

FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

Département Afrique



DÉVELOPPEMENT DURABLE
DETTE SOUTENABLE
TROUVER LE JUSTE ÉQUILIBRE

Dakar, Sénégal

le 2 décembre, 2019

Rédigé par une équipe des services du FMI dirigée par Dominique Desruelle,
Ivohasina F. Razafimahefa et Cemile Sancak.

Auteurs : Gomez Gbedia Agou, Charles Amo-Yartey, Seung Mo Choi,
Dominique Desruelle, Claire Gicquel, Trevor Lessard, Giovanni Melina, Shirin
Nikaein Towfighian, Francine Nyankiye, Narayanan Raman, Ivohasina F.
Razafimahefa et Cemile Sancak.

DOCUMENT POUR LA CONFERENCE

« DEVELOPPEMENT DURABLE, DETTE VIABLE »

PRINCIPAUX MESSAGES	5
I. INTRODUCTION	6
II. PROGRES ET BESOINS EN MATIERE DE DEVELOPPEMENT	6
III. DYNAMIQUE DE LA DETTE	9
A. Niveaux d'endettement	9
B. Causes de la dette	13
C. Composition de la dette	16
D. Projections d'endettement	17
IV. DU COTE DES ACTIFS	20
V. OÙ DES PROGRES SUPPLEMENTAIRES SONT-ILS NECESSAIRES POUR PERMETTRE UN DEVELOPPEMENT DURABLE ET UNE DETTE VIABLE?	22
VI. CONCLUSION	28
ANNEXE I – SIMULATIONS	29
ANNEXE II – ÉTUDES DE CAS NATIONALES	33
A. Sénégal	33
B. Côte d'Ivoire :	36
C. Rwanda	39
ANNEXE III – LE ROLE DU FMI EN MATIERE DE DEVELOPPEMENT ET DE DETTE	41
ANNEXE IV : NOTIONS DE VIABILITE DE LA DETTE	44
ANNEXE V. AFRIQUE SUBSAHARIENNE : GROUPES DE PAYS	45
BIBLIOGRAPHIE	46

PRINCIPAUX MESSAGES

Alors que les besoins de développement restent conséquents dans les pays d’Afrique subsaharienne (AfSS), les marges de financement se sont réduites ces dernières années.

Les pays d’Afrique subsaharienne ont enregistré des progrès socioéconomiques considérables au cours des vingt dernières années. Le revenu par habitant a augmenté, les taux de pauvreté ont diminué et les résultats se sont améliorés en matière d’éducation et de santé. Ces pays ne sont toutefois qu’à mi-chemin sur la voie de la réalisation des objectifs de développement durable (ODD). Les possibilités de financer les besoins de développement se sont réduites en raison d’une augmentation rapide de la dette publique entre 2011 et 2016, qui s’est toutefois stabilisée par la suite. Par ailleurs, l’aide publique au développement (APD) a stagné, voire diminué.

Le présent document met l’accent sur des questions à examiner en vue de permettre aux pays d’Afrique subsaharienne de satisfaire leurs besoins de développement tout en préservant la viabilité de la dette. Toutes les parties prenantes ont un rôle à jouer dans cinq domaines prioritaires :

- Comment les pays d’Afrique subsaharienne peuvent-ils accroître plus rapidement leurs recettes ? Les recettes intérieures s’améliorent avec régularité, mais la région détient toujours le plus faible ratio de recettes/PIB comparé aux pays émergents ou en développement des autres régions. L’écart fiscal — à savoir la distance entre le potentiel fiscal et le niveau de la fiscalité observée — s’élève selon les estimations de 3 à 5 % du PIB. Une amélioration du système fiscal international permettant à l’Afrique subsaharienne de renforcer la base imposable des investissements étrangers dans les pays de la région pourrait également doper les recettes de ces pays.
- Comment les pays d’Afrique subsaharienne peuvent-ils améliorer l’efficacité de leurs investissements ? Selon les estimations, environ 40 % des investissements publics dans les pays à faible revenu ne se transforment pas en capital public. Le cadre d’évaluation de la gestion des investissements publics a recensé des facteurs de faiblesse propres aux pays d’Afrique subsaharienne, qui ont trait en particulier à la sélection des projets, à la surveillance des actifs, à la gestion des partenariats public-privé (PPP) et à l’élaboration de budgets pluriannuels. Le partage de l’expérience acquise par les partenaires pour le développement peut également être utile.
- Comment les pays d’Afrique subsaharienne peuvent-ils accroître leurs capacités de gestion de la dette et la transparence de leur dette ? Ce travail est nécessaire à l’heure où les pays d’Afrique subsaharienne élargissent et diversifient leurs sources de financement. La transparence en matière de financement par l’emprunt et de passation de marchés publics garantit aux citoyens de la région une utilisation rentable des ressources limitées de l’État.
- Comment les partenaires pour le développement peuvent-ils respecter leurs objectifs d’APD et devraient-ils augmenter leurs financements, y compris non concessionnels, en faveur des infrastructures ? L’APD correspond actuellement à 0,3 % du RNB des pays

membres du CAD, alors que l'objectif est fixé à 0,7 %. En outre, les partenaires pour le développement ont revu à la baisse leur participation au financement d'infrastructures.

- Les initiatives visant à apporter beaucoup plus de capitaux privés à l'Afrique subsaharienne sont-elles assez robustes ? Des mécanismes innovants, tels que l'atténuation des risques et les financements panachés, pourraient présenter un potentiel considérable.

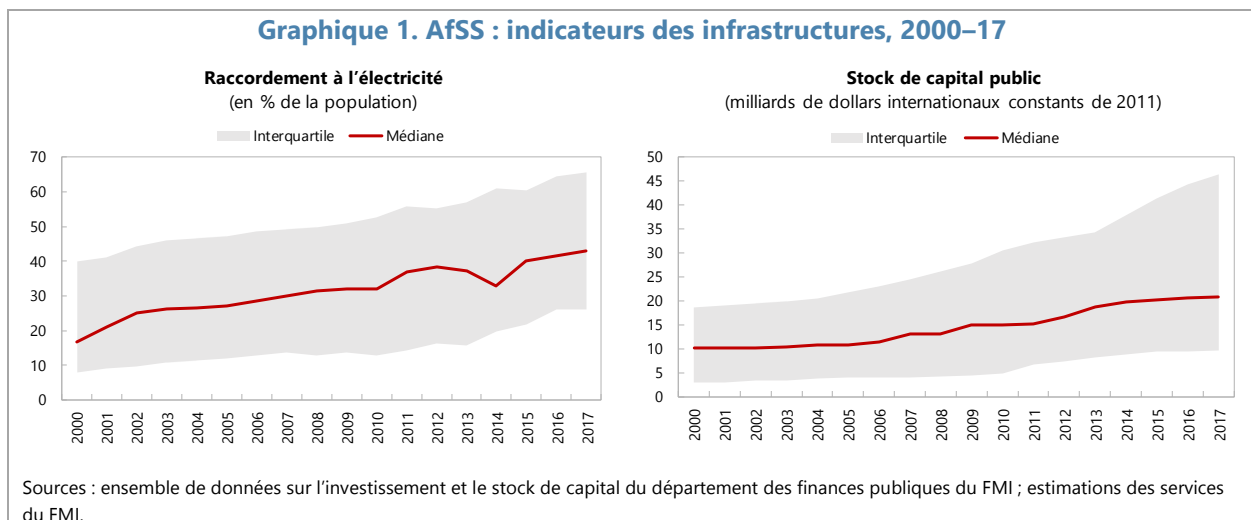
I. INTRODUCTION

1. Les pays d’Afrique subsaharienne continuent de présenter de vastes besoins de développement, alors que les financements disponibles sont limités par la hausse récente de leur endettement. En dépit d’avancées socioéconomiques remarquables au cours des vingt dernières années, ces pays sont encore à la traîne par rapport à d’autres régions: les taux de pauvreté restent élevés et le déficit d’infrastructures demeure conséquent. En outre, l’espace budgétaire permettant de répondre aux besoins de développement s’est rétréci. Après une forte baisse dans le cadre de l’initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et de l’initiative d’allègement de la dette multilatérale (IADM), la dette publique s’est accumulée rapidement entre 2013 et 2016; elle s’est ensuite stabilisée, mais à un niveau élevé. De plus, l’aide publique au développement a stagné et même diminué, et les infrastructures ne constituent plus la priorité de cette aide.

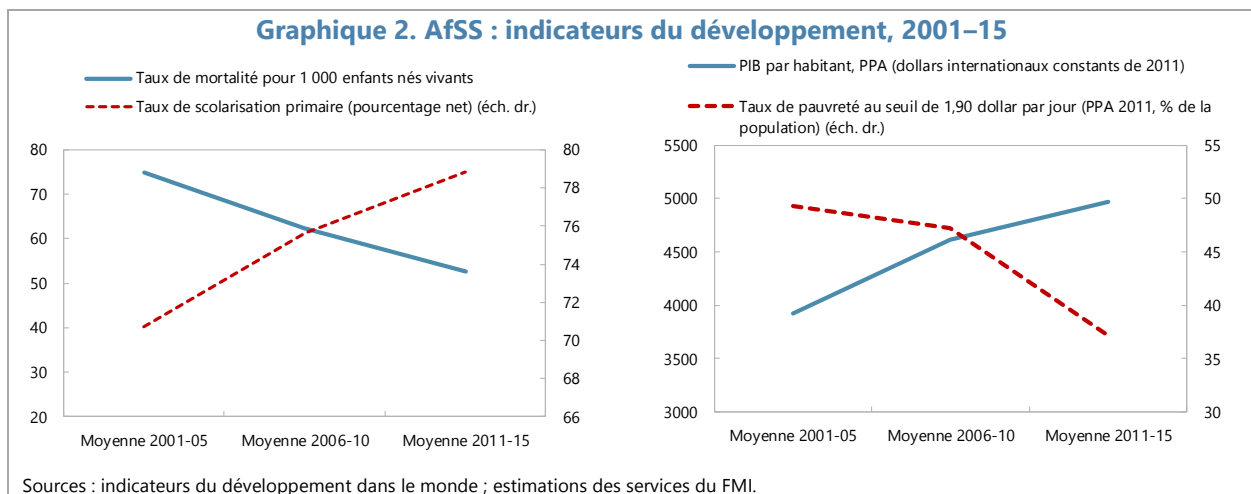
2. Le document présent met sur la table différentes pistes en vue d’aider à trouver le juste équilibre entre le développement durable et la viabilité de la dette. Il faudra pour trouver cet équilibre que toutes les parties prenantes y mettent du leur, y compris les autorités nationales d’Afrique subsaharienne, les partenaires pour le développement et le secteur privé. Le document commence par une analyse de l’ampleur des besoins de développement et des sources d’augmentation de la dette. Il présente ensuite des études de cas consacrées à certains pays afin d’illustrer l’objectif double du développement et de la gestion de la dette. Enfin, il examine les principaux domaines d’action dans lesquels les différentes parties prenantes pourraient s’engager davantage pour permettre le financement des besoins de développement sans mettre en péril la viabilité de la dette.

II. PROGRES ET BESOINS EN MATIERE DE DEVELOPPEMENT

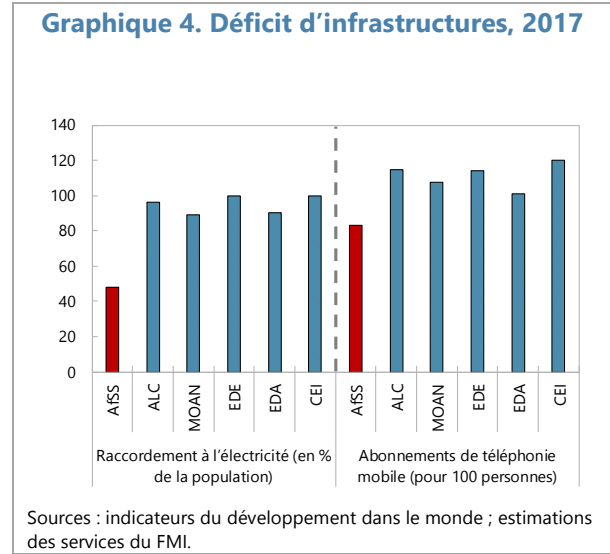
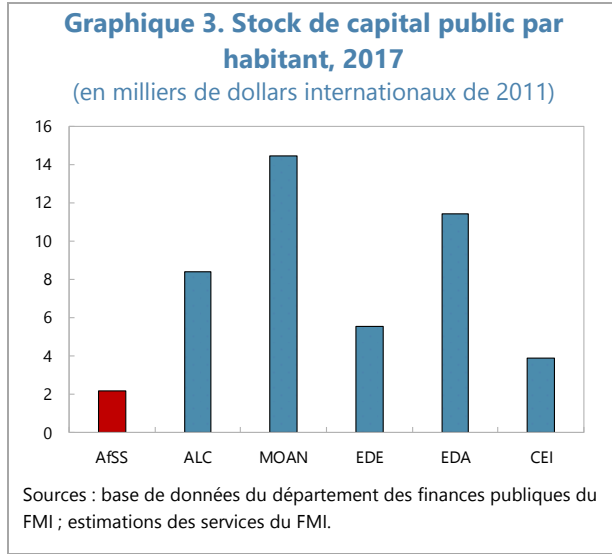
3. Au cours des vingt dernières années, les pays d’Afrique subsaharienne ont accompli des progrès notables en matière de construction d’infrastructures et de développement.



- **Le stock de capital public a pratiquement doublé ces vingt dernières années.** Le raccordement à l'électricité a progressé, passant de quelque 30 % à 50 % de la population d'Afrique subsaharienne, en raison principalement d'une augmentation en zone rurale. En outre, la qualité des infrastructures s'est dans l'ensemble améliorée, comme le montrent des indicateurs subjectifs, par exemple le Rapport sur la compétitivité dans le monde du Forum économique mondial.
- **Les principaux indicateurs socioéconomiques se sont aussi nettement améliorés, les pays s'efforçant d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement.** Le taux de scolarisation primaire brute atteint aujourd'hui près de 80 % et les taux de mortalité infantile sont tombés à environ 50 décès pour 1000 naissances vivantes, contre environ 100 auparavant. Le revenu réel par habitant a augmenté d'environ 40 à 50 % en moyenne dans la région, et les taux de pauvreté sont tombés de quelque 60 % à environ 40 % de la population.



4. En dépit de ces progrès, les besoins de développement restent considérables. Le stock de capital en Afrique subsaharienne demeure nettement inférieur à celui d'autres régions, et les pays d'Afrique subsaharienne affichent des déficits d'infrastructures selon tous les indicateurs par rapport aux pays de régions comparables. Parmi les pays en développement, ceux de l'Afrique subsaharienne ont le réseau routier le moins dense. Pour compliquer le problème, les coûts des services infrastructurels en Afrique subsaharienne sont plusieurs fois plus élevés que dans les autres régions en développement, quel que soit le type d'infrastructure.



5. La région est encore loin d'atteindre les cibles définies dans le cadre des objectifs de développement durable (ODD). Le score obtenu par l'Afrique subsaharienne au titre de l'indice ODD composite médian, indicateur qui suit les résultats pour l'ensemble des volets des ODD, s'élève à environ 50 %. En revanche, les pays émergents et les pays avancés sont beaucoup plus proches des cibles puisque leurs scores médians s'établissent à respectivement 66 % et 78 %. En outre, les scores relatifs aux ODD varient un peu plus fortement dans les pays en développement à faible revenu que dans les autres catégories de revenu. L'extrême pauvreté demeure plus marquée en Afrique subsaharienne que dans les autres régions du globe.

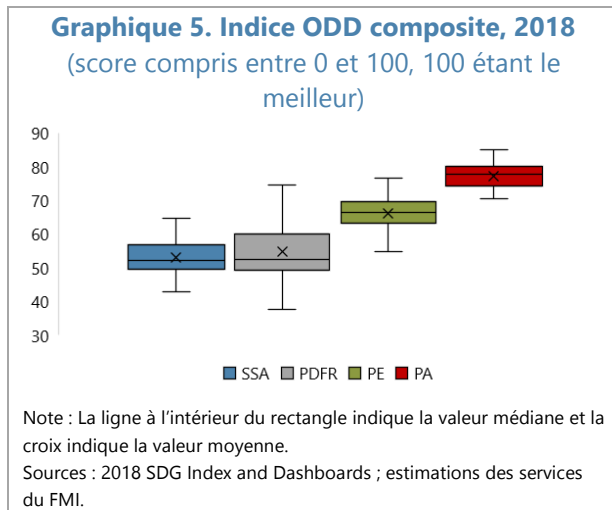


Tableau 1. Dépenses publiques, 2016
(en pourcentage du PIB)

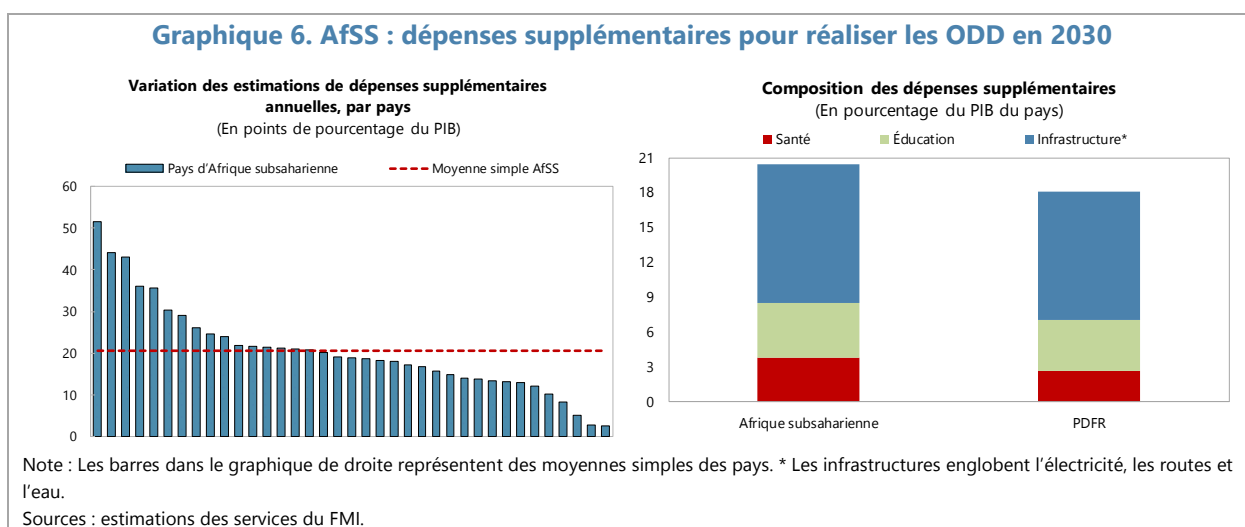
	PDFR (n=29)	PE (n=58)	PA (n=34)
Éducation, santé, infrastructure	4.9	7.3	15.5
Dont :			
Éducation	2.3	3.2	5.2
Santé	0.9	2.3	7.8
Transports	0.9	1.5	1.9
Carburants et énergie	0.4	0.2	0.3
Eau	0.4	0.1	0.3

Note : PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE = pays émergents. Taille de l'échantillon entre parenthèses. Les chiffres indiqués correspondent au pays moyen pondéré selon le PIB.
Sources : statistiques de finances publiques du FMI ; estimations des services du FMI.

