

**Politiques Economiques En Afrique Centrale Et Dynamique De Ré-
Endettement 10 Ans Après L'initiative Ppte
*Le Cas De La République Démocratique Du Congo***

**Economic Policies In Central Africa And Dynamics Of Re-Indebtedness 10 Years After
The Hipc Initiative: The Case Of The Democratic Republic Of The Congo**

Jean de Dieu MUFUTA NGINDU

Économiste (Publiciste),

Assistant à la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Université de Lubumbashi

République démocratique du Congo

OMARI MUTEREZI Fiston

Université de Kamina

Assistant à l'Institut supérieur des techniques professionnelles et appliquées de Lubumbashi

Faculté des sciences économiques et de gestion

République démocratique du Congo

BANZA WA ILUNGA Rince

Université de Kamina

Licencié en sciences économiques et de gestion

Chercheur indépendant

République démocratique du Congo

NGOSA MUMBA Pascal

Licencié en sciences économiques et de gestion

Economie industrielle

Assistant à la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Université de Lubumbashi

République démocratique du Congo

Résumé : Tandis que l'économie orthodoxe dominante et les institutions de Bretton woods considèrent l'endettement comme « moteur économique et subjectif de l'économie contemporaine » (Lazarrato, 2011), les crises à répétition observées ces trente-cinq dernières années obligent à reconsidérer ce point de vue en essayant de ressaisir son soubassement moral (Aglietta & Orléan, 1982). Dans cette étude, notre préoccupation est celle de comprendre comment les pays d'Afrique centrale pourront mobiliser les ressources intérieures, alors que c'est en partie leur incapacité à le faire dans le passé qui explique le recours massif aux capitaux extérieurs ? Les nouvelles dettes contractées par les pays de l'Afrique centrale ne seraient-elles pas la conséquence « logique » des politiques économiques, portées par les pays concernés, mais systématiquement recommandées par la communauté du développement et par la finance internationale en faveur de la perpétuation de taux de croissance élevés comme gage de l'advenue de l'Afrique au statut de continent émergent, sans mise en place d'instruments financiers compensateurs assurant une stabilisation sur le moyen terme ? Notre objectif dans cette réflexion est de donner davantage d'épaisseur à ce tableau, en proposant un état des lieux qui met en lumière les problèmes liés à la mise en application des politiques économiques permettant le développement des sources de financement interne à long terme, plutôt que de prendre le risque de commettre le « péché originel ».

Mots clés : Réduction de dette – Ré-endettement – Eurobonds – IPPTE – IADM.



ABSTRACT: While mainstream orthodox economics and Bretton Woods institutions consider indebtedness as the "economic and subjective engine of the contemporary economy" (Lazarrato, 2011), the repeated crises observed over the past thirty-five years force us to reconsider this point of view by trying to recapture its moral foundation (Aglietta & Orléan, 1982). In this study, our concern is to understand how Central African countries will be able to mobilize domestic resources, while it is partly their inability to do so in the past that explains the massive recourse to external capital? Are the new debts contracted by the countries of Central Africa not the "logical" consequence of the economic policies, carried out by the countries concerned, but systematically recommended by the development community and by international finance in favor of the perpetuation high growth rates as a guarantee of Africa's rise to the status of an emerging continent, without setting up compensating financial instruments to ensure stabilization in the medium term? Our objective in this reflection is to give more thickness to this table, by proposing an inventory which highlights the problems related to the application of economic policies allowing the development of sources of internal financing in the long term, rather than taking the risk of committing the "original sin"

Keywords: Debt reduction – Re-indebtedness – Eurobonds – IPPTE – MDRI.

Digital Object Identifier (DOI): <https://doi.org/10.5281/zenodo.6939095>

1. Introduction

« Si le pouvoir belge n'écoutait guère la voix des Congolais, il était en revanche très attentif aux scientifiques [...] L'ambition était une colonisation scientifique ». C'est par ces phrases qu'est introduite la troisième partie du majestueux livre « Congo. Une histoire » (Reybrouck, 2012). À cette époque, il n'était plus question d'une improvisation au coup par coup, mais d'une planification cartésienne. Les scientifiques étaient l'incarnation du nouveau sérieux : neutres, rationnels, directs et fiables, poursuit l'auteur. Ainsi pour nous, cette rationalité et/ou neutralité des scientifiques mérite d'être examinée en cette nouvelle décennie au travers de la thématique des politiques économiques en Afrique centrale face à l'endettement.

L'objectif de cette étude est de donner davantage d'épaisseur à ce tableau, en proposant un état des lieux qui met en lumière les problèmes liés à la mise en application des politiques économiques qui permettent de développer des sources de financement interne à long terme, plutôt que de prendre le risque de commettre

2. Contexte de l'étude

Dans une étude parue en 2018, l'agence de notation Standar & Poor's se demandait si « vingt ans après l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés, les pays africains n'étaient pas retournés au point de départ ? » (Faujas, 2018). Soulignant à la fois la dynamique générale du continent et les spécificités des trajectoires régionales, Yasmine Osman met en avant cinq enjeux internes au continent qui se révéleront déterminants pour l'économie africaine en 2020. Parmi les facteurs de risque identifiés figure le réendettement rapide des États africains pour financer la mise en place d'infrastructures et de services publics nécessaires à leur développement (Osman, 2019).

En 2012 Joseph Stiglitz faisait état de « *signes d'exubérance irrationnelle* » et d'apparition d'indices d'« *un risque significatif de défaut* » sur les pays africains. Ce dernier réitérait son avertissement en 2013 à propos des pays producteurs de pétrole (Angola, Gabon, Congo, Zambie) au cas où les prix des matières premières viendraient à s'effondrer. La dette externe totale d'une part, et publique d'autre part, des pays

de l'Afrique subsaharienne avait en effet connu des augmentations respectives de 80% et de 39% entre 1990 et 2012, de 55% et de 23% entre 2000 et 2012, et ceci après mise en œuvre de l'IPTE (CADTM, 2015). L'endettement des États, en particulier producteurs de matières premières, s'est accéléré depuis. Il a donc fallu plus de quatre ans pour que la question soulevée par Stiglitz commence d'être évoquée dans les instances officielles. JM. Severino et O. Ray (2014)

C'est ainsi qu'au mois de mai 2019, le Directeur Général Adjoint du Fonds monétaire international (FMI), David Lipton, en visite de travail dans plusieurs pays d'Afrique, faisait écho aux propos de Mme Christine Lagarde un peu plus tôt dans l'année pour exhorter les pays d'Afrique subsaharienne à changer de cap et à prendre gare à une augmentation insoutenable de leur dette, bien que le stock de dette moyen des pays d'Afrique subsaharienne soit l'un des moins élevés au monde. Selon le FMI, en 2015, la dette externe moyenne y pesait pour moins de 30% du produit intérieur brut (PIB), contre presque 70% en Europe émergente et 39% en Amérique latine. Seuls les pays d'Asie du Sud-Est affichent des ratios dette externe/PIB inférieurs (18% en moyenne en 2015). Cette inquiétude serait née d'une sourde impression de déjà-vu. Entre 2010 et 2016, le poids de la dette externe africaine a augmenté de 9 points de PIB (Coquart, 2016), plus vite que dans la plupart des régions du monde, exception faite des pays d'Amérique latine et des anciennes républiques soviétiques.

