



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

Distr. générale
15 avril 2015
Français
Original: anglais

Conseil du commerce et du développement

Soixante et unième réunion directive

Genève, 24-26 juin 2015

Point 2 de l'ordre du jour provisoire

Nouveau regard sur la viabilité de la dette en Afrique

Note du secrétariat de la CNUCED

Résumé

Le niveau moyen d'endettement extérieur en Afrique est inférieur à 23 % du produit intérieur brut (PIB), ce qui devrait donner des niveaux viables dans la plupart des pays. Les investisseurs internationaux attirés par les marchés émergents de la dette souveraine ont permis à de nombreux pays africains d'emprunter sur les marchés obligataires internationaux. La dette souveraine de plusieurs pays africains a augmenté ces dernières années, au point de commencer d'inquiéter les décideurs, les analystes et les institutions financières multilatérales, en particulier le Fonds monétaire international (FMI). Les actuels ratios d'endettement en Afrique sont gérables, mais la hausse rapide dans plusieurs pays est préoccupante et appelle des mesures pour éviter une répétition de la crise de la dette des années 1980. Dans un contexte de baisse des prix des produits de base, de hausse des niveaux d'endettement, de redressement du dollar et de remontée escomptée des taux d'intérêt internationaux, les dangers d'un nouveau piège de la dette en Afrique ne doivent pas être ignorés. La présente note invite à tirer des enseignements de l'expérience des crises antérieures, alors même que les gouvernements africains s'efforcent de concilier deux objectifs concurrents, à savoir financer les dépenses de développement, d'un côté, et, de l'autre, éviter un nouveau cycle de crises de la dette.



Introduction

1. La dette souveraine de plusieurs pays africains a augmenté ces dernières années, au point de commencer d'inquiéter les décideurs, les analystes et les institutions financières multilatérales, en particulier le FMI¹. Les actuels ratios d'endettement en Afrique restent gérables, mais leur hausse rapide dans plusieurs pays est préoccupante et appelle des mesures pour éviter une répétition de la crise de la dette des années 1980. D'après des données de 2013, deux pays africains où le ratio dette extérieure/PIB est relativement élevé sont la Mauritanie (102 %) et Cabo Verde (92 %). Le gonflement de la dette de plusieurs pays africains peut s'expliquer par le fait que les pays africains en général bénéficient d'un meilleur accès aux marchés financiers internationaux en raison de la croissance particulièrement rapide du continent². Dans ces conditions, les investisseurs recherchent de meilleurs rendements en Afrique, compte tenu de la croissance léthargique que connaissent les pays avancés, et des taux de retour sur investissement plus élevés sur la base du risque perçu. La montée en puissance d'autres pays en développement a également ouvert de nouvelles sources de financement extérieur dont les pays africains n'hésitent pas à profiter, en raison de l'absence fréquente de conditionnalité. Grâce à un tel environnement extérieur favorable, des pays comme la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Kenya, le Sénégal et la Zambie ont réalisé des émissions d'obligations souveraines qui ont été bien accueillies (Standard and Poor's, 2014).

2. Il est un aspect crucial de la dette africaine qui a des incidences sur sa viabilité: aujourd'hui, les gouvernements africains empruntent à des prêteurs privés, alors qu'auparavant ils s'adressaient essentiellement à des prêteurs publics tels que le FMI, la Banque mondiale et la Banque africaine de développement. Par exemple, d'importantes émissions d'obligations de société ont été réalisées en Afrique du Sud, en Éthiopie, au Mozambique et au Nigéria. Lorsque ces obligations sont libellées en devises, les pays deviennent vulnérables aux fluctuations monétaires. De plus, emprunter à des prêteurs privés n'est pas sans risques, car une renégociation est généralement plus difficile en cas de problème de service de sa dette, et les conditions de renégociation sont très onéreuses. Ce type d'emprunt expose également les pays africains à des contentieux avec des fonds vautours et des tribunaux d'arbitrage en matière d'investissement. La Zambie, par exemple, a été entraînée dans des procédures judiciaires coûteuses par des fonds vautours ces dernières années (Al Jazeera America, 2015).

3. Pour les pays africains, les investisseurs obligataires internationaux ont ceci d'intéressant qu'ils n'imposent pas de conditions quant à l'utilisation des fonds, contrairement aux prêteurs publics ou multilatéraux et aux créanciers bilatéraux, ce qui est souvent une source de tensions ou de désaccord. Les pays africains font valoir que cela limite leur marge d'action, alors qu'ils souhaiteraient au contraire avoir plus de latitude pour pouvoir adopter les politiques qu'ils jugent appropriées compte tenu des réalités nationales.