6. Pour atteindre les ODD, il faudra réunir des financements considérables : selon des estimations, ils représentent un coût supplémentaire annuel de quelque 20 % du PIB de l'Afrique subsaharienne en 2030¹. À l'échelle mondiale, pour atteindre les objectifs

¹ Gaspar et al. 2019.

de développement en matière d'éducation, de santé, de routes, d'électricité et d'eau et d'assainissement, il faudra engager d'ici 2030 des dépenses annuelles supplémentaires (publiques et privées) de 500 milliards de dollars pour les pays en développement à faible revenu (soit quelque 15 % du PIB) et de 2 100 milliards de dollars pour les pays émergents (soit environ 4 % de leur PIB). Ces dépenses annuelles supplémentaires cumulées pour les pays en développement à faible revenu et les pays émergents correspondent à environ 2,5 % du PIB mondial. Les besoins de dépenses varient énormément d'un pays à l'autre, mais les pays ayant les plus gros besoins se situent en Afrique subsaharienne. Le déficit d'infrastructures est élevé dans les secteurs des routes, de l'électricité et de l'eau : ces secteurs représentent quelque 60 % des besoins de financement relatifs aux ODD en Afrique subsaharienne.

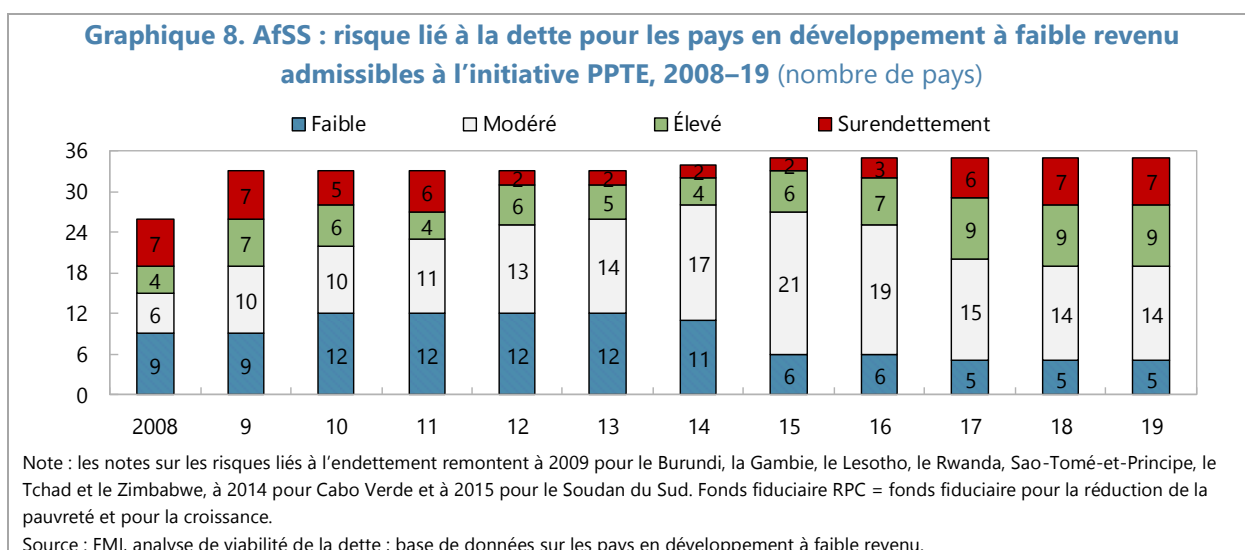
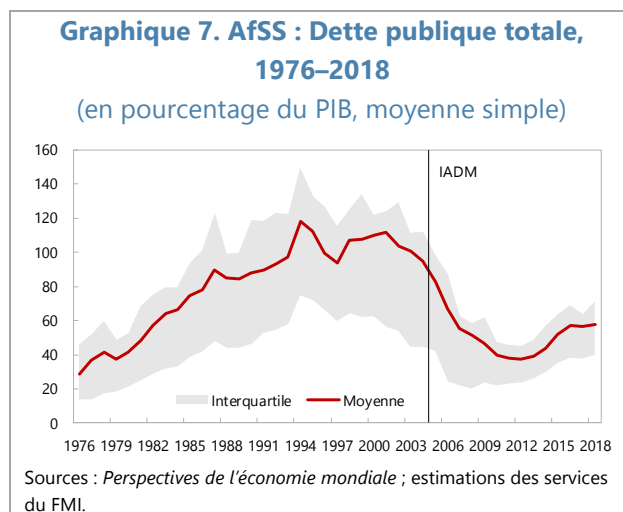


III. DYNAMIQUE DE LA DETTE

A. Niveaux d'endettement

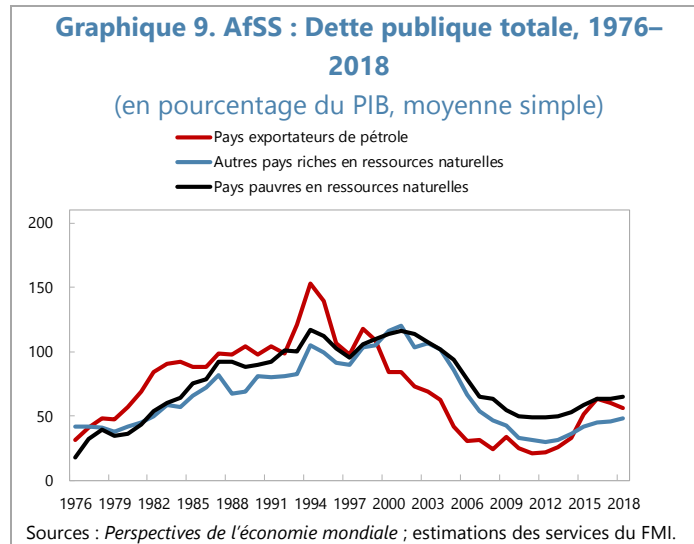
7. Alors que les besoins de financement du développement demeurent très élevés, le niveau d'endettement des États d'Afrique subsaharienne s'est considérablement accru entre 2011 et 2016, réduisant l'espace budgétaire pour les dépenses de développement. Après de fortes augmentations dans les années 80 et 90, les initiatives PPTE et l'IADM, couplées à d'autres initiatives, ont nettement réduit les niveaux d'endettement de l'Afrique subsaharienne, qui sont passés d'un pic de quelque 100 % du PIB au début des années 2000 à 35 % du PIB au début des années 2010. La dette publique a ensuite recommencé à augmenter, atteignant en moyenne environ 55 % du PIB en 2016. Parallèlement, parmi les pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne, le nombre de pays présentant une situation de surendettement selon les critères du FMI et de la Banque mondiale est passé de deux à six entre 2012 et 2016, et le nombre de pays présentant un risque élevé de surendettement est

passé de six à neuf sur la même période². En moyenne, la dette publique semble se stabiliser depuis deux ans en Afrique subsaharienne.

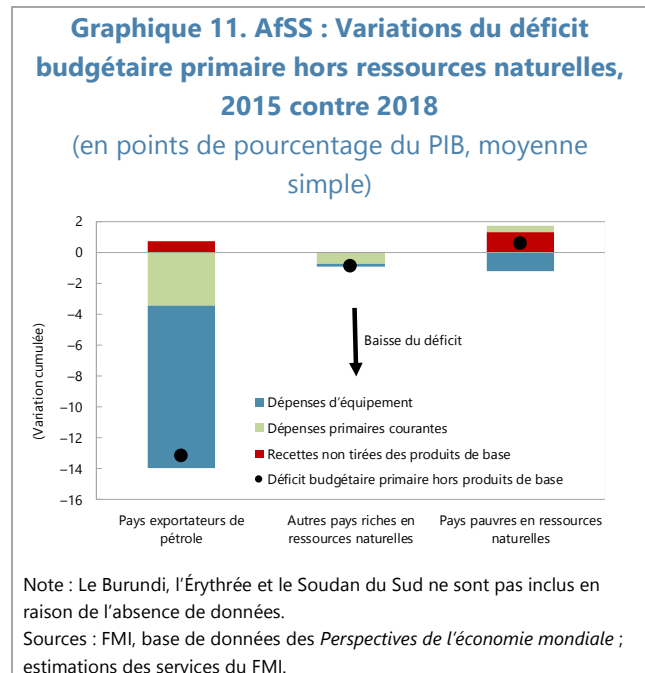
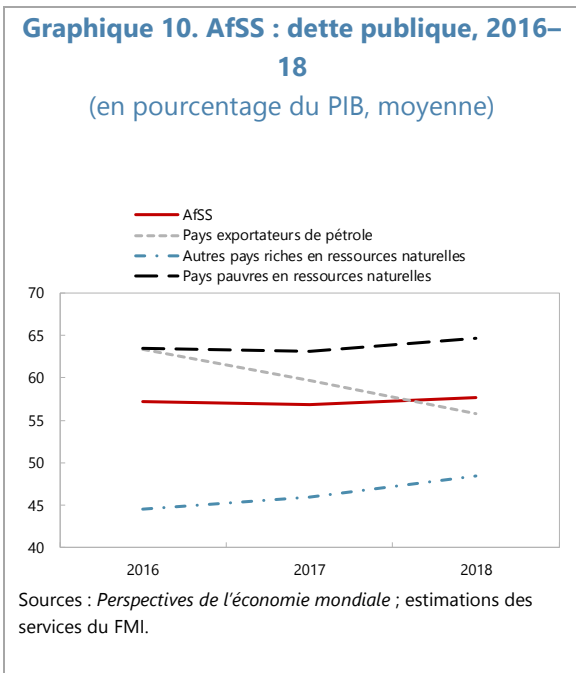


8. L'augmentation de la dette publique a été particulièrement marquée pour les pays exportateurs de pétrole, fortement touchés par le choc de 2014 sur les prix pétroliers. Dans ces pays, le ratio de dette/PIB a doublé entre 2013 et 2016. Durant la même période, le ratio de dette/PIB des pays pauvres en ressources naturelles et des autres pays riches en ressources naturelles a augmenté à un rythme nettement plus lent.

² En 2019, sept pays sont en situation de surendettement (Érythrée, Gambie, Mozambique, Sao Tomé-et-Principe, République du Congo, Soudan du Sud et Zimbabwe) et neuf présentent un risque élevé de surendettement (Burundi, Cabo Verde, Cameroun, Éthiopie, Ghana, République centrafricaine, Sierra Leone, Tchad et Zambie).

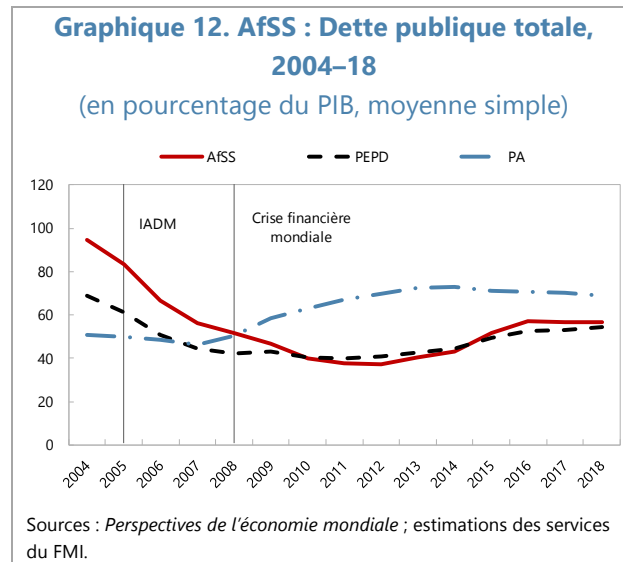


9. Le niveau d'endettement moyen semble s'être stabilisé ces deux dernières années. Cette stabilisation moyenne est principalement le fait des pays exportateurs de pétrole, dont le poids de la dette a diminué d'environ 10 points de pourcentage du PIB depuis 2016 en raison de l'assainissement des finances publiques et du redressement des prix pétroliers. Dans les autres groupes de pays, à savoir les autres pays riches en ressources naturelles et les pays pauvres en ressources naturelles, l'endettement a continué d'augmenter.

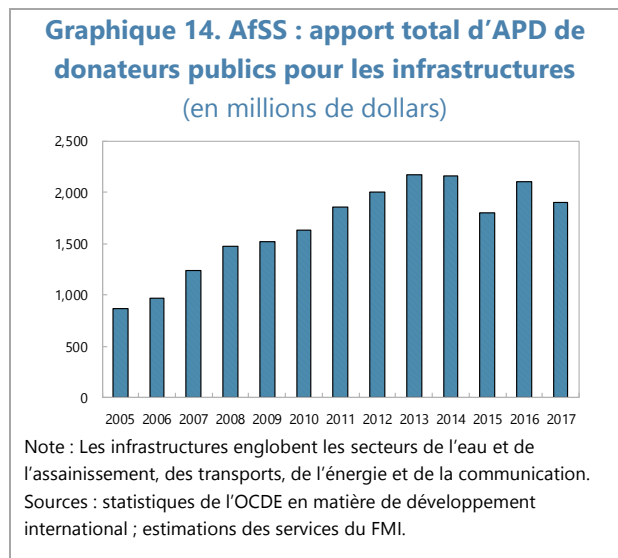
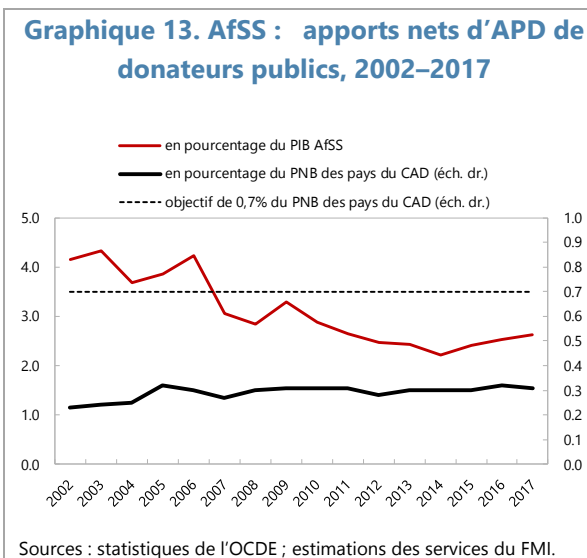


10. L'accroissement de la dette en Afrique subsaharienne intervient dans un contexte d'augmentation de la dette publique dans le monde entier. L'encours de la dette des pays avancés a fortement augmenté lors de la crise financière mondiale de 2008 et reste

élevé depuis lors. Le niveau de la dette publique présente également une tendance ascendante dans les pays émergents depuis le début de cette décennie.



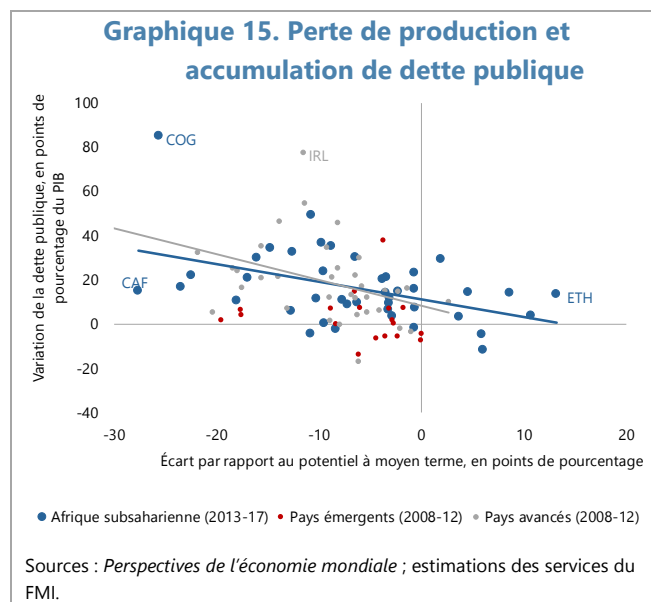
11. L'accroissement de la dette en Afrique subsaharienne intervient aussi dans un contexte de stagnation, voire de recul, de l'aide publique au développement (APD). Si l'APD a énormément fluctué ces trente dernières années, elle reste pratiquement inchangée depuis vingt ans en proportion du PIB des pays donateurs. Mesurées sur la base du PIB des pays bénéficiaires d'Afrique subsaharienne, ce qui tient compte de l'ampleur du besoin de financement, les entrées nettes d'APD ont diminué de quelque 2 points de pourcentage du PIB de ces pays depuis qu'ils ont atteint leur point culminant au milieu de la première décennie 2000. En outre, le financement baisse depuis quelques années dans le secteur des infrastructures (eau et assainissement, transports, énergie et communication).



