



15 février 2018

## EVOLUTION ET PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES DANS LES PAYS EN DEVELOPPEMENT A FAIBLE REVENU — 2018

### RESUME ANALYTIQUE

Cette étude est la quatrième d'une série consacrée à l'analyse des évolutions et des perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu (PDFR). Les PDFR sont des pays membres du Fonds dont le revenu national brut (RNB) par habitant est inférieur à un certain seuil et dont les relations financières extérieures et les niveaux des indicateurs socioéconomiques sont insuffisants pour qu'ils accèdent au statut de pays émergents. Le groupe des PDFR compte 59 pays et représente environ un cinquième de la population mondiale et 4 % de la production mondiale (annexe 1).

Nous examinons les tendances macroéconomiques de ces dernières années dans les PDFR et comparons les principales caractéristiques de la situation actuelle avec celles de la période précédant la baisse des prix des produits de base, en 2014. Nous nous concentrons plus particulièrement sur l'évolution des positions budgétaires et des dettes publiques, en procédant notamment à l'analyse détaillée des facteurs expliquant l'accumulation de dette et la gravité des problèmes d'endettement actuels. Notre étude se fonde sur les analyses et les bases de données utilisées pour la rédaction des *Perspectives de l'économie mondiale (PEM)*: le présent rapport s'appuie sur la base de données des *PEM* pour étudier en détail l'expérience des PDFR.

#### Évolution et perspectives macroéconomiques

La croissance dans les PDFR s'est accélérée en 2017, mais il subsiste des écarts importants entre les pays très dépendants de leurs exportations de matières premières et les autres. La croissance se redresse lentement dans la plupart des pays exportateurs de matières premières, mais la médiane reste inférieure d'environ 2 % aux niveaux de 2010-14 dans les pays exportateurs de matières premières hors énergie (MPHE), et c'est encore plus net dans les quelques PDFR qui exportent des carburants. La croissance moyenne dans les pays non dépendants des exportations de matières premières demeure solide (de l'ordre de 6 %), avec des variations importantes d'un pays à l'autre.

Un écart similaire sépare les exportateurs de matières premières des autres pays en ce qui concerne les résultats budgétaires depuis 2010-14, encore que les contraintes budgétaires s'accroissent (et les niveaux de la dette augmentent) plus largement dans tous les PDFR. Le creusement des déficits budgétaires (dans plus des deux tiers des

PDFR) est entièrement imputable à l'augmentation des investissements publics dans environ 30 % des cas et au recul de l'épargne publique dans près de la moitié des cas.

Des difficultés sont apparues dans le secteur financier en environ 30 % des pays, les exportateurs de matières premières étant toujours les plus concernés. Les principaux facteurs de cette évolution étaient la détérioration de la qualité des portefeuilles de prêts et des conditions financières, souvent liée à l'affaiblissement des positions budgétaires. Dans la très grande majorité des cas, le problème des banques en difficulté a été géré par les autorités nationales sans trop grever les budgets.

Dans le futur, la croissance moyenne devrait s'établir à 5,2 % en 2018 dans les PDFR, contre 4,7 % en 2017. Les soldes budgétaires devraient légèrement s'élever chez les exportateurs de matières premières et rester inchangés ailleurs; l'accumulation de dette devrait franchement ralentir si les projets budgétaires sont mis en œuvre comme prévu. Les principaux risques qui, sur le plan intérieur, assombrissent les perspectives sont les dérapages budgétaires (enregistrés en 2016 et 2017), les conflits et les troubles sociaux et les autres chocs non économiques. Une nouvelle hausse des cours du pétrole améliorerait les perspectives des exportateurs d'énergie, sans pour autant résoudre les problèmes de solvabilité des pays surendettés.

La croissance précaire du revenu par habitant conjuguée à la baisse des investissements observée dans de nombreux PDFR constitue un revers important pour la poursuite des objectifs de développement durable (ODD) engagée ces toutes dernières années. La diminution des flux d'aide au développement et des envois de fonds aux PDFR est préoccupante et pèse sur les budgets nationaux et les positions des balances des paiements. Bon nombre de PDFR, en particulier des États fragiles, prennent du retard, même si des pays comme le Bangladesh, l'Éthiopie ou la Côte d'Ivoire enregistrent une croissance forte et soutenue de leur revenu.

### **Aggravation des problèmes d'endettement**

Le niveau de la dette publique et de l'encours de la dette s'est élevé dans un large nombre de PDFR depuis fin 2013. Les principaux facteurs de cet endettement croissant, les chocs exogènes (chute des cours des produits de base, conflits civils) et les politiques budgétaires moins strictes s'accompagnaient dans certains cas d'importants problèmes de fraude et de corruption.

Dans de nombreux pays, la croissance de la dette a accentué la vulnérabilité. Le risque de surendettement est généralement demeuré circonscrit, mais environ 40 % des PDFR rencontrent aujourd'hui des difficultés importantes dans ce domaine, contre 21 % en 2013. Neuf des douze pays dont le statut « risque faible/modéré » est passé à « risque élevé/surendetté » sont des pays d'Afrique subsaharienne.

Cette évaluation des problèmes d'endettement pourrait se révéler optimiste et les projections d'ajustement budgétaire et de croissance pourraient ne pas se réaliser. Un plus grand nombre de pays passerait alors au statut « risque élevé/surendetté » dans les années à venir. Les projections se fondent sur un ajustement des finances publiques dans la majorité des pays présentant un risque de surendettement modéré à élevé et sur une croissance tendancielle plus forte dans plusieurs pays où un ajustement fiscal substantiel est prévu.

Les pays présentant aujourd'hui un fort risque de surendettement doivent poursuivre une enveloppe budgétaire resserrée et faire face avec des possibilités d'emprunt limitées. Une évaluation et une hiérarchisation rigoureuses des projets d'investissement sont nécessaires afin d'utiliser au mieux cette marge de manœuvre restreinte pour soutenir la croissance. Dépenser plus pour les investissements publics nécessitera des efforts pour augmenter l'épargne publique, y compris en mobilisant davantage les recettes fiscales.

Les pays dont le risque de surendettement est faible/modéré ont plus de marge pour financer l'investissement public par l'emprunt. Dans bien des cas, toutefois, la marge de manœuvre se réduit; il leur faudra donc contracter de nouveaux emprunts aux conditions du marché, qui financeront uniquement des projets d'investissement promettant des taux de rentabilité économique raisonnablement élevés.

La composition de la dette publique des PDFR s'est progressivement modifiée, une part plus importante étant détenue par des créanciers bilatéraux officiels non membres du Club de Paris, des banques étrangères et des créanciers nationaux (principalement des banques). Le recours accru aux dettes proposées aux conditions du marché a entraîné une augmentation des coûts et des risques associés à l'encours de la dette, et de nouveaux défis se profilent en ce qui concerne la résolution des dettes.

Le rôle croissant des créanciers bilatéraux hors Club de Paris (HCP) et des créanciers plurilatéraux, y compris dans les cas d'endettement délicats, souligne la nécessité pour ces créanciers de subordonner leurs décisions de prêt à l'exercice d'une diligence raisonnable et de définir les modalités de participation aux opérations de restructuration. Les prêteurs devraient réfléchir à l'opportunité d'adhérer aux principes de financement soutenable tels que les défend le G-20 et de travailler avec les instances internationales existantes pour partager et coordonner les informations intéressant les créanciers.

Les données disponibles sur la dette contractée ou garantie par l'État (DCGE) dans les PDFR sont loin d'être exhaustives. La couverture des entités qui appartient au secteur public est généralement insuffisante, et il est rare que toutes les garanties de l'État soient prises en compte, d'où certaines surprises désagréables quand les engagements publics s'accumulent hors du périmètre de la dette mesurée.

Fournir aux ministères des Finances et aux institutions de Bretton Woods des données plus complètes sur la DCGE est une véritable priorité. Il faut poursuivre les efforts pour améliorer la compilation et le suivi des DCGE dans les PDFR, en s'appuyant sur des instruments d'assistance technique éprouvés (comme la facilité de gestion de la dette, un programme conjoint du FMI et de la Banque mondiale). Les créanciers peuvent y contribuer, notamment en facilitant les échanges d'informations avec les institutions financières internationales.

Approuvé par  
Martin Mühleisen

Préparé par le département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation (SPR). Ce rapport a été établi sous la supervision de Seán Nolan et Mark Flanagan. Dirigée par Wes McGrew et Hans Weisfeld, l'équipe se composait également de Fabio Comelli, Mai Farid, Kevin Greenidge, Pranav Gupta, Geoffrey Keim, Samuel LaRussa, Mike Li, Svitlana Maslova, Alexis Meyer Cirkel, Haimanot Teferra, Eriko Togo et Atticus Weller. Vladimir Klyuev a dirigé les travaux d'analyse préparatoires sur le projet. L'équipe a bénéficié du concours de Jelle Barkema, Chuquiao Bi, Ngan Phung et Weijia Yao pour les recherches et de Merceditas San Pedro-Pribram et Reem Disu pour la production du rapport.

## TABLE DES MATIÈRES

Sigles et acronymes	8
<b>CHAPITRE 1: EVOLUTION MACROECONOMIQUE: CROISSANCE INEGALE ET TENSIONS BUDGETAIRES</b>	<b>10</b>
A. Introduction	10
B. Environnement extérieur des PDFR	12
C. Évolutions récentes dans les PDFR	15
D. Les perspectives	33
E. Conclusions et messages pratiques	36
<b>CHAPITRE 2: VULNERABILITE CROISSANTE DE LA DETTE</b>	<b>37</b>
A. Introduction	37
B. Faits stylisés sur l'accroissement de l'endettement ces dernières années	39
C. Évolution de la viabilité des dettes et risques de détérioration des perspectives	46
D. La modification de la composition de la dette publique et ses conséquences	56
E. Insuffisance des données sur la dette du secteur public et manque de transparence	58
F. Conclusions et recommandations	60
<b>ENCADRES</b>	
1. Qui sont les pays en développement à faible revenu ?	11
2. Le cas des États fragiles	17
3. Disparité des taux de croissance entre régions et dans le temps	18
4. Financements du Fonds en faveur des PDFR: tendances récentes	32
5. Évolution de la dette dans le cadre de programmes bénéficiant de l'aide du Fonds	46
6. Exemples de problèmes d'endettement récents	51
7. Désendettement dans les PDFR, hors allègements et restructurations	55
<b>GRAPHIQUES</b>	
1. Contexte économique extérieur	13
2. Conditions de financement mondiales	14

3. Aide publique au développement et flux d'envois de fonds au PDFR _____	15
4. Croissance du PIB réel dans les PDFR _____	15
5. Croissance du PIB réel : exportateurs MPHE et exportateurs diversifiés _____	16
6. PIB réel par habitant _____	19
7. Tendances budgétaires récentes dans les PDFR : recettes, dépenses et soldes budgétaires _____	20
8. Tensions budgétaires : chute des dons et hausse des paiements d'intérêts _____	21
9. Recettes des administrations publiques _____	22
10. Investissement public _____	22
11. Épargne publique, investissement et solde budgétaire global _____	23
12. Dette publique des PDFR _____	24
13a. PDFR : compte courant et IDE _____	25
13b. Variations du solde des transactions courantes, moyenne 2010-14 et 2017 _____	25
14a. Évolutions du taux de change réel chez les exportateurs de produits de base _____	26
14b. Évolutions du taux de change réel chez les exportateurs diversifiés _____	26
14c. Taux de change réel dans les PDFR en 2017 (appréciation ou dépréciation d'au moins 10 %) _____	26
15. PDFR : stock de réserves, 2000–17 _____	27
16. Inflation dans les PDFR, ventilation par régime de change _____	27
17. Taux d'intérêt directeurs dans les pays ayant un objectif chiffré pour le ciblage de l'inflation _____	28
18a. Variation du crédit réel au secteur privé _____	28
18b. Prêts improductifs _____	28
19. Tensions dans les secteurs financiers _____	29
20. Facteurs à l'origine de tensions dans le secteur financier depuis fin 2015 _____	29
21. Crédit au secteur privé _____	30
22. Causes profondes des inquiétudes croissantes pour les 12-18 mois à venir _____	31
23. Indice de vulnérabilité à l'affaiblissement de la croissance _____	35
24. Dette publique dans les PDFR, 2000-17 _____	40
25. Dette publique dans les PDFR, 2013-17 _____	40
26. Accumulation médiane de la dette publique dans les différents groupes _____	40
27. Augmentation des dettes publiques, 2013-17 _____	41
28. Dépenses d'intérêts médianes _____	42
29. Dépenses d'intérêts/recettes _____	42
30. Besoins bruts en financements _____	42
31. Exportateurs diversifiés — décomposition des dettes _____	43
32. Exportateurs de produits de base – décomposition des dettes _____	43
33. Évolution du risque de surendettement _____	47
34. Distance par rapport aux seuils d'insolvabilité _____	49
35. Distance par rapport aux seuils de liquidité _____	49
36. Variation cumulée de la dette : projections et valeurs historiques _____	53
37. Stock de capital des PPP _____	60