4. Toutefois, des signes avertisseurs indiquent que les actuelles conditions macroéconomiques ressemblent en partie à celles qui prévalaient avant les crises de la dette des années 1980, à savoir une combinaison de forte hausse des prix des produits de base, de prévisions de croissance optimistes dans les pays disposant d'abondantes ressources, et de faibles taux d'intérêt. La baisse attendue des prix internationaux des produits de base, qui est déjà une réalité dans certains secteurs tels que celui du pétrole, devrait s'accompagner

¹ Voir IMF, 2013 et *The Financial Times*, 2014.

² Depuis la fin des années 1990, les pays africains se sont efforcés d'assurer avant tout la stabilité macroéconomique et ont pris des mesures pour disposer d'amortisseurs face aux chocs extérieurs et pour aligner politiques budgétaires et politiques d'endettement viable, ce qui a probablement renforcé leur résilience pendant la crise financière mondiale de 2008-2009 (UNCTAD, 2014).

d'un affaiblissement de la confiance des prêteurs privés dans un proche avenir. On peut donc raisonnablement se demander s'il y a un risque pour l'Afrique de retomber dans un «piège de la dette».

5. La présente note vise à déterminer dans quelle mesure les «nouveaux» flux financiers générateurs de dette – ayant comme source d'autres pays en développement, l'émission d'obligations en devises³ et la dette intérieure – pourraient compromettre la viabilité de la dette en Afrique. Quelles sont les implications potentielles de ces tendances? Étant donné l'évolution de la structure de la dette, que devraient faire les gouvernements africains, les banques multilatérales de développement et les partenaires de développement pour prévenir le risque d'une nouvelle crise de la dette?

I. Situation actuelle de la dette

6. En 2012, les pays africains ont consacré 10 % de leurs recettes d'exportation au service de leur dette extérieure, qui se chiffrait à 457 milliards de dollars. Bien que cela soit très nettement inférieur au niveau des années 1990, où le service de la dette absorbait souvent plus de 40 % des recettes d'exportation, de nombreux pays africains s'inquiètent de plus en plus depuis 2012 d'une possible envolée incontrôlée de la dette. La transformation structurelle a été lente et la plupart des pays restent tributaires de leurs ressources naturelles pour l'exportation de produits de base non transformés, dont les prix peuvent largement fluctuer. Et ces prix sont actuellement orientés à la baisse. On pourrait donc considérer que les fondements structurels d'une répétition de la crise de la dette des années 1980 sont là, et qu'il y a le risque qu'une telle crise se reproduise. Entre 2006 et 2012, les stocks de la dette extérieure publique et garantie par l'État en dollars courants ont augmenté plus vite en Afrique que dans le reste du monde en développement (IMF, 2013).

7. Le tableau montre que le ratio de la dette extérieure totale au PIB en Afrique en 2013 s'établit à un faible niveau de 23 %, la raison en étant que le PIB a connu une croissance rapide. Ce ratio est passé sous la barre des 30 % en 2006, grâce aux mesures prises au titre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et à la récente hausse continue des prix des produits de base. Toutefois, dans certains pays, la dette approche désormais les 60 % ou plus du PIB; par exemple, le ratio dette/PIB de la Mauritanie est de 102 %, celui de Cabo Verde de 92 % et celui du Zimbabwe de 87 %; au-dessus de 60 % on trouve également Sao Tomé-et-Principe et le Sénégal. Le service de la dette en part des exportations de biens et services en 2013 était de 10,7 % et au moment de la rédaction de la présente note, il était prévu qu'il s'établisse à 12,1 % en 2014. L'encours total de la dette en part des exportations de biens et services est passé de 50,8 % en 2008 à 68,5 % en 2013 (voir le tableau). De plus, les déficits publics dans de nombreux États africains augmentent, en particulier en Afrique de l'Ouest. L'endettement net des administrations publiques en part du PIB s'établit au niveau des moyennes continentales ou au-dessus au Libéria, en Guinée et en Sierra Leone, où l'épidémie de fièvre Ébola a gravement désorganisé l'activité économique; la faible croissance dans ces pays en 2014 aura probablement entraîné un accroissement de l'endettement pour financer la hausse des déficits budgétaires, d'où une détérioration des ratios dette/PIB en 2014, avec des incidences négatives pour les pays voisins⁴.