B. Causes de la dette

12. Les causes de l'accroissement de la dette au cours de cette décennie sont très variables selon les pays.

- Dans les pays exportateurs de pétrole, l'effondrement des recettes publiques et de la production consécutif au choc sur les cours du pétrole a été la cause première de l'augmentation de la dette. En 2013–16, les recettes publiques annuelles moyennes (fiscales et non fiscales) ont diminué de quelque 4 points de pourcentage du PIB par rapport à la moyenne de 2008–12. Les retombées négatives de la perte de production sur les ratios d'endettement des pays d'Afrique subsaharienne sont globalement comparables à celles observées dans les pays avancés et de nombreux pays émergents au lendemain de la crise financière mondiale.
- Dans les autres pays d'Afrique subsaharienne riches en ressources naturelles, les dépenses courantes ont été plus élevées en 2013–16 qu'au cours des années précédentes, à hauteur d'environ 1 point de pourcentage du PIB en moyenne annuelle. Cette augmentation n'a pas été intégralement compensée par une hausse des recettes, en progression d'environ 0,5 point de pourcentage du PIB en moyenne annuelle.
- Dans les pays pauvres en ressources naturelles, les dons ont été nettement plus faibles qu'au cours des années précédentes, à hauteur d'environ 1 point de pourcentage du PIB en moyenne annuelle. Une baisse des dépenses et une augmentation des recettes ont partiellement atténué l'impact de ce recul des dons sur le déficit primaire.

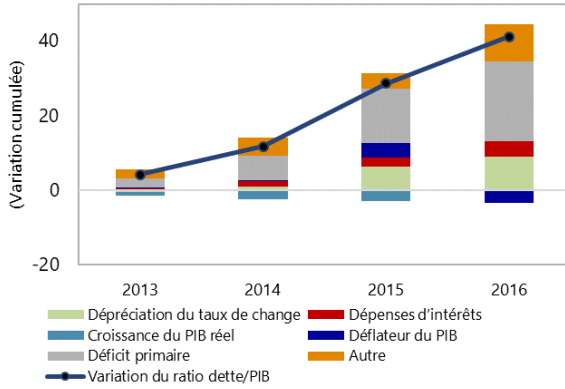


13. Certains autres facteurs ont également contribué à la hausse de l'endettement.

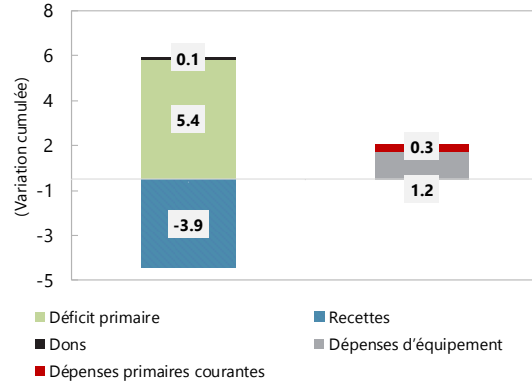
- Les dépenses en capital ont quelque peu augmenté dans de nombreux pays en 2013–16 par rapport à 2008–12. Seuls les pays pauvres en ressources naturelles ont enregistré une légère baisse de ces dépenses.
- Les paiements d'intérêts ont aussi augmenté dans la plupart des pays, du fait de la hausse des coûts de l'emprunt, ce qui va de pair avec un accroissement de l'encours de la dette et un accès moindre aux financements concessionnels, comme évoqué ci-dessus.
- Les fluctuations des taux de change ont également joué dans une certaine mesure.
- D'autres facteurs exogènes, par exemple les conflits et les épidémies, ont aussi pesé sur la dynamique de dette de certains pays.

Graphique 16. AfSS : causes de la dette et contribution au déficit budgétaire

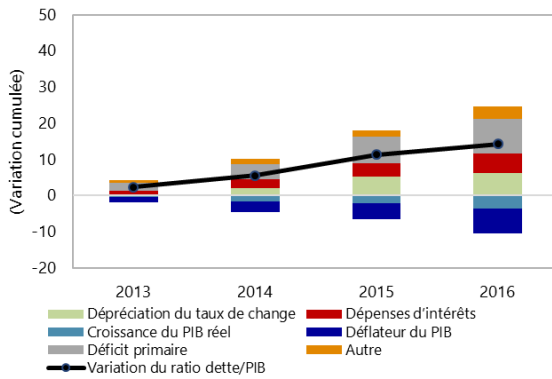
Pays exportateurs de pétrole : contribution cumulée de la décomposition de la dette, 2013-16
(en points de pourcentage du PIB)



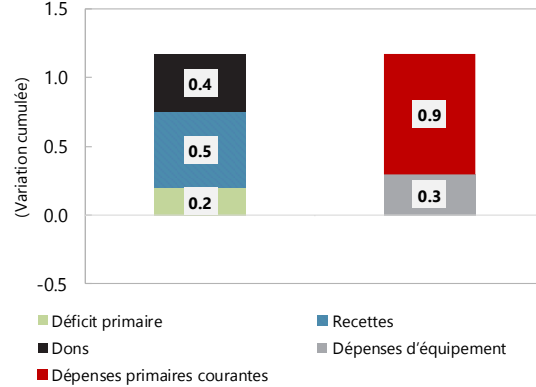
Pays exportateurs de pétrole : contributions à la hausse du déficit budgétaire
(en points de % du PIB, moyenne annuelle, comparaison 2013-16/2008-12)



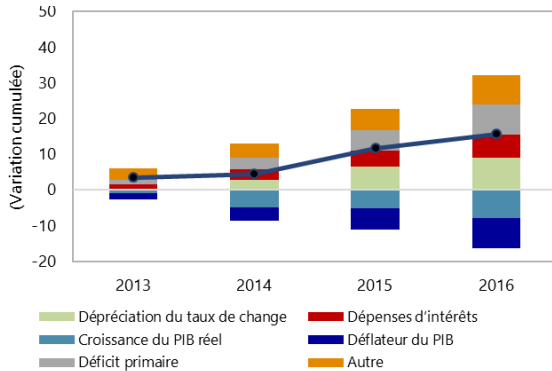
Autres pays riches en ressources naturelles : contribution cumulée de la décomposition de la dette, 2013-16



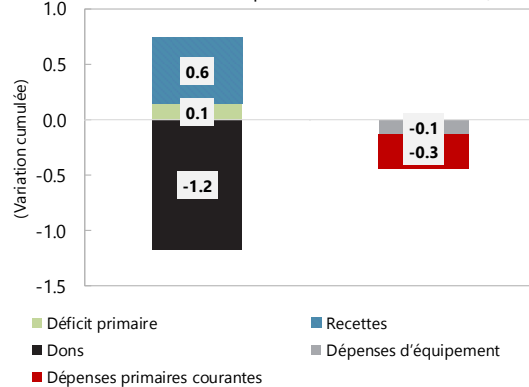
Autres pays riches en ressources naturelles : contributions à la hausse du déficit budgétaire
(en points de % du PIB, moyenne annuelle, comparaison 2013-16/2008-12)



Pays pauvres en ressources naturelles : contribution cumulée de la décomposition de la dette, 2013-16
(en points de pourcentage du PIB)



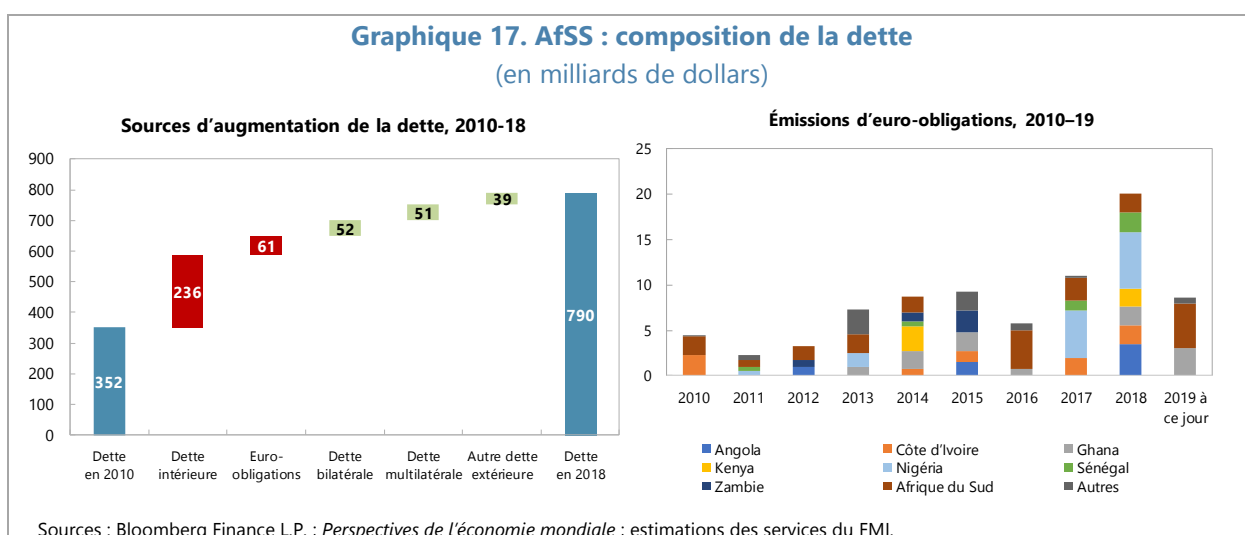
Pays pauvres en ressources naturelles : contributions à la hausse du déficit budgétaire
(En points de pourcentage du PIB, moyenne annuelle, comparaison 2013-16/2008-12)



Sources : FMI, base de données des Perspectives de l'économie mondiale ; calculs des services du FMI.

C. Composition de la dette

14. Le financement des déficits budgétaires de l’Afrique subsaharienne a radicalement changé cette décennie, les sources commerciales prenant plus d’importance. Les emprunts aux conditions du marché, à savoir la dette intérieure et les euro-obligations, ont été à l’origine de près de 70 % de l’accroissement de la dette nominale entre 2010 et 2018 (environ 55 % et 15 % respectivement)³. La dette multilatérale et la dette bilatérale officielle, principalement à l’égard de la Chine, représentent chacune 12 % de cette augmentation. De nombreux pays préémergents d’Afrique subsaharienne ont accédé aux marchés internationaux des capitaux à un rythme plus rapide. Au total, les émissions euro-obligataires ont atteint plus de 17 milliards de dollars en 2018, soit près du double du montant levé en 2017. Les perspectives de croissance favorables et un appétit pour des rendements élevés expliquent la stabilité de la demande émanant des investisseurs internationaux.



15. La composition de la dette publique a évolué en conséquence. La dette intérieure aux conditions du marché représente aujourd’hui plus de 50 % de l’encours total de la dette publique. Les euro-obligations, qui étaient négligeables jusqu’au milieu de la première décennie 2000, sont devenues une importante source de financement, à hauteur de 15 % de la dette publique. La dette bilatérale et multilatérale officielle, qui comptait pour près de 60 % de la dette publique dans la région au début de la première décennie 2000, constitue en 2018 une part nettement moindre de la dette publique.

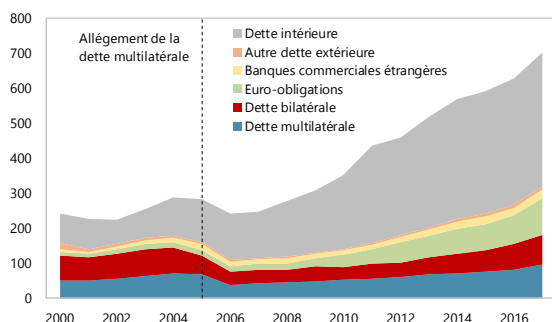
16. La composition des créanciers bilatéraux a elle aussi évolué : la part des créanciers membres du Club de Paris a baissé et celle de la Chine et des autres

³ Abstraction faite des principales économies de l’Afrique subsaharienne (Angola, Nigéria et Afrique du Sud), l’emprunt aux conditions du marché représente environ 74 % de l’augmentation de l’encours de la dette (48 % pour l’emprunt intérieur aux conditions du marché et 26 % pour les euro-obligations).

créanciers a augmenté. La part de la dette publique détenue par des créanciers membres du Club de Paris est tombée de 15 % en 2007 à 3 % en 2016 dans les pays en développement à faible revenu de l'Afrique subsaharienne. Durant la même période, la part de la dette publique détenue par d'autres créanciers bilatéraux a progressé de 11 % à 18 %. Ces derniers créanciers englobent en premier lieu la Chine mais aussi l'Inde, l'Arabie saoudite et le Koweït. Selon une enquête menée par les services du FMI, la Chine a octroyé une proportion importante de ses prêts à l'Afrique du Sud, à l'Angola, à l'Éthiopie, au Kenya et à la Zambie.

Graphique 18. AfSS : Dette publique totale, 2000–17

(en milliards de dollars)

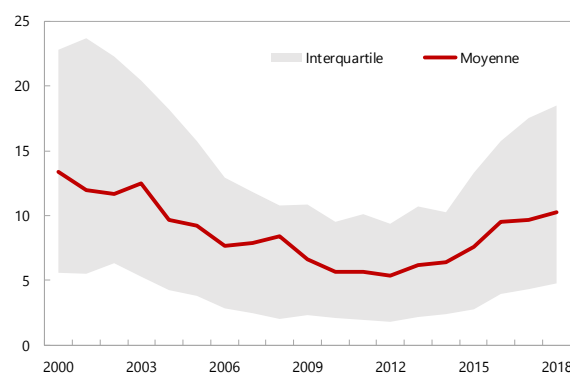


Note : La Guinée équatoriale, la Namibie, les Seychelles et le Soudan du Sud ne sont pas inclus en raison de l'absence de données.

Sources : statistiques de la Banque mondiale sur la dette internationale ; *Perspectives de l'économie mondiale* ; estimations des services du FMI.

Graphique 19. AfSS : Paiement d'intérêts, 2000–18

(en pourcentage du total des recettes et dons)



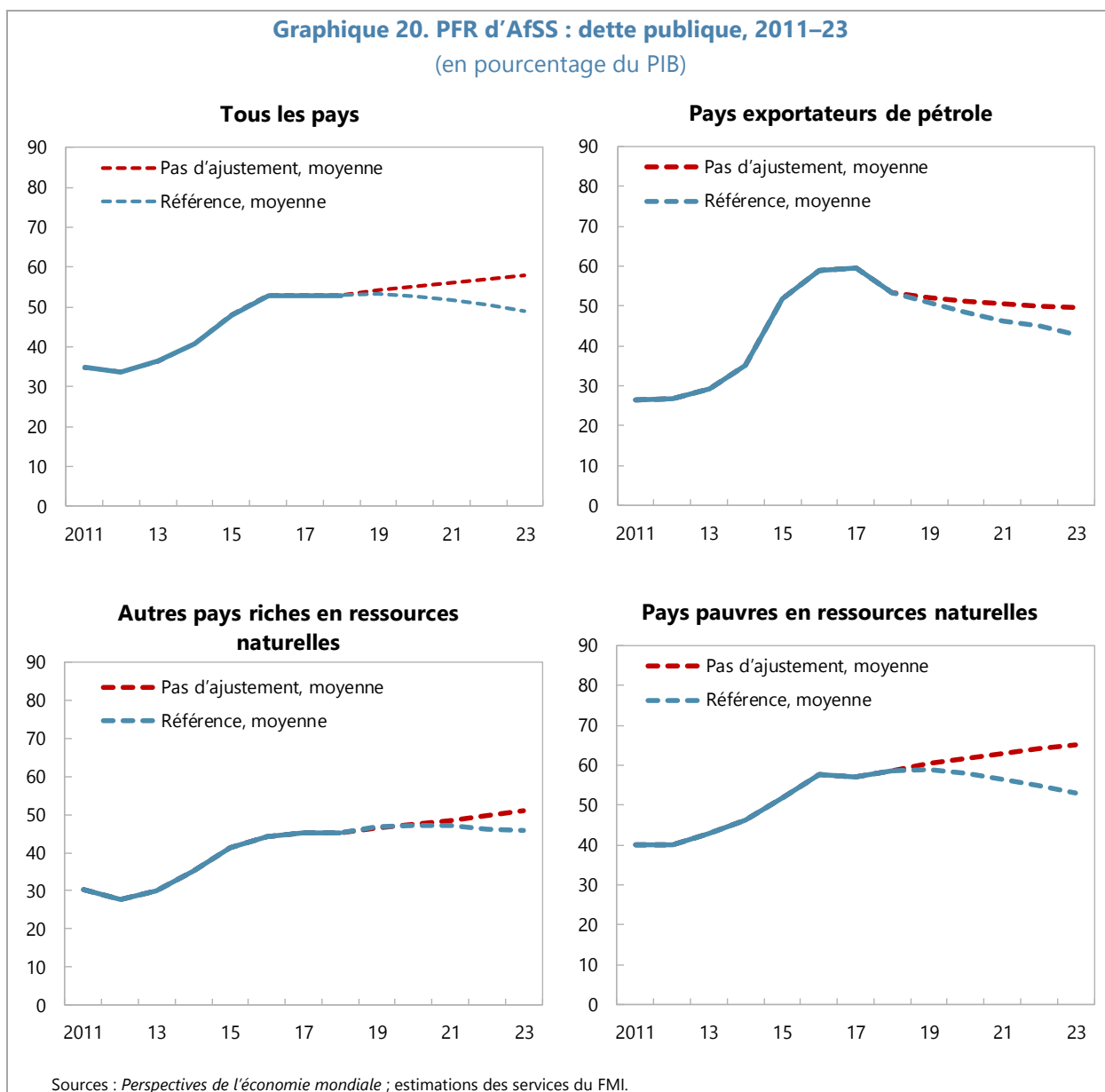
Sources : *Perspectives de l'économie mondiale* ; estimations des services du FMI.