**TABLEAUX**

1. Comparaison des projections _____	12
2. Sélection d'indicateurs macroéconomiques _____	34
3. Rétrogradation de pays ayant fait l'objet d'AVD: 2014-17 _____	48
4. Total de la dette contractée et garantie par l'État, par créancier, 2007-16 _____	57

**APPENDICES**

I. Notes méthodologiques sur les outils utilisés pour apprécier le réalisme des prévisions des <i>PEM</i>	63
II. Couverture de la dette du secteur public des PDFR _____	64
III. Institutions de crédit multilatérales et plurilatérales _____	65
IV. Évolution de la dette des petits pays admissibles au fonds fiduciaire RPC _____	66

**ANNEXE**

I. Point sur le groupement des pays en développement à faible revenu _____	69
Bibliographie _____	76

## Sigles et acronymes

AC	Accord de confirmation
AFSS	Afrique subsaharienne
APD	Département Asie et Pacifique
AREAER	Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change ( <i>Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions</i> )
AT	Assistance technique
AVD	Analyse de viabilité de la dette
BEAC	Banque des États de l'Afrique centrale
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
CRG	Compte des ressources générales
CVD	Cadre de viabilité de la dette
DCGE	Dette contractée ou garantie par l'État
DTS	Droit de tirage spécial
EMBI	Indice des obligations de marchés émergents
FCC	Facilité de crédit de confirmation
FCR	Facilité de crédit rapide
FEC	Facilité élargie de crédit
FRPC	Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
HCP	Hors Club de Paris
HO	Hémisphère occidental
IADM	Initiative d'allégement de la dette multilatérale
IDA	Association internationale de développement
IDE	Investissement direct étranger
IFBN	Institution financière non bancaire
ISF	Indicateurs de solidité financière
ISPE	Instrument de soutien à la politique économique
IVAC	Indice de vulnérabilité à l'affaiblissement de la croissance
MOAC	Moyen-Orient et Asie centrale
MPHE	Matières premières hors énergie
ODD	Objectifs de développement durable
PA	Pays avancés
PDFR	Pays en développement à faible revenu
PE	Pays émergents
PEM	<i>Perspectives de l'économie mondiale</i>
PESF	Programme d'évaluation du secteur financier
PFR	Pays à faible revenu
PPA	Parité de pouvoir d'achat
PPP	Partenariats public-privé
PPTE	Pays pauvres très endettés
RNB	Revenu national brut



SFI	<i>Statistiques financières internationales</i>
SPR	Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation
TCR	Taux de change réel
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine

# CHAPITRE 1. EVOLUTION MACROECONOMIQUE: CROISSANCE INEGALE ET TENSIONS BUDGETAIRES

## A. Introduction

**1. La croissance des PDFR s'est accélérée en 2017, mais des écarts notables subsistent entre exportateurs diversifiés et exportateurs de matières premières.**<sup>1,2</sup> Le choc considérable lié aux fortes variations des termes de l'échange de produits de base encaissé à la mi-2014 a toujours des retentissements importants sur les résultats économiques, les exportateurs de matières premières enregistrant généralement une croissance plus lente que les pays qui en sont moins dépendants (exportateurs « diversifiés »). Néanmoins, même ces groupes de pays sont assez hétérogènes: l'investissement ou la médiocrité des institutions/les conflits ont respectivement une influence favorable ou défavorable sur la croissance sous-jacente.

**2. Les mêmes disparités sont observées en matière budgétaire, mais les tensions s'accroissent plus généralement dans les PDFR.** Les déséquilibres budgétaires se sont aggravés dans la grande majorité des PDFR ces dernières années, sous l'effet conjugué des baisses de recettes (surtout chez les exportateurs de matières premières) et des hausses de dépenses (surtout chez les exportateurs diversifiés). Le creusement des déficits budgétaires résulte exclusivement de l'« intensification » de l'investissement dans 30 % des cas et simplement de diminutions de l'épargne publique (recettes moins dépenses courantes) dans près de la moitié des cas. La hausse de la dette publique reflète un recours accru à l'emprunt dans de nombreux pays (voir chapitre 2).

**3. L'inflation est restée limitée dans la plupart des PDFR, ce qui a permis d'assouplir la politique monétaire dans plusieurs d'entre eux.** Toutefois, 13 PDFR (sur 59) ont enregistré des taux d'inflation à deux chiffres en 2017 (contre 10 en 2017). La dérive inflationniste dans certains grands pays exportateurs de matières premières souligne la nécessité d'efforts de stabilisation déterminés pour ramener la stabilité des prix.

**4. Des tensions sont apparues dans le secteur financier d'environ 30 % des PDFR,** essentiellement sous l'effet de la qualité déclinante des portefeuilles de prêts et de conditions financières moins favorables (souvent liées à la situation budgétaire délicate des États). Jusqu'à présent et à quelques exceptions près, les autorités nationales ont géré le problème des banques en difficulté sans trop grever les budgets.

**5. La conjoncture économique mondiale devient plus favorable aux PDFR:** la croissance s'est accélérée et les cours des produits de base sont sensiblement remontés depuis les creux de 2016. Les conditions de financement extérieur se sont également améliorées pour les PDFR qui bénéficiaient déjà

<sup>1</sup> Les données et projections présentées dans ce rapport proviennent de la base de données utilisée pour la mise à jour de janvier 2018 des *PEM* (FMI, 2018); pour la plupart des PDFR, les projections datent de l'édition d'octobre 2017 des *PEM*.

<sup>2</sup> Le groupe des PDFR est un groupe hétérogène (voir encadré 1). Pour identifier les tendances, le rapport utilise à la fois des moyennes et des médianes pondérées du PIB PPA: les premières reflètent mieux l'évolution des agrégats (groupe), mais sont fortement dominées par les évolutions observées dans plusieurs grands pays; les secondes reflètent l'évolution du PDFR « typique » mais pondèrent de la même façon l'expérience de tous les pays, quelle que soit leur taille.

d'un accès aux marchés de capitaux commerciaux. Cependant, tant les entrées d'aide (depuis 2013) que les envois de fonds de l'étranger (depuis 2015) reculent en valeur nominale (USD), pesant sur le budget et la position de la balance des paiements dans les pays dépendants de l'aide.

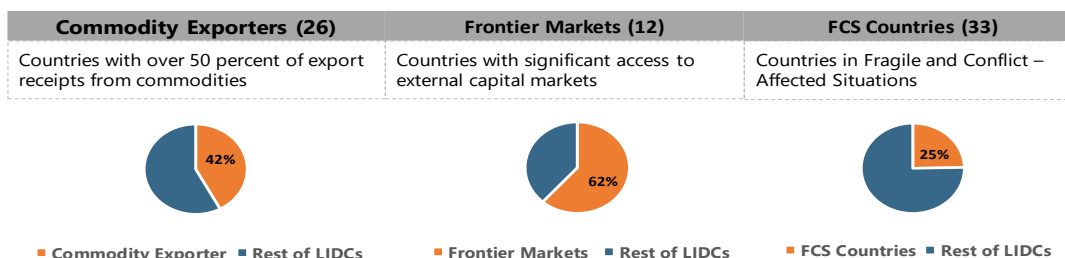
### Encadré 1. Qui sont les pays en développement à faible revenu ?<sup>1/</sup>

**Le terme « PDFR » désigne les pays dont le revenu national brut par habitant est faible et les indicateurs socioéconomiques comparativement mauvais.** La liste des PDFR a été révisée en 2017 et comprend désormais 59 pays, contre 60 avant (la Bolivie et la Mongolie sont sorties en raison de la hausse importante de leur revenu ces dernières années et le Timor-Leste est entré (annexe 1)). Les PDFR représentent environ un cinquième de la population mondiale et 4 % de la production mondiale (en PPA).

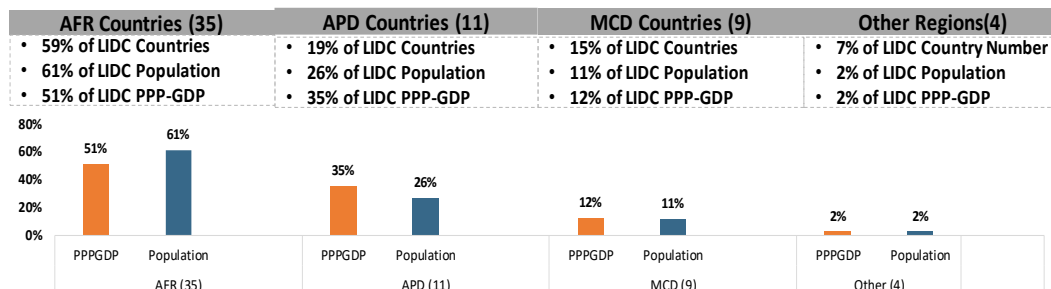
**Comme dans les rapports précédents, nous répartissons les PDFR entre différents sous-groupes pour mieux comprendre les facteurs transversaux expliquant les évolutions économiques.** Les *exportateurs de matières premières* sont les pays où ces produits représentent au moins la moitié des biens et des services, tous les autres pays relevant du sous-groupe *exportateurs diversifiés*<sup>2/</sup>. Les exportateurs de matières premières dont les exportations d'énergie représentent au moins la moitié des exportations relèvent de la catégorie des *exportateurs d'énergie*, les autres étant les *exportateurs de matières premières hors énergie*. On compte six exportateurs d'énergie, qui représentent 25 % du PIB PPA des PDFR et 17 % de la population; ce groupe est dominé par le Nigéria (22 % du PIB des PDFR et 13 % de la population). Les exportateurs de matières premières hors énergie représentent 17 % du PIB des PDFR et 27 % de la population, contre 58 % et 56 % respectivement pour les exportateurs diversifiés. Les autres catégories comprennent les i) *pays pré-émergents*, dont les systèmes financiers sont plus développés et les liens avec les marchés de capitaux internationaux, plus étroits ;<sup>3/</sup> et ii) les *États fragiles*, pénalisés par des capacités institutionnelles insuffisantes ou un conflit armé, voire les deux. Le graphique ci-dessous illustre les parts relatives de PIB des différents sous-groupes de PDFR.

#### Importance des sous-groupes de PDFR

(PIB PPA en pourcentage du PIB PPA de l'ensemble des PDFR)



#### Ventilation des PDFR par région



1/ Préparé par Atticus Weller et Weijia Yao (SPR).

2/ Pour être plus précis, mais moins concis, il s'agit de « pays moins dépendants des exportations de matières premières ». Certains pays de ce groupe sont fortement dépendants d'un petit nombre d'exportations autres que les matières premières (vêtements, pour le Bangladesh et Haïti par exemple).

3/ Pour les définitions de ces groupes, prière de se reporter à FMI (2014a).

**6. Dans ce contexte, la croissance moyenne dans les PDFR devrait atteindre 5,2 % en 2018, contre 4,7 % en 2017.** La situation des finances publiques devrait légèrement s'améliorer chez les exportateurs de matières premières et peu changer chez les exportateurs diversifiés; les niveaux de dette publique devraient être globalement les mêmes qu'en 2017, sous réserve que des mesures budgétaires ciblées soient prises. Les principaux risques extérieurs sont, entre autres, une inversion de la remontée des cours des produits de base et un resserrement étonnamment brutal des conditions financières mondiales, le redressement plus vigoureux des cours des produits de base constituant quant à lui un aléa positif pour les producteurs. Les principaux risques intérieurs sont les dérives budgétaires (non négligeables en 2016-17), les conflits et les troubles sociaux et les autres chocs non économiques. Atteindre les objectifs de la politique budgétaire est impératif pour maîtriser l'accumulation de dette observée de manière générale depuis quelques années (voir chapitre 2).