³ On parle également d'euro-obligations.

⁴ En février 2015, les trois pays se sont vu accorder un allègement de leur dette d'environ 100 millions de dollars par le FMI, pressé d'alléger leur fardeau financier. Le Fonds a instamment demandé à d'autres prêteurs internationaux de prendre des mesures analogues, en même temps qu'il créait un «Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes» pour aider les pays touchés par des épidémies ou d'autres catastrophes naturelles.

Afrique: Quelques positions débitrices, 2000-2013

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dettes multilatérales (en pourcentage de l'encours total de la dette)	23,7	24,8	25,8	27,0	27,9	29,5	24,5	23,2	24,1	25,4	24,5
Encours total de la dette en fin d'année (en pourcentage du produit intérieur brut)	53,4	53,6	54,3	48,7	41,9	32,7	25,3	23,6	21,5	23,7	22,1	22,0	22,5	23,2
Encours total de la dette en fin d'année (en pourcentage des exportations de biens et services)	165,2	172,5	173,3	149,0	121,3	87,2	64,0	59,7	50,8	72,8	64,3	61,7	63,9	68,5
Service total de la dette: intérêts et amortissement payés (en pourcentage des exportations de biens et services)	27,1	28,0	28,3	23,4	19,2	19,3	21,6	11,6	10,6	13,7	9,3	8,9	9,6	10,7

Source: Portail de données, Groupe de la Banque africaine de développement, voir: <http://dataportal.afdb.org/Default.aspx> (page consultée le 14 avril 2015).

8. L'insuffisance des infrastructures (électricité, transports, eau) restant un frein considérable au développement économique et à la compétitivité, de nombreux gouvernements africains se sont efforcés d'accroître leurs investissements d'infrastructure⁵. Des projets d'infrastructure attirent de plus en plus un financement de sources bilatérales autres que les membres du Comité d'aide au développement, par exemple d'autres pays en développement. De plus, de nombreux pays africains ont accru leurs emprunts sur les marchés internationaux de capitaux. Au troisième trimestre de 2013, 4 milliards 750 millions de dollars avaient ainsi été levés par les pays d'Afrique subsaharienne, contre 3 milliards 250 millions de dollars pour la même période en 2012 (World Bank, 2014)⁶.

9. Comme indiqué précédemment, de nombreux pays africains ont récemment émis des obligations libellées en dollars des États-Unis. Les obligations souveraines émises sur les marchés financiers internationaux (euro-obligations) sont généralement assorties d'un intérêt fixe et d'une durée de cinq à dix ans. Cela signifie qu'en principe, le risque de taux d'intérêt est relativement faible. Sept pays africains ont émis des euro-obligations depuis 2013, mais seules les obligations du Gabon, du Ghana, du Nigéria et de l'Afrique du Sud arriveront à échéance à court ou à moyen terme (avant 2018) (Mecagni *et al.*, 2014; IMF, 2014). Beaucoup de pays ont émis des obligations dont l'échéance va au-delà de 2018. Étant donné les conditions relativement favorables du marché, une dégradation de la situation des taux d'intérêt n'aura peut-être pas d'impact immédiat. Toutefois, d'autres

⁵ Notamment en Afrique du Sud, en Éthiopie, au Ghana, en Namibie, au Niger et au Nigéria.

⁶ Par exemple, émissions d'euro-obligations en 2013 de 400 millions de dollars pour le Rwanda, de 1 milliard de dollars pour le Nigéria et de 750 millions de dollars pour le Ghana.

risques, par exemple le risque politique, influent également sur la perception globale du risque qu'ont les investisseurs; la confiance de ceux-ci peut rapidement se dégrader si leur perception du risque est altérée, et cela peut déclencher des mouvements sur les marchés d'obligations souveraines.

II. Évolution de la composition de la dette en Afrique

10. Une autre tendance inquiétante concerne la forte augmentation des prêts privés, qui ont représenté 49 % de l'encours total de la dette extérieure en Afrique en 2012 (African Development Bank *et al.*, 2014), par rapport aux prêts publics (c'est-à-dire, des prêts d'origine multilatérale⁷ ou bilatérale); rééchelonner la dette publique ou emprunter davantage est généralement beaucoup plus difficile avec des prêteurs privés qu'avec des prêteurs multilatéraux. Dans la mesure où une très grande partie de la dette souveraine croissante de l'Afrique est libellée en dollars, les fluctuations monétaires pourraient poser des problèmes à l'avenir. Presque quinze années de croissance économique régulière et de faibles ratios dette extérieure/PIB ont commencé d'attirer les investisseurs privés sur le marché africain.

