des réserves monétaires larges, un pays pourrait bien être confronté à des problèmes de liquidités. Ceux-ci pourraient provenir du fait qu'une trop grande partie de ses réserves en devises a été placée dans des actifs à moyen ou à long terme et que les montants et échéances de ces actifs ainsi que les recettes d'exportation ne coïncident pas dans le temps avec les paiements dus sur les importations, le service de la dette et autres déboursements. En outre, un niveau de réserves monétaires élevé n'indique pas nécessairement la solidité de la balance des paiements d'un pays. Ces réserves peuvent bien être le produit d'un endettement. L'importance des réserves monétaires n'est pas seulement jaugée par référence aux importations; elle l'est aussi par référence à la dette externe. Une baisse du ratio réserves monétaires/dette externe est *prima facie* une indication de la détérioration de l'aptitude d'un pays à effectuer des paiements en devises.

Le tableau 4 renseigne sur l'importance des réserves monétaires des huit principaux PED débiteurs. Les chiffres indiquent, qu'en 1983, la situation est la moins favorable aux Philippines où les réserves monétaires ne suffisent qu'à couvrir 9,1 % des importations annuelles ou

¹⁶ Voir par exemple Courtney Blackman : *Managing Foreign Exchange Reserves in Small Developing Countries*, Group of Thirty, New York, 1982, p. 19.

l'équivalent d'un peu plus d'un mois d'importation. Par contre, la situation du Venezuela est plus confortable, avec un ratio de 44,7% qui permet une couverture de 5,4 mois d'importation.

Tableau 4. *Réserves/importations de biens et de services (%)*

	1979	1980	1981	1982	1983
Argentine *	89,5	42,0	19,8	20,7	25,1
Brésil *	31,5	15,9	17,0	9,9	11,3
Chili	9,6	9,0	9,1	2,5	11,3
Equateur	23,0	27,8	15,7	7,6	15,7
Mexique	32,1	37,4	29,1	22,7	29,0
Pérou *	43,5	40,2	19,9	22,5	38,4
Philippines *	27,8	27,5	19,7	14,8	9,1
Venezuela	47,1	38,7	40,6	28,5	44,7

* Catégorie « haut risque ».

Source: FMI et *Creditweek*, op. cit., p. 7.

4. Dette externe — exportations

Le fardeau de la dette externe peut être jaugé par référence aux exportations. Le ratio sert à situer un pays débiteur par rapport à la capacité d'exporter de son économie.

On pourrait être tenté de faire le parallèle entre les Etats-Unis dans la période 1870-1890 avec une dette externe en moyenne de 300% des exportations annuelles et les PED avec un tel ratio de 125% en 1980 et 180% en 1982. En 1982, il était particulièrement élevé pour l'Argentine (390%) et le Brésil (345%)¹⁷. Les paiements d'intérêt sur la dette externe des Etats-Unis entre 1870 et 1890 variaient entre 10 et 15% des exportations. Ces ratios dépassaient la moyenne de ceux des PED des années 1970 et 1980¹⁸.

La situation de l'endettement des Etats-Unis de 1870 à 1890 n'est toutefois pas comparable à celle des PED dans les années 1970 et 1980. En effet, les Etats-Unis n'ont pas été acculés à demander des délais ou des conditions améliorées sur leur dette externe. Leur croissance et leurs exportations étaient telles qu'ils pouvaient honorer leurs engagements financiers sans difficulté.

¹⁷ « Global debt: assessment and long-term strategy », *World Financial Markets*, Morgan Guaranty Trust Co. of New York, juin 1983, p. 3.

¹⁸ Rimmer de Vries: « Global debt: assessment and prescriptions », *World Financial Markets*, op. cit., février 1983, p. 2.

5. Dette externe — Produit national brut (PNB)

La dimension relative de la dette externe d'un pays peut être évaluée par référence au PNB du pays endetté. L'augmentation de la dette externe/PNB peut être, à première vue, un indice de plus grande dépendance ou vulnérabilité. En relation avec le ratio précité, un indicateur plus affiné de l'aptitude d'un pays à dégager des ressources réelles afin de régler le service de la dette et d'assurer ses importations est le ratio paiements d'intérêt/PNB. Ce ratio mesure la charge ou le poids de la dette externe par rapport à la capacité productive des agents économiques d'un pays. Cette capacité productive ne se limite donc pas au produit intérieur brut (PIB); elle peut bien la dépasser dans la mesure où les ressortissants du pays concerné reçoivent des revenus nets de l'extérieur. Ceux-ci peuvent provenir de dividendes et d'intérêts sur des capitaux investis à l'étranger, du rapatriement des salaires, de dons, etc. Pour être dans la catégorie de « bon débiteur », le ratio intérêt/PNB doit être inférieur au taux de croissance de l'économie.