## B. Environnement extérieur des PDFR

**7. La conjoncture devient plus favorable aux PDFR, la croissance mondiale s'inscrivant dans une trajectoire un peu plus haute que celle prévue il y a un an** (tableau 1, graphique 1). La croissance actuelle et les perspectives de croissance se sont redressées plus fortement que prévu par rapport aux creux de 2016, un rebond qui, conjugué à l'essor attendu du commerce mondial, soutiendra la croissance des exportations des PDFR. Par ailleurs, l'inflation reste faible dans les pays avancés et la plupart des pays émergents: les pressions inflationnistes extérieures auxquelles sont soumis les PDFR sont donc minimales.<sup>3</sup>

**8. En 2017, les producteurs de produits de base ont bénéficié d'un rebond des cours de l'énergie et de la majorité des matières premières hors énergie après les minima atteints en 2016** (graphique 1, page C). La reprise a été particulièrement notable pour les métaux comme l'aluminium, le cuivre et le fer; les cours des matières premières agricoles, qui s'étaient redressés en 2016, sont demeurés globalement stables.<sup>4</sup> Il reste que les prix de l'énergie sont toujours inférieurs de 40 % à leurs niveaux moyens de 2010-14, et les cours des matières premières hors énergie, de 18 %.

**9. Les conditions de financement à l'étranger se sont également améliorées pour les PDFR qui bénéficiaient d'un accès aux marchés.** Les entrées d'investissement de portefeuille ont

**Tableau 1. Comparaison des prévisions**

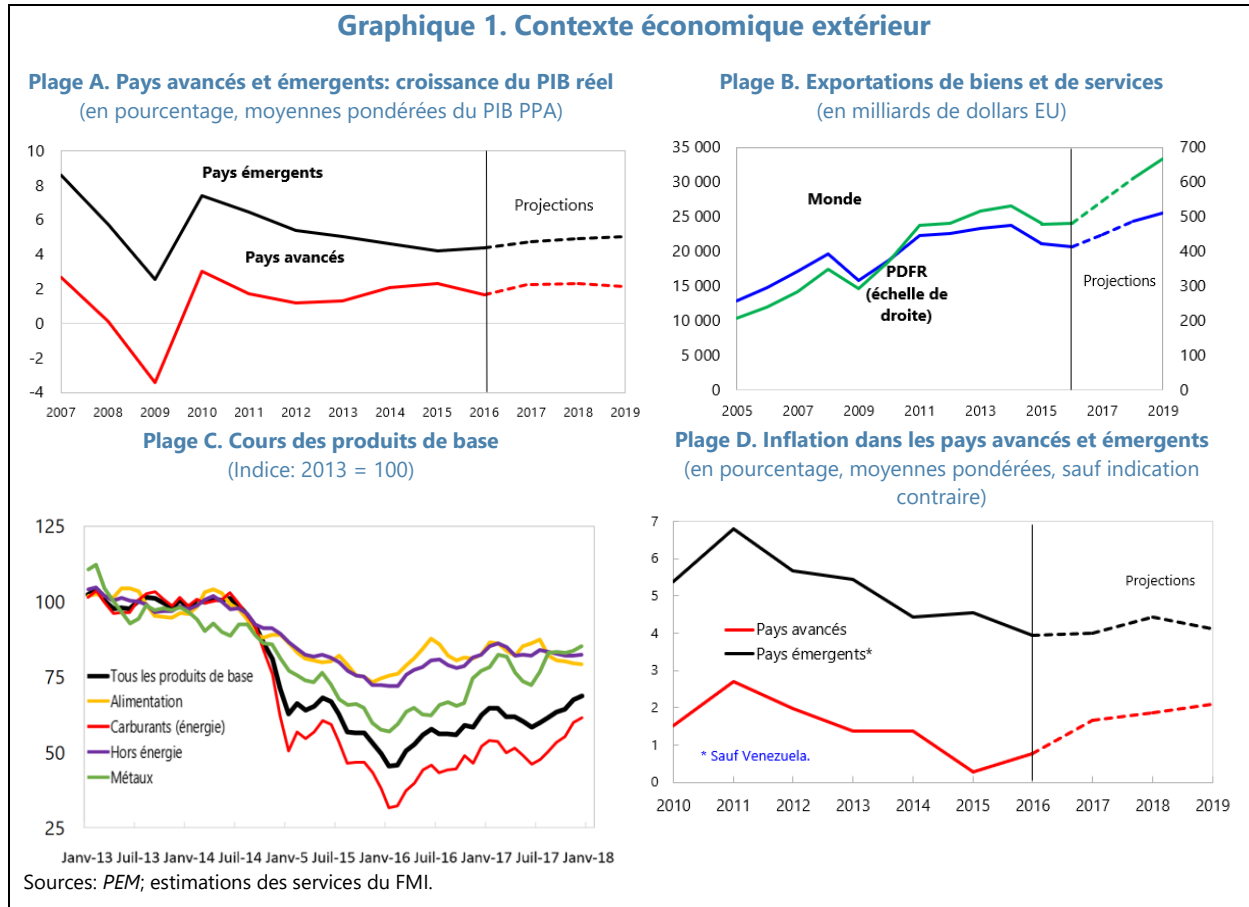
	2010-14	2015	2016	2017	2018	2019
				Projections		
<b>Croissance mondiale (%)</b>						
Octobre 2014	3,9	3,8	4,0	4,1	4,0	4,0
Octobre 2015	4,0	3,1	3,6	3,8	3,9	4,0
Octobre 2016	4,0	3,2	3,1	3,4	3,6	3,7
Octobre 2017	4,0	3,4	3,2	3,6	3,7	3,7
Janvier 2018	4,0	3,4	3,2	3,7	3,9	3,9
<b>Prix du pétrole (APSP, dollars EU)</b>						
Octobre 2014	99,0	99,4	97,3	95,4	94,2	93,2
Octobre 2015	97,7	51,6	50,4	55,4	59,8	62,2
Octobre 2016	97,7	50,8	43,0	50,6	53,1	54,4
Octobre 2017	97,7	50,8	42,8	50,3	50,2	50,5
Janvier 2018	97,7	50,8	42,8	52,7	58,9	56,4
<b>Prix des matières premières hors énergie (indice, 2013=100)</b>						
Octobre 2014	101,2	93,0	92,3	91,5	90,9	90,3
Octobre 2015	101,0	79,8	75,7	76,0	75,9	75,5
Octobre 2016	101,1	79,2	77,1	77,7	77,2	77,0
Octobre 2017	101,2	79,3	77,8	83,3	83,8	83,4
Janvier 2018	101,3	79,3	78,0	83,1	82,7	83,5

Sources: *Perspectives de l'économie mondiale* (octobre 2014, octobre 2015, octobre 2016, octobre 2017; Mise à jour de janvier 2018).

<sup>3</sup>Voir FMI (2018) pour un examen récent des évolutions économiques mondiales.

<sup>4</sup>Par exemple, les exportateurs de cuivre comme la République démocratique du Congo et la Zambie ont bénéficié de la hausse de près de 30 % des cours du cuivre en 2017.

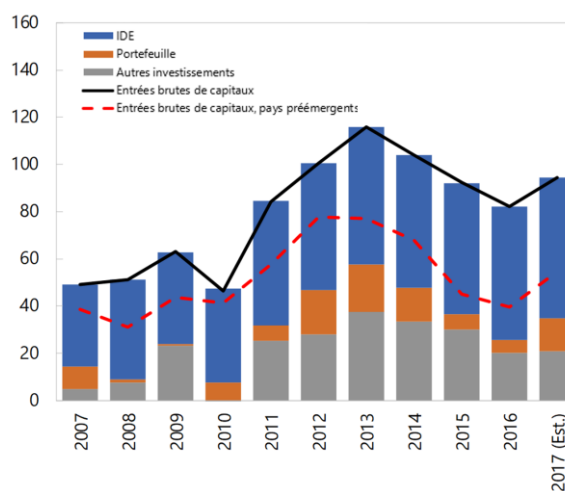
singulièrement augmenté depuis 2016 et plusieurs gros emprunts obligataires souverains y ont contribué (Côte d’Ivoire, Honduras, Nigéria, Sénégal et Tadjikistan). Les marges d’émissions obligataires des exportateurs de matières premières et des exportateurs diversifiés ont sensiblement diminué depuis 2016. L’investissement direct étranger (IDE) et d’autres entrées ont augmenté modestement (graphique 2), avec des flux d’IDE restés assez soutenus durant plusieurs années.



## Graphique 2. Conditions de financement mondiales

Cadre A. Marges sur les obligations souveraines, pays préémergents<sup>1/</sup> (points de base)

Cadre B. Flux de capitaux privés vers les PDFR (en milliards de dollars EU)



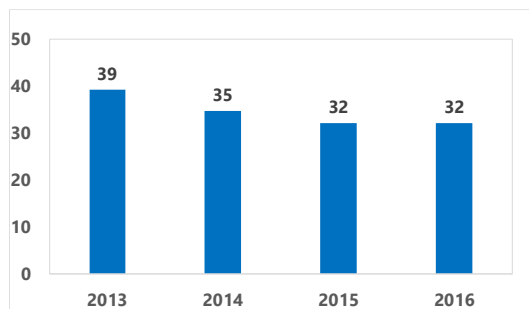
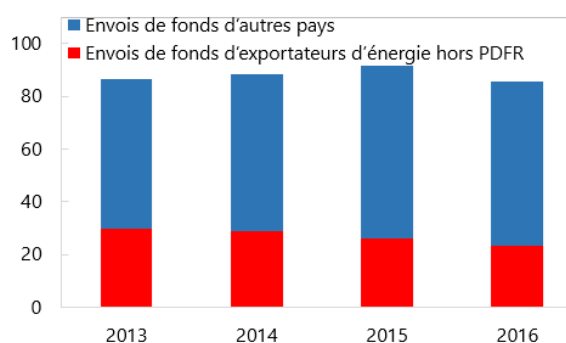
Sources: Bloomberg; JP Morgan; données économiques de la Réserve fédérale (FRED); *Statistiques financières internationales* (SFI); PEM; OCDE; et estimations des services du FMI.

1/ L'échantillon de PDFR pré-émergents comprend le Mozambique, le Nigéria et la Zambie (exportateurs de produits de base); le Cameroun, la Côte d'Ivoire, le Ghana, la Tanzanie et le Viet Nam (exportateurs diversifiés).

## 10. En revanche, la diminution des transferts — y compris des flux d'aide et des envois de fonds — a créé des tensions au niveau des budgets et des balances des paiements (graphique 3).

- En 2016, les flux d'aide aux PDFR n'ont pas varié en valeur nominale (en dollars) par rapport à 2015, mais ont décroché de manière significative depuis 2013, passant de 2,2 % à 1,8 % du PIB des PDFR. Cette baisse relative s'est sans doute poursuivie depuis.<sup>5</sup>
- En 2016, les flux d'envois de fonds mesurés en dollars se sont contractés de 6½ % par rapport à 2015 (de 5 % du PIB en 2015 à 4,7 % en 2016). Ceux qui provenaient de pays d'accueil exportateurs de produits hors énergie ont baissé en 2016, après une progression régulière en 2015; les envois en provenance de pays d'accueil exportateurs d'énergie sont en chute depuis 2013.

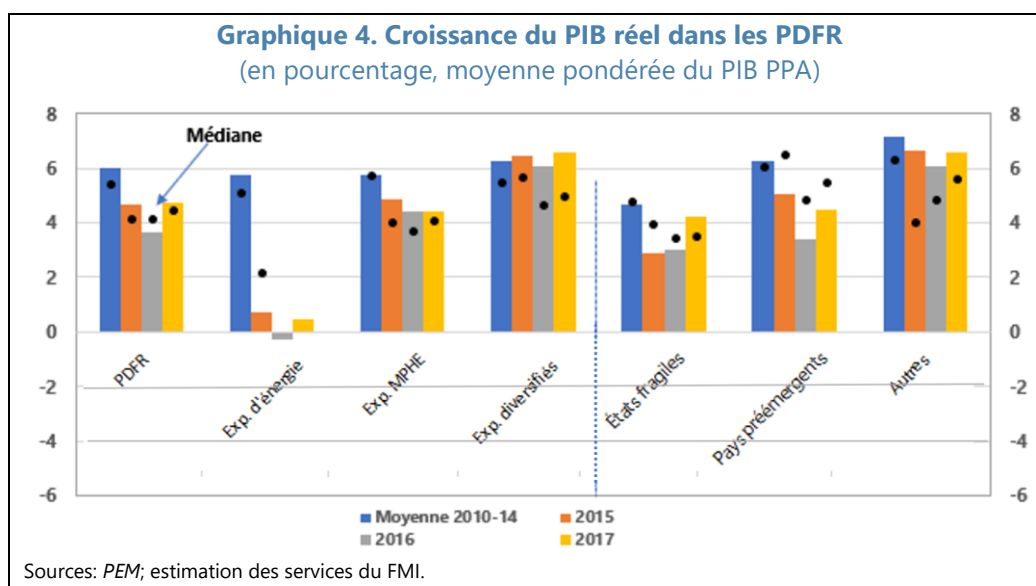
<sup>5</sup>Tirées du rapport *Coopération pour le développement 2017* (OCDE), les données citées couvrent l'aide publique au développement (APD) dont les membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE font bénéficier les PDFR.