11. La plupart des émissions euro-obligataires depuis 2013 ont été sursouscrites, ce qui témoigne de l'attraction croissante des investisseurs pour les marchés africains par rapport aux possibilités d'investissement ailleurs. Toutefois, cette situation n'est pas sans risques. Premièrement, il y a l'humeur des marchés. À partir de 2009, le faible niveau des taux d'intérêt internationaux et la recherche de rendements plus élevés en dehors de l'Europe et des États-Unis d'Amérique ont accru la demande de titres de dette africains en 2012 et 2013. Toutefois, depuis le troisième trimestre de 2014, on observe des ventes régulières d'euro-obligations africaines en réaction à la baisse des prix du pétrole et dans un souci de revenir sur des marchés matures «moins risqués», bien que moins rémunérateurs (*The Financial Times*, 2014). Deuxièmement, bien que la plupart des investisseurs internationaux soient attirés par les euro-obligations en raison d'un risque de change négligeable, le risque demeure vis-à-vis des gouvernements africains émetteurs, et cela peut peser. Le risque en monnaie locale peut être élevé, comme on l'a vu au Ghana en 2014, lorsque le cedi a fortement baissé par rapport au dollar, rendant le règlement de la dette libellée en devises beaucoup plus onéreux⁸. La plupart des pays africains émettant des euro-obligations ont un poids économique relativement faible au niveau mondial et sont relativement plus vulnérables aux fluctuations internationales exogènes des marchés de capitaux et de produits de base, d'où la nécessité pour leur gouvernement de bien gérer leur exposition aux risques financiers et autres mondiaux, ce qui est intrinsèquement beaucoup plus difficile lorsqu'intervient l'humeur des marchés mondiaux, dans la mesure où d'importantes fluctuations des taux de change peuvent avoir de lourdes répercussions financières. Pendant les années 1980, les fluctuations des taux de change qui ont entraîné une appréciation du dollar ont contribué à l'amplification de la crise de la dette dans de nombreux pays africains. On voit donc que la composition monétaire de la dette extérieure peut être lourde de conséquences pour la viabilité future de la dette (Ibi Ajayi and Khan, 2000).

⁷ Par exemple, Banque mondiale et FMI.

⁸ En 2014, en dépit d'une forte croissance du PIB (14,5 % en 2011), la situation intenable des finances du pays a entraîné une baisse de près de 40 % du cedi par rapport au dollar en août; et la croissance du PIB est tombée à 5 %. Grâce à une aide du FMI, le Ghana a pu lancer sa troisième émission d'euro-obligations en septembre 2014. Cette émission avait une échéance de douze ans et a permis de lever 1 milliard de dollars à un taux d'intérêt de 8,1 % – contre 5,6 % pour la Côte d'Ivoire, 6,6 % pour l'Éthiopie et 6,8 % pour le Kenya pour leurs émissions obligataires en 2014 – et cela a abouti à stabiliser le cedi. Cette émission obligataire était assujettie à un soutien conditionnel du FMI, avec des réductions imposées des dépenses publiques représentant 3,5 % du PIB (Adams, 2015).

12. De nombreux pays africains continuent d'emprunter à des conditions de faveur auprès des institutions multilatérales de Bretton Woods: les prêts multilatéraux ont représenté 21 % de l'encours total de la dette extérieure en Afrique en 2012 (African Development Bank *et al.*, 2014). En général, ces prêts sont assortis de taux d'intérêt fixes ou de charges prédéterminées, ce qui signifie que le risque de taux d'intérêt est limité. C'est également le cas pour la plupart des prêts bilatéraux, par exemple les prêts de pays membres du Club de Paris. Toutefois, certains pays africains ont également une dette extérieure publique et privée à taux variable. L'Afrique du Sud, l'Angola, le Botswana et la Côte d'Ivoire affichent les plus hauts niveaux de dette extérieure à taux variable en Afrique, ce qui les rend extrêmement vulnérables à d'importantes fluctuations des taux d'intérêt mondiaux (World Bank, 2014).