L'utilité du ratio intérêts/PNB en matière d'endettement externe n'est pas sans équivoque. En effet, tout en renseignant sur la capacité d'une économie de croître à un rythme suffisamment rapide pour couvrir le montant des intérêts qu'on doit payer à l'étranger, il est important de noter que la croissance de l'économie nationale ne se traduit pas nécessairement dans une croissance parallèle de la capacité d'exporter, et c'est spécifiquement à partir des devises résultant essentiellement des exportations de biens et de services qu'un pays arrive à honorer ses engagements externes.

6. Actifs financiers et flux prospectifs

Les ratios examinés précédemment sont statiques et orientés vers le passé. Or, il peut bien s'avérer que l'avenir soit nettement différent du présent, et surtout du passé. En outre, chacun de ces ratios se fonde sur un aspect particulier de la capacité de remboursement. Pour cela, il importe de trouver une approche dynamique, orientée vers l'avenir et qui prend en considération tous les éléments jugés importants pour mesurer l'aptitude d'un pays à honorer ses engagements financiers. Le schéma ci-après vise à élaborer une telle approche.

L'évaluation de la capacité d'un pays débiteur d'honorer ses dettes peut être ventilée en une série de périodes avec, pour chaque période, une estimation des éléments principaux des flux et des actifs financiers du pays exprimés comme suit:

$$\frac{A + B + C + R}{S}$$

où:

A = «actifs financiers externes nets des engagements» disponibles;

B = solde de la balance des opérations courantes;

C = crédits et aides non décaissés;

R = réserves en devises et en or;

S = service de la dette globale externe (dettes publique et privée).

Les éléments du numérateur représentent les ressources effectives (libres de toute hypothèque), facilement disponibles dans la période sous considération, pour honorer les engagements de la dette externe (privée et publique). Si le ratio susmentionné est inférieur à 1, le pays en question, sans avoir la possibilité d'un recours à des financements supplémentaires, souffrirait d'un manque de moyens pour couvrir le service de la dette durant la période donnée.

Pour une telle analyse, on a besoin d'une information complète et à jour, afin de permettre une projection bien fondée de chacun des éléments du ratio, et notamment de ceux qui concernent les échanges internationaux. La projection pose nombre de problèmes, notamment dans l'appréciation de l'évolution du volume, de la composition et des prix des biens et services à échanger avec les principaux partenaires commerciaux du pays analysé.

L'importance des aléas économiques et socio-politiques est telle qu'il serait utile d'avoir recours à plusieurs scénarios se fondant sur différentes hypothèses. Une telle analyse permettrait d'évaluer l'étendue de l'éventail des variations possibles de la capacité de paiement d'un pays débiteur, au vu d'hypothèses « optimistes », « pessimistes » et « intermédiaires ». On pourra même donner une estimation de probabilité subjective à chaque scénario. Pour arriver à une pondération du scénario le plus « représentatif », il serait judicieux d'utiliser la méthode dite *Delphi*. Celle-ci se fonde sur le jugement d'experts indépendants, obtenu par un processus d'interaction et de consensus¹⁹.

Dans cette quête d'informations fiables et complètes, il est important de ventiler la dette par référence à la fixité ou à la variabilité des taux d'intérêt, ainsi que par référence à ses échéances. Il faut en outre une perspective à long terme, car il y a un cycle d'endettement et de remboursement de la dette. En effet, l'endettement des pays en développement se fait en général dans le but d'augmenter la capacité productive de ces pays. Or, il faut plusieurs années avant que les investissements puissent contribuer à l'augmentation de la production nationale (qui sera destinée soit à accroître l'exportation, soit à remplacer des importations). Le remboursement de la dette externe devrait suivre l'expansion de cette production, ce qui présuppose que la demande mondiale est telle qu'elle permet d'absorber l'expansion de la production occasionnée par l'emprunt. Ce ne fut pas le cas, malheureusement, pour nombre de pays débiteurs dans les années 1980, à cause de la récession mondiale.

Pour scruter la capacité de remboursement d'un débiteur, il serait donc utile d'examiner plusieurs scénarios qui permettraient de connaître l'impact des variations dans les principaux facteurs qui influencent les composantes des flux de fonds du débiteur²⁰. Les avantages d'un tel exercice sont multiples, tant du point de vue du débiteur que de celui du créancier. Les intéressés, une fois renseignés sur l'étendue d'un surendettement éventuel d'un pays débiteur, pourraient adopter les stratégies appropriées dans le but de réduire ce surendettement. Le pays débiteur devrait alors adopter un train de mesures économiques de « réajustement » afin de réduire les importations non essentielles, d'augmenter les exportations, d'adapter les

¹⁹ Pour une description de cette méthode, voir : Z. Mikdashi : *The Community of Oil Exporting Countries*, Cornell University Press, Ithaca — New York, 1972, pp. 74-76.

²⁰ Voir aussi Z. Mikdashi : « Le risque bancaire sur les pays en développement », *Banque*, Paris, avril 1978, pp. 432-435.