17. Avec l'augmentation de l'encours de la dette publique et le passage au financement sur le marché, les paiements au titre du service de la dette ont également considérablement augmenté en Afrique subsaharienne depuis le début de la décennie 2010. En moyenne, le ratio de paiements d'intérêts/recettes est passé de quelque 5 % en 2010 à 10 % en 2018. Pour les pays exportateurs de pétrole, ce ratio a quadruplé sur la même période. De plus en plus de pays consacrent plus de 15 % de leurs recettes publiques aux paiements d'intérêts.

D. Projections d'endettement

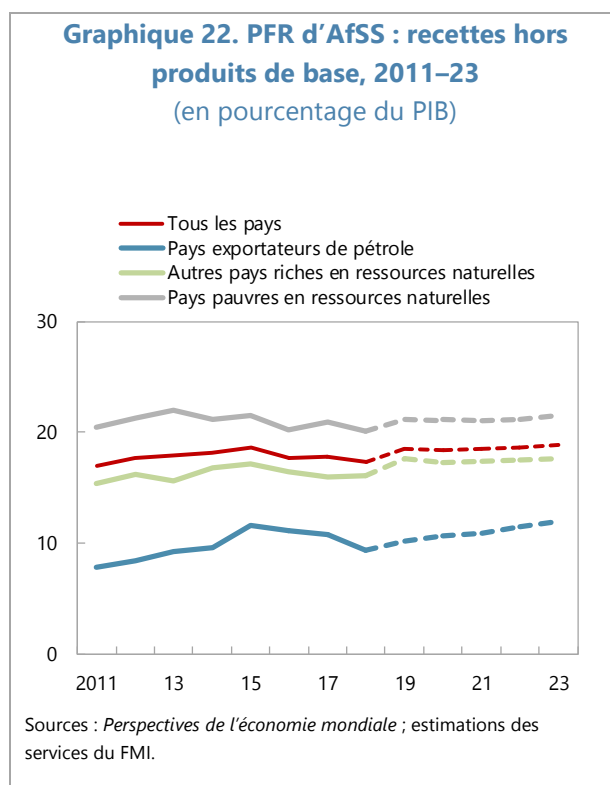
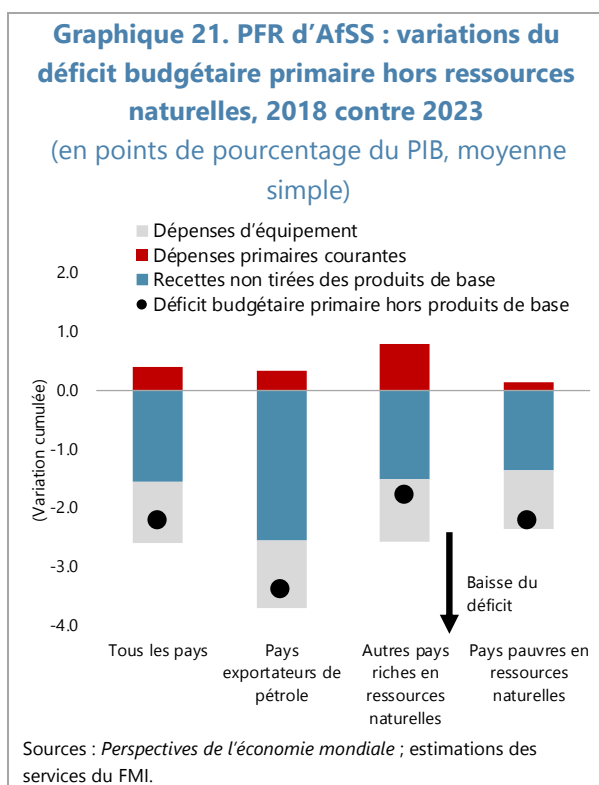
18. Selon les projections, les ratios de dette/PIB devraient diminuer en moyenne, à moyen terme, sous réserve que soient mis en œuvre les plans de rééquilibrage budgétaire existants. À compter de 2019, le ratio d'endettement devrait diminuer progressivement pour devenir inférieur à 50 % à moyen terme. Cette projection repose sur une baisse des ratios de dette/PIB des pays exportateurs de pétrole et des pays pauvres en ressources naturelles alors que le ratio reste stable dans les autres pays riches en ressources naturelles. Cette trajectoire d'endettement prévue se fonde sur la mise en œuvre des plans de rééquilibrage budgétaire existants. En revanche, selon un scénario sans ajustement dans

lequel les déficits primaires, les dépenses d'intérêts réels et d'autres composantes de l'accumulation de dette se maintiennent à leurs niveaux de 2016–18, le ratio de dette/PIB augmenterait peu à peu, en moyenne, pour atteindre environ 60 % à moyen terme. Cet écart entre le scénario de référence et le scénario sans ajustement montre que les pays doivent bien mettre en œuvre leurs plans de rééquilibrage budgétaire.



19. La diminution prévue des ratios de dette/PIB suppose une réduction cumulée des déficits primaires hors produits de base de plus de 2 points de pourcentage d'ici à 2023 (graphique 21). L'écart entre les taux d'intérêt réels de la dette et la croissance du PIB réel — l'écart intérêt-croissance — est négatif pour la plupart des pays : il s'établit à -6 % en moyenne pour la région. Ces écarts intérêt-croissance négatifs assouplissent les contraintes

budgétaires mais ne sont pas suffisants pour empêcher un gonflement de la dette. C'est pourquoi il faut aussi maîtriser les déficits primaires. La stabilisation prévue de la dette devrait découler d'une amélioration des soldes primaires hors produits de base d'environ 2 points de pourcentage d'ici à 2023. Les pays exportateurs de pétrole, dont la situation budgétaire reste plus délicate que celle d'autres groupes de pays, devraient enregistrer une amélioration cumulée des déficits primaires hors produits de base de près de 3,5 points de pourcentage du PIB.



20. Le rééquilibrage budgétaire prévu dépend en grande partie des recettes. Après une diminution des recettes hors produits de base entre 2015 et 2018, les pays d'Afrique subsaharienne devraient retrouver le niveau de recettes observé avant le choc sur les cours des produits de base de 2015. Selon les plans de rééquilibrage budgétaire actuellement prévus dans les rapports des services du FMI à la suite des entretiens avec les autorités, les pays exportateurs de pétrole porteraient leurs recettes hors produits de base de quelque 9½ % du PIB en 2018 à environ 12 % du PIB en 2023 (graphique 22). Les autres groupes de pays devraient aussi accroître leurs recettes.

21. L'ajustement budgétaire qui s'impose semble réalisable dans une perspective historique. Dans une majorité des rééquilibrages opérés par le passé, les pays sont parvenus à réduire les déficits primaires hors produits de base de plus de 2 points de pourcentage. En outre, du point de vue du solde primaire requis pour stabiliser la dette, l'assainissement nécessaire semble envisageable. Si les plans de rééquilibrage budgétaire sont mis en œuvre,

la dette se stabilisera ou baissera. Cependant, les pays ayant déjà procédé à d'importants assainissements pourraient éprouver des difficultés à mener cet effort supplémentaire.

Tableau 2. Rééquilibrages des finances publiques opérés par le passé

Solde primaire réel contre solde réel			Caractéristiques d'ajustement entre pays				
stabilisateur de la dette			(en pourcentage du PIB)				
	Réel	Stabilisateur de dette	Ajustement nécessaire	Centile			
				25	50	75	
2015–17	-2.9	0.2	3.1	Varia. du solde en fin d'épisode	2.9	5.0	6.9
2016–17	-2.7	-0.8	1.9	Varia. annuelle moyenne du solde	0.9	1.8	2.3
2017	-2.4	-1.8	0.7	Dettes en début d'épisode	28.0	37.0	55.0
Source : estimations des services du FMI.				Durée (années)	2.0	3.0	4.0
				Source : Escolano et al. (2014)			

22. Toutefois, les trajectoires budgétaires projetées ne présentent pas de hausse des investissements en capital suffisantes pour atteindre les ODD. Les plans budgétaires existants nécessitent un rééquilibrage marqué. Même avec d'importantes mesures de mobilisation des recettes, il n'y aurait que peu de ressources pour financer les dépenses d'équipement supplémentaires qui s'imposent.

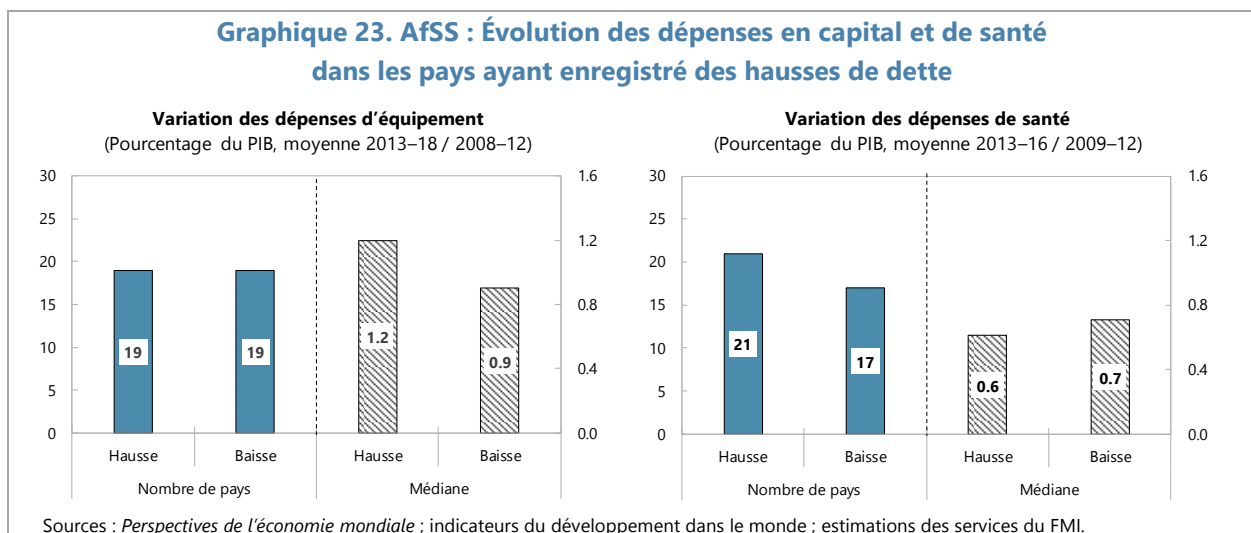
IV. DU CÔTÉ DES ACTIFS

23. Utilisée à bon escient, la dette publique peut être un instrument utile pour amasser le capital humain et physique nécessaire en vue d'atteindre les objectifs de développement. Des emprunts publics judicieux peuvent permettre de financer des investissements indispensables et à effet catalyseur dans les infrastructures, la santé, l'éducation et d'autres services publics essentiels, ce qui peut produire des revenus plus élevés et neutraliser le coût du service de la dette. Des difficultés surviennent lorsque les investissements publics ne sont pas efficaces et n'ont aucun rendement, lorsque le secteur public ne profite pas suffisamment du rendement des investissements, ou lorsque le coût de l'emprunt excède le rendement. Par conséquent, il est capital de trouver le juste équilibre entre deux enjeux : satisfaire aux besoins de développement et ne pas recourir excessivement au financement par l'emprunt public pour atteindre ces objectifs. D'une part, une stratégie d'emprunt trop rapide peut provoquer une envolée du service de la dette, qui pourrait absorber une part élevée des recettes publiques, au détriment des ressources destinées à de futures priorités sociales et de développement. D'autre part, une stratégie d'emprunt trop draconienne ferait obstacle au développement et à la croissance économique.

24. L'augmentation de la dette publique en Afrique subsaharienne s'est accompagnée d'une augmentation de capital infrastructurel et social dans certains pays, mais pas dans tous. Une analyse des pays de la région fait apparaître une corrélation positive entre l'augmentation de l'endettement, d'une part, et l'augmentation des stocks de capital humain et physique, d'autre part. Ces corrélations ne sont toutefois pas aussi solides

qu'elles devraient l'être et elles varient considérablement d'un pays d'Afrique subsaharienne à l'autre.

- L'accroissement de la dette en Afrique subsaharienne depuis le début de la décennie 2010 a contribué à renforcer le capital et la capacité de production dans certains pays de la région.** Dans environ la moitié des pays dont la dette a augmenté depuis 2013, l'investissement public a été plus élevé durant la période 2013–18 que pendant la période 2008–12 ; en moyenne, l'ampleur des hausses d'investissement est un peu plus prononcée que celle des baisses (graphique 23). S'ils sont consacrés de manière efficiente à des projets productifs, ces investissements devraient stimuler la croissance à moyen et long terme et améliorer la dynamique de la dette. Certains pays ont mis l'accent sur des projets d'investissement prioritaires visant à diversifier l'économie et à stimuler la croissance à moyen terme. Plusieurs pays sont parvenus à le faire tout en contenant la vulnérabilité liée à la dette et en conservant un risque faible ou modéré de surendettement. Dans d'autres cas de figure, l'augmentation de l'investissement est allée de pair avec une montée du risque de surendettement.
- Les hausses de la dette semblent aussi être allées de pair avec un renforcement du capital humain dans certains pays.** Dans plus de la moitié des pays dont la dette a augmenté en 2013–18, le niveau des dépenses de santé a été plus élevé durant cette période que pendant la période 2008–12. Certains pays qui ont été touchés par des crises sanitaires, parmi lesquels la Sierra Leone et le Libéria, ont enregistré des hausses exceptionnelles des dépenses de santé.
- Néanmoins, certains pays ont enregistré des hausses de la dette sans amélioration des investissements dans le capital physique et humain.**



25. Certaines études de cas nationaux font apparaître qu'une utilisation avisée de ressources empruntées peut contribuer au développement tout en contenant les facteurs de vulnérabilité de la dette (annexe II). Le Sénégal connaît depuis 2014 une croissance vigoureuse, alimentée par des investissements publics considérables dans la construction d'un nouvel aéroport, d'une voie ferrée et d'autoroutes. Leur financement s'est appuyé sur les recettes intérieures et l'emprunt afin de dégager l'espace nécessaire pour ces investissements. La dette publique s'est accrue sensiblement, mais les facteurs de vulnérabilité de la dette sont restés limités. En Côte d'Ivoire, les emprunts publics se sont accélérés depuis 2012 et ont servi en grande partie à accroître les investissements d'infrastructure. Une croissance économique vigoureuse et une augmentation des recettes ont atténué les effets des nouveaux emprunts sur la vulnérabilité liée à la dette. La dette du Rwanda s'est accrue sensiblement en 2013–18, avec la mise en œuvre d'une augmentation prévue de l'investissement public. Le développement de l'investissement public a été facilité non seulement par des stratégies d'emprunt et de dépense prudentes mais aussi par une forte hausse des recettes intérieures, qui a compensé la baisse des dons. La stratégie de développement du pays a débouché sur une croissance vigoureuse et inclusive, tout en préservant la viabilité de la dette. Néanmoins, les pays devront en définitive passer d'un modèle tiré par l'investissement public à un modèle tiré par l'investissement privé et une productivité accrue. C'est essentiel pour assurer la viabilité de la dette publique sur le long terme.

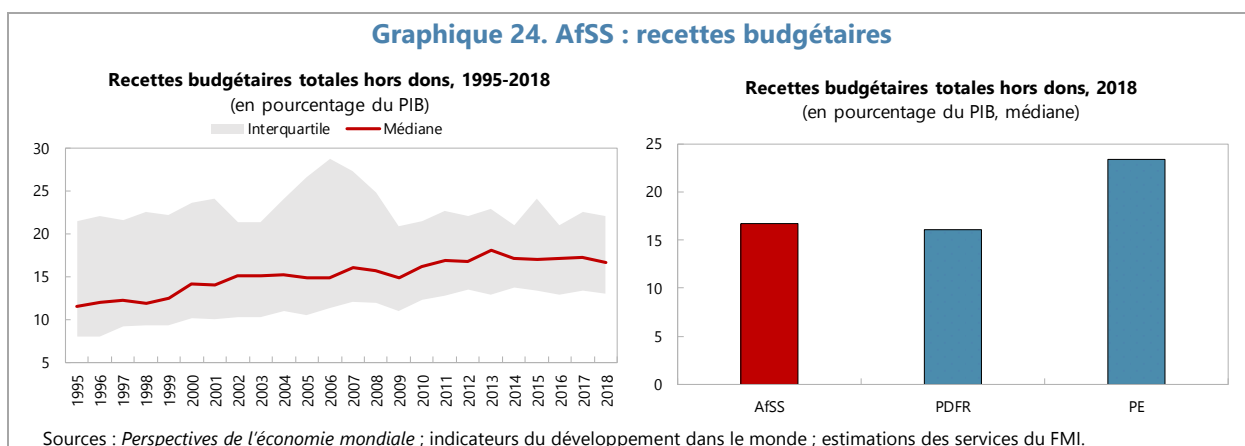
V. OÙ DES PROGRES SUPPLEMENTAIRES SONT-ILS NECESSAIRES POUR PERMETTRE UN DEVELOPPEMENT DURABLE ET UNE DETTE VIABLE ?