13. Bien que les prêts à des conditions de faveur restent prépondérants dans de nombreux pays africains, de nouvelles formes d'endettement – prêts bilatéraux Sud-Sud, obligations souveraines – gagnent en importance. Par exemple, au Sénégal, les obligations souveraines représentaient 15 % de la dette extérieure publique en 2013; au Mozambique, des prêts publics chinois assortis de certaines conditions de faveur représentaient un tiers du stock de la dette (Mecagni *et al.*, 2014); et le Ghana a utilisé l'un et l'autre mécanisme pour accroître ses emprunts. S'il n'y a pas de risque immédiat de défaut souverain généralisé, il convient de ne pas ignorer les conséquences d'une éventuelle mauvaise gestion financière.

14. Il est important pour les responsables africains de préserver la relative stabilité macroéconomique et budgétaire de la dernière décennie, tout en continuant de renforcer les capacités productives pour promouvoir une croissance équitable. Bien qu'orienté à la hausse, le ratio moyen dette extérieure/PIB de 23 % enregistré en 2013 apparaît modéré. Les ratios nationaux varient considérablement, allant de 7 % en Guinée équatoriale jusqu'à 92 % à Cabo Verde. Dans quelques pays, comme le Ghana et le Sénégal, le ratio de dette publique brute a rapidement augmenté ces dernières années. Toutefois, le nombre de pays africains considérés comme surendettés ou à fort risque de surendettement est passé de 17 à 7 entre 2006 et 2012, tandis que le nombre de pays à faible risque était multiplié par deux (13 pays) au cours de la même période (World Bank, 2014).

III. Comment les pays africains peuvent-ils concilier la nécessité de financer leurs dépenses de développement avec celle d'éviter un nouveau cycle de crises de la dette?

15. Bien que le portefeuille de la dette de la plupart des pays africains soit viable, le risque de voir quelques pays retomber dans un «piège de la dette» ne laisse pas d'être préoccupant. Alors qu'ils ont de plus en plus accès aux marchés internationaux de capitaux et se financent de plus en plus aux conditions du marché, les pays africains devront se montrer très prudents vis-à-vis des risques d'emballement de la dette et en matière de viabilité de l'endettement, en particulier en cas d'évolution défavorable des taux d'intérêt internationaux et des marchés de produits de base. Faute de quoi, la dette extérieure de l'Afrique pourrait commencer de faire obstacle à la croissance économique et au développement dans les pays les plus endettés. Bien que la communauté internationale ait fait des efforts louables pour alléger la dette de certains pays africains à travers l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés et l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale, réduire la charge et assurer la viabilité de la dette n'en reste pas moins une tâche formidable. Toutefois, quatre ans après avoir reçu une aide au titre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés, huit pays africains avaient vu leur ratio dette publique/PIB augmenter. Même si un accroissement des emprunts peut témoigner de meilleurs fondamentaux macroéconomiques qui facilitent l'accès aux marchés financiers internationaux sous la forme d'émissions obligataires et de prêts bilatéraux, il peut aussi faire craindre les conséquences d'un retour des niveaux élevés d'endettement, en particulier

si les nouveaux emprunts n'alimentent pas des investissements productifs et une croissance plus rapide.

16. Le Cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu de la Banque mondiale et du FMI, qui évalue le risque de surendettement de ces pays, continuera de contribuer à assurer la viabilité de la dette africaine (Barkvu *et al.*, 2009). Il se compose d'un ensemble de seuils indicatifs (par exemple, dette extérieure publique en part du PIB, service de la dette en part des exportations), auxquels sont comparées des projections de la dette extérieure publique sur vingt ans pour évaluer le risque de surendettement⁹. Le seuil de chaque indicateur dépend de la capacité politique et institutionnelle d'un pays, mesurée par l'indice d'évaluation des politiques et institutions nationales de la Banque mondiale (World Bank, 2014). Les évaluations de la viabilité de la dette sont prises en compte pour déterminer l'accès au financement du FMI et les limites d'endettement dans les programmes qu'il soutient, tandis que la Banque mondiale s'en sert pour déterminer la part des dons et des prêts dans l'assistance qu'elle fournit aux pays en développement. L'importance attachée à des évaluations plutôt restrictives des politiques et des institutions nationales et des critères de notation rigides – par exemple, un pays peut être en défaut pour un seul des cinq indicateurs d'endettement et être quand même considéré comme surendetté – peut avoir limité l'utilité potentielle du Cadre pour de nombreux pays africains à faible revenu (Nissanke, 2013; Berg *et al.*, 2014). Ainsi, des notations plus favorables pour beaucoup de ces pays auraient pu conduire la Banque à leur accorder un soutien avec une plus grande proportion de dons que de prêts. Le Cadre aurait aussi pu contribuer plus efficacement à aider de nombreux pays africains à concilier la nécessité de financer leurs dépenses de développement avec celle d'éviter une nouvelle crise de la dette (Nissanke, 2013).