En effet, l'accélération de la dynamique de ré-endettement des pays africains ayant bénéficié de l'initiative PPTTE a eu lieu dans un contexte très favorable de la période d'après la crise 2009-2013. Ainsi, grâce à l'Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (IPTE), complétée par l'Initiative d'Annulation de la Dette Multilatérale (IADM), de nombreux pays à faible revenu, particulièrement ceux de l'Afrique centrale, ont bénéficié d'annulations importantes de leurs dettes extérieures. Après ces annulations, la communauté internationale s'interrogeait sur l'opportunité de ne plus accorder que des dons à ces pays ou au contraire de leur accorder à nouveau des prêts (Cohen, et al., 2006). Dans le cadre de cette perspective, les gouvernements des pays industrialisés ont pris l'engagement d'accroître leur aide au développement. Mais il est apparu clairement que ces initiatives d'accroissement de l'aide internationale n'étaient pas suffisantes pour couvrir les besoins dans les pays en développement (PED). Ainsi, leur croissance – si croissance il y a – dépendra de leur capacité à maintenir ou à restaurer un taux d'épargne intérieur élevé malgré la ponction croissante sur leur revenu national correspondant à la charge des nouvelles dettes. Une réflexion s'est ainsi développée sur les moyens d'augmenter les ressources des PED mobilisables en faveur des objectifs du millénaire durable) OMDs, donnant naissance au concept *d'espace budgétaire* (Heller, 2005a). En outre, est apparue la volonté d'une dépendance accrue des PED à l'égard de l'aide extérieure. Pourtant plusieurs effets négatifs d'un trop large recours à l'aide extérieure ont été identifiés dans la littérature. Le premier s'exerce sur l'épargne privée et le développement financier, dans la mesure où les meilleures opportunités d'investissement sont captées par les bailleurs de fonds étrangers. Le deuxième effet d'éviction porte sur les ressources fiscales. Dans la mesure où les gouvernements doivent justifier leur politique à l'égard des donateurs étrangers, ils se sentent moins redevables vis-à-vis des populations locales, ce qui altère la relation entre l'État et les citoyens. La légitimité de la collecte de revenus par l'État est amoindrie et, de manière plus profonde, la qualité des institutions s'en trouve affaiblie. On a même parfois accusé l'aide extérieure d'être à l'origine de rentes, voire de corruption.

1.1 Problématique et hypothèses

La question devient alors celle de savoir comment les pays d'Afrique centrale pourront mobiliser les ressources intérieures, alors que c'est en partie leur incapacité à le faire dans le passé qui explique le recours massif aux capitaux extérieurs ? Parmi les ressources internes susceptibles d'être mobilisées figurent évidemment les ressources fiscales et la réallocation des dépenses publiques. Cependant, dans ces deux domaines, les marges de manœuvre paraissent très étroites dans la plupart de ces pays. La réduction de la pauvreté ne peut se réaliser de façon importante sans croissance économique, et un

accroissement important de la pression fiscale risque d'être défavorable à la croissance. Une meilleure efficacité des dépenses publiques est certes souhaitable, mais est nécessairement un objectif de long terme. La réponse à ces questions est certainement propre à chaque pays qui forme la Communauté économique des États de l'Afrique centrale (CEEAC). Il s'agit de l'Angola, du Burundi, du Cameroun, du Gabon, de la Guinée équatoriale, de la République centrafricaine, de la République du Congo, de la République démocratique du Congo, du Rwanda, du Sao Tomé-et-Principe et du Tchad. Dans cette étude, nous allons tenter d'y répondre en nous intéressant à la situation de la République démocratique du Congo. Dans ce pays, sans initiative PPT-ADP, les indicateurs d'endettement extérieur dépassent les seuils applicables : 30 % du PIB, 100 % des exportations et 200 % des recettes. Les projections à plus long terme, montraient en plus que dans le meilleur des cas, il fallait attendre 2018 pour que les ratios tombent en-dessous de leurs seuils de soutenabilité. .

Pour mener à bien cette réflexion de façon méthodologique, nous avons utilisé les approches quantitative et qualitative basées sur un examen factuel des données macro-économiques, tout comme sur une analyse qualitative des évolutions institutionnelles. Dans la première partie, nous orientons notre analyse vers une brève historique de l'allègement de la dette dans plusieurs pays d'Afrique centrale, avec un accent particulier sur la R.D. Congo. La deuxième essaie de comprendre les retombées de cet allègement dans deux domaines différents : la croissance économique et le développement économique. Tout en épinglant la question de l'efficacité des politiques économiques à travers 4 effets : (1) le dégagement des moyens financiers pour des importations (supplémentaires) et des dépenses publiques ; (2) l'augmentation du flux de capitaux privés en conséquence d'une solvabilité améliorée ; (3) des performances améliorées en termes de gouvernance, *accountability* et de fonctionnement institutionnel ; (4) la tendance observée sur l'évolution de la situation de la pauvreté en RDC. Enfin, la troisième partie de cette étude présente la dynamique de ré-endettement et les politiques économique nécessaires.

3.1.1 REVUE DE LITTÉRATURE

L'analyse des effets d'annulations de dettes sur les économies africaines a fait objet de plusieurs recherches de la part des institutions financières internationales que des chercheurs autonomes dans la littérature économique-financière. Toutes ces recherches sont unanimes sur le fait que les États ayant bénéficié de ces réductions voient probablement diminuer leur incitation à rembourser de futurs emprunts, dans la mesure où ils peuvent anticiper de nouvelles réductions de dette. L'anticipation de nouvelles réductions de dette peut même les conduire à emprunter autant que possible, puisque les réductions de dette sont d'autant plus importantes que le pays est lourdement endetté.

Marin Ferry et Marc Raffinot, dans leur étude montrent que les pays ayant bénéficié des procédures d'annulation de dette sont pour la plupart des pays à faible revenu rencontrent d'importantes difficultés pour financer leur développement. Ils font le plus souvent face à un déficit d'épargne domestique et de recettes fiscales qui les contraignent à s'endetter pour financer leurs dépenses et investissements de développement. À ce déficit de ressources domestiques s'ajoute un déficit de ressources extérieures provenant de la faiblesse des exportations de biens et services, souvent insuffisantes pour faire face aux besoins d'importation de biens d'équipement nécessaires à l'investissement. Ce double déficit est à la base des modèles de financement développés au milieu des années 60 et qui ont longtemps plaidé en faveur d'une aide financière extérieure significative pour les pays pauvres contraints par ce double déficit structurel.

Pour leur part, Samuel Diop et Celina Bonnemaïson affirment que les annulations de dette des bailleurs institutionnels tels que le FMI (initiative PPT, IADM...) ou dans un cadre d'accord multilatéral (Club de Paris...) ont permis à de nombreux pays africains d'afficher un meilleur ratio d'endettement (dette extérieure/produit intérieur brut largement inférieur à 40%) et de pouvoir se ré-endetter à des conditions favorables. En vue de lever des fonds sur les marchés intérieurs, les pays africains ont initié, une politique

de développement des marchés obligataires domestiques, dont la taille demeure assez modeste et les taux pratiqués, souvent plus défavorables que sur les marchés internationaux ont incité les pays africains à s'orienter vers ces derniers.

Comme solution, ces auteurs proposent que les pays africains et pré-émergents émettent des obligations souveraines en monnaie locale. En effet, ces dernières présentent plusieurs avantages. Tout d'abord, elles permettraient de réduire la dépendance à la dette en monnaie étrangère, source du « *péché originel* ». Les émissions internationales en monnaie locale réduisent la vulnérabilité liée à l'asymétrie des devises et des maturités tout en améliorant la composition de la dette. Ensuite, elles transfèrent le risque d'inflation et le risque de change sur les investisseurs. Enfin, l'émission en dette locale peut réduire le risque de défaut car cette dernière n'est pas impactée par une dépréciation de la monnaie contrairement aux émissions d'eurobond. La dette domestique, si elle n'est pas excessive, peut favoriser la conduite de la politique monétaire mais également le développement des marchés financiers et l'intermédiation financière.

S'agissant des financements en monnaie locale, la Banque mondiale met en avant les avantages qu'ils présentent. Le FMI, en ce qui le concerne, semble davantage circonspect en soulignant les inconvénients de ce modèle, en particulier celui d'une volatilité des capitaux et de risques de change accrus ; mais des avantages lui sont reconnus parce qu'il permet le développement de marchés financiers locaux et il donne aux pays davantage de flexibilité et donc d'autonomie. Pour contrer ces risques, il est recommandé de mener des « *sustainable fiscal and debt policies, together with strengthened debt management* » and « *Prudent macroeconomic management* » (Banque Mondiale, 2014). La création de marchés financiers nationaux ou régionaux et l'intégration financière au marché mondial priment ainsi sur les risques qu'elles entraînent. .