26. La réduction de l'espace budgétaire entraînée par la hausse considérable de la dette en Afrique subsaharienne entre 2013 et 2016, conjuguée à l'ampleur des besoins de développement de la région, fait clairement apparaître qu'il reste aux pays d'Afrique subsaharienne, à leurs partenaires pour le développement et au secteur privé beaucoup à faire pour encourager un développement vigoureux mais durable. Les thèmes ci-dessous proposent certaines pistes de réflexion aux participants à la conférence « Développement durable, dette viable » qui se tiendra le 2 décembre 2019 à Dakar, au Sénégal.

27. Comment les pays d'Afrique subsaharienne peuvent-ils accroître plus rapidement leurs recettes ?

- **En accroissant leurs recettes, ils seraient moins contraints d'emprunter pour se financer.** Même si les recettes intérieures, hors dons, n'ont cessé d'augmenter en Afrique subsaharienne, passant de 14 % du PIB dans les années 90 à plus de 18 % en 2016, la région affiche toujours le ratio de recettes/PIB le plus bas par comparaison avec les pays émergents et les pays en développement des autres régions. D'après une analyse récente du FMI, les pays d'Afrique subsaharienne présentent un écart fiscal, à savoir la distance entre la pression fiscale frontalière et celle observée), compris entre

3 et 5 % du PIB⁴. De nombreux rapports sur l'assistance technique fournie à ces pays confirment cette marge de progression des recettes fiscales. En outre, selon les estimations, la frontière des pays d'Afrique subsaharienne est plus basse que celles des pays émergents et des pays en développement d'autres régions ; ils pourraient mettre en œuvre des réformes structurelles, dans le domaine de la gouvernance par exemple, pour relever cette frontière à moyen terme. Selon une étude du FMI, si l'on compare des pays ayant des niveaux de revenu semblables, les pays avec les niveaux de corruption les plus faibles perçoivent des recettes fiscales supérieures de 4 % du PIB à celles des pays où la corruption est la plus forte⁵.

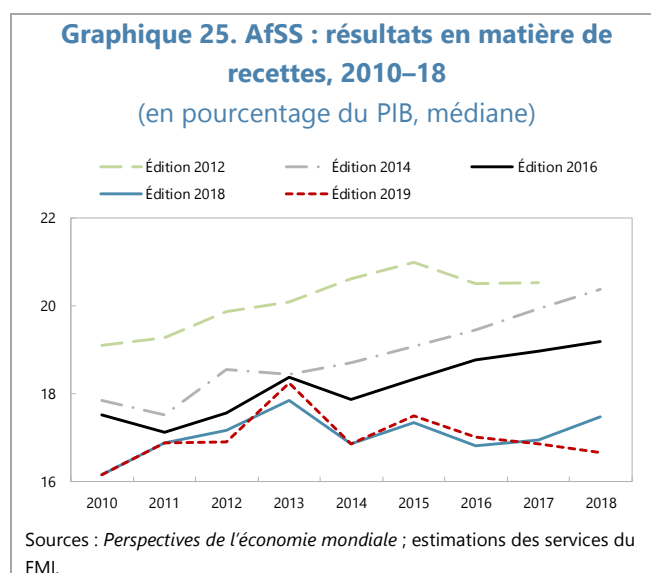


- Les recettes sont systématiquement inférieures aux projections.** Pour progresser sur ce plan, il faut combiner des mesures de politique et d'administration fiscales. Les expériences concluantes se sont appuyées sur l'introduction d'une TVA à large assiette, l'élargissement progressif de l'assiette des impôts directs pour les sociétés et les personnes physiques, et la mise sur pied d'un système destiné à taxer les petites entreprises et prélever des droits d'accise sur quelques articles indispensables. Le recours aux impôts fonciers et aux technologies modernes peut aussi être utile. Les industries extractives, qui représentent une part importante de l'activité économique en Afrique subsaharienne, pourraient aussi constituer une source efficiente et conséquente de recettes intérieures. En ce qui concerne l'administration, les mesures fondées sur une gestion des risques appropriée (déploiement des ressources là où le potentiel fiscal est maximal) et la segmentation des contribuables (à commencer par la création d'un bureau des gros contribuables) ont démontré leur efficacité. Il est

⁴ *Mobilisation des recettes fiscales en Afrique subsaharienne : quelles sont les possibilités ?* chapitre 2, FMI, *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*, mai 2018. Une frontière des recettes fiscales est une estimation des recettes qu'un pays pourrait raisonnablement escompter compte tenu de diverses caractéristiques : niveau de revenu, ouverture aux échanges, indicateurs de gouvernance, inégalités de revenu, dépenses publiques pour l'éducation, degré de corruption, etc.

⁵ FMI, 2019.

également capital de s'attaquer à la corruption et d'améliorer la légitimité de la perception de l'impôt. Il importe également de renforcer les activités clés de l'administration douanière — telles que l'évaluation des biens, le contrôle de la cargaison, les procédures de transit et le contrôle administratif des régimes de droit d'importation et d'exonération fiscale — afin de renforcer le respect des obligations douanières qui ont une incidence directe sur les recettes.



- Renforcer la fiscalité internationale peut aussi accroître les recettes publiques dans les pays d'Afrique subsaharienne.** L'Afrique dispose de vastes ressources naturelles, qui sont essentiellement exploitées par des entreprises multinationales. Dans les pays d'Afrique subsaharienne, les industries extractives représentent un pan important de l'activité économique mais leur contribution aux recettes fiscales demeure limitée. Au niveau macroéconomique comme à l'échelle nationale, il est démontré que les entreprises multinationales sont à l'origine de transferts de bénéfices et d'une érosion de la base d'imposition par leur exploitation systématique des failles fiscales et réglementaires. Les mesures correctives à prendre pour remédier à ce manque à gagner doivent, au minimum, protéger contre l'érosion de la base d'imposition des investissements entrants et pourraient consister entre autres à mettre en place des règles relatives aux prix de transfert pour les transactions interentreprises, introduire des règles de sous-capitalisation efficaces et restreindre le recours aux incitations fiscales⁶. La concurrence fiscale visant à attirer les investisseurs en offrant des conditions avantageuses est délétère et une initiative régionale destinée à limiter cette concurrence contribuerait fortement à accroître les recettes.

⁶ La Côte d'Ivoire, par exemple, interdit le paiement au sein des groupes de redevances et de commissions pour services au-delà de 5 % du chiffre d'affaires.

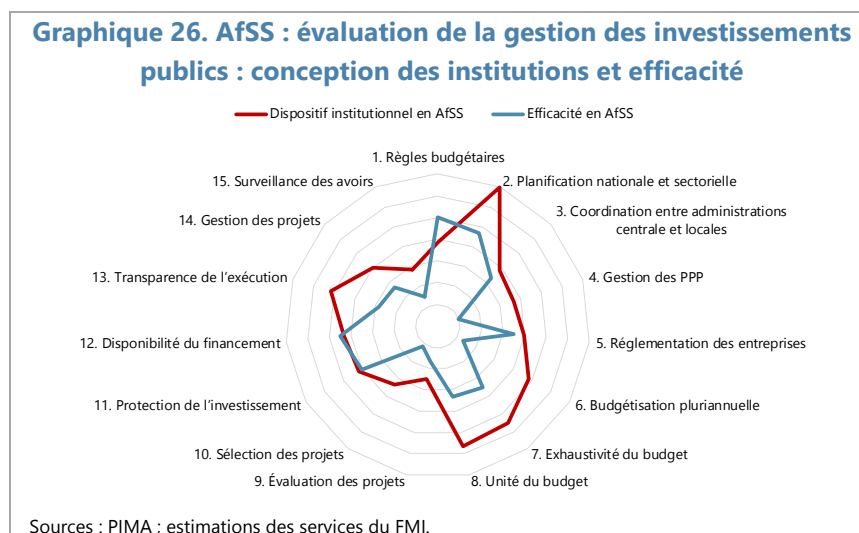
28. Comment les pays d'Afrique subsaharienne peuvent-ils améliorer l'efficience de leurs investissements et dépenses ?

- **Des études ont montré qu'environ 40 % des investissements publics dans les pays à faible revenu ne se transforment pas en capital public⁷.** Passer du quartile le plus bas au quartile le plus élevé dans un classement concernant la qualité de la gestion des investissements publics se traduit par un doublement des effets sur la production (de 0,3 à 0,6 point) d'une augmentation ponctuelle de 1 point du ratio des investissements publics/PIB.
- **Le cadre d'évaluation de la gestion des investissements publics a recensé des facteurs de faiblesse propres aux pays d'Afrique subsaharienne, qui ont trait en particulier à la sélection des projets, à la surveillance des actifs, à la gestion des PPP et à l'élaboration de budgets pluriannuels^{8,9}.** Des mesures pourraient être prises pour améliorer l'efficience de l'investissement public, telles que : évaluation et priorisation des investissements sur la base d'analyse coûts-avantages ; renforcement de la gouvernance pour lutter contre la corruption et les dérapages ; mise en concurrence et transparence en matière de marchés publics ; crédibilité de la budgétisation pluriannuelle ; enregistrement des actifs d'infrastructure ; amélioration de la capacité d'absorption. La transparence des finances publiques doit également être améliorée, y compris en ce qui concerne les marchés publics, afin de garantir aux citoyens des pays d'Afrique subsaharienne une utilisation rentable des ressources limitées de l'État.
- **Les banques multilatérales de développement et les agences bilatérales d'aide disposent de vastes connaissances en matière de sélection, de conception et d'exécution de projets, qui pourraient être davantage mises à profit.** En convertissant ces connaissances en informations librement accessibles sur des pratiques à recommander ou à éviter, en bases de données internationales sur les coûts, en analyse du coût unitaire et en d'autres produits, on contribuerait grandement à renforcer la capacité institutionnelle de gestion de l'investissement public en Afrique subsaharienne et dans d'autres régions du monde. Par exemple, les informations sur le coût des projets peuvent être communiquées à plusieurs autorités et partenaires afin d'orienter les décisions en matière de rentabilité des coûts (par exemple, coût au kilomètre de la construction de routes).

⁷ FMI (2015a).

⁸ *Évaluation de la gestion des investissements publics, rappels et faits nouveaux*, FMI, 2018.

⁹ Barhoumi et al. (2018) « *Public Investment Efficiency in Sub-Saharan African Countries. What lies ahead?* », FMI, département Afrique, Washington D.C.



29. Comment les pays d’Afrique subsaharienne peuvent-ils accroître leurs capacités de gestion de la dette et la transparence de leur dette ?

- Il est important de mieux gérer la dette pour garantir un faible coût du service de la dette assorti d’un degré de risque acceptable et faciliter le développement des marchés financiers intérieurs. Une gestion efficace de la dette peut aussi en accroître la transparence et améliorer la planification à moyen terme. De surcroît, la complexité accrue du profil de la dette des pays d’Afrique subsaharienne souligne l’importance d’une gestion efficace.
- Malgré certains progrès, les éléments disponibles donnent à penser que les capacités de gestion de la dette et d’accroissement de la transparence de la dette dans les pays d’Afrique subsaharienne peuvent encore être sensiblement améliorées. Globalement, les difficultés sont les suivantes : a) absence de cadres juridiques solides indiquant clairement à qui est confiée la responsabilité des activités de gestion de la dette, b) absence d’audits, c) mauvaise administration des données et médiocrité du contrôle interne et d) faibles capacités des personnels.

30. Comment les partenaires pour le développement peuvent-ils tenir leurs engagements d’APD et devraient-ils augmenter leurs financements, y compris non concessionnels, en faveur des infrastructures ?

- L’ampleur des besoins dans les pays d’Afrique subsaharienne montre l’importance de solliciter à nouveau les partenaires internationaux. L’APD représente actuellement environ 0,3 % du PNB total des pays membres du CAD. Le renforcement des efforts visant à augmenter l’APD et la prise de mesures supplémentaires visant à atteindre les objectifs en matière d’APD, à savoir 0,7 % du PNB total des pays membres du CAD, pourraient nettement contribuer à réduire l’écart de financement nécessaire à la

réalisation des ODD. Ces efforts pourraient fournir des ressources supplémentaires couvrant environ un quart des besoins de financement liés aux ODD en Afrique subsaharienne.

- Ces dernières années, les partenaires pour le développement ont diminué les financements en faveur des infrastructures. Étant donné l'importance du déficit infrastructurel et des besoins de financement connexes, il serait peut-être nécessaire que les partenaires du développement relancent les financements dans ce domaine, y compris s'ils ne devaient pas être concessionnels dans le cas des projets censés afficher un taux de rendement élevé.

31. Les initiatives visant à apporter beaucoup plus de capitaux privés à l'Afrique subsaharienne sont-elles assez robustes ?

- Même dans un scénario favorable où les ressources publiques pourraient considérablement être augmentées, un déficit de financement considérable subsisterait pour les ODD. Des financements privés pourraient contribuer à combler le déficit de deux manières, par l'investissement direct et par des prêts. L'investissement direct pourrait être attiré grâce à des réformes nationales visant à améliorer le climat d'affaires : gouvernance de qualité, environnement macroéconomique stable et cadres réglementaire et juridique favorables aux investisseurs. Mais même dans un climat parfaitement favorable aux entreprises, les rendements pourraient rester structurellement trop faibles dans certains secteurs de développement, tels que l'eau et l'assainissement ; des aides publiques seront nécessaires pour attirer le financement privé. Le Pacte avec l'Afrique est important à cet égard, tout comme les initiatives visant à mettre sur pied des instruments d'atténuation des risques, tels que des provisions pour couverture des premières pertes, des garanties contre les risques ou des mécanismes de panachage. Ces initiatives peuvent contribuer à améliorer le profil risque/rendement des projets privés.
- Outre la question de l'écart de financement, une augmentation de l'investissement public pourrait ne pas se traduire par des gains de croissance importants et durables en l'absence d'une reprise de l'investissement privé. Il faut combiner investissement public ou privé et stock de capital pour, à terme, accroître la productivité du secteur des biens échangeables et faire en sorte que les investissements financés sur ressources extérieures soient durables. Le pays devra produire des biens exportables pour générer les devises nécessaires au remboursement de ces investissements.

32. Certaines estimations générales sur les sources du financement nécessaire à la réalisation des ODD pourraient être les suivantes. Du point de vue des pays, l'augmentation des recettes fiscales pourrait permettre d'ajouter un montant équivalant à 5 points de pourcentage du PIB à ce financement ; il s'agit d'un objectif ambitieux mais réaliste dans de nombreux pays. Une meilleure efficacité des dépenses pourrait permettre de

réaliser des économies à hauteur de 2,5 % du PIB ; cette estimation se rapporte à une efficience accrue dans les volets autres que ceux des ODD, grâce à laquelle un espace pourrait être créé pour financer la réalisation de ces objectifs (l'estimation des dépenses nécessaires repose déjà sur une efficience accrue dans les volets des ODD). Ainsi, les efforts déployés par les pays eux-mêmes pour accroître les recettes et améliorer l'efficience des dépenses permettraient de financer environ la moitié de l'augmentation des dépenses nécessaires dans les pays en développement à faible revenu. En supposant que l'aide soit augmentée pour atteindre 0,7 % du RNB, elle pourrait financer, en fonction de la qualité de son affectation, entre un quart et la moitié des dépenses nécessaires. Si elle est répartie de la même manière qu'actuellement, l'écart de financement restant, soit un quart des dépenses nécessaires, pourrait être comblé par le secteur privé. Sur la base des précédents historiques, une hausse de l'investissement privé de l'ordre de 4 à 5 % du PIB est raisonnable, compte tenu notamment des niveaux relativement faibles de l'investissement privé dans certains pays en développement à faible revenu.

VI. CONCLUSION

33. Les pays d'Afrique subsaharienne ont enregistré des progrès socioéconomiques considérables au cours des vingt dernières années, mais la région est encore loin d'atteindre les objectifs de développement durable. Par ailleurs, la dette publique a augmenté considérablement au cours des dernières années, ce qui compresse l'espace budgétaire disponible pour les futurs besoins de développement. Pour atteindre les ODD, il faudra réunir des financements considérables : selon des estimations, ils représentent un coût supplémentaire annuel de quelque 20 % du PIB de l'Afrique subsaharienne en 2030. Ce rapport met sur la table différentes mesures qui permettraient aux pays d'Afrique subsaharienne de trouver le juste équilibre entre le développement durable et la viabilité de la dette. Il examine le rôle de toutes les parties prenantes pour trouver cet équilibre : autorités nationales, partenaires pour le développement et secteur privé.

34. Les mesures proposées sont regroupées dans cinq domaines et soumises à la réflexion des participants à la conférence intitulée « Développement durable, dette viable » :

- i) Comment les pays d'Afrique subsaharienne peuvent-ils accroître plus rapidement leurs recettes ?
- ii) Comment les pays d'Afrique subsaharienne peuvent-ils améliorer l'efficience de leurs investissements ?
- iii) Comment les pays d'Afrique subsaharienne peuvent-ils accroître leurs capacités de gestion de la dette et la transparence de leur dette ?
- iv) Comment les partenaires pour le développement peuvent-ils atteindre leurs objectifs d'APD et devraient-ils augmenter leurs financements, y compris non concessionnels, en faveur des infrastructures ?
- v) Les initiatives visant à apporter beaucoup plus de capitaux privés à l'Afrique subsaharienne sont-elles assez robustes ?

Une réflexion collective, donnant lieu à des mesures décisives de la part de toutes les parties prenantes dans ces domaines, pourrait placer les pays d'Afrique subsaharienne sur une trajectoire leur permettant de réaliser les objectifs de développement durable tout en préservant la viabilité de la dette.