**Graphique 3. Aide publique au développement et flux d'envois de fonds au PDFR**
**Plage A. APD des membres du CAD en faveur des PDFR**  
 (en milliards de dollars EU)

**Plage B Envois de fonds**  
 (en milliards de dollars EU)


Sources: 3A — base de données de l'OCDE; 3B — Banque mondiale, données sur la migration et les envois de fonds privés.

## C. Évolutions récentes dans les PDFR

### Écarts de résultats persistants entre exportateurs de matières premières et exportateurs diversifiés

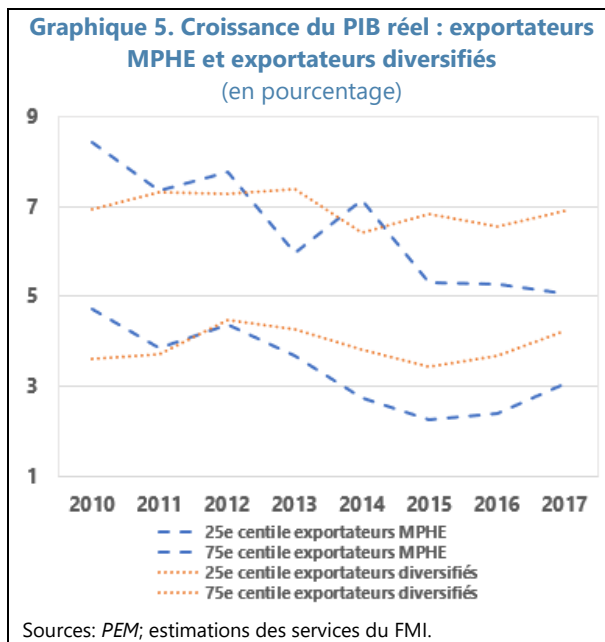
**Graphique 4. Croissance du PIB réel dans les PDFR**  
 (en pourcentage, moyenne pondérée du PIB PPA)


Sources: PEM; estimation des services du FMI.

**11. La croissance dans les PDFR est estimée à 4,7 % en 2017, en hausse dans la plupart des pays du groupe par rapport à 2016** (graphique 4). Les tendances générales masquent des différences prononcées entre *exportateurs d'énergie* (où la croissance s'est effondrée depuis 2014); *exportateurs de matières premières hors énergie* (MPHE) (où la croissance moyenne a avoisiné 4,5 % en 2016–17, contre près de 6 % plus tôt durant la décennie); et *exportateurs diversifiés* (où la croissance s'est maintenue aux alentours de 6,5 %, soutenue par la vigueur de la croissance dans les grands pays). Dans les États fragiles, la croissance a été généralement plus lente que dans les autres PDFR, comme l'avait déjà observé le FMI (2014b) (voir encadré 2).

## 12. L'évolution des cours des produits de base n'explique qu'une partie du différentiel de croissance entre exportateurs MPHE et exportateurs diversifiés

(graphique 5). Si l'on exclut les exportateurs de pétrole, l'analyse économétrique paraît indiquer l'absence de lien étroit entre l'ampleur du choc des termes de l'échange enregistré depuis 2013 et les variations du taux de croissance depuis.<sup>6</sup> On constate également que la croissance des exportateurs MPHE a longtemps été plus lente que celle des exportateurs diversifiés (2000-14); les facteurs qui y ont contribué sont, entre autres, le plus grand nombre d'États fragiles parmi les exportateurs de produits de base (73 %, contre 42 % chez les exportateurs diversifiés), l'intensité du capital plus faible et la taille plus modeste des entreprises manufacturières dans les pays exportateurs de produits de base,<sup>7</sup> et la fréquence un peu plus élevée des régimes de change fixe (73 %, contre 67 % parmi les exportateurs diversifiés).



## 13. Le fait que les chiffres de la croissance dans les PDFR varient selon les régions s'explique largement par la structure des exportations

(encadré 3). Les PDFR d'Asie et du Pacifique ont bénéficié d'une croissance moyenne de plus de 6,5 % en 2017, demeurant conforme à sa tendance à long terme; en Afrique subsaharienne, en revanche, la croissance est très inférieure à sa moyenne à long terme. Ces divergences s'expliquent principalement par i) la plus forte concentration d'exportateurs de produits de base en Afrique subsaharienne qu'en Asie-Pacifique et ii) le poids considérable du Nigéria (durement frappé par la chute des cours du pétrole) dans le PIB subsaharien. Les taux de croissance moyens pondérés des exportateurs diversifiés subsahariens sont proches de ceux enregistrés en Asie-Pacifique et les taux de croissance des exportateurs MPHE sont plus élevés en Afrique subsaharienne.

<sup>6</sup>Comme la forte chute des cours du pétrole s'est accompagnée d'une chute asymétrique des cours des matières premières par rapport à 2014, la majorité des exportateurs MPHE ont vu s'améliorer les termes de l'échange.

<sup>7</sup>D'après l'enquête sur les entreprises de la Banque mondiale, une analyse du secteur manufacturier (avec neutralisation des effets du secteur, des effets temporels fixes et des caractéristiques du pays) semble indiquer que les entreprises des PDFR exportateurs de matières premières sont plus petites et à moins forte intensité capitaliste que les entreprises installées dans les PDFR dont les exportations sont diversifiées et dans les pays exportateurs de matières premières ne faisant pas partie des PDFR. L'accès aux financements et à l'électricité paraissent être les deux obstacles les plus difficiles à surmonter pour les entreprises des pays exportateurs de matières premières.



## Encadré 2. Le cas des États fragiles<sup>1/</sup>

**Aux fins d'analyse, le FMI se fonde sur des capacités institutionnelles médiocres ou l'existence d'un conflit, voire les deux, pour désigner un pays en situation de fragilité.** La faiblesse des capacités institutionnelles est évaluée à l'aide de la note ÉPIN (Évaluation des politiques et des institutions nationales) de la Banque mondiale (note moyenne sur trois ans de 3,2 ou moins), tandis que le facteur « conflit » est représenté par la conduite, au cours des trois années précédentes, d'une opération de maintien ou de consolidation de la paix sous l'égide des Nations Unies ou d'initiative régionale.<sup>2/ 3/</sup>

**En décembre 2017, les PDFR en situation fragile étaient au nombre de 33,** dont 21 en Afrique subsaharienne, cinq en Asie-Pacifique, six dans la région Moyen-Orient et Asie centrale et un dans l'Hémisphère occidental. Collectivement, ils représentent 7 % de la population mondiale et 0,7 % du PIB mondial.

**En règle générale, les pays fragiles ont des taux de croissance plus bas et attirent moins d'IDE que les autres PDFR.** Les

carences institutionnelles, les conflits intérieurs, l'insécurité et l'incertitude politique tendent à décourager les entreprises d'investir et à encourager l'émigration des plus instruits. Le revenu par habitant médian dans les PDFR en situation fragile est inférieur d'un peu moins de moitié à celui des autres pays du groupe, et le revenu par habitant n'y a progressé que de 19 % entre 2000 et 2017, contre 67 % dans les PDFR non fragiles. Pendant cette période, les entrées annuelles d'IDE dans les PDFR fragiles étaient inférieures à celles enregistrées dans les autres PDFR (d'environ 0,8 % du PIB).

**Le FMI s'est engagé à collaborer étroitement avec les pays en situation de fragilité.** Un cadre de renforcement des capacités a été conçu pour soutenir le

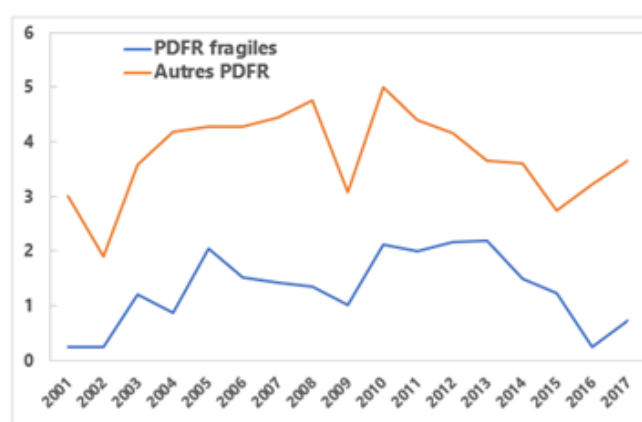
renforcement des institutions, le suivi des résultats et la coordination avec d'autres partenaires de développement; appliquée dans plusieurs pays fragiles, cette démarche pilote suppose un engagement renforcé du Fonds auprès des pays concernés dans des domaines essentiels (et le détachement éventuel de conseillers en mission de longue durée) et prévoit de proposer davantage de formations pratiques et de renforcer les liens avec les activités de surveillance et les programmes. Durant l'exercice 2017, plus d'un quart de l'assistance technique du Fonds et environ un cinquième de ses formations ont été fournis à des pays fragiles; en outre, à la fin de 2017, un tiers des PDFR fragiles participaient à un programme bénéficiant de l'appui du Fonds sous une forme ou sous une autre.

1/ Préparé par Kevin Greenidge et Ermal Hitaj (SPR).

2/ FMI, (2011, 2012 et 2015b).

3/ L'ÉPIN note les pays selon un ensemble de 16 critères regroupés en quatre catégories: gestion économique, politiques structurelles, mesures en faveur de l'inclusion et de l'équité sociales et gestion du secteur public et institutions.

**Croissance médiane du PIB par habitant**  
(en pourcentage)



Sources: PEM; estimations des services du FMI.

### Engagement du Fonds en faveur des États fragiles

Engagement du Fonds (actuel ou prévu)	19
Programmes FEC	10
Programmes de référence suivis par le Fonds	3
<b>Tous les PDFR fragiles</b>	<b>33</b>

Note: à décembre 2017.

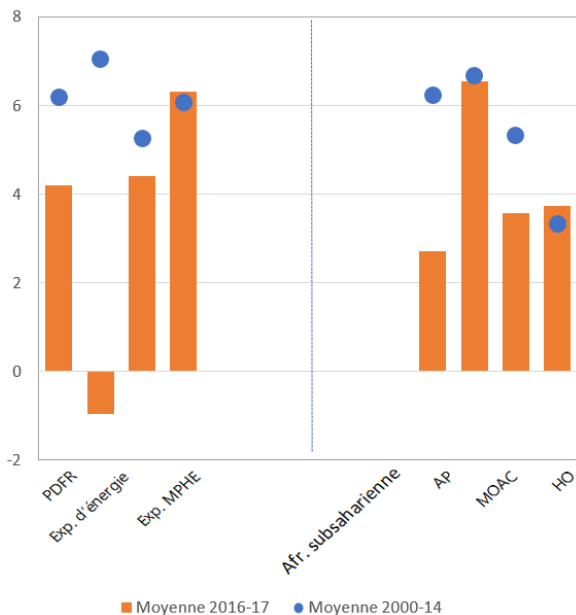
### Encadré 3. Disparité des taux de croissance entre régions et dans le temps<sup>1/</sup>

**La baisse récente des taux de croissance dans les PDFR par rapport aux années précédentes et les différences de profils selon les régions sont largement attribuables au ralentissement observé dans les pays exportateurs de produits de base.**

- Alors que les taux de croissance des pays exportateurs d'énergie et des exportateurs MPHE en 2016-17 étaient inférieurs aux moyennes pour 2000-14, il n'y a pas eu de différences significatives en termes de rythme de croissance parmi les exportateurs diversifiés.
- Si l'Asie-Pacifique a obtenu de meilleurs résultats que l'Afrique subsaharienne, elle le doit en grande partie à l'orientation de ses exportations: un quart seulement des pays d'Asie-Pacifique exportent des produits de base, contre la moitié des pays subsahariens, tandis que les exportateurs d'énergie représentent une part importante du PIB de l'Afrique subsaharienne.
- Au Moyen-Orient et en Asie centrale, la croissance est inférieure aux moyennes à plus long terme, en raison notamment d'une plus forte prévalence des conflits et des situations de fragilité.
- Dans les trois PDFR de l'Hémisphère occidental, la croissance s'est redressée par rapport aux moyennes à plus long terme, tout en restant inférieure à celle mesurée dans d'autres régions.