3.1.2 Fondements théoriques

3.1.2.1 *Théorie du fardeau virtuel de la dette*

Pour qu'une réduction de dette ait un impact positif sur les incitations à investir dans un pays endetté, il faut que les pays soient au départ surendettés (au sens de la théorie, cela signifie qu'ils aient rationnellement intérêt à ne pas rembourser) et que la réduction de dette soit suffisante pour éliminer le surendettement (pour faire en sorte que l'endettement redevienne « soutenable »). Retrouver un niveau de dette soutenable permet de ne plus monopoliser les recettes domestiques et extérieures pour rembourser les prêts déjà contractés et libère ainsi ce que l'on nomme couramment un « *espace fiscal* », pouvant servir au financement d'investissements publics visant à promouvoir le développement du pays (Ferryet & Raffinot, 2016).

La théorie du fardeau virtuel implique qu'une dette trop importante devienne néfaste pour l'activité économique d'un pays. C'est cette approche qui a été invoquée pour lancer l'initiative PPTE, avec un seuil de « surendettement » fixé à partir de 1999 en termes de valeur actuelle de la dette à 150 % des exportations de biens et services, ou 50 % du PIB. Un seuil alternatif de 300 % des recettes fiscales avait été défini pour les pays très ouverts au commerce et qui, bien que contraints par leur niveau d'endettement, ne satisfaisaient pas le premier critère d'éligibilité. Ces seuils sont évidemment très discutables, ainsi que l'idée même de procéder à partir de seuils (Raffinot, 2013). Cependant, les conditions nécessaires au succès d'une réduction de dette au sens de la théorie du « *debt overhang* » n'étaient probablement pas remplies par l'initiative PPTE. En effet, au cours des dernières décennies, de nombreuses études économétriques ont été menées dans le but d'identifier le seuil à partir duquel le ratio d'endettement devenait néfaste pour la croissance économique d'un pays. Le consensus n'a jamais réellement été atteint sur cette question, le seuil variant autour de 90 % de dette sur PIB pour Reinhart et Rogoff (2010), de 77 % pour Caner et al. (2010), ou plus récemment entre 20 et 60 % pour Egert (2015).

Bien que l'hypothèse d'un endettement insoutenable freinant le niveau d'investissement et donc la croissance économique n'ait pas été pleinement validée par les travaux empiriques cités ci-dessus, certaines études ont néanmoins tenté d'observer l'effet de ces annulations de dette sur les pratiques budgétaires et sur les institutions des pays ayant bénéficié des réductions de dette.

3.1.2.2 *Théorie sur l'hypothèse de convergence*

Pour qu'une réduction de dette ait un impact positif sur les incitations à investir dans un pays endetté, il faut que les pays soient au départ surendettés (au sens de la théorie, cela signifie qu'ils aient rationnellement intérêt à ne pas rembourser) et que la réduction de dette soit suffisante pour éliminer le surendettement (pour faire en sorte que l'endettement redevienne « soutenable »). Retrouver un niveau de dette soutenable permet de ne plus monopoliser les recettes domestiques et extérieures pour rembourser les prêts déjà contractés et libère ainsi ce que l'on nomme couramment un « *espace fiscal* », pouvant servir au financement d'investissements publics visant à promouvoir le développement du pays (Ferryet & Raffinot, 2016).

La théorie du fardeau virtuel implique qu'une dette trop importante devienne néfaste pour l'activité économique d'un pays. C'est cette approche qui a été invoquée pour lancer l'initiative PPTE, avec un seuil de « surendettement » fixé à partir de 1999 en termes de valeur actuelle de la dette à 150 % des exportations de biens et services, ou 50 % du PIB. Un seuil alternatif de 300 % des recettes fiscales avait été défini pour les pays très ouverts au commerce et qui, bien que contraints par leur niveau d'endettement, ne satisfaisaient pas le premier critère d'éligibilité. Ces seuils sont évidemment très discutables, ainsi que l'idée même de procéder à partir de seuils (Raffinot, 2013). Cependant, les conditions nécessaires au succès d'une réduction de dette au sens de la théorie du « *debt overhang* » n'étaient probablement pas remplies par l'initiative PPTE. En effet, au cours des dernières décennies, de nombreuses études économétriques ont été menées dans le but d'identifier le seuil à partir duquel le ratio d'endettement devenait néfaste pour la croissance économique d'un pays. Le consensus n'a jamais réellement été atteint sur cette question, le seuil variant autour de 90 % de dette sur PIB pour Reinhart et Rogoff (2010), de 77 % pour Caner et al. (2010), ou plus récemment entre 20 et 60 % pour Egert (2015).

Bien que l'hypothèse d'un endettement insoutenable freinant le niveau d'investissement et donc la croissance économique n'ait pas été pleinement validée par les travaux empiriques cités ci-dessus, certaines études ont néanmoins tenté d'observer l'effet de ces annulations de dette sur les pratiques budgétaires et sur les institutions des pays ayant bénéficié des réductions de dette.

2.1. *Théorie sur l'hypothèse de convergence*

La convergence nominale, portant sur des critères, remonte au débat sur la convergence réelle et se fonde sur les enseignements des débats théoriques relatifs aux politiques monétaire et budgétaire dans des communautés économiques, regroupements régionaux et sous régionaux.

La convergence est une hypothèse de rattrapage des pays riches par les pays pauvres sous forme d'une égalisation à long terme des PIB par tête. Des auteurs comme Gerschenkron (Gerschenkron, 1952) ou Abramovitz (Abramovitz, 1986) ont fondé cette hypothèse sur la diffusion du progrès technique, notamment à partir de l'approche néoclassique de la croissance traditionnellement illustrée par le modèle de Solow. D'autres développements ont été effectués avec la notion de clubs de convergence (Barthelemy & Varoudakis, 1995). À cette hypothèse, s'opposent les modèles de croissance endogène, qui insistent sur le rôle des externalités. Selon Romer (1994) par exemple, les caractéristiques de l'économie expliquent la diversité des rythmes de croissance et jouent un rôle crucial sur la croissance à long terme. Les conditions initiales, le stock de capital physique ou de capital humain déterminent le taux de croissance par tête (Romer, 1986), cité par (Owoundi, 2000).

Ces différentes analyses ont donné naissance à différents critères d'acceptation de la convergence, notamment avec les notions de σ -convergence et de β convergence, introduites par Sala-i-Martin (1990), et qui définissent respectivement la convergence comme la réduction de la dispersion de la répartition des PIB par tête et comme un rattrapage. Plusieurs autres auteurs (Bernard et Durlauf, 1996 ; Evans et Karras, 1996, etc.) ont proposé une autre approche fondée sur la caractérisation des écarts des PIB *per capita* en logarithme. Pour la β -convergence, leurs travaux étudient d'une part la relation entre le taux de croissance par tête et le niveau initial du PIB (β -convergence inconditionnelle), et d'autre part la relation inverse, avec comme condition de validation de l'hypothèse le fait que les pays de l'échantillon atteignent des niveaux communs pour certaines variables de nature économique (β -convergence conditionnelle). Quah (1995) par exemple a proposé de mesurer la convergence à partir de l'évolution de la position relative des pays, c'est-à-dire de la dynamique de la répartition de l'ensemble des PIB *per capita*, ce qui conduit à admettre l'hypothèse de convergence si la répartition des PIB *per capita* tend vers une loi unimodale. Si ces débats reposent sur la convergence réelle, ceux qui sont relatifs aux critères de convergence instaurés en zone franc portent sur la convergence nominale, qui est ainsi définie parce qu'elle a trait à des objectifs économiques chiffrés ou fixés en termes nominaux. Bien que certains travaux établissent formellement un lien entre les deux formes de convergence, il convient de noter que l'efficacité des critères demeure cependant limitée car selon Tavera (1999), la convergence nominale n'est qu'une forme faible de celle structurelle et il n'existe pas une causalité positive entre ces deux formes de convergence. Par ailleurs, le renforcement de la convergence nominale peut s'effectuer au détriment du rapprochement des performances réelles, comme en Europe dans les années quatre-vingt. Quoi qu'il en soit, ces critères demeurent nécessaires si l'on en croit Barthe (2000), dans la mesure où ils permettent d'apprécier la qualité de la combinaison de la politique monétaire et de celle budgétaire des États, c'est-à-dire le *policy-mix*.