17. Il existe par ailleurs des mécanismes spéciaux tels que le Club de Paris¹⁰, qui peuvent restructurer les dettes dues à des créanciers bilatéraux et ainsi aider les pays africains à concilier ces deux objectifs en renforçant la viabilité de leur dette. S'agissant des marchés internationaux des capitaux et de la viabilité de la dette, le monde d'aujourd'hui est beaucoup plus complexe qu'il ne l'était dans les années 1980. Par exemple, des pays en développement ont mis en place de vigoureux programmes d'aide au développement, qui font peser des incertitudes supplémentaires sur la viabilité et la transparence de la dette en Afrique (Reisen, 2007; Strange *et al.*, 2013). Face à ce problème, la communauté internationale s'est dotée d'une structure améliorée dans le cadre d'initiatives plus générales sur le financement du développement¹¹, ce à quoi s'ajoutent les Principes relatifs à la promotion de prêts et d'emprunts souverains responsables de 2012 de la CNUCED, qui visent à créer un mécanisme d'endettement viable¹².

⁹ Le Cadre analyse la dette du secteur public et la dette extérieure. Les prêts aux pays à faible revenu varient considérablement pour ce qui est des taux d'intérêt et des durées de remboursement, il retient la valeur actualisée des titres de dette, ce qui permet des comparaisons dans le temps et entre les pays.

¹⁰ Le Club de Paris permet aux pays débiteurs de renégocier leurs dettes publiques, celles qui ont été émises, assurées ou garanties par des gouvernements créanciers. Il regroupe 19 États membres, dont les principaux pays créanciers au niveau international.

¹¹ L'avant-projet de document final, récemment publié, de la troisième Conférence internationale sur le financement du développement, qui doit avoir lieu à Addis-Abeba en juillet 2015, prévoit un cadre global et prospectif et des mesures concrètes en matière de financement d'un développement durable, pour dégager les moyens nécessaires à la mise en œuvre des objectifs de développement durable proposés et d'un programme de développement porteur de transformations.

¹² Voir http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf, page consultée le 15 avril 2015.

18. Concernant les initiatives de financement du développement des Nations Unies¹³, les débats semblent se concentrer sur quatre principes complémentaires pour l'affectation des ressources financières. Le premier principe souligne la nécessité d'accroître les dons internationaux et de les affecter aux pays en développement les plus vulnérables et les moins solvables, en particulier ceux dont les capacités de mobilisation des ressources intérieures sont limitées. Le deuxième concerne un élargissement de l'accès à un financement aux conditions du marché pour les pays en développement, en particulier les pays à revenu intermédiaire. Le troisième porte sur la définition d'un nouvel objectif international en matière de financement public aux conditions du marché pour encourager les membres du Comité d'aide au développement et d'autres pays en développement à accroître leur soutien à l'investissement et leur soutien financier dans les pays en développement. Le quatrième principe énonce que l'aide sous la forme de dons liés à la lutte contre les changements climatiques devrait cibler le financement de l'adaptation autant que possible, étant donné l'ampleur des investissements qui doivent être réalisés dans les pays en développement à cet égard. Les pays africains peuvent compter sur des conditions relativement favorables sur les marchés financiers internationaux dans le court à moyen terme (IMF, 2014), avec d'excellentes perspectives d'emprunt pour financer des investissements d'infrastructure indispensables.

19. Les Principes relatifs à la promotion de prêts et d'emprunts souverains responsables de la CNUCED ont commencé à remédier à certains défauts de l'architecture financière internationale tenant à l'absence d'institutions capables de promouvoir un financement responsable. Ils établissent clairement que les responsables publics traitant de la dette – prêts ou emprunts – ont une responsabilité citoyenne et doivent adopter des pratiques responsables et transparentes. Ils insistent également beaucoup sur l'importance qu'il y a à promouvoir la coresponsabilité des prêteurs et des emprunteurs pour résoudre ou empêcher les crises de la dette.