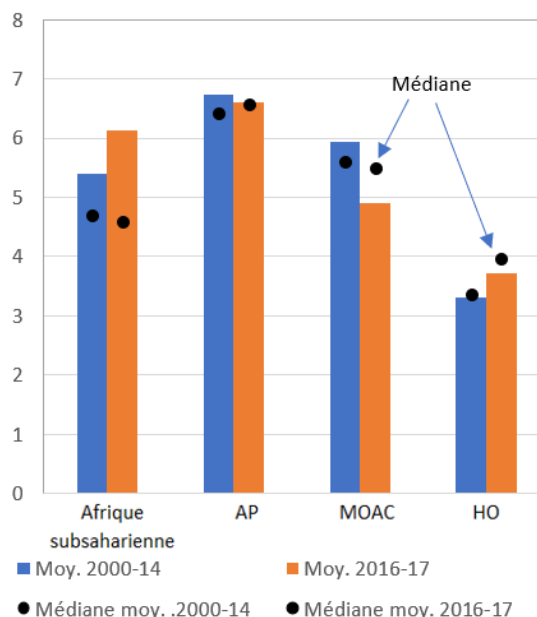
#### Tendances à long terme de la croissance du PIB dans les PDFR

(en pourcentage, moyenne pondérée du PIB PPA)



#### Croissance du PIB dans les pays exportateurs diversifiés

(en pourcentage, moyenne pondérée du PIB PPA)



Sources: PEM; estimations des services du FMI.

1/ Préparé par Svitlana Maslova (SPR).

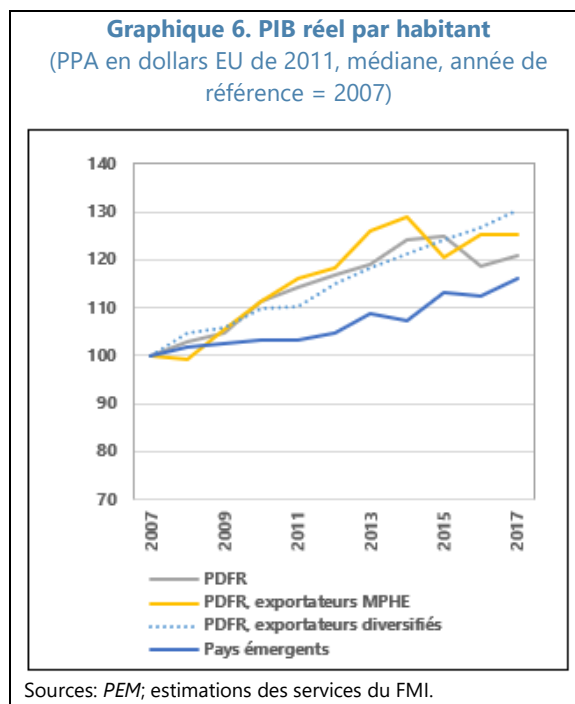
**14. Les PDFR ont obtenu des résultats mitigés durant la dernière décennie en ce qui concernait la convergence de la production par habitant vers les niveaux médians des pays émergents (PE).**

Les exportateurs MPHE ont reculé dans une certaine mesure depuis 2014, car leur croissance s'est ralentie, tandis que les exportateurs diversifiés ont progressé plus régulièrement (graphique 6). La croissance plus molle des exportateurs MPHE ralentit la réalisation des objectifs de développement durable.

**Affaiblissement des positions budgétaires**

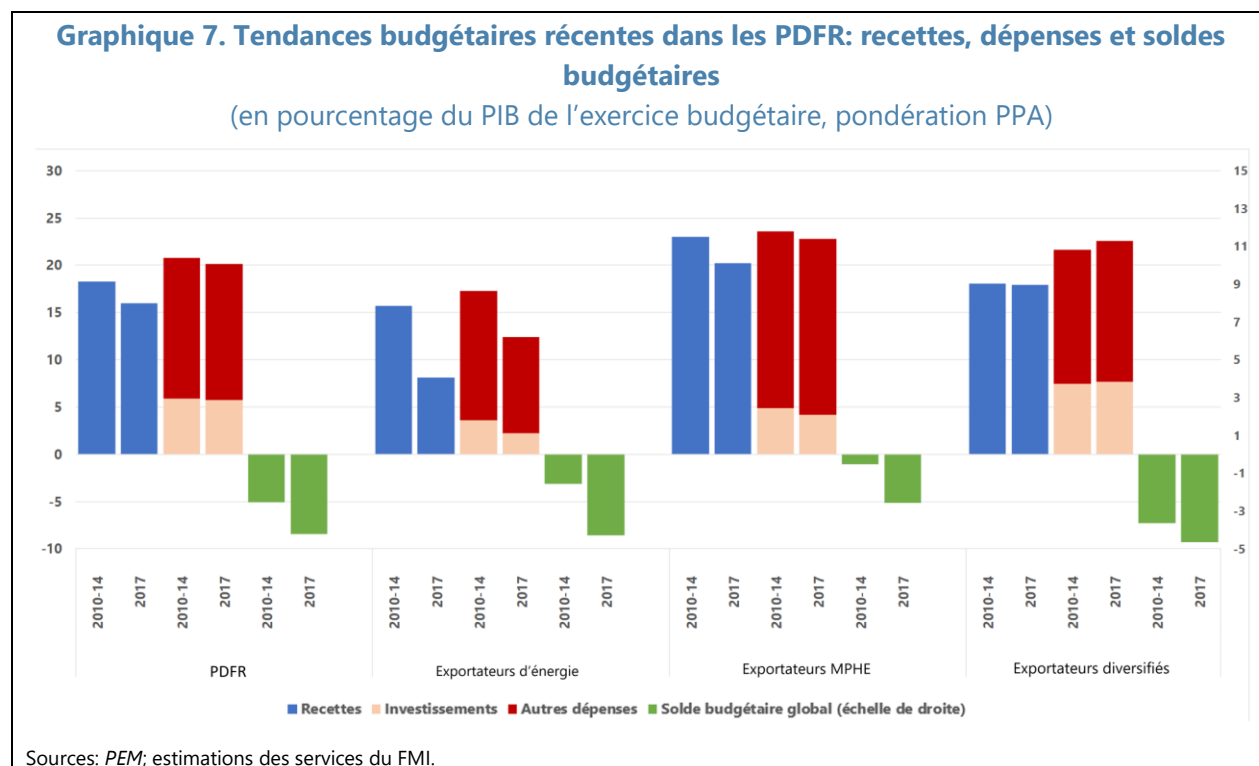
**15. Ces dernières années, la situation des finances publiques s'est détériorée dans 70 % des PDFR et dans tous les groupes de pays**

(graphique 7). Hormis dans les pays exportateurs d'énergie, les facteurs en cause étaient très variables selon les pays:

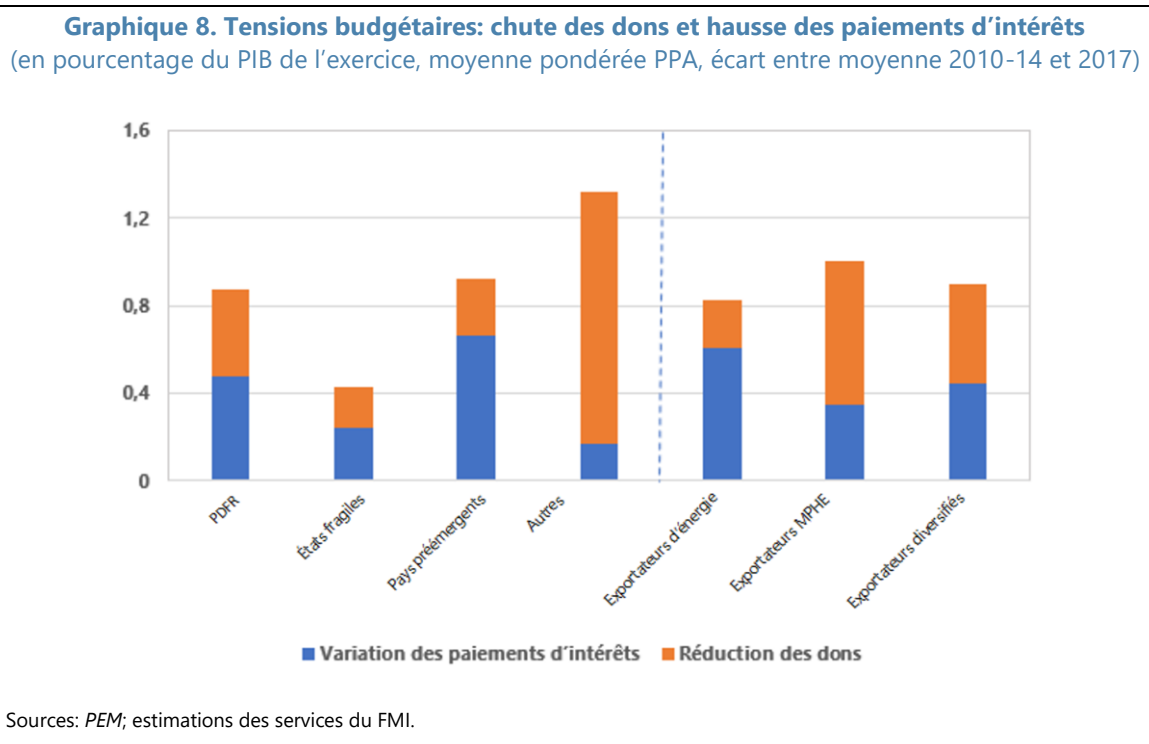


- Quatre des six exportateurs d'énergie ont vu leur solde budgétaire baisser entre 2010-14 et 2017, sous l'effet d'un recul médian de leurs recettes de près de 8 % du PIB; des difficultés de financement en ont contraint deux à opter pour une politique de rigueur budgétaire.
- La situation des finances publiques s'est détériorée dans 15 des 20 pays exportateurs MPHE, d'en moyenne 2,5 % du PIB. La contraction des recettes a été le facteur principal dans huit cas, la hausse des dépenses jouant un rôle plus important dans les sept autres.
- Chez les 32 exportateurs diversifiés, la position budgétaire s'est affaiblie dans 21 pays, d'en moyenne 1,7 % du PIB. La hausse des dépenses a été le principal facteur à l'origine du recul dans 13 de ces 21 pays, la baisse de recettes étant en cause dans les huit autres cas.
- L'existence d'un programme du FMI semble avoir une incidence non négligeable sur les résultats budgétaires: dans 13 des 18 pays où les soldes budgétaires étaient plus élevés en 2017 qu'en 2010-14, un programme du FMI était en vigueur en 2017 (contre 14 des 40 pays où le solde budgétaire était en baisse).<sup>8</sup>

<sup>8</sup>Pour formuler des conclusions plus nettes sur l'influence des programmes du FMI, une analyse statistique fouillée serait nécessaire. Ici, le terme « programme du FMI » désigne un accord soutenu par le FMI dans le cadre de la facilité de crédit de confirmation (FCC), la facilité élargie de crédit (FEC) ou de l'instrument de soutien à la politique économique (ISPE).



**16. La baisse des dons et l'augmentation des dépenses d'intérêt ont contribué aux tensions budgétaires** (graphique 8). Les dons aux PDFR sont passés de 1,2 % du PIB en moyenne sur la période 2010-14 à 0,9 % en 2017. Dans le même temps, les dépenses d'intérêt ont progressé d'environ 0,5 % du PIB, dans un contexte d'augmentation des encours et de recours accru aux emprunts bancaires, plus chers. L'effet conjugué de ces évolutions sur les budgets s'est échelonné de 0,8 % du PIB chez les exportateurs d'énergie à environ 1 % chez les exportateurs MPHE.