3.2 ÉTAT DES LIEUX DE L'ENDETTEMENT EN AFRIQUE CENTRALE

La spirale d'endettement en Afrique centrale remonte de la période d'après les indépendances et la décennie de croissance rapide qui a suivi. Se sont installées les difficultés des années 1980-90 liées à une succession de crises. En 1973, c'est le **premier choc pétrolier**, les prix du pétrole sont multipliés par quatre. Les énormes bénéfices réalisés par les pays de l'OPEP (les pétrodollars) sont placés dans des banques internationales privées qui font fructifier cet argent sous forme de prêts aux pays en développement. Ces derniers s'endettent massivement et leur dette est multipliée par 12 entre 1970 et 1980. Très peu de contrôle s'exerce alors sur ces prêts et les capacités de remboursement ne font pas l'objet d'une attention particulière. La très forte hausse des taux d'intérêt au début des années 80, résultat de la politique monétaire américaine, alourdit les conditions de remboursement des prêts souscrits. Pour les pays emprunteurs, la charge des intérêts est multipliée par 3. Ils sont bientôt contraints d'emprunter pour rembourser.

Cette « crise des ciseaux » éclate en août 1982 avec l'annonce par le Mexique de son défaut de paiement. Les États africains, fortement endettés, doivent assurer un service de la dette en forte hausse avec des revenus en baisse et accumulent les difficultés de paiement. Dans le même temps, l'aide publique au développement sert de plus en plus au refinancement de la dette souveraine envers les créanciers publics et de moins en moins aux investissements économiques et sociaux. La doctrine du « moins d'État » prônée par les institutions internationales les amène à privilégier une gestion financière de la crise de la dette à travers des programmes de rééchelonnement et à l'application difficile des remèdes des **plans d'ajustement structurel (PAS)**. Les effets des plans d'ajustement structurel n'étant pas suffisants pour ramener le ratio de la dette à un niveau acceptable, une dynamique de restructuration des dettes est engagée à partir du milieu des années 90. Les grandes institutions multilatérales regroupées autour de la

Banque mondiale et du FMI, réservées, dans un premier temps, à consentir ce processus d'effacement partiel de leurs créances, finissent par mesurer la gravité de la situation des pays d'Afrique subsaharienne et mettent en place en 1996, l'**initiative dite « des Pays Pauvres Très Endettés » (PPTE)**.

Pour bénéficier de cette assistance, un pays doit satisfaire préalablement plusieurs critères, notamment être emprunteur exclusivement IDA (c'est-à-dire n'être éligible qu'à une assistance concessionnelle), faire face à une charge de la dette insupportable et avoir engagé des réformes dans le cadre d'un programme conclu avec le FMI. Lorsqu'un pays a accompli des progrès suffisants pour satisfaire les critères retenus ou y a satisfait, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale décident officiellement de son admissibilité à l'allègement. La communauté internationale s'engage alors à ramener la dette au seuil de viabilité convenu. Cette étape dite du « point de décision » permet au pays de recevoir immédiatement un allègement intérimaire sur le service de la dette exigible. Le dispositif comprend donc deux temps, marqués par les points de décision et d'achèvement, entre lesquels se déroule la « période intérimaire »

Au 1^{er} juillet 2015, 36 pays sur un total de 39 éligibles en Afrique subsaharienne, avaient atteint leur point d'achèvement, dont 13 pays d'Afrique francophone. Trois pays demeurent potentiellement admissibles (l'Erythrée, la Somalie et le Soudan) mais aucun n'a encore atteint le point de décision. Au total, l'encours de la dette des 36 PPTE a été réduit de plus de 90 %. Pour ces pays, le poids du service de la dette s'est très sensiblement allégé, diminuant en moyenne de 1,8 point de pourcentage du produit intérieur brut (PIB) entre 2001 et 2013. Le renforcement des politiques de lutte contre la pauvreté, par l'augmentation des dépenses dans les secteurs sociaux de base (santé, éducation), constitue l'un des objectifs prioritaires recherchés dans le cadre de l'initiative PPTE, en contrepartie des allègements de dette. À cet effet, tous les pays éligibles doivent élaborer un **Cadre Stratégique de Lutte contre la Pauvreté**, détaillant l'affectation aux dépenses sociales des surplus dégagés par l'allègement du service de la dette. Le coût de l'initiative PPTE (hors IADM) est estimé par le FMI et la Banque mondiale à 75 milliards de dollars (en valeur actualisée nette à fin 2013).

Pour conclure cette brève historique, nous retiendrons que si l'allègement de la dette a significativement allégé le fardeau de la dette en Afrique subsaharienne, il n'en a pas garanti la viabilité à long terme. Au fond, aucune initiative n'a vraiment cherché à s'attaquer aux problèmes plus pernicioseux et fondamentaux que sont les inégalités mondiales des termes de l'échange, les bases de productions et d'exportations trop étroites, la vulnérabilité aux chocs exogènes (y compris aux fluctuations des flux de capitaux), la dépendance aux dons ou même, peut-être, le laxisme des bailleurs. Les initiatives d'allègement de la dette se seront contentées de faire repasser sous un seuil acceptable et soutenable aux yeux des bailleurs, le poids de la dette des pays surendettés. Mais les pays se ré-entettent et toutes ces vulnérabilités persistent, tandis que de nouveaux risques, liés au changement de composition de la dette, apparaissent

3.2.1 Impacts de l'allègement de la dette

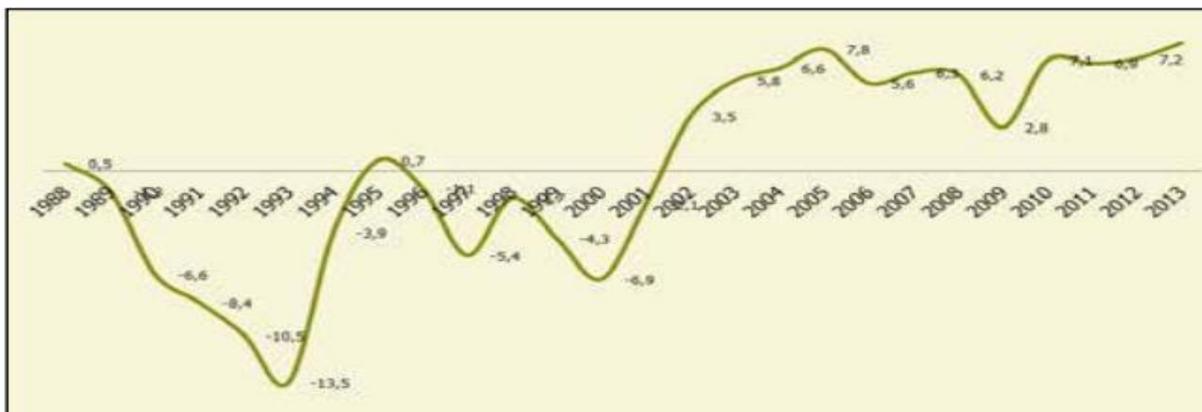
L'impact de l'allègement de la dette dans deux domaines est le sujet de ce paragraphe. D'abord on espère que l'allègement de la dette aide le pays à renouer avec la croissance économique. L'impact sur la lutte contre la pauvreté, qui fera l'objet des deux autres paragraphes, est beaucoup plus indirect et difficile à tracer. Nous nous limitons à l'analyse d'un seul secteur, celui de l'éducation. Ce choix est inspiré du fait que ce secteur a été celui qui a le plus profité de l'allègement de la dette.

i. Croissance économique

Avec un peu de recul par rapport à la période 1980-2009, on s'aperçoit que la performance de l'économie congolaise a été assez contrastée. Elle est marquée d'abord par une longue période de décroissance du PIB qui a commencé au milieu des années 80, puis on constate une reprise de l'activité globale à partir de l'année 2002. Appréhendé par décade, le PIB évolue de +1,8 % en moyenne en 1980-1989, de -5,4 % en 1990-1999 et de +3,5 % en 2000-2009. Très récemment, l'économie s'est écartée de sa trajectoire de

croissance sous l'effet de la crise financière et économique mondiale de 2008-2009. En effet, le PIB réel n'a augmenté que de 6,2 % en 2008, soit 3,8 points de pourcentage en moins par rapport au taux de 10 % initialement escompté par les services d'analyse du gouvernement. Ce recul de l'activité économique s'est poursuivi en 2009 avec un taux de croissance établi à 2,7 % contre une projection initiale de 12 %.