ANNEXE I – SIMULATIONS

La présente analyse simule les effets de mesures qui peuvent optimiser l'arbitrage entre augmentation des investissements publics et viabilité de la dette¹⁰. Elle suit les étapes suivantes. Une forte efficacité des investissements garantit la transformation de l'investissement public en stock de capital public. Un rendement élevé garantit la contribution du stock de capital public à la croissance économique. Une croissance économique vigoureuse s'accompagnant de conditions favorables aux emprunteurs allège ou compense l'effet des coûts d'investissement sur la viabilité de la dette. Avec l'aide d'autres parties prenantes, les gouvernements des pays d'Afrique subsaharienne peuvent, à chacune de ces étapes, prendre des mesures pour maximiser les résultats économiques et réduire au minimum la pression que le coût des investissements publics exerce sur la dette publique.

La hausse des investissements publics se traduit par un accroissement du stock de capital public si des mesures appropriées de gestion des finances publiques ont été mises en place. Les dépenses consacrées aux investissements publics ne sont pas nécessairement synonymes d'un gonflement équivalent du stock de capital public ; cet écart reflète le degré d'efficacité de l'investissement public¹¹. L'inefficacité peut être le résultat de capacités insuffisantes, de dépassements de coût, de la corruption et plus largement d'une mauvaise gouvernance. L'écart entre l'efficacité effective des investissements publics et l'efficacité maximale varie considérablement ; il est estimé à 27 % pour divers pays représentant différents niveaux de revenu.¹² L'écart est notablement plus important dans les pays à faible revenu, de l'ordre de 40 à 45 % (c'est-à-dire qu'en moyenne 40 à 45 % des dépenses d'investissement ne se transforment pas en capital public)¹³. L'évaluation de la gestion des investissements publics (EGIP) peut aider à identifier les points faibles et les points forts des pratiques de gestion des investissements publics en vue de concevoir et d'appliquer des mesures qui rendraient les investissements plus efficaces.

La sélection avisée des investissements publics et le stock de capital public qu'ils génèrent déterminent leur rendement en termes de croissance économique. Le capital public augmente la productivité marginale du capital privé (et du travail) et, par ce canal, stimule l'investissement privé et in fine le PIB. Néanmoins, la proportion dans laquelle l'augmentation du capital public se traduit par une accélération de la croissance du PIB dépend de son *taux de rendement* qui dépend lui-même de l'utilité économique de l'infrastructure qui a été installée et de la stimulation de la productivité des facteurs de

¹⁰ L'analyse se sert du modèle Dette, Investissement et Croissance (**DIG**) (Buffie et al., 2012) et de son extension aux pays riches en ressources naturelles (**DIGNAR**) (Melina et al., 2014).

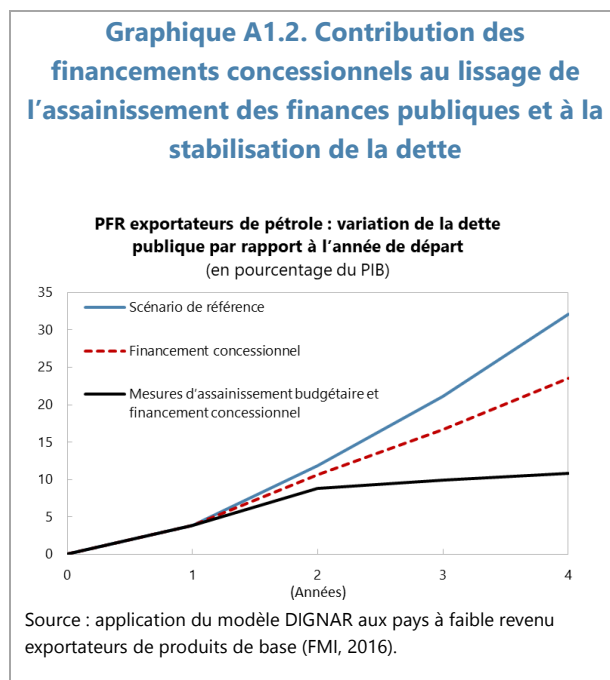
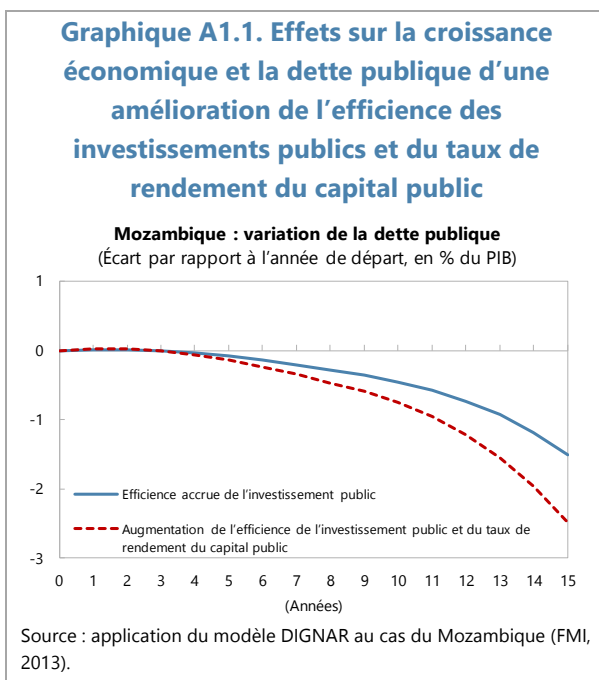
¹¹ Hulten (1996), Pritchett (2000).

¹² *Making Public Investment More Efficient*, document d'orientation du FMI, mai 2015.

¹³ Arestoff et Hurlin's (2006).

production privés qu'elle engendre. La sélection des projets contribue de manière décisive à un taux de rendement élevé du capital public. Renforcer les capacités des agents publics dans ce domaine et adopter des réformes destinées à améliorer la gouvernance et garantir une transparence maximale lors de la sélection des projets peuvent considérablement changer la donne.

Une application du modèle au cas du Mozambique montre qu'accroître l'efficience des investissements et leur taux de rendement peut stimuler la croissance et améliorer la dynamique de la dette¹⁴. Dans le cas du Mozambique, la simulation concerne les effets macroéconomiques de mesures améliorant de 10 points de pourcentage l'efficience des investissements et d'autres mesures augmentant le taux de rendement du capital public de 5 points (graphique A1.1). On suppose que les deux séries de mesures sont prises simultanément, quand le programme d'augmentation des investissements publics est mis en œuvre. Les effets conjugués des deux mesures débouchent sur une hausse supplémentaire de $\frac{1}{4}$ de point de la croissance du PIB hors ressources naturelles sur un horizon de 15 ans. En stimulant la croissance, la combinaison des deux séries de mesures abaisse le ratio de dettes/PIB d'environ 3 points.

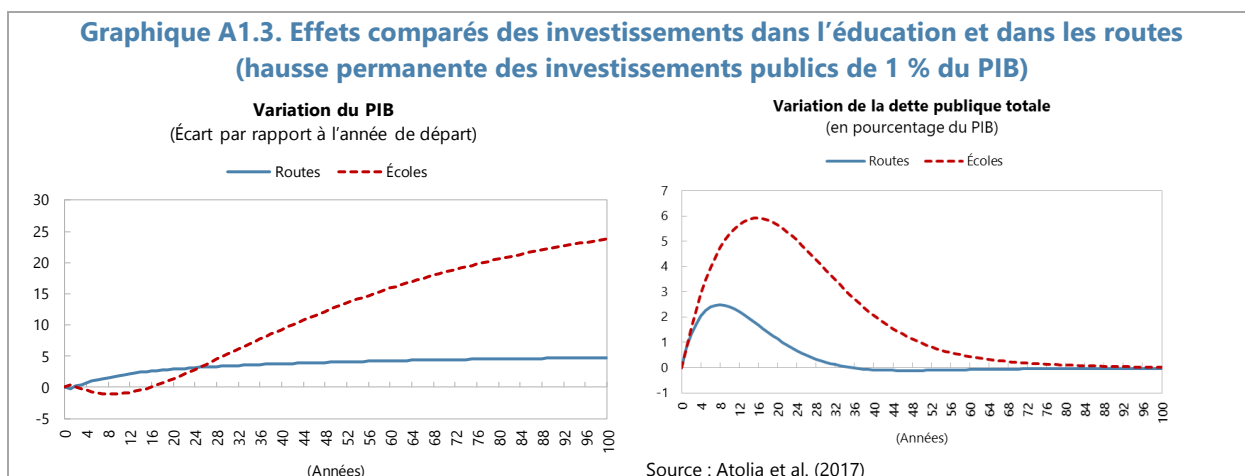


Les effets macroéconomiques d'une hausse des investissements publics dépendent souvent de la qualité des réformes complémentaires, y compris celles qui ont trait aux recettes intérieures. Ces réformes complémentaires peuvent aider à contenir les gonflements de la dette publique liés à la hausse des investissements publics. Les pays d'Afrique

¹⁴ FMI, 2013.

subsaharienne doivent augmenter considérablement leurs recettes pour appuyer leurs stratégies d'assainissement des finances publiques, de réduction de la dette et de diversification. Bien qu'un rapport du FMI (2018b) témoigne de la hausse progressive des recettes depuis une trentaine d'années en Afrique subsaharienne, le ratio moyen de recettes/PIB reste inférieur à celui des autres régions du monde. Une simulation montre que des hausses des recettes non pétrolières pourraient créer un espace budgétaire qui permettrait d'intensifier les investissements publics tout en diminuant les tensions liées à la dette.

À long terme, il pourrait être plus bénéfique d'investir dans l'infrastructure sociale que dans l'infrastructure matérielle, que ce soit du point de vue de la croissance économique ou de la dynamique de la dette. Les pays d'Afrique subsaharienne, comme de nombreux autres pays en développement, tendent à moins investir dans les équipements collectifs tels que les écoles, les hôpitaux et les universités que dans l'infrastructure matérielle (routes, chemins de fer, ports, eau, énergie, télécommunications, etc.). En moyenne, investir dans les routes plutôt que dans les écoles génère une croissance économique plus rapide pendant les 13 premières années. À terme, au bout de 13 à 24 ans, les dividendes, sous forme de gains de croissance, des investissements dans l'éducation surpassent les gains à attendre de dépenses similaires dans le réseau routier. Le pic d'augmentation de la dette publique associé aux investissements dans les écoles est le triple du pic observé avec les investissements routiers (graphique A1.3). Cette différence s'explique par les coûts budgétaires au démarrage et le délai plus long au terme duquel l'éducation dope la production et les recettes publiques, ce qui est plus problématique pour la viabilité de la dette.



Pour résoudre ce dilemme des horizons temporels différents et les problèmes de viabilité de la dette qui en découlent, il faut solliciter l'aide des partenaires pour le développement sous la forme de dons et de financements concessionnels. Des études ont montré que les prêts concessionnels pouvaient, dans un contexte de prix faibles des produits de base, aider un pays à assainir ses finances publiques et stabiliser sa dette¹⁵. Les simulations

¹⁵ PEM, FMI, 2016.

à partir de modèles semblent indiquer que les pays à faible revenu exportateurs de produits de base pourraient enregistrer des taux de croissance plus bas et des augmentations rapides de leur dette publique (d'environ 30 points de PIB en 3 ans) en raison des baisses des recettes publiques liées au pétrole. Dans ce contexte, un accroissement des recettes, grâce à une amélioration de l'administration des impôts et à un élargissement de l'assiette de l'impôt, et une réduction des dépenses courantes pourraient contribuer à atténuer les effets de la contraction des recettes pétrolières sur les soldes budgétaires. En outre, des financements concessionnels pourraient être utiles pour combler le déficit budgétaire résiduel et limiter les augmentations de la charge des intérêts et des primes de risque souverain, aidant ainsi les pays concernés à stabiliser leur dette publique à moyen terme. D'après des simulations effectuées à titre d'illustration, pour un pays à faible revenu moyen exportateur de pétrole, des financements concessionnels supplémentaires de 5 % du PIB pourraient notablement ralentir l'accumulation de dette publique et améliorer la dynamique de la dette de plus de 5 points de pourcentage du PIB à moyen terme (graphique A1.2).

ANNEXE II – ÉTUDES DE CAS NATIONALES

A. Sénégal

Le Sénégal connaît une croissance vigoureuse depuis 2014. Le taux de croissance a dépassé 6 % pendant cinq années consécutives entre 2013 et 2018. Le Sénégal est ainsi devenu l'un des pays d'Afrique subsaharienne affichant la croissance la plus rapide, ce qui constitue une véritable rupture avec la décennie précédente, marquée par une croissance annuelle moyenne inférieure à 4 %. Cette expansion s'est aussi globalement traduite par une amélioration des conditions de vie : la pauvreté a reculé de 4–7 points de pourcentage entre 2011 et 2017 et l'espérance de vie et la mortalité infantile se sont nettement améliorées. Toutefois, les progrès réalisés en matière de réduction des inégalités, de qualité et d'accès à l'éducation et de santé maternelle ont été moindres que prévus.

La croissance a été tirée par de vastes investissements publics. L'investissement public a représenté quelque 9 % du PIB en moyenne entre 2013 et 2018, soit environ 0,5 point de pourcentage de plus qu'au cours des cinq années précédentes (voir graphique). Ces investissements ont permis d'améliorer sensiblement les infrastructures de transport, dont un nouvel aéroport, une voie ferrée et des routes. Le Sénégal fait mieux que les pays comparables s'agissant des indicateurs d'infrastructures matérielles en général (voir graphique), tandis que la récente évaluation de la gestion des investissements publics (EGIP) relève aussi la qualité de ses infrastructures. En outre, d'importantes découvertes de champs pétroliers et gaziers en mer ont déclenché des investissements considérables dans le secteur (tant publics que privés), la production étant appelée à débiter en 2022. L'approvisionnement en électricité et l'accès à celle-ci se sont fortement développés, même si des coûts de production relativement élevés continuent à peser sur la compétitivité du pays. Un ambitieux plan de production d'électricité à partir du gaz, que les nouvelles découvertes de gaz devraient faciliter, vise à réduire considérablement les coûts à moyen terme.

Le Sénégal s'est appuyé sur les recettes intérieures et le financement par l'emprunt afin de dégager l'espace nécessaire pour ces investissements. Le coefficient de pression fiscale a augmenté progressivement entre 2013 et 2016 avant de baisser en 2017–18. Par conséquent, ce taux est seulement un peu plus élevé en 2018 par rapport à 2013 (voir graphique). Les recettes ont profité d'une amélioration de l'administration fiscale et d'une réforme de la politique fiscale durant les premières années du Plan Sénégal émergent (PSE), notamment en 2012 lorsque les autorités ont simplifié l'impôt sur le revenu, renforcé la TVA et réduit les exonérations fiscales. Les efforts déployés pour accroître les recettes ont marqué le pas en 2017–18, mais reprennent en 2019 et devraient à nouveau s'intensifier, sachant que les autorités travaillent sur une stratégie globale de recettes à moyen terme dans le but de porter le ratio de recettes fiscales/PIB de 15 % en 2018 à 20 % d'ici à 2023.

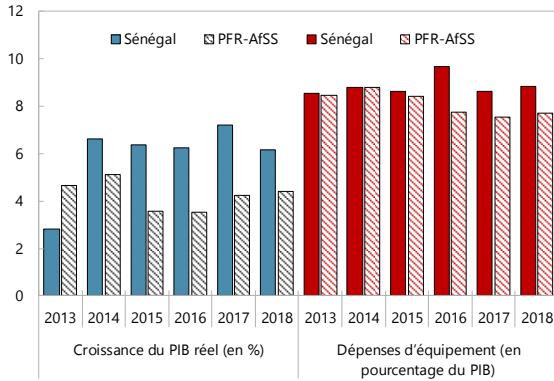
La dette publique s'est accrue sensiblement, en partie sous l'effet de l'élargissement de la couverture de la dette. Ces dix dernières années, le ratio de dette/PIB a augmenté pour

passer de moins de 20 % en 2008 à 61,6 % fin 2018. Cela s'explique au moins en partie par les efforts louables que les autorités ont déployés pour élargir le périmètre des statistiques de la dette du secteur public. Depuis 2017, la dette publique déclarée ne se limite plus à la dette de l'administration centrale : elle englobe aussi celle des entités parapubliques et des entreprises publiques. Cet élargissement du périmètre de la dette explique environ 11 points de pourcentage de la hausse du ratio de dette/PIB. La hausse de la dette est également due à l'exécution de certaines dépenses hors budget. Les autorités avancent de manière satisfaisante pour remédier à ces problèmes et améliorer la transparence budgétaire. La dette extérieure (49,5 % du PIB) représente depuis peu une part plus élevée de la dette totale du fait de l'émission de deux euro-obligations en 2017 et en 2018 pour un total de 3,3 milliards de dollars (environ 14 % du PIB).

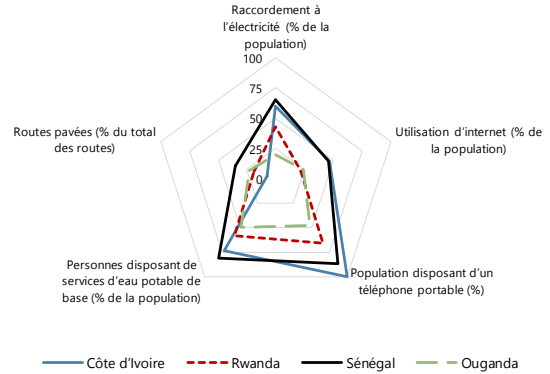
À l'avenir, il sera important de stabiliser le ratio d'endettement tout en poursuivant les investissements prioritaires afin d'atteindre les objectifs de la deuxième phase du Plan Sénégal émergent. Pour ce faire, les autorités doivent continuer de mener une politique budgétaire prudente et s'en tenir à un déficit budgétaire de 3 % du PIB, conforme au critère de l'UEMOA. Une hausse des recettes intérieures doit faire partie intégrante de cette stratégie budgétaire : elle créera l'espace budgétaire nécessaire pour engager durablement des investissements publics élevés tout en limitant les besoins de financement. Les réformes visant à améliorer le climat des affaires, à faciliter l'investissement privé et à promouvoir les exportations stimuleront la croissance économique, ce qui fera évoluer favorablement les indicateurs de viabilité de la dette. Enfin, il est possible d'améliorer la gestion de la dette i) en renforçant la coordination entre les ministères des Finances et du Budget et le ministère de l'Économie, du Plan et de la Coopération sur tous les sujets liés à la dette, ii) en privilégiant le financement de marché, notamment à travers des émissions régulières sur le marché obligataire régional, au lieu de s'appuyer sur des financements extérieurs non concessionnels et iii) en préférant des financements extérieurs concessionnels à des crédits bancaires extérieurs directs ou consortiaux souvent onéreux.