échéances des crédits en fonction des recettes, etc. Un indice de résilience de l'économie nationale devrait refléter la diversité des biens et services produits et le large cercle de partenaires commerciaux.

Il faut toutefois admettre que l'incertitude concernant les projections des flux augmente en s'éloignant du présent. Des facteurs multiples interviennent qu'il serait difficile, voire impossible de chiffrer. Mentionnons dans ce domaine les facteurs de stabilité politique et sociale, de croissance économique, d'inflation, de productivité, de concurrence internationale, de dépendance vis-à-vis de certains partenaires commerciaux ou de certains donneurs d'aide.

VIII. L'INSTRUMENTARIUM

Dans l'appréciation des risques bancaires, les recherches s'orientent vers une pondération et une intégration des facteurs clés dans une formulation qui donnerait un score unique sur la performance courante ou escomptée d'une entité économique ou d'une de ses composantes. Ainsi, la solidité d'une banque devrait être appréciée par la seule lecture d'un «thermomètre» spécialement conçu pour communiquer l'information requise. Un examen de différents groupes de clientèle d'une banque peut être obtenu par un recours à d'autres «thermomètres» spécialisés. La construction de tels instruments est sujette à certains préalables. Notons les principaux :

- la possibilité d'identifier des groupes d'unités dont la nature et les fonctions sont comparables ;
- les unités performantes doivent être reconnaissables grâce à des signaux qui les distinguent clairement des moins performantes ;
- les signaux précités doivent être mesurables et jouir d'une capacité prévisionnelle ;
- l'information publiée ou fournie par les unités économiques doit être suffisamment détaillée et représenter la réalité des activités, sans maquillage ou distorsion (par exemple par le biais des réserves latentes) ;
- l'information recueillie à l'intention de tels instruments devrait être disponible sans délai ;
- le coût de la mise sur pied d'un tel instrument et de son opération doit être raisonnable par rapport aux avantages attendus.

Pour illustrer cette technique, citons un modèle d'évaluation de la performance d'une banque²¹ :

$$P = F (a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5)$$

où

²¹ L. Korobow, D.P. Stuhr et D. Martin : « A Nationwide Test of Early Warning Research in Banking », *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of New York, automne 1977, pp. 37 à 52.

P = la probabilité d'un score médiocre

X_1 = crédits et crédits bail + ressources globales

X_2 = fonds propres + actifs à risque

X_3 = frais d'exploitation + produits

X_4 = pertes globales + bénéfices nets + provisions pour pertes sur crédits

X_5 = crédits commerciaux et industriels + total des crédits

$a_0, a_1, a_2, a_3, a_4, a_5$ = paramètres.

D'autres modèles d'évaluation de la performance bancaire ont été élaborés, surtout par des autorités de surveillance²².

Au-delà d'une évaluation de l'activité bancaire globale, les groupes de prestations d'une banque peuvent être examinés séparément. C'est le cas *inter alia* des crédits destinés aux consommateurs, propriétaires de logement, exploitants agricoles, entreprises, banques ou pays étrangers, etc. Dans ce contexte, citons deux jauges de solidité financière: celle des entreprises²³ et celle des banques exposées à un pays débiteur étranger²⁴.

Les variables qui interviennent dans l'évaluation d'un pays débiteur sont multiples. Elles appartiennent à divers domaines: économiques et socio-politiques. Certaines sont exogènes, d'autres endogènes; certaines sont prévisibles et contrôlables, alors que d'autres ne le sont pas; certaines sont mesurables, alors que d'autres peuvent tout au plus être estimées. Le défi du créancier consiste à estimer suffisamment à l'avance les risques et de choisir en connaissance de cause le débiteur.

Il faut bien se garder contre l'inclination d'accorder une fiabilité sans réserve aux systèmes d'appréciation des débiteurs — soient-ils des individus, des entreprises, des collectivités publiques ou des établissements de crédit. La capacité de ces systèmes à prévoir les défaillances n'est pas sans faille. Il faut plutôt les considérer comme un premier éclairage et non comme un substitut au jugement. Cet éclairage devrait inciter les responsables à procéder à l'examen approfondi de chaque cas qui apparaît comme sous-performant. L'expérience et la recherche devraient nous permettre d'améliorer l'efficacité de ces modèles²⁵.

²² Voir par exemple: « Warning Lights for Bank Soundness – Special Issue on Commercial Bank Surveillance », *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, novembre 1983, p. 82.

²³ Voir: « Techniques for assessing corporate financial strength », *Bank of England Quarterly Bulletin*, Londres, juin 1982, pp. 221-223.

²⁴ Voir: U.S. General Accounting Office: *Bank Examination for Country Risk and International Lending*, Washington D.C., septembre 1982, p. 39.

²⁵ Cf. Z. Mikdashi: « Protection de l'activité bancaire: Fonds propres et liquidités », *Banques*, Paris, mai 1980 et juin 1980, pp. 576-584 et 729-734 respectivement.