Graphique 1 : Évolution du taux de croissance du PIB réel, 1980-2013 (en %)



Source : BCC

ii. Développement et pauvreté en RDC

La liste des défis auxquels il faut faire face dans l'évaluation de l'impact d'une mesure politique est longue. Étant donné le temps et les ressources à notre disposition, nous ne pouvons pas évaluer l'impact de l'allègement de la dette en soi, ni l'impact qu'ont eu les ressources PPTE sur la pauvreté en général. Une façon pour ne pas nous perdre dans une entreprise d'évaluation trop virtuelle est de bien en spécifier les limites. Ces limites peuvent être spécifiées comme suit :

- La valeur de l'exercice de mesure de l'impact est déterminée de manière cruciale par la fiabilité des indicateurs de pauvreté à notre disposition. Nous constatons que ces données sont souvent peu fiables malgré les efforts investis et les progrès réalisés dans leur collecte.
- Nous allons étudier l'impact direct des ressources libérées par les bailleurs de fonds pour augmenter la capacité d'intervention de l'État et l'aider à exécuter une politique particulière. Nous incluons dans ces ressources libérées les ressources PPTE, mais nous excluons les ressources extérieures qui n'ont pas eu un impact direct sur la capacité d'intervention de l'État.
- Afin de déterminer l'impact spécifique des dépenses pro-pauvres, nous nous sommes inspirés du « *theory-based evaluation* » : nous essayons d'identifier les mécanismes les plus pertinents qui ont été mobilisés pour avoir une incidence sur la situation et de les comparer avec les idées initiales concernant ces mécanismes au moment de la conception des politiques de développement (Pawson, 2003).

La dernière enquête à notre disposition est l'Enquête Démographique et de Santé (EDS), exécutée pendant les premiers mois de 2015. En principe, une comparaison avec l'enquête, fort similaire, de Multiple Indicator Cluster Survey 2 (MICS2), réalisée en 2001 (UNICEF, 2002) permet de voir l'impact d'au moins les premières années de l'allègement de la dette et du processus PPTE (De Herdt, 2016).

Tableau n° 1 : Indicateurs de pauvreté par milieu de résidence et Province (en %)

Zone géographique	Incidence de la pauvreté		profondeur de la pauvreté		Sévérité de la pauvreté	
	2005	2012	2005	2012	2005	2012
RDC	71.34	63.4	32.2	26.5	32.23	14.5
Milieu de résidence						
Urbain	61.49	60.4	32.23	23.9	14.1	12.3
Rural	75.72	65.2	34.9	28.2	19.76	15.8
Provinces						
Kinshasa	41.6	36.8	13.43	10.5	5.89	4.2
Bandundu	89.08	74.6	44.8	31.3	26.62	17.1
Bas-Congo	69.81	56.9	23.82	18.8	10.56	8.2
Katanga	69.12	66.6	32.54	31	18.42	18.8
Kasaï Oriental	62.31	78.6	26.98	38.1	14.84	22.8
Kasaï Occidental	55.83	74.9	21.51	34.7	10.73	19.7
Equateur	93.56	77.3	50.75	35.5	31.38	19.9
Nord-Kivu	72.88	52.4	32.23	19.5	18.37	9.8
Sud-Kivu	84.55	60.2	38.59	23.2	20.92	11.5
Maniema	58.52	62.9	20.38	23.4	9.8	11.2
Province Orientale	75.53	56.9	33.96	22.4	18.11	11.6

Source : INS, Enquêtes 1 2 3, RDC (2005 et 2012)

En général, le tableau n° 2 démontre que la situation se serait légèrement améliorée pendant la période concernée. Bien que les indicateurs de pauvreté pointent dans tous les sens, les indicateurs d'éducation ainsi que les indicateurs de mortalité convergent vers une amélioration. Nous croyons cependant qu'il est difficile de tirer des conclusions trop hâtives de cet exercice.

Toutefois, nous voudrions quand même faire une exception pour les données sur l'éducation. Cette fois-ci, la forte augmentation dans l'enrôlement des élèves (tableau 3) se confirme au moins dans les données du ministère de l'Enseignement Primaire, Secondaire et Professionnel :

Provinces	2009-2010			2010-2011			2011-2012		
	G	F	GF	G	F	GF	G	F	GF
Kinshasa	88.2	89.4	88.8	88.7	88.6	88.6	84.3	85.1	84.7
Bas-Congo	92.4	81.3	86.8	99	87.9	93.4	106.9	96.6	101.7
Bandundu	100.6	89.5	95.1	96.9	87.6	92.2	121.8	109.3	115.6
Equateur	103.8	79.3	91.6	117.7	91.6	104.6	113.6	91.1	102.4
Province orientale	102.9	90.9	96.9	105	93.7	99.3	102.8	92.4	97.6
Nord-Kivu	109	94.7	101.9	91.3	79.6	85.5	99.5	88.5	94
Sud-Kivu	92.5	83.7	88.1	90.7	82.5	86.6	93.7	86.2	89.9
Maniema	90.8	80.2	85.5	88.1	79.5	83.8	101.9	94	98

Kasaï Oriental	101	86.8	93.9	115.8	95	105.4	122.9	102.9	112.9
Kasaï Occidental	111.3	89	100.1	120.3	95.6	107.9	123.6	99.8	111.7
Katanga	83.1	67.9	75.5	84.2	69.5	76.8	90.7	75.2	83
RDC	97.5	84.1	90.8	99.6	85.8	92.7	105.1	91.7	98.4

Tableau n° 2 : Taux brut de scolarisation dans le primaire par province et par sexe %

Source : MEPS, Annuaires statistiques 2010 et 2012

Comme indiqué ci-dessus, le cas de l'enseignement est intéressant à plusieurs égards. D'un côté, nous savons que c'est surtout grâce aux ressources PPTE que le budget de l'éducation a pu augmenter avec un taux de croissance annuelle de 37 %. D'un autre, nous avons indiqué ci-dessus que différentes sources d'information nous renseignent qu'au moins en termes de l'indicateur du taux de scolarisation, la RDC a réalisé un progrès spectaculaire. La question reste cependant d'en savoir plus sur le lien (ou les liens) entre ces deux éléments.

En attendant, il a été décidé de distribuer des frais de fonctionnement aux écoles, premièrement à travers le financement de PPTE (2005-2007) et par après à travers le financement direct de la BM, nommé Projet d'Urgence de Réhabilitation Urbaine et Sociale (PURUS). Il était prévu que chaque école publique reçoive trimestriellement une somme d'argent, avec un minimum de respectivement 150 dollars (à travers le financement PPTE) et 250 dollars (à travers le financement PURUS), une somme qui pourrait être augmentée en fonction de la taille de l'école. Dans l'ensemble, il s'agit d'une enveloppe d'environ 6 millions de dollars (de PPTE) et de 45 millions de dollars (de PURUS). L'argent est canalisé par l'administration des salaires, le SECOPE. Le SECOPE était supposé être la structure administrative qui permettrait de canaliser l'argent directement aux écoles et d'éviter les réseaux religieux.

En conclusion, nous pouvons dire que mesurer l'impact de l'allègement de la dette reste un exercice hasardeux. D'abord, il y a le problème des indicateurs de développement. Nous ne disposons pas, pour le moment, des instruments appropriés pour mesurer les indicateurs de développement. Bien sûr, le renforcement des services statistiques fait partie des efforts de reconstruction. Entretemps, il est difficile de faire des énoncés fermes sur le développement même. Ensuite, il y a le problème classique de l'imputation du développement à une intervention spécifique.