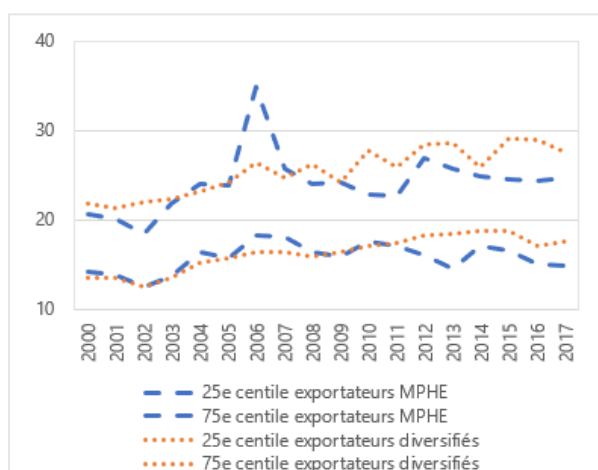
## Recettes budgétaires et investissement

**17. En termes de recettes budgétaires, les résultats sont contrastés depuis quelques années, avec des ratios recettes/PIB en chute dans les pays exportateurs MPHE et en hausse chez les exportateurs diversifiés** (graphique 9). Mais les disparités étaient très importantes au sein des groupes, reflétant simultanément les particularités des structures fiscales et des exportations et les efforts des autorités pour améliorer la mobilisation des recettes.

- Le ratio médian recettes/PIB était de 19,1 % dans les pays exportateurs MPHE en 2017, contre 21,1 % en 2010-14. Toutefois, les recettes de 2017 ont dépassé les moyennes 2010-14 dans neuf cas sur 20.
- Pour les exportateurs diversifiés, le ratio médian recettes/PIB était de 23,6 % en 2017, contre 21,6 % en 2010-14. L'amélioration des recettes était assez concentrée dans les petits pays; les recettes moyennes pondérées rapportées au PIB ont augmenté de 1 %. Le ratio des recettes s'est accru dans 16 pays sur 32.

**Graphique 9. Recettes des administrations publiques**

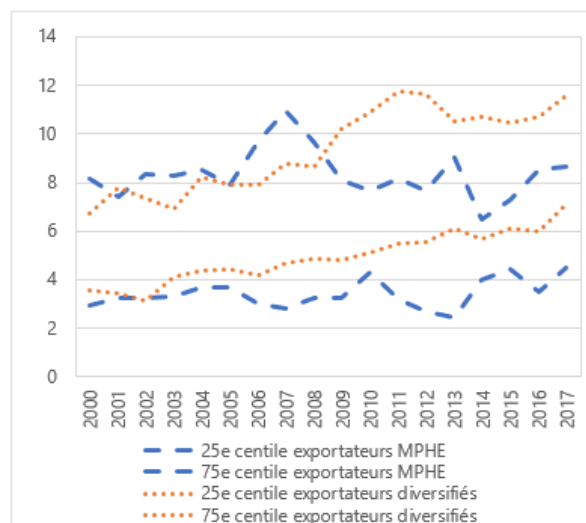
(en pourcentage du PIB de l'exercice budgétaire)



Sources: PEM; estimations des services du FMI.

**Graphique 10. Investissement public**

(en pourcentage du PIB)



Sources: PEM; estimations des services du FMI.

**18. Le niveau des investissements publics a globalement évolué dans le même sens que les recettes budgétaires** avec, là encore, des disparités importantes selon les groupes de pays (graphique 10):

- Parmi les exportateurs MPHE, l'investissement médian représentait 5,2 % du PIB en 2017, contre 5,7 % en 2010-14 (avec une baisse un peu plus prononcée de la moyenne pondérée). Mais le niveau des recettes a augmenté dans neuf de ces pays, facilitant une intensification de l'investissement public dans sept cas; les investissements ont diminué dans une majorité de pays où les recettes se sont contractées.
- Parmi les exportateurs diversifiés, l'investissement médian représentait 8,3 % du PIB en 2017, contre 6,9 % en 2010-14, même si, là encore, les hausses étaient concentrées dans les petits pays, avec une moyenne pondérée en fonction du PIB ne progressant que modestement. Dans la majorité des pays où les recettes ont augmenté (baissé), les investissements ont également augmenté (baissé).

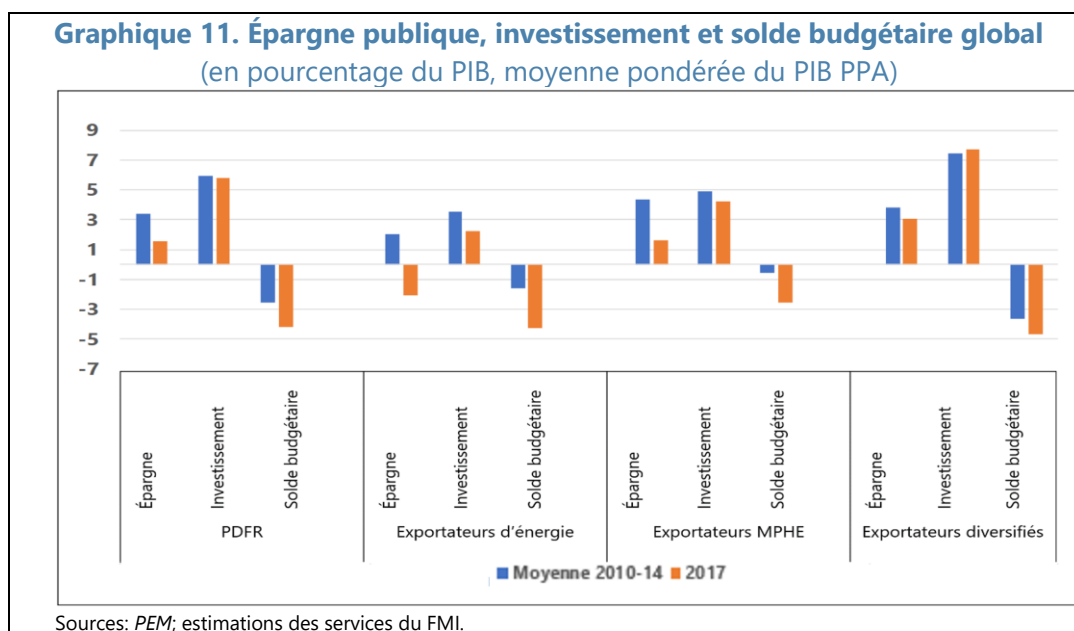
### Épargne publique et investissement

**19. Le recours aux emprunts publics pour intensifier l'investissement public est souvent invoqué pour justifier un creusement des déficits (et une accumulation de dette) dans les pays en développement.** Pour déterminer la pertinence de cet argument par rapport aux évolutions récentes dans les PDFR, il est utile d'observer l'évolution des niveaux d'épargne et d'investissement publics en ayant à l'esprit que la variation du déficit budgétaire est égale à i) la variation de

l'investissement public moins ii) la variation de l'épargne publique (recettes budgétaires moins dépenses courantes).<sup>9</sup>

**20. Le creusement des déficits budgétaires est attribuable en totalité à l'augmentation des investissements publics dans une minorité de cas seulement.** L'examen de 34 cas de détérioration du solde budgétaire entre 2010-14 et 2017 montre que l'investissement public a augmenté plus que la détérioration du solde dans dix cas, a augmenté moins que la détérioration du solde dans huit cas, et a baissé dans 16 cas.<sup>10</sup> Il est intéressant de noter que la probabilité de l'existence d'un accord avec le FMI en vigueur en 2017 était la plus élevée dans le premier groupe (sept cas sur dix) et la moins élevée dans le troisième (trois cas sur 16).

**21. Les chiffres globaux montrent des baisses significatives de l'investissement et de l'épargne publique chez les exportateurs d'énergie et les exportateurs MPHE, ainsi qu'une hausse modeste de l'investissement et une chute de l'épargne publique chez les exportateurs diversifiés** (graphique 11). Toutefois, l'hétérogénéité des 34 exemples de creusement du déficit souligne à quel point les choix de politique économique déterminent les résultats obtenus:



- Les dix pays où le déficit croissant était entièrement dû à une hausse de l'investissement public comprennent deux exportateurs MPHE (Guinée Bissau, Mali) et huit exportateurs diversifiés (Cameroun, Côte d'Ivoire, Kenya, Madagascar, ainsi que Bangladesh, Moldova, Népal et Nicaragua).

<sup>9</sup>Le déficit budgétaire est égal à l'investissement public moins l'épargne publique (recettes budgétaires moins dépenses courantes); par conséquent, la variation du déficit est égale à la variation de l'investissement moins la variation de l'épargne publique.

<sup>10</sup>Les déficits se sont creusés dans 40 pays au cours de la période; nous disposons de données sur l'investissement public pour 34 d'entre eux.

- Les huit pays où le creusement du déficit reflétait à la fois une hausse de l'investissement et une chute de l'épargne publique comprennent cinq exportateurs MPHE (Burkina Faso, Niger, Sierra Leone, Zambie, Zimbabwe) et trois exportateurs diversifiés (Bénin, Comores, Tadjikistan).
- Les 16 pays où les déficits se sont creusés et l'investissement a diminué comprennent trois exportateurs d'énergie, six exportateurs MPHE et sept exportateurs diversifiés.

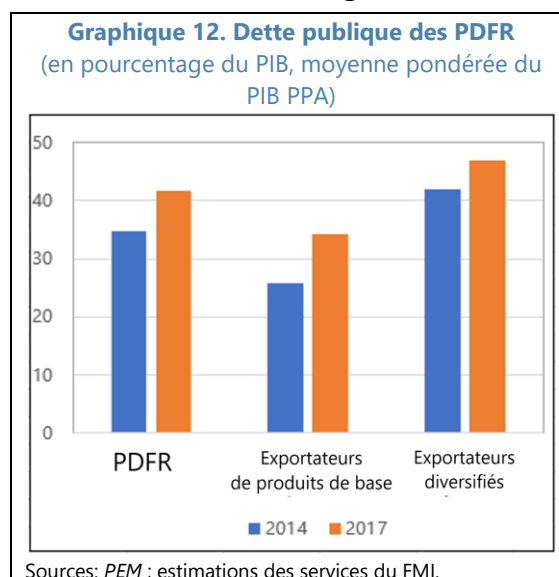
**22. En résumé, bien que l'investissement aurait sans doute été moindre dans ces 34 pays si le niveau des emprunts n'avait pas augmenté,** les nouveaux emprunts n'ont été entièrement consacrés à l'intensification des investissements que dans une minorité de cas.

**23. Les tendances budgétaires examinées plus haut ont contribué à une augmentation significative de la dette publique des PDFR ces dernières années** (graphique 12). L'évolution des encours de dette et des problèmes d'endettement est analysée au chapitre 2 ci-après.