IV. Conclusions et questions à débattre

20. Des niveaux élevés d'endettement public sont un frein à la croissance et au développement, même si ces niveaux sont relativement modestes dans la plupart des pays. La composition de la dette en Afrique pourrait changer, ce qui ne serait probablement pas sans conséquences pour la viabilité future de la dette. Les ratios dette publique/PIB ont fortement diminué depuis 2000, mais la crise financière mondiale de 2008-2009 a stoppé la baisse régulière des niveaux d'endettement. Dans un petit nombre de pays, essentiellement des États fragiles, un allègement de la dette a été nécessaire. Entre 2006 et 2012, les stocks de la dette extérieure publique et garantie par l'État ont augmenté plus vite en Afrique que dans le reste du monde en développement. Quelques pays africains disposant de marchés obligataires relativement développés ont accru leurs émissions d'obligations nationales pour financer leurs déficits. La plupart des pays continuent de faire appel à un financement extérieur. L'ampleur de son déficit des comptes courants a tendance à déterminer les besoins d'emprunt d'un pays, d'où l'importance d'appliquer de bonnes politiques macroéconomiques, ce qui contribue à modérer la demande de crédits. De même, lorsque la dette a été contractée, les gouvernements africains doivent adopter des instruments et des politiques de gestion de la dette relativement prudents en faisant appel à des outils d'analyse efficaces, pour s'assurer que leur endettement contribue bel et bien à la création de capacités productives. La gestion de la dette devrait être un élément essentiel de tout système efficace de gestion des finances publiques reposant sur la transparence et la

¹³ En 2015, l'Organisation des Nations Unies convoquera plusieurs forums et réunions avec des représentants de gouvernement et de la société civile du monde entier pour débattre des modalités de financement du nouvel ensemble d'objectifs de développement durable.

responsabilité, piliers de ce qui est souvent considéré comme une bonne pratique de gouvernance du développement (UNCTAD, 2010). Assurément, les efforts déployés pour préserver ou acquérir une marge d'action budgétaire et gérer la dette en Afrique seraient confortés par des politiques macroéconomiques fondées sur des règles budgétaires claires et des prévisions de dépenses à moyen terme. Les taux d'intérêt internationaux étant à ce jour relativement faibles, emprunter aujourd'hui peut être une bonne chose pour les États africains si les emprunts financent des investissements en capital humain et matériel porteurs de croissance.

21. Si quelques pays africains ne sont que modérément endettés, beaucoup d'autres pourraient avoir des difficultés à financer des déficits plus importants en cas de ralentissement sensible de l'économie mondiale ou de baisse marquée des prix des produits de base. La vulnérabilité aux fluctuations et à l'instabilité des prix mondiaux des produits de base reste forte en Afrique, alors qu'une baisse de ces prix apparaît tout à fait plausible et prévisible. Les pays devraient envisager de créer des fonds souverains, comme le Fonds pétrolier en Norvège, dotés d'une administration autonome et indépendante. Le surcroît de recettes obtenu grâce à des prix élevés pourrait être placé dans ces fonds pendant les périodes d'expansion pour pouvoir être utilisé lorsque les prix chutent fortement, afin de garantir la continuité des dépenses publiques, en particulier dans les secteurs sociaux et les secteurs d'infrastructure indispensables, de façon à rendre les pays africains dépendants des produits de base plus résilients aux cycles d'expansion-récession des marchés de produits. De toute évidence, étant donné la forte dépendance à l'égard des produits de base en Afrique, un secteur d'exportation diversifié est essentiel pour rendre les recettes d'exportation moins vulnérables aux fluctuations des prix des principaux produits de base, ce qui contribuerait à réduire l'endettement de gouvernements s'efforçant de financer leurs déficits budgétaires et courants par un accroissement de l'emprunt.

22. Il est à noter que les pays qui ont récemment été le théâtre d'une guerre civile ou d'actes terroristes ou qui ont été frappés par l'épidémie de fièvre Ébola sont ceux qui sont le plus menacés d'être pris dans un nouveau «piège de la dette», même s'ils peuvent bénéficier des conditions d'emprunt les plus favorables. Ces pays, en particulier ceux qui ont été victimes de l'épidémie de fièvre Ébola, ont subi de considérables pertes économiques et sociales, qui demanderont des décennies d'investissement et d'assistance pour être effacées. Les obligations liées aux prêts à des conditions de faveur constituent une charge additionnelle pour ces pays et pourraient bien compromettre leur redressement. D'où l'idée de concevoir des mécanismes efficaces de restructuration de la dette pour aider ces pays dans leurs efforts de reconstruction et de redressement. Qu'ils soient multilatéraux, bilatéraux ou privés, les prêteurs doivent réduire le risque de prêts imprudents et l'accumulation de dettes et d'engagements conditionnels en Afrique en recourant au Cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu et en adoptant les Principes relatifs à la promotion de prêts et d'emprunts souverains responsables.