L'allègement de la dette n'a pas été réalisé dans les circonstances de laboratoire. Pendant la période de l'allègement de la dette, beaucoup d'autres facteurs ont changé. Une autre lecture de la situation suggère cependant que le « contrefactuel » est une situation sans pacification, sans reconstruction, sans stabilisation économique et politique. L'initiative de l'allègement de la dette est, dans cette lecture, une des pièces financières du puzzle de la reconstruction de l'Etat en RDC au sens large. En effet, pour la RDC, le défi au début du 21ème siècle était plutôt double. D'un côté, la communauté internationale a fortement prôné la réalisation des OMD, un agenda concret et ambitieux en vue de réaliser la croissance pro-pauvre. D'un autre, les structures étatiques doivent être reconstruites. En tout cas, il est important de ne pas confondre ces deux objectifs et de reconnaître les points où ces deux objectifs risquent de devenir contradictoires. Il n'est pas évident de reconstruire le navire alors qu'il est en pleine mer, c.à.d. de refonder l'Etat central et de l'utiliser en même temps pour lutter contre la pauvreté.

3. RESULTAT DE L'ETUDE

Pour qu'une réduction de dette ait un impact positif sur les incitations à investir dans un pays endetté, il faut que les pays soient au départ surendettés (au sens de la théorie, cela signifie qu'ils aient rationnellement intérêt à ne pas rembourser) et que la réduction de dette soit suffisante pour éliminer le surendettement (pour faire en sorte que l'endettement redevienne « soutenable »). Retrouver un niveau de dette soutenable permet de ne plus monopoliser les recettes domestiques et extérieures pour rembourser

les prêts déjà contractés et libère ainsi ce que l'on nomme couramment un « *espace fiscal* », pouvant servir au financement d'investissements publics visant à promouvoir le développement du pays (Ferryet & Raffinot, 2016).

La théorie du fardeau virtuel implique qu'une dette trop importante devienne néfaste pour l'activité économique d'un pays. C'est cette approche qui a été invoquée pour lancer l'initiative PPTE, avec un seuil de « surendettement » fixé à partir de 1999 en termes de valeur actuelle de la dette à 150 % des exportations de biens et services, ou 50 % du PIB. Un seuil alternatif de 300 % des recettes fiscales avait été défini pour les pays très ouverts au commerce et qui, bien que contraints par leur niveau d'endettement, ne satisfaisaient pas le premier critère d'éligibilité. Ces seuils sont évidemment très discutables, ainsi que l'idée même de procéder à partir de seuils (Raffinot, 2013). Cependant, les conditions nécessaires au succès d'une réduction de dette au sens de la théorie du « *debt overhang* » n'étaient probablement pas remplies par l'initiative PPTE. En effet, au cours des dernières décennies, de nombreuses études économétriques ont été menées dans le but d'identifier le seuil à partir duquel le ratio d'endettement devenait néfaste pour la croissance économique d'un pays. Le consensus n'a jamais réellement été atteint sur cette question, le seuil variant autour de 90 % de dette sur PIB pour Reinhart et Rogoff (2010), de 77 % pour Caner et al. (2010), ou plus récemment entre 20 et 60 % pour Egert (2015).

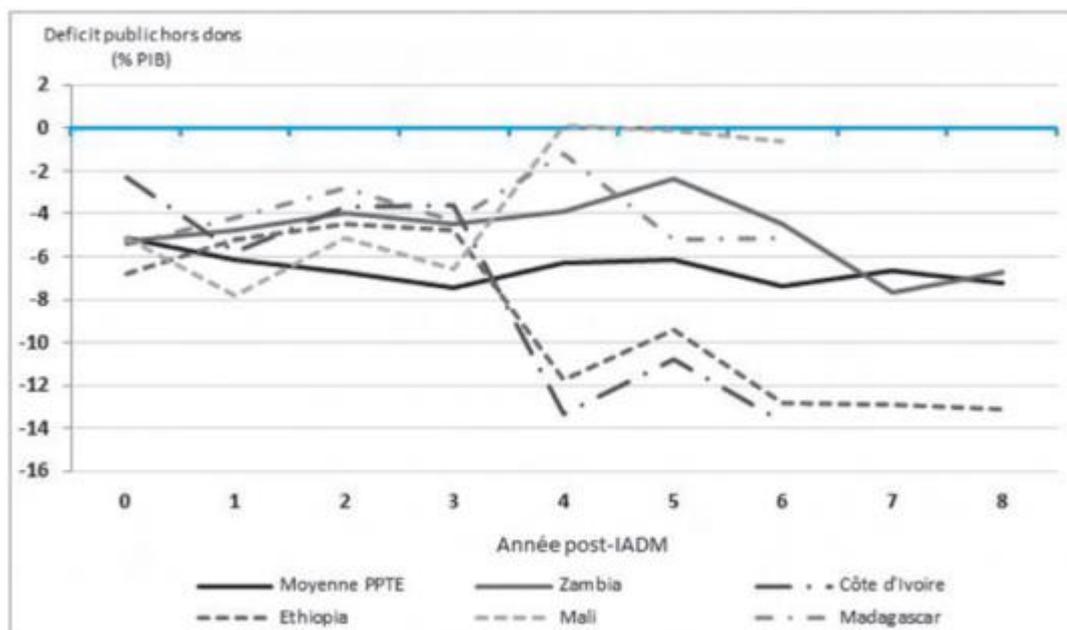
Bien que l'hypothèse d'un endettement insoutenable freinant le niveau d'investissement et donc la croissance économique n'ait pas été pleinement validée par les travaux empiriques cités ci-dessus, certaines études ont néanmoins tenté d'observer l'effet de ces annulations de dette sur les pratiques budgétaires et sur les institutions des pays ayant bénéficié des réductions de dette.

3.1. Impacts sur les politiques budgétaires

En Afrique centrale, ce sont essentiellement les États qui s'endettent, tant à l'extérieur qu'à l'intérieur. L'impact des réductions de dette sur les finances publiques des pays bénéficiaires est donc un aspect crucial du processus de ré-endettement. Alors que les premiers résultats, au début des années 2000, ne détectaient pas d'amélioration significative en termes d'investissement public une fois les dettes annulées, deux études montrent que les initiatives PPTE et IADM ont en réalité permis de créer un espace fiscal significatif au sein des gouvernements bénéficiaires (Cassimon & Van Campenhout, 2008). Cet espace fiscal se matérialise par une hausse des investissements suite aux annulations de dette au titre de l'initiative PPTE, et par une augmentation des dépenses publiques courantes une fois le reste de la dette multilatérale annulée grâce à l'IADM.

L'utilisation immédiate de l'espace fiscal créé par ces annulations de dette conjuguée à un certain relâchement en termes de taxation observé après le point d'achèvement laisse donc penser qu'il existe un risque de déficit croissant pour les PPTE. Les dernières données du FMI semblent indiquer que cette tendance est effectivement confirmée, en moyenne, au sein des PPTE. En effet, sur 29 PPTE ayant bénéficié de l'initiative d'annulation de dette multilatérale avant 2010, 22 enregistrent un niveau actuel de déficit public (hors dons) supérieur à celui observé à la date de la dernière annulation de dette, comme le démontre le graphique ci-dessous.

Graphique 2 : Dynamique post-IADM des déficits publics



Source :
Données
FMI issues
du *African
Regional
Economic
Outlook -
Spring 2018*,
Si
certains

gouvernements maîtrisent relativement bien leurs déficits, comme ceux du Mali ou de Madagascar, d'autres comme l'Éthiopie et la Côte d'Ivoire enregistrent de sérieux relâchements risquant de conduire au surendettement ou à un recours massif aux dons. Néanmoins un accroissement du déficit public n'est pas forcément néfaste si les dépenses effectuées favorisent le développement du pays et donc la croissance de son produit intérieur brut, permettant ainsi d'engendrer davantage de ressources domestiques à moyen et long termes.