Graphique A2.1. Sénégal : Profil de la dette

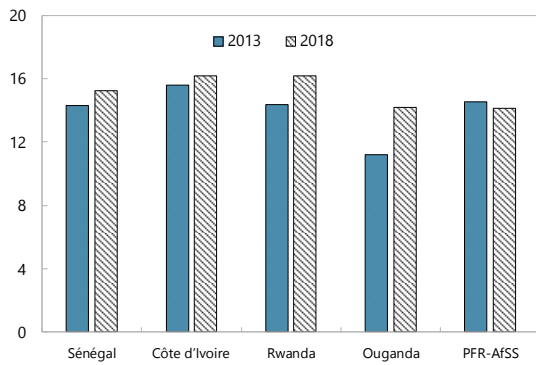
Dépenses d'équipement et croissance du PIB réel, 2013-18



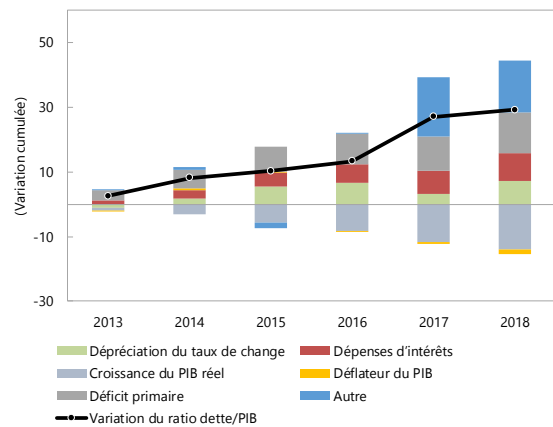
Qualité de l'infrastructure, 2017 ou dernières données disponibles



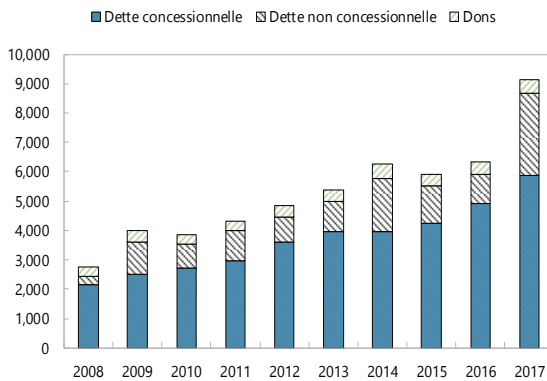
Recettes fiscales, 2013-18
(En pourcentage du PIB)



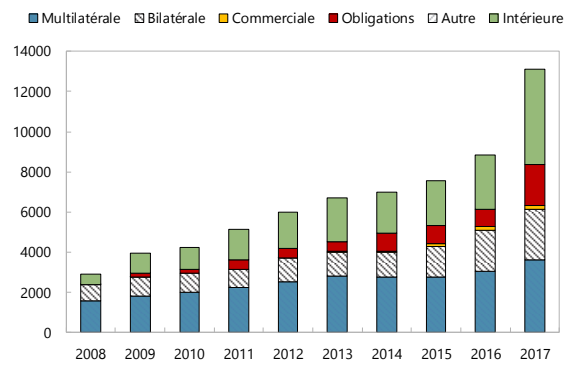
Contribution cumulée de la décomposition de la dette, 2013-18



Dette publique extérieure et dons, 2008-17
(En millions de dollars)



Dette publique extérieure, 2008-17
(En millions de dollars)



Sources : Perspectives de l'économie mondiale ; statistiques internationales sur la dette ; estimations des services du FMI.

B. Côte d'Ivoire :

Après l'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE en 2012, les emprunts publics se sont accélérés et ont servi en grande partie à accroître les investissements d'infrastructure. Après que le pays ait atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE, la dette publique s'est accrue peu à peu, passant de quelque 43 % du PIB en 2013 à plus de 50 % du PIB en 2018. Parallèlement aux partenariats public-privé (PPP), les ressources supplémentaires provenant des nouveaux emprunts ont financé l'investissement public, qui est passé d'une moyenne annuelle d'environ 3 % du PIB en 2008–12 à quelque 7 % du PIB en 2013–18. Les projets d'investissement public et les PPP, par exemple le troisième pont dans la capitale économique d'Abidjan ou le barrage hydroélectrique de Soubré, ont réduit les déficits d'infrastructures et de services publics, qui s'étaient creusés au cours de la première décennie 2000, marquée par des querelles politiques.

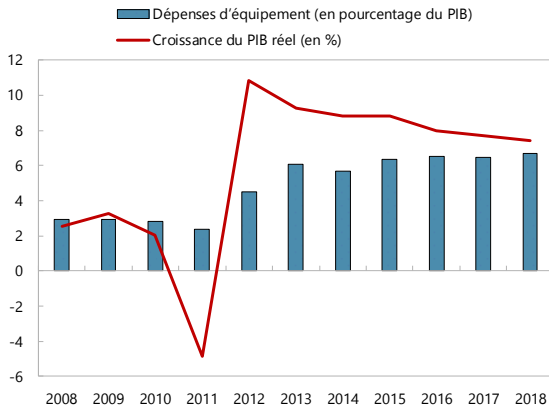
Une croissance économique vigoureuse et une augmentation des recettes ont atténué les effets des nouveaux emprunts sur la vulnérabilité liée à la dette. Après la crise politique de 2010–11, la croissance économique a rebondi et est restée très solide, à environ 9 % en moyenne au cours de la période 2012–18. Elle a été portée par une combinaison de facteurs, dont la demande intérieure comprimée initiale, l'allègement de la dette, le rebond de l'agriculture et un environnement extérieur favorable (en termes de recettes d'exportation, d'investissements étrangers et de conditions du marché de la dette), auxquels il faut ajouter une forte volonté d'accroître les investissements publics et d'améliorer le climat des affaires afin de soutenir l'investissement privé. Les ratios de recettes se sont quelque peu améliorés grâce notamment à des progrès sur le plan administratif, à un recours accru aux services électroniques pour percevoir les impôts et à un renforcement de la gestion des risques. C'est pourquoi, alors que la dette publique nominale a augmenté sensiblement (+ 19 %) entre 2013 et 2018, le risque de surendettement du pays reste modéré.

À l'avenir, la mobilisation des recettes intérieures et un rééquilibrage budgétaire s'imposent pour financer les investissements et préserver la stabilité macroéconomique. La Côte d'Ivoire a épuisé l'essentiel des possibilités d'emprunt offertes après l'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE en 2012, sachant que le pays s'approche de la partie supérieure de la catégorie de risque modéré de vulnérabilité liée à la dette et des seuils concernés, en particulier pour le ratio de service de la dette/recettes. Tandis que la Côte d'Ivoire doit réduire le déficit budgétaire pour qu'il soit conforme à la norme régionale de l'UEMOA fixée à 3 % du PIB à compter de 2019, les autorités devront encore rationaliser les dépenses et accroître les recettes intérieures afin de dégager l'espace nécessaire pour les dépenses de développement tout en maintenant le risque modéré de surendettement. En outre, il y a matière à renforcer les capacités de gestion et de suivi de la dette, à réduire la dépendance à l'égard de sources extérieures de financement du déficit et à développer les marchés de capitaux au niveau national et régional. La part de la dette concessionnelle est destinée à diminuer en même temps que la Côte d'Ivoire accède aux marchés internationaux et conforte son statut de pays préémergent.

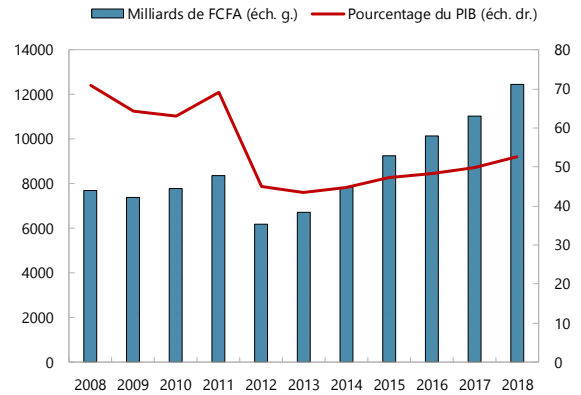
Dans l'intervalle, la croissance économique vigoureuse doit encore se traduire par de meilleurs résultats sur le plan social. Malgré des taux de croissance élevés, la pauvreté n'a que légèrement reculé depuis 2012. Il faut renforcer l'efficacité des dépenses publiques afin d'obtenir de meilleurs résultats, par exemple en matière de scolarisation primaire, d'indice de développement humain et d'espérance de vie à la naissance : en dépit de progrès dans tous ces domaines, les résultats demeurent inférieurs aux moyennes de l'Afrique subsaharienne.

Graphique A2.2. Côte d'Ivoire : profil de la dette

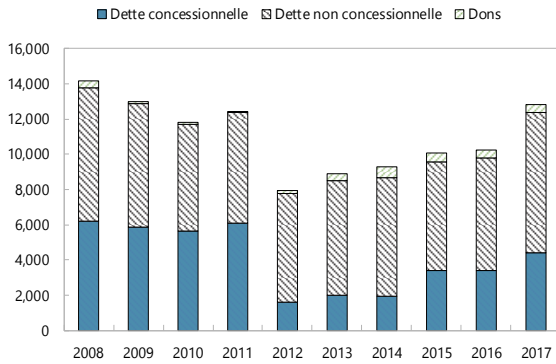
Dépenses d'équipement et croissance du PIB réel, 2008-18



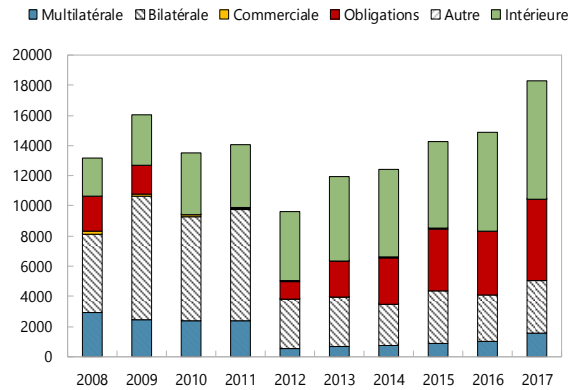
Dettes publiques, 2008-18



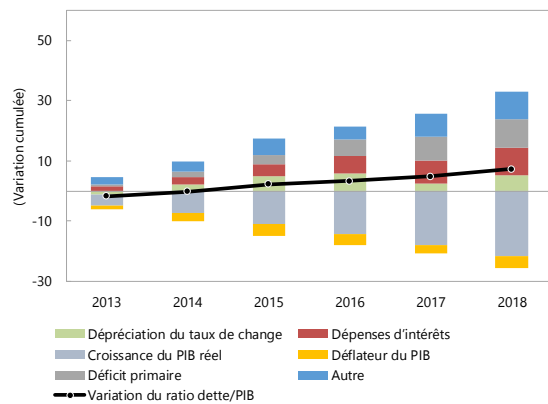
Dettes publiques extérieures et dons, 2008-17
(En millions de dollars)



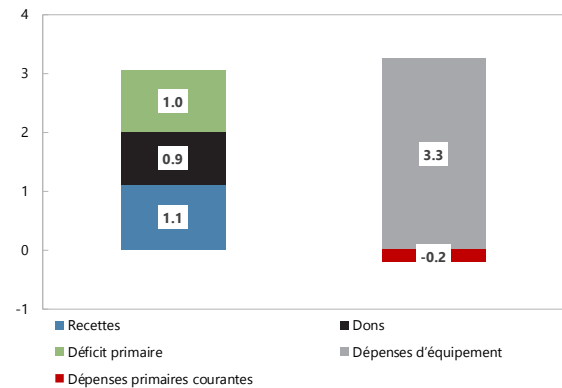
Dettes publiques extérieures, 2008-17
(En millions de dollars)



Contribution cumulée de la décomposition de la dette, 2013-18
(En points de pourcentage du PIB)



Contributions à la hausse du déficit budgétaire
(En points de pourcentage du PIB, moyenne annuelle, comparaison 2013-18/2008-12)



Sources : *Perspectives de l'économie mondiale* ; statistiques internationales sur la dette ; estimations des services du FMI.

C. Rwanda

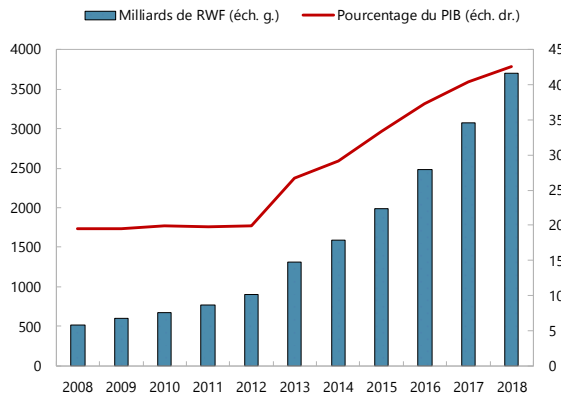
La dette du Rwanda s'est accrue sensiblement entre 2013 et 2018, avec la mise en œuvre d'une augmentation prévue de l'investissement public. Cette augmentation prévoit l'exécution de plusieurs vastes projets : l'investissement s'est maintenu à environ 11 % du PIB en moyenne pendant cette période, soit bien plus que dans les pays comparables. Les projets d'investissement public (par exemple en matière d'irrigation, d'efficacité agricole, de tourisme d'affaires, de routes, d'eau et d'électricité) ont influé de manière tangible et notable sur le potentiel de croissance et ont été sélectionnés au moyen d'une procédure d'enquête approfondie au niveau interministériel.

Le développement de l'investissement public a été facilité non seulement par des stratégies d'emprunt et de dépense prudentes mais aussi par une forte hausse des recettes intérieures, qui a compensé la baisse des dons. Les recettes intérieures ont progressé de 5 points de pourcentage du PIB en 2013–18, par rapport à la moyenne de la période 2008–12, ce qui a amplement compensé un net recul des dons (- 6 points de pourcentage du PIB) durant la même période. Le total de la dette publique nominale (y compris les garanties) est passé de quelque 29 % du PIB en 2013 à environ 50 % du PIB en 2018 (40 % en valeur actuelle nette). Compte tenu de la croissance élevée et durable des exportations et du PIB, le risque de surendettement reste faible. Les créanciers multilatéraux continuent à représenter la plus grande partie de l'encours de la dette, la dette concessionnelle constituant 70 % de la dette extérieure. Le Rwanda a émis une euro-obligation en 2013.

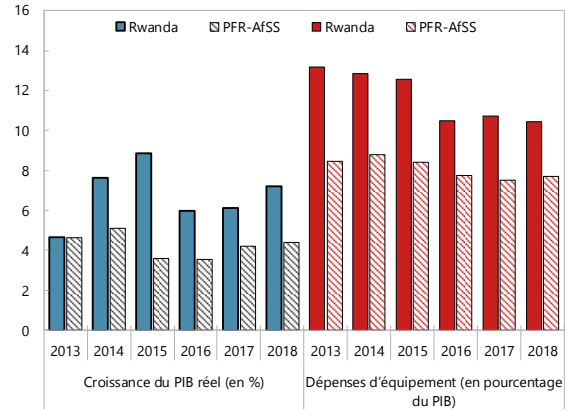
La stratégie de développement du pays s'est traduite par une croissance vigoureuse et inclusive. Le Rwanda a enregistré une croissance élevée, 7,5 % en moyenne au cours de la dernière décennie, sous l'impulsion des investissements dans l'agriculture, le tourisme, la diversification des exportations et les activités à plus forte valeur ajoutée. La solide gestion macroéconomique et l'ambitieuse stratégie de développement ont conduit à une croissance vigoureuse et inclusive, ont ramené le taux de pauvreté de 60 % à moins de 40 % et ont amélioré les niveaux de vie. La croissance était de 8,6 % en 2018.