### Amélioration de la position extérieure parmi les exportateurs de produits de base

**24. Les exportateurs de produits de base, en particulier d'énergie, ont opéré des ajustements extérieurs significatifs durant les deux dernières années,** reflétant une compression appréciable des importations et le rétablissement partiel des prix des produits de base (graphique 13a). Pour les exportateurs d'énergie, le solde des transactions courantes est redevenu légèrement excédentaire; pour les exportateurs MPHE, le déficit courant n'a cessé de diminuer depuis le creux de 2015; et pour les exportateurs diversifiés, le déficit courant a fluctué d'une année sur l'autre, avec une faible variation nette par rapport aux années ayant précédé la baisse des prix des produits de base. L'étude des modifications structurelles des comptes courants entre 2010-14 et 2017 montre que (graphique 13b):

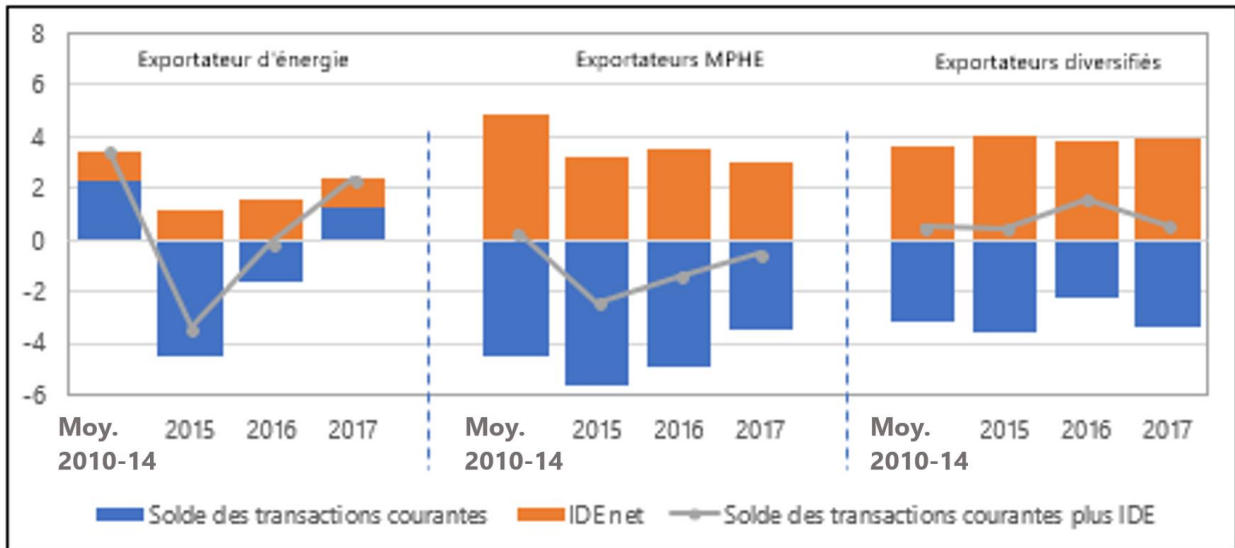
- La situation des exportateurs d'énergie s'est (logiquement) un peu dégradée, avec d'importants reculs des exportations de biens et de services compensés par une compression des importations et une amélioration des revenus/transferts (à laquelle a probablement contribué la baisse des transferts de bénéfices aux sociétés mères des compagnies pétrolières);
- Dans l'ensemble, les exportateurs MPHE ont enregistré une réduction d'environ 1 % de leur déficit courant (d'environ 4 % du PIB en 2017), la compression des importations ayant permis une amélioration du solde de la balance commerciale (malgré la baisse des exportations) en partie compensée par une diminution des revenus/transferts de l'étranger. En net recul par rapport à 2010-14, les niveaux d'IDE ont contribué à la réduction de l'investissement et de la croissance;
- Les exportateurs diversifiés n'ont pas enregistré non plus de variation nette importante de leurs déficits courants (environ 3½ % du PIB en 2017), mais l'augmentation des exportations a contribué à



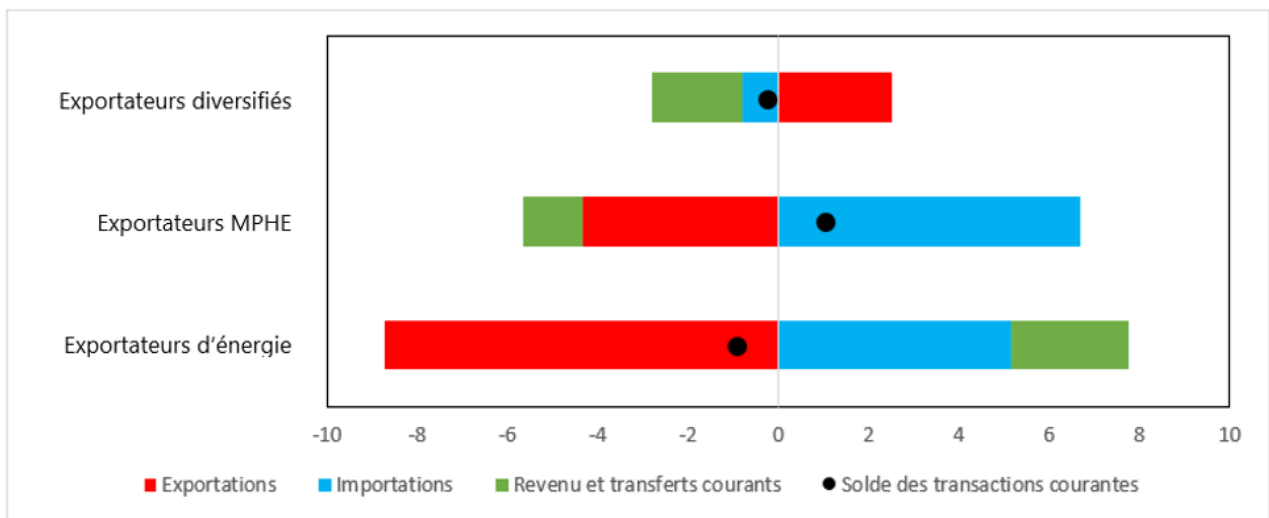


l'amélioration des exportations nettes, qui a été compensée par un recul non négligeable des revenus/transferts de l'étranger (probablement lié à un fléchissement des flux d'aide et des envois de fonds). L'investissement direct étranger est en légère hausse par rapport à 2010-14.

**Graphique 13a. PDFR: compte courant et IDE**  
(en pourcentage du PIB, moyenne pondérée du PIB PPA)



**Graphique 13b. Variations du solde des transactions courantes, moyenne 2010-14 et 2017**  
(en pourcentage du PIB, moyenne pondérée du PIB PPA)

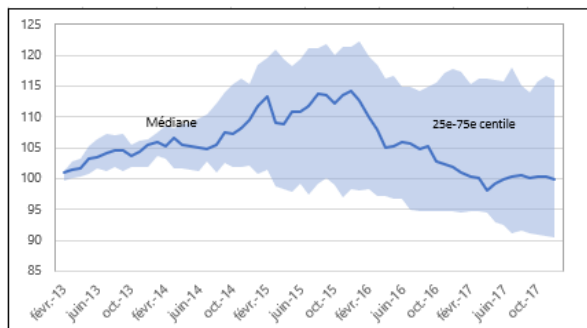


Sources: PEM; estimations des services du FMI

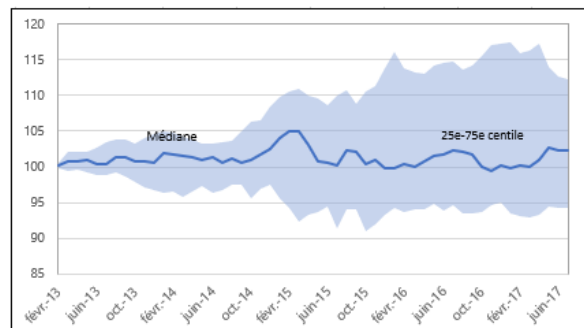
**25. Dans les pays exportateurs de produits de base, l'ajustement a bénéficié d'une dépréciation du taux de change réel** (graphique 14). Chez l'exportateur de produits de base moyen, le taux de change réel (TCR) s'est déprécié d'environ 11 % entre décembre 2015 et décembre 2016, mais s'est stabilisé depuis; chez les exportateurs diversifiés, il a essentiellement

oscillé dans une fourchette assez limitée au cours des deux dernières années. Une fluctuation non négligeable autour de la médiane a été observée dans les deux groupes (graphique 14c).

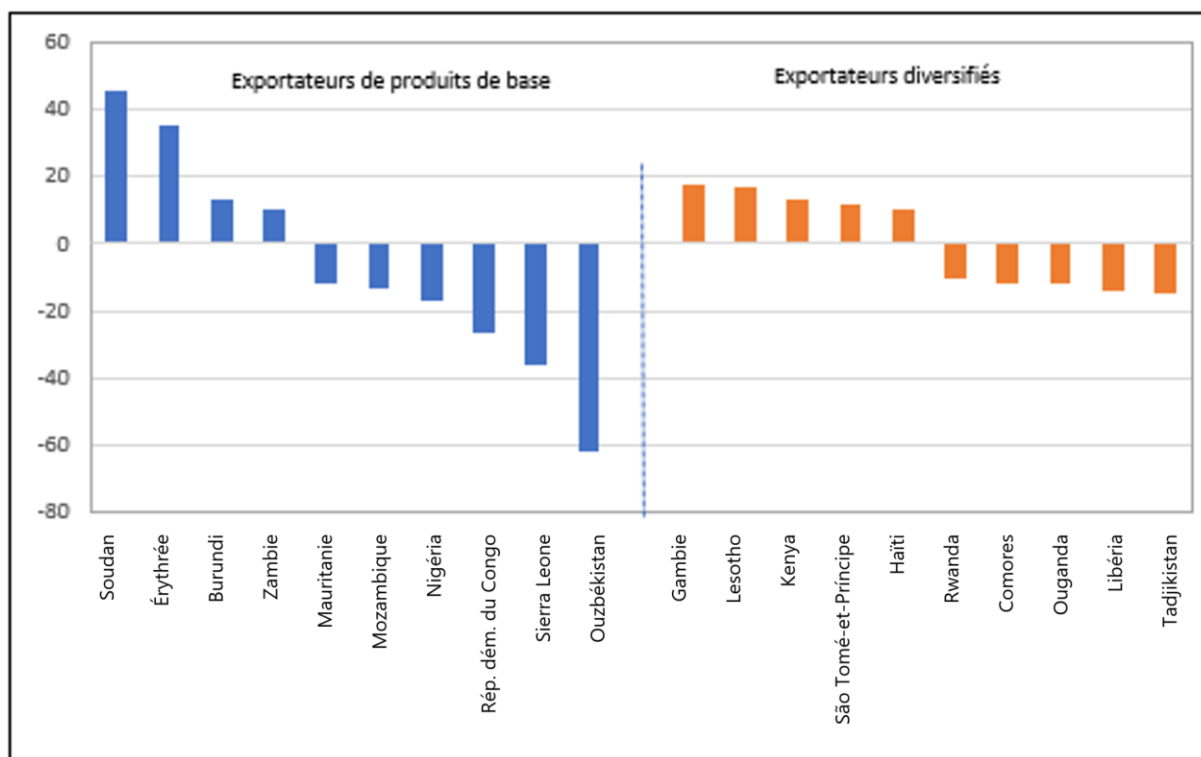
**Graphique 14a. Évolutions du taux de change réel chez les exportateurs de produits de base**  
(Jan-2013=100)



**Graphique 14b. Évolutions du taux de change réel chez les exportateurs diversifiés**  
(Jan-2013=100)



**Graphique 14c. Taux de change réel dans les PDFR en 2017 (appréciation ou dépréciation d'au moins 10 %)<sup>1/</sup>**  
(en pourcentage, à décembre 2017)

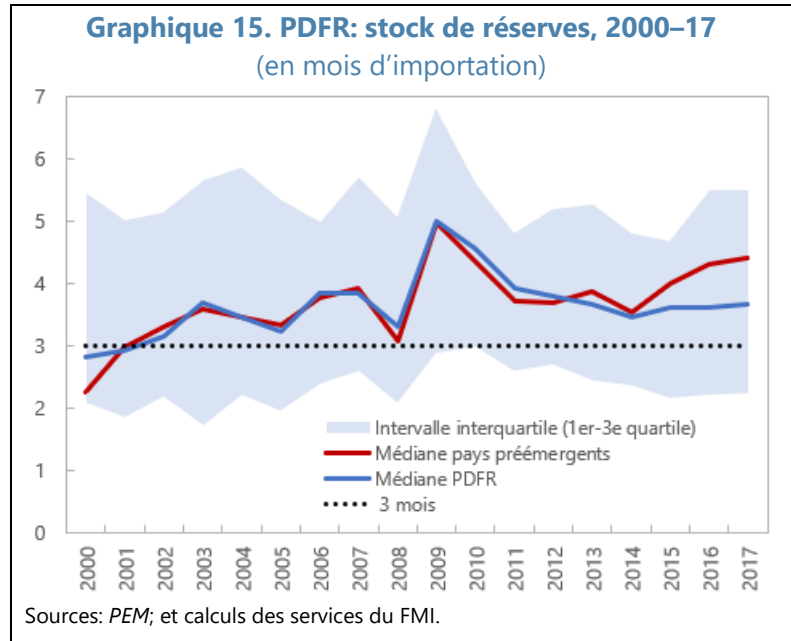


Sources: services chargés des notes d'information; calculs des services du FMI.

1/ Comparaison avec décembre 2015. Les valeurs positives indiquent une appréciation du taux.