3.2. Impacts sur la gouvernance en général

Bien que les dernières évolutions en termes de finances publiques semblent jouer en défaveur des PPTE, certaines études émettent l'hypothèse que les initiatives d'annulation de dette peuvent améliorer la gouvernance des pays bénéficiaires compte tenu de la conditionnalité associée aux initiatives PPTE et de la « mise sous tutelle » par les institutions financières internationales (Freytag & Pehnel, 2009). De plus, les bailleurs multilatéraux accordent une attention particulière à l'amélioration du cadre institutionnel lors du processus de sélection dans ces procédures d'annulation de dette, ce qui pourrait également pousser les pays potentiellement éligibles à soigner leur gouvernance dans le but de bénéficier d'une réduction de dette. Un effet d'héritage serait donc possible comme le montre Ferry, puisque bien qu'un décrochage significatif apparaisse au point d'achèvement, l'effort fiscal du pays bénéficiaire, une fois la dette annulée, reste quand même supérieur à celui enregistré avant que l'annulation n'ait eu lieu (Ferry, 2009). Mais une hypothétique amélioration de la gouvernance explique-t-elle à elle seule le ré-endettement des PPTE ? Les investisseurs privés, bailleurs bilatéraux et institutions financières internationales (IFIs) tiennent-ils compte de la qualité institutionnelle lorsqu'ils décident de prêter à nouveau à ces pays ? Un financement raisonné et responsable verrait ainsi les prêts se diriger davantage vers les pays affichant une faible préférence pour le présent, une bonne qualité institutionnelle, et un management sérieux de leur dette publique.

Une première possibilité serait d'étudier si les pays qui se sont ré-endettés le plus rapidement sont aussi ceux qui remboursaient bien avant les réductions de dette. En effet, avant les réductions de dette, certains pays parmi ceux qui sont ensuite devenus des PPTE remboursaient le service de leur dette en grande partie, alors que d'autres ne le remboursaient pas du tout. Comme il s'agit de pays qui connaissaient des difficultés analogues, on peut sans doute faire l'hypothèse que ceux qui **remboursaient mieux faisaient ainsi preuve d'une meilleure « gouvernance » que les autres**. Cette approche est retracée par le Graphique 2 où nous considérons un échantillon de PPTE africains ayant bénéficié d'une réduction de dette depuis un temps assez long pour pouvoir observer leur ré-endettement. Le nuage de point exposant

le pourcentage de remboursement du service de la dette avant les annulations de dette, en fonction du taux de ré-endettement annuel post-annulation de dette semble soutenir (si l'on se réfère à la courbe en pointillés croissante) l'hypothèse selon laquelle les pays qui remboursaient le mieux avant les réductions de dette sont précisément ceux qui se sont ré-endettés le plus rapidement.

Néanmoins, si l'on retire de l'échantillon le Malawi et le Ghana qui représentent les deux points au nord-est du graphique, il semble que la tendance soit plutôt inverse (courbe en pointillés décroissante) et que les mauvais payeurs se soient ré-endettés à des rythmes bien supérieurs à ceux enregistrés par les bons débiteurs. Il est donc difficile de tirer des conclusions à la vue de nuages de points comprenant si peu d'observations et les interprétations doivent par conséquent être faites avec la plus grande prudence.

Mais il est également possible d'étudier la relation entre le ré-endettement et la qualité de la gouvernance en utilisant les indices CPIA, même si comme exposé ci-dessus leur variabilité est relativement faible et la couverture temporelle reste assez contraignante. Si l'on regarde le Graphique 3 où le taux annuel de remboursement est présenté en fonction du score CPIA mesurant la qualité de la gestion de la dette, les données semblent véhiculer le même message, à savoir que les gouvernements qui se ré-endentent le plus rapidement sont ceux qui ont la plus faible qualité

3.3. Nouveaux prêteurs et rationnement du crédit

Pour s'endetter, il faut trouver des prêteurs. Pour les pays à faible revenu (PFR) d'Afrique centrale, la situation la plus fréquente est celle du rationnement du crédit. Exclue des marchés financiers, ces pays n'ont habituellement pas d'autre alternative que de chercher à emprunter à des organismes publics, FMI et banques de développement pour l'essentiel. Les réductions de dette ont modifié cet état de fait. Malgré le signal négatif renvoyé par l'incapacité à honorer leur dette, les prêteurs potentiels semblent avoir privilégié le signal positif du retour à la solvabilité. Un ensemble hétérogène de prêteurs s'est présenté : pays émergents (Chine, Inde, Brésil) et investisseurs privés en plus des prêteurs publics traditionnels. L'appétit des investisseurs privés étrangers pour ces placements à forts rendements et la solvabilité retrouvée des PPTTE ont permis à ces pays d'accéder (pour certains pour la première fois) aux marchés financiers internationaux. En effet depuis 2007, pas moins de 9 pays ayant bénéficié des annulations de dette ont émis des eurobonds (obligations d'État libellées en monnaie étrangère). Ces émissions ont pour la plupart été largement sursouscrites témoignant d'un vif intérêt de la part des investisseurs internationaux dans un contexte de faibles taux d'intérêt dans les pays industrialisés. Cet engouement est-il le résultat d'une bonne gestion des finances publiques des pays émetteurs qui auraient rassuré les prêteurs quant à leurs possibilités futures de rembourser ou est-il uniquement motivé par l'appétence des investisseurs internationaux pour les placements rentables et peu risqués à court/moyen terme, quels que soient les fondamentaux structurels des emprunteurs ? Il est difficile de répondre à cette question tant les motivations sont multiples et complexes aussi bien du côté offre que demande. Néanmoins, une simple observation de la dynamique et du niveau des déficits publics avant les émissions d'eurobonds peut déjà fournir une certaine idée du comportement des prêteurs vis-à-vis de ces placements financiers.

Tableau 3 : Déficit public et émissions d'eurobonds

Déficit public en % du PIB (dons compris)												
Années d'émissions	2005	2006	2007	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ghana	-2.8	-4.7	-5.4	-9.4	-7.3	-11.3	-12.5	-12.4	-11.3	-10.2	-14.2	-15.5
RDC	-0.3	1.9	-0.2	2.4	-0.5	1.8	3	1.3	-0.5	1.5	-0.2	2
Côte d'Ivoire	-1.4	-1.5	-0.5	-1.8	-5.4	3.1	-2.2	-2.3	-2.1	-0.7	-2.8	2.4
Sénégal	-0.3	-4.6	-3.5	-4.9	-6.1	-5.2	-5.5	-5	-2.3	-1.5	-2.1	-0.8
Tanzanie	-3.3	-3.4	-1.5	-4.8	-3.9	-4.1	-3.9	-3	-2.1	-1.9	-4.8	-0.5
Zambie	-2.4	16.9	-1	-2.4	-1.8	-2.8	-6.2	-6	-4.2	-3.5	-3.7	-1.3

Mozambique	-2.4	-3.5	-2.5	-3.9	-4.8	-3.8	-2.6	-10.7	-8.2	-5.1	-3.4	-2.4
Rwanda	0.9	0.2	-1.7	0.4	-1.7	-1.6	-2.5	-3.6	1.3	0.2	-2.9	-3.1
Ethiopie	-4.1	-3.8	-3.6	-1.3	-1.6	-1.2	-1.9	-2.6	-1.3	-2.4	-1.5	-1.6
Moyenne PPTE	-0.5	4	4.1	-2.3	-2.5	-2.7	-2.9	-4.1	-4.9	-6.2	-7.01	-6.9
Médiane PPTE	-2.1	-0.9	-1.3	-2.5	-2.7	-2.7	-3.3	-3.7	-3.9	-4.8	-5.7	-6.3

Source : Données de la *World data Bank* de la Banque mondiale, téléchargées le 20/01/2020