Graphique A2.3. Rwanda : profil de la dette

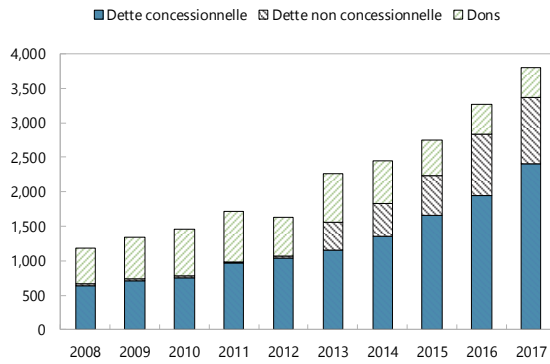
Dettes publiques, 2008-18



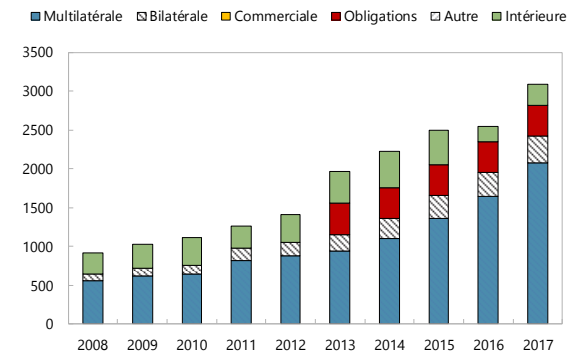
Dépenses d'équipement et croissance du PIB réel, 2013-18



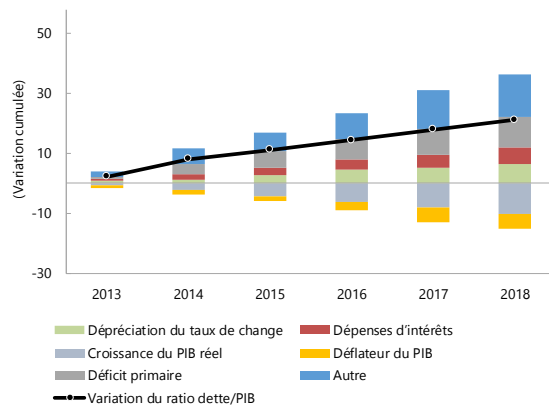
Dettes publiques extérieures et dons, 2008-17
(En millions de dollars)



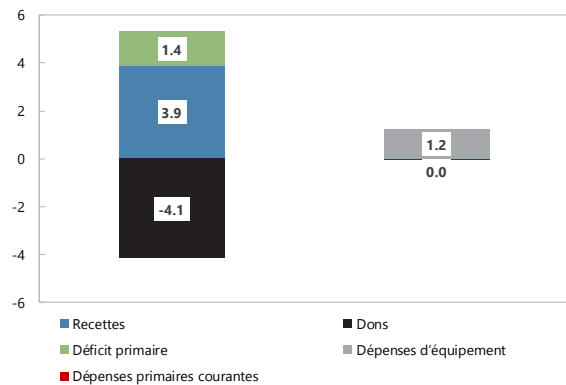
Dettes publiques extérieures, 2008-17
(En millions de dollars)



Contribution cumulée de la décomposition de la dette, 2013-18
(En points de pourcentage du PIB)



Contribution à la hausse du déficit budgétaire
(En points de pourcentage du PIB, moyenne annuelle, comparaison 2013-18/2008-12)



Sources : Perspectives de l'économie mondiale ; statistiques internationales sur la dette ; estimations des services du FMI.

ANNEXE III – LE ROLE DU FMI EN MATIERE DE DEVELOPPEMENT ET DE DETTE

Les différentes interactions du FMI avec ses pays membres visent à aider ceux-ci à atteindre leurs objectifs de développement tout en préservant la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette. Trois activités forment le cœur de métier du FMI : la surveillance, le développement des capacités et le prêt. Chacune de ces activités comporte des éléments destinés à soutenir la croissance économique, et en fin de compte le développement, tout en renforçant la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette.

Développement:

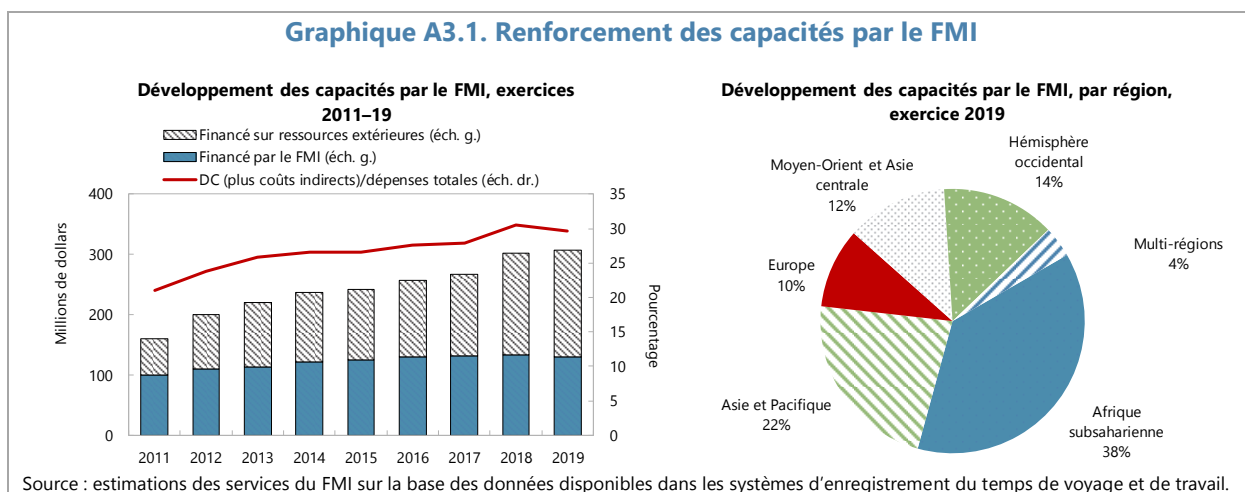
Le FMI assure une surveillance bilatérale et multilatérale mettant fortement l'accent sur la croissance et le développement. La surveillance bilatérale portant sur des pays particuliers fournit une analyse approfondie du potentiel économique, des principaux goulots d'étranglement et des mesures susceptibles de renforcer la croissance et le développement. Des rapports phares, tels que les *Perspectives de l'économie mondiale* et les *Perspectives économiques régionales*¹⁶, ainsi que d'autres documents produits par le FMI fournissent des analyses fouillées sur les moyens de catalyser l'investissement, de promouvoir la croissance et de créer des emplois. Ces analyses bilatérales et multilatérales se complètent mutuellement.

Le FMI octroie des prêts dans le cadre de programmes et d'accords visant à mettre des ressources à la disposition de pays membres afin que ceux-ci aient les moyens financiers nécessaires pour corriger leurs déséquilibres économiques sans devoir recourir à des mesures hypothéquant leur développement actuel et futur. Les programmes appuyés par le FMI sont conformes aux plans de développement des pays concernés et y apportent leur appui. Les crédits octroyés par le FMI à de nombreux pays d'Afrique subsaharienne dans le cadre du fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance sont soumis à des conditions concessionnelles et leur taux d'intérêt est actuellement nul. Par ailleurs, les programmes appuyés par le FMI s'efforcent de plus en plus à protéger concrètement les catégories les plus vulnérables de la société et à préserver les dépenses d'investissement essentielles en prévoyant des objectifs spécifiques dans ces domaines, dès la phase de conception des programmes.

Le troisième pilier du travail du FMI, le développement des capacités, est intégré à son rôle de surveillance et de prêt, qu'il complète. Le FMI assure des activités de développement des capacités dans ses principaux domaines d'expertise afin de renforcer les capacités des institutions économiques, telles que les banques centrales et les ministères des finances, afin qu'elles soient davantage en mesure de concevoir et d'appliquer des politiques porteuses de croissance économique et de stabilité. La part du développement des capacités dans les

¹⁶ Voir par exemple <https://www.imf.org/fr/Publications/REO/SSA> et <https://www.imf.org/fr/publications/weo>

activités du FMI continue d'augmenter, les pays d'Afrique subsaharienne en étant les principaux bénéficiaires.



Dette:

La *surveillance bilatérale* nécessite des analyses de la dette. Ces analyses donnent des informations sur les sources et facteurs de vulnérabilité de la dette des pays. Le cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu a récemment été remanié en vue d'enrichir le dialogue entre le FMI et les autorités en ce qui concerne les politiques publiques, l'objectif étant de mener une analyse exhaustive des facteurs de vulnérabilité de la dette. Le FMI et la Banque mondiale mettent au point une approche pluridimensionnelle visant à remédier à l'émergence de tels facteurs de vulnérabilité. Leur travail vise à i) renforcer les données d'analyse de la dette et les systèmes d'alerte précoce afin d'aider les pays à mieux prendre conscience des sources de vulnérabilité ; ii) renforcer la transparence en matière de dette afin de donner aux pays une idée plus précise de leur dette ; iii) renforcer la capacité de gestion des risques en matière de dette et de finances publiques afin d'aider les pays à traiter plus efficacement la dette existante ; et iv) procéder à un réexamen de la politique de plafonds d'endettement du FMI et de la politique d'emprunt non concessionnel de l'IDA afin de veiller à ce que la communauté internationale finance le développement d'une façon tenable, sans mettre en péril la viabilité de la dette.

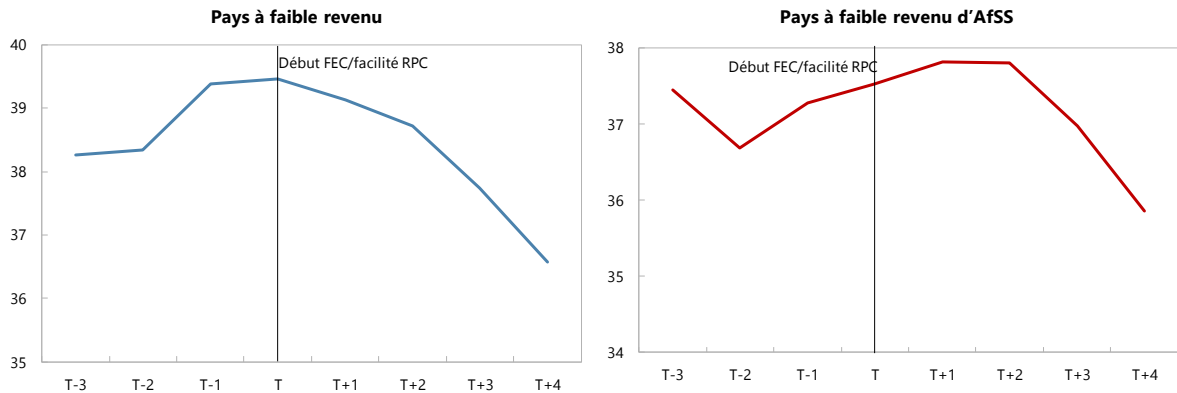
En ce qui concerne les activités de *prêt du FMI*, celui-ci fournit un financement direct aux pays membres afin de faciliter les ajustements et de réduire autant que possible les coûts et perturbations souvent associés aux efforts visant à rétablir la stabilité. Les prêts du FMI ont souvent un effet catalyseur, en attirant d'autres sources extérieures de financement. Pour les pays à faible revenu, qui bénéficient de prêts concessionnels, le taux est largement inférieur, ce qui contribue encore à assurer la viabilité de leur dette. Les programmes financiers appuyés par le FMI peuvent également aider les autorités à mettre fin à une accumulation intenable de dette et à replacer celle-ci sur une trajectoire viable ; selon une brève analyse des

programmes appuyés par le FMI dans les pays à faible revenu, les taux d'endettement diminuent pendant ou directement après la période couverte par ces programmes (voir le graphique A3.2).

Le FMI fournit une vaste assistance technique en matière de dette afin de faciliter des réformes telles que i) l'élargissement du périmètre de la dette publique enregistrée, afin de veiller à une bonne compréhension des risques budgétaires et à leur prise en compte lors de l'évaluation des facteurs de vulnérabilité ; ii) le renforcement des capacités de gestion et d'évaluation de la dette afin que les pays adoptent un horizon stratégique à moyen terme dans ce domaine, permettant de réduire les risques et les coûts ; et iii) le développement de marchés et instruments de dette dynamiques et solides en vue de réduire le recours aux financements extérieurs.

Graphique A3.2. Dette de l'administration centrale, avant et après accord FRPC/fonds fiduciaire RPC

(En pourcentage du PIB, moyenne simple)



Source : base de données MONA ; estimations des services du FMI.

ANNEXE IV : NOTIONS DE VIABILITE DE LA DETTE

Le FMI recourt à une « analyse de viabilité de la dette » (AVD) pour évaluer le risque de surendettement des pays. Pour les pays qui recourent normalement à des sources officielles de financement extérieur à des conditions concessionnelles, l'analyse de viabilité de la dette publique est généralement effectuée en recourant au cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu (CVD-PFR), conjointement par les services de la Banque mondiale et du FMI.

Le CVD utilise des seuils indicatifs, liés à la capacité d'endettement des pays, pour analyser leur risque de surendettement externe. Ces seuils sont des limites (déterminées statistiquement) au-dessus desquelles le risque de surendettement est considéré comme élevé. La notation de risque externe est attribuée en comparant l'évolution prévue des quatre indicateurs de la dette extérieure à leurs seuils respectifs, à la fois dans le cadre du scénario de référence et des scénarios de tension. Les seuils dépendent de la capacité d'endettement des pays. Ceux ayant une capacité supérieure bénéficient de seuils plus élevés, comme indiqué ci-après :

Capacité d'endettement	VA de la dette extérieure (en pourcentage)		VA du service de la dette extérieure (en pourcentage)	
	PIB	Exportations	Exportations	Recettes
Faible	30	140	10	14
Moyenne	40	180	15	18
Élevée	55	240	21	23

Le CVD applique des références à la dette publique totale afin de signaler les risques d'une exposition plus générale à l'endettement. Ces références contribuent à guider l'analyse des risques émanant de la dette intérieure. La dette publique totale est la somme de la dette extérieure et de la dette publique intérieure. Alors que la dette extérieure reste la principale composante de la dette publique totale dans la plupart des pays à faible revenu, une analyse systématique de la dette publique totale est nécessaire, car : i) la dette intérieure est une source de financement de plus en plus importante dans de nombreux pays à faible revenu (son caractère à court terme créant des risques de refinancement et de taux d'intérêt) ; ii) les non-résidents ont augmenté leur participation aux marchés de dette locaux et régionaux, ce qui brouille la distinction entre dette intérieure et extérieure. Les références de la dette publique totale varient selon la capacité d'endettement des pays de la façon suivante :

Capacité d'endettement	VA de la dette publique totale (En pourcentage du PIB)
Faible	35
Moyenne	55
Élevée	70

ANNEXE V. AFRIQUE SUBSAHARIENNE : GROUPES DE PAYS

Pays exportateurs de pétrole	Autres pays riches en ressources naturelles	Pays pauvres en ressources naturelles
Angola Cameroun Tchad République du Congo Guinée équatoriale Gabon Nigéria Soudan du Sud	Botswana Burkina Faso République centrafricaine Rép. dém. Du Congo Ghana Guinée Libéria Mali Namibie Niger Sierra Leone Afrique du Sud Tanzanie Zambie Zimbabwe	Bénin Burundi Cabo Verde Comores Côte d'Ivoire Érythrée Eswatini Éthiopie Gambie Guinée Bissau Kenya Lesotho Madagascar Malawi Maurice Mozambique Rwanda Sao Tomé-et-Principe Sénégal Seychelles Togo Ouganda

BIBLIOGRAPHIE

- Arestoff, F. and C. Hurlin. 2006. “Estimates of Government Net Capital Stocks for 26 Developing Countries, 1970-2002,” World Bank Policy Research Working Paper 3858.
- Atolia, M., B. G. Li, R. Marto and G. Melina. 2017. “Investing in Public Infrastructure: Roads or Schools?” *IMF Working Papers* 17/105. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Buffie, E.F., A. Berg, C. Pattillo, R. Portillo, and L. F. Zanna. 2012. “Public investment, growth, and debt sustainability: putting together the pieces.” *IMF Working Paper* 12/144. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Esfahani, H. S. and M. T. Ramirez. 2003. “Institutions, Infrastructure, and Economic Growth,” *Journal of Development Economics*, Vol. 70(2), pp. 443-477.
- Foster, V. and C. Briceño-Garmendia. 2010. “Africa’s Infrastructure: A Time for Transformation” (Agence Francaise de Developement and the World Bank).
- Gaspar, V., D. Amaglobeli, M. Garcia-Escribano, D. Prady, and M. Soto, 2019, “Fiscal Policy and Development: Human, Social, and Physical Investment for the SDGs,” IMF Staff Discussion Note/19/02.
- Hulten, C. 1996. “Infrastructure Capital and Economic Growth: How Well You Use It May Be More Important Than How Much You Have.” *NBER Working Paper*, No. 5847.
- International Monetary Fund (IMF). 2013. “Mozambique Staff Report”, *IMF Country Report* 13/200. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- International Monetary Fund (IMF). 2015a. “Making Public Investment More Efficient” *IMF Board Paper*, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2015b. “Financing for development: Revisiting the Monterrey Consensus,” *IMF Policy Paper*, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2016. “Recent Developments and Prospects”, in *World Economic Outlook*, Chapter 1, April 2016. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- International Monetary Fund (IMF). 2018a. “Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries—2018,” International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2018b. “Domestic Revenue Mobilization in Sub-Saharan Africa: What Are the Possibilities?”, in *Regional Economic Outlook—Sub-Saharan Africa*, Chapter 2, April 2018. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- International Monetary Fund. 2018c. “Public Investment Management Assessment—Review and Update,” International Monetary Fund, Washington, D.C.
- International Monetary Fund. 2019, “Curbing Corruption”, in *Fiscal Monitor*, Chapter 2, April 2019. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Melina, G., S. C. S. Yang, and L. F. Zanna. 2014. “Debt Sustainability, Public Investment and Natural Resources in Developing Countries: The DIGNAR Model.” *IMF Working Paper* 14/50. International Monetary Fund, Washington, D.C.

- Melina, G., S. C. S. Yang, and L. F. Zanna. 2016. "Debt Sustainability, Public Investment and Natural Resources in Developing Countries: The DIGNAR Model." *Economic Modelling*, Vol 52 (Part B), pp. 630–49.
- Pritchett, L. 2000. "The Tyranny of Concepts: CUDIE (Cumulated, Depreciated, Investment Effort) is Not Capital," *Journal of Economic Growth*, Vol. 5, pp. 361-384.
- Zanna, L.F., E.F. Buffie, A. Berg, C. Pattillo, and R. Portillo. 2019. "Borrowing for Growth: Big Pushes and Debt Sustainability in LICs." Forthcoming in the *World Bank Economic Review*.