**26. Le niveau des réserves de change (en termes de couverture des importations) a peu varié pour le PDFR médian, mais les expériences varient selon les pays** (graphique 15). Le niveau médian

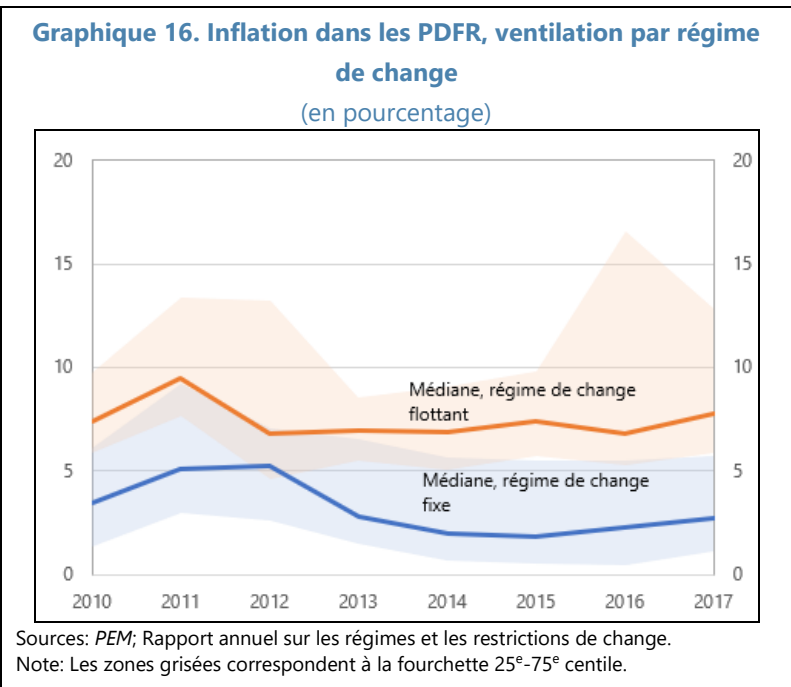
de couverture des importations n'a guère changé depuis 2013, quoiqu'en léger progrès dans les pays pré-émergents. On estime toutefois que, fin 2017, la couverture était inférieure aux trois mois d'importation de biens et de services qui servent classiquement de référence dans 21 pays (contre 24 fin 2016), le niveau médian étant de seulement un mois dans le quartile inférieur. La couverture assurée par les réserves est plus souvent faible dans les pays fragiles (au-dessous du niveau de référence dans 60 % des cas) et dans les pays durement touchés par la baisse des prix des produits de base.



**Stabilité de l'inflation, mais croissance atone du crédit**

**27. L'inflation est restée limitée dans la plupart des PDFR, à quelques exceptions notables**

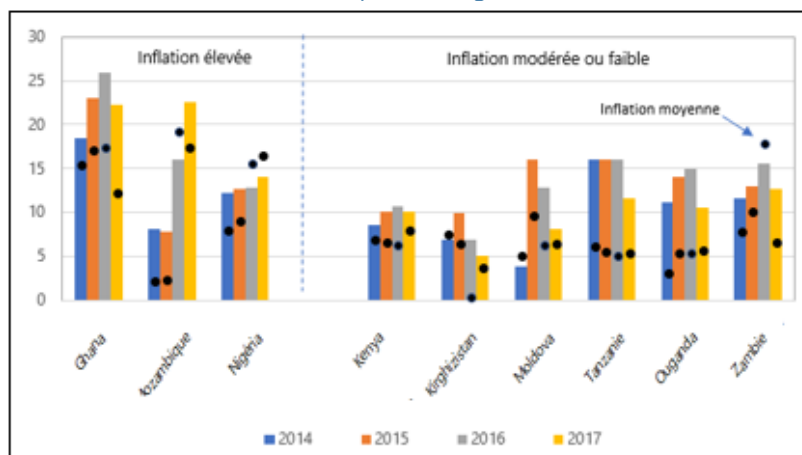
(graphique 16). L'inflation médiane était de 5,6 % en 2016 très proche des 5,3 % de 2016; confirmant les schémas traditionnels, l'inflation était moindre quand le régime prévoyait un arrimage du taux de change. La dispersion des taux d'inflation s'est atténuée en 2017, car plusieurs pays (comme le Malawi et la Zambie) où l'inflation était élevée ont réussi à la faire baisser. Néanmoins, 13 autres ont conservé un taux supérieur à 10 % en 2017 (contre dix pays en 2016), tandis que quatre enregistraient une inflation supérieure à 20 % (contre deux). Les pays en proie à des conflits (Soudan du Sud, Yémen) ont été les plus touchés par l'inflation.



**28. L'assouplissement des politiques monétaires a contribué à abaisser les taux d'intérêt réels dans bon nombre de pays.**

Dans les neuf pays ayant un taux de change flottant et un ciblage explicite de l'inflation, le sens de variation des taux directeurs de la banque centrale était généralement conforme aux objectifs d'inflation: les sept pays dont les taux directeurs moyens étaient plus bas en 2017 qu'en 2016 affichaient une inflation en baisse ou faible à modérée (moins de 8 %), tandis que les deux pays présentant des taux moyens plus élevés (Mozambique et Nigéria) subissaient une forte inflation (graphique 17). Dans ce groupe, le taux directeur réel médian est tombé de 6,3 % en 2016 à 4,9 % en 2017.

**Graphique 17. Taux d'intérêt directeurs dans les pays ayant un objectif chiffré pour le ciblage de l'inflation**  
(en pourcentage)

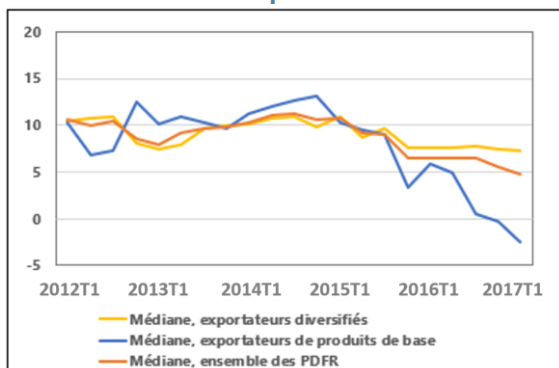


Sources: PEM; Haver Analytics.

**29. La croissance du crédit au secteur privé varie selon les exportateurs (produits de base ou exportations diversifiées):**

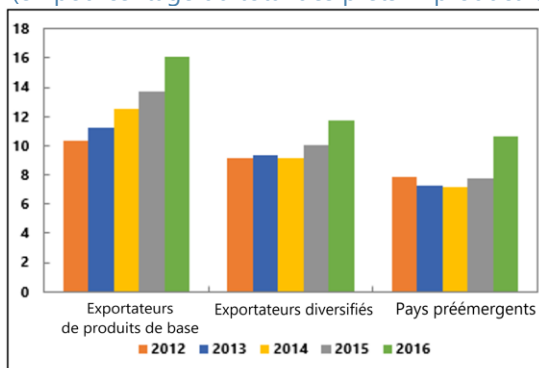
l'encours réel du crédit a diminué en 2017 dans les pays exportateurs de produits de base et s'est simplement accru à un rythme légèrement plus lent chez les exportateurs diversifiés de 2016 à 2017 (graphique 18). Ces divergences reflètent à la fois des systèmes bancaires affaiblis/une progression des prêts improductifs et un ralentissement de la croissance dans les pays exportateurs de produits de base. Des variations considérables autour de la médiane ont été observées : 11 pays ont enregistré une croissance du crédit réel supérieure à 10 % (y compris le Cambodge, le Népal, le Myanmar et la Côte d'Ivoire) et huit, une contraction de plus de 5 % (Zambie, Mozambique, Moldova). Dans les PDFR, le ratio médian du crédit au secteur privé/PIB n'a pas changé, à 25,7 % en 2016, ce qui représente toujours un gain de plus de 5 points par rapport à 2011.

**Graphique 18a. Variation du crédit réel au secteur privé<sup>1/</sup>**



Sources: Statistiques financières internationales; estimations des services du FMI.

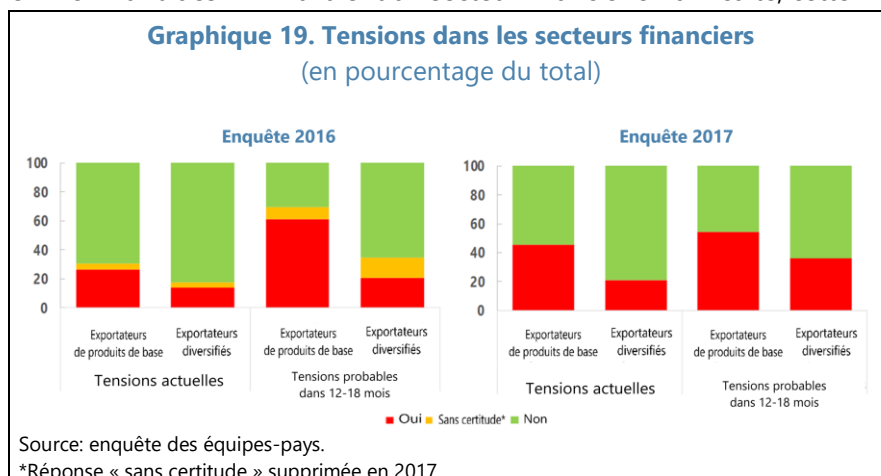
**Graphique 18b. Prêts improductifs**  
(en pourcentage du total des prêts improductifs)



Sources: Statistiques financières internationales; enquêtes des équipes-pays.

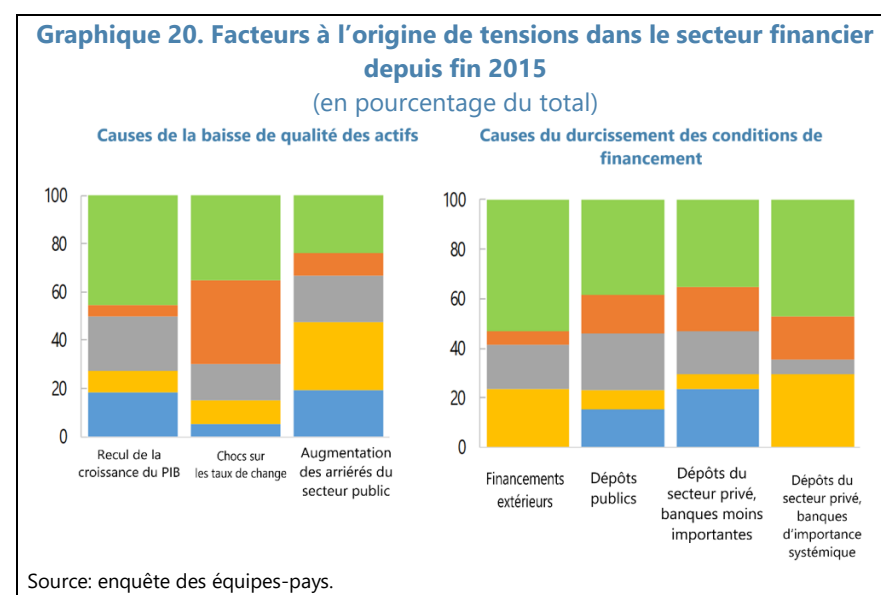
## Stabilité du secteur financier: évaluation par les services des difficultés naissantes dans le secteur financier

**30. Le secteur financier d'un nombre croissant de PDFR connaît des difficultés: environ 30 % de ces pays sont jugés en situation difficile.**<sup>11</sup> Une enquête des équipes-pays du FMI conduite à l'automne 2016 concluait qu'environ 20 % des PDFR avaient un secteur financier en difficulté, cette proportion devant à peu près doubler au cours des 12 à 18 mois suivants. Une enquête similaire réalisée un an plus tard a montré que le système financier d'environ 30 % des pays était considéré comme en proie à des difficultés, la proportion devant s'élever à 45 % d'ici fin 2018. Les tensions sont plus susceptibles d'être observées dans les pays exportateurs de produits de base, mais se multiplient également dans d'autres pays (graphique 19).



**31. Les principaux facteurs à l'origine de l'accentuation des tensions financières sont la baisse de qualité des prêts et les conditions de financement plus restrictives** (graphique 20).

La qualité des actifs se dégrade pour plusieurs raisons, dont i) la fragilité des finances publiques, les États accumulant des arriérés envers des entreprises privées et réduisant ainsi leur capacité à assurer l'encours de la dette (Malawi, Tchad, Zambie); ii) la morosité de l'activité économique (Malawi, Nigéria, République du Congo); et iii) l'effet de la dépréciation du taux de change sur les bilans et les finances des entreprises (Nigéria et Mozambique). Les facteurs expliquant le durcissement des conditions