Globalement, même si certains pays affichent de bonnes performances en termes de réduction du déficit, près de la moitié des gouvernements emprunteurs enregistraient lors des deux années précédant l'émission obligataire un déficit public (dons inclus) croissant. Le Ghana passait ainsi d'un déficit de - 2.8 en 2005 à - 4.7 en 2006 avant d'emprunter en 2007 avec une très forte souscription de la part des investisseurs (près de 4 fois le montant émis). Le Sénégal creusait également son déficit avant l'année de l'émission tout comme la Tanzanie ou le Rwanda si l'on se réfère au surplus enregistré en 2010. Cela peut certes se justifier par le besoin de financements additionnels et donc l'émission d'obligations, mais les déficits croissants, censés renvoyer un signal négatif aux investisseurs, ne devraient pas conduire à une si forte souscription. De même, plus de la moitié des pays emprunteurs affichaient un déficit public supérieur au déficit public médian des PPTE africains sur une ou deux années précédant l'émission, et n'apparaissaient donc clairement pas comme les bons élèves du groupe quant à la gestion des finances publiques. Par conséquent, il semble plus plausible que ces souscriptions aient été motivées par les forts rendements associés à ces obligations d'État (en moyenne au-dessus de 6 %) qui pour la plupart présentent une échéance de remboursement bien inférieure (environ 10-15 ans) à celles auxquelles s'étaient habitués les pays emprunteurs lorsque le financement était en quasi-totalité assuré par les institutions financières internationales (maturité de plus de 20 ans en moyenne). Il y a donc fort à parier que les investisseurs privés se soient précipités sur ces placements qui, compte tenu des récentes annulations de dette ne posaient pas trop de problèmes en termes de remboursement futur mais qui, au regard des dernières évolutions et de l'accélération de l'endettement des pays émetteurs, remettent en question le caractère soutenable de ces dynamiques de financement. Néanmoins, l'enthousiasme des investisseurs semble être depuis peu retombé - et certaines difficultés de remboursement apparaissent déjà (comme au Mozambique, qui avait « omis » de comptabiliser un milliard de dollars de dette). C'est ce qu'avaient prévenu Stiglitz et Rashid qui, dès 2013, évoquaient une « nouvelle crise de sub-primes » à venir (Stiglitz & Rachid, 2013). Il semble donc, qu'une fois la dette effacée, les pays bénéficiaires n'aient eu aucun mal à solliciter des sources de financement externes qu'elles soient publiques ou privées, ou même domestiques sur les marchés intérieurs. Les annulations de dette et la solvabilité retrouvée des PPTE ont donc, à coup sûr, attiré de nombreux prêteurs intéressés par les rendements proposés et l'assurance d'être remboursé, au moins sur le court terme.

4. Conclusion

Le ré-endettement des pays pauvres très endettés (PPTE) est en cours, ce qui est un processus normal compte tenu des besoins en financement de ces pays, tant pour leur développement que pour s'adapter au changement climatique comme l'a souligné la Conférence d'Addis Abeba en juillet 2015. Le ré-endettement est très inégal, il semble plus rapide dans les pays dont les institutions sont les plus défaillantes, tout en restant encore maîtrisé pour l'essentiel. Cela traduit-il la présence d'un aléa moral, qui ferait anticiper de nouvelles réductions de dette, tant aux pays qui ont bénéficié des réductions de dette qu'aux prêteurs ?

En vue de lever des fonds sur les marchés intérieurs, les pays africains ont initié, depuis quelques années, une politique de développement des marchés obligataires domestiques. Toutefois, leur taille reste assez modeste et les taux pratiqués, souvent plus défavorables que sur les marchés internationaux ont incité les pays africains à s'orienter vers ces derniers.

En fait, les pays africains et pré-émergents auraient tout intérêt à émettre des obligations souveraines en monnaie locale. En effet, ces dernières présentent plusieurs avantages. Tout d'abord, elles permettraient de réduire la dépendance à la dette en monnaie étrangère, source du fameux « péché originel » de Eichengreen, Hausmann et Panizza (Eichengreen, et al., 2003), cité par (Diop & Bonnemaïson, 2016). Les émissions internationales en monnaie locale réduisent la vulnérabilité liée à l'asymétrie des devises et des maturités tout en améliorant la composition de la dette. Ensuite, elles transfèrent le risque d'inflation et le risque de change sur les investisseurs. Enfin, l'émission en dette locale peut réduire le risque de défaut car cette dernière n'est pas impactée par une dépréciation de la monnaie contrairement aux émissions d'eurobond. La dette domestique, si elle n'est pas excessive, peut favoriser la conduite de la politique monétaire mais également le développement des marchés financiers et l'intermédiation financière.

Enfin, la priorité des États ne devrait-elle pas être, fondamentalement, de développer des sources de financement domestique à long terme, plutôt que de prendre le risque de commettre un « péché originel » ? Selon les données de la Banque africaine de développement, il y aurait plus de 1 700 milliards de dollars de ressources disponibles en Afrique et via la diaspora africaine. Cette manne financière pourrait permettre aux pays pré-émergents de s'endetter à des coûts raisonnables. À ce titre, cette perspective implique notamment de bâtir des marchés obligataires domestiques efficaces, notamment en monnaie locale qui permettra notamment l'atténuation de la dépendance à la dette en monnaie étrangère.

BIBLIOGRAPHIE

1. Abramovitz, M., 1986. Catching Up, Forging Ahead and Falling Behind. *Journal of Economic History*, pp. 385-408.
2. Aglietta, M. & Orléan, A., 1982. *La violence de la monnaie*. Paris: PUF.
3. Banque Mondiale, 2014. *Emerging Markets, Local Currency Debt and Foreign Investors*, Washington: s.n.
4. Barthelemy, J. C. & Varoudakis, A., 1995. Club de convergence et croissance: le rôle du développement financier du capital humain. *Revue économique*, pp. 46-61.
5. CADTM, 2015. *Les chiffres de la dette*, Liège: s.n.
6. Cassimon, D. & Van Campenhout, B., 2008. Comparative fiscal response effects of debt relief: an application to african HIPC's. *South African Journal of Economics*, pp. 427-442.
7. Cohen, D., Jacquet, P. & Reisen, H., 2006. Au-delà de la controverse prêts ou dons: comment utiliser la dette pour le développement?. *Revue d'économie du développement*, Septembre, pp. 131-158.
8. Coquart, P., 2016. Il n'y aura pas de deuxième annulation de dettes en faveur des pays pauvres très endettés (IPPTE). *Techniques financières de développement*, février, pp. 67-76.
9. De Herdt, T., 2016. *A la recherche de l'Etat en R.D. Congo. Acteurs et enjeux d'une reconstruction post-conflit*. Paris: L'Harmattan.
10. Diop, S. & Bonnemaïson, C., 2016. Pays africains et eurobonds (euro-obligations): Effet de levier ou future crise de la dette?. *Revue des Techniques financières et développement*, Février, pp. 27-38.
11. Eichengreen, B., Hausmann, R. & Panizza, U., 2003. Original sin: The Pain, the Mystery and the Road of Redemption.
12. Faujas, A., 2018. Afrique subsaharienne : le FMI s'inquiète du poids de la dette publique sur le développement. *Jeune Afrique*, Issue 2994, pp. 47-50.
13. FMI, 2010. *RDC: Rapport des services FMI*, Washington: s.n.
14. Gerschenkron, A., 1952. Economics Backwardness in Historical Perspective. *The Progress of Underdeveloped Areas*, pp. 32-49.
15. Heller, P., 2005a. Understanding Fiscal Space. *IMF discussion paper*, Avril.
16. Stiglitz, J. & Rachid, H., 2013. *Sub-Saharan Africa-s Subprime Borrowers*, Washington: s.n.

G., BAKANDEJA WA MPUNGU (2009) Droit minier et des hydrocarbures en Afrique centrale : pour une gestion rationnelle, formalisée et transparente des ressources naturelles, Larcier, Bruxelles

1. Gylfason THORVALDUR (2010). Ressources naturelles, finances et développement, FMI.
2. H., ANDRÉ-DUMONT, (2013) « Le régime incitatif du secteur minier de la RDC en voie de révision », CBLACP, 48^{ème} année, Avril/Mai/Juin 2013, Bruxelles.
3. J.-F. et HEMPTINNE, (1926) « Les Mangeurs de cuivres du Katanga », Revue générale de la Colonie belge-Bulletin de la société belge d'études coloniales, XXXIII^{ème} année, T. I, n°3,206-371.