23. En conclusion, les questions ci-après pourraient être débattues lors de la réunion directive du Conseil du commerce et du développement:

- a) Comment les pays africains devraient-ils concilier la nécessité de financer les dépenses de développement avec la nécessité d'éviter un nouveau cycle de crises de la dette?
- b) Quels enseignements tirés des précédentes crises de la dette en Afrique seraient utiles dans les circonstances actuelles?
- c) Quelles mesures spécifiques l'Afrique et la communauté internationale devraient-elles adopter en matière de financement du développement pour accroître la viabilité de la dette?

d) Étant donné l'évolution de la composition de la dette, quelles mesures devraient prendre les gouvernements africains, les banques multilatérales de développement et les partenaires de développement pour éviter le risque d'une nouvelle crise de la dette?

Références

- Adams P (2015). Africa Debt Rising. Africa Research Institute. January. Available at <http://www.africaresearchinstitute.org/publications/africa-debt-rising-2/> (accessed 18 March 2015).
- African Development Bank, Development Centre of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) and United Nations Development Programme (2014). *African Economic Outlook 2014: Global Value Chains and Africa's Industrialization*. OECD Publishing, Paris.
- Aljazeera America (2015). The end of vulture funds? Available at <http://america.aljazeera.com/articles/2014/3/22/the-end-of-vulturefunds.html> (accessed 16 March 2015).
- Barkbu B, Beddies CH and Le Manchec M-H (2009). The Debt Sustainability Framework for Low-income Countries. IMF Occasional Paper No. 266. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Berg A, Berkes E, Pattillo C, Presbitero A and Yakhsgilikov Y (2014). Assessing bias and accuracy in the World Bank-IMF's Debt Sustainability Framework for Low-income Countries. Working Paper No. 14/48. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- The Financial Times* (2014). IMF warns "rising" African nations on sovereign debt risks. 29 May. Available at <http://www.ft.com/cms/s/0/6ae943e0-e751-11e3-8b4e-00144feabdc0.html#axzz3XGoX8gSS> (accessed 14 April 2015).
- Ibi Ajayi S and Khan MS, eds. (2000). *External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa*. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- International Monetary Fund (2013). *Regional Economic Outlook, October 2013: Sub-Saharan Africa – Keeping the Pace*. Washington, D.C.
- International Monetary Fund (2014). *World Economic Outlook, October 2014 – Legacies, Clouds, Uncertainties*. International Monetary Fund. Washington, DC.
- Mecagni M, Canales Kriljenko JI, Gueye CA, Mu Y, Yabara M, Weber S (2014). *Issuing International Sovereign Bonds: Opportunities and Challenges for Sub-Saharan Africa*. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Nissanke M (2013). Managing sovereign debt for productive investment and development in Africa: A critical appraisal of the joint bank-fund debt sustainability framework and its implications for sovereign debt management.
- Reisen H (2007). Is China Actually Helping Improve Debt Sustainability in Africa? International conference on emerging powers in global governance, 6–7 July. Paris.
- Standard and Poor's (2014). Sub-Saharan African sovereign debt report 2014. Global Standard and Poor's Capital IQ. Credit Portal. 27 February. Available at https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/renderArticle.do?articleId=1265108&SctArtId=217666&from=CM&nsl_code=LIME (accessed 14 April 2015).
- Strange A, Parks BC, Tierney MJ, Fuchs A, Dreher A, Ramachandran V (2013). China's development finance to Africa: A media-based approach to data collection. Working Paper 323. Center for Global Development.
- World Bank (2014). Country Policy and Institutional Assessment (CPIA) Africa :Assessing Africa's policies and institutions (includes Djibouti and Yemen). No. 88991.

UNCTAD (2010). *The Least Developed Countries Report 2010: Towards a New International Development Architecture for LDCs*. United Nations publication. Sales No. E.10.II.D.5. New York and Geneva.

UNCTAD (2012). Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing. United Nations. Available at http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf (accessed 15 April 2015).

UNCTAD (2014). *Economic Development in Africa Report 2014: Catalysing Investment for Transformative Growth in Africa*. United Nations publication. Sales No. E.14.II.D.2. New York and Geneva.

World Bank (2014). An analysis of issues shaping Africa's economic future. *Africa's Pulse*. Volume 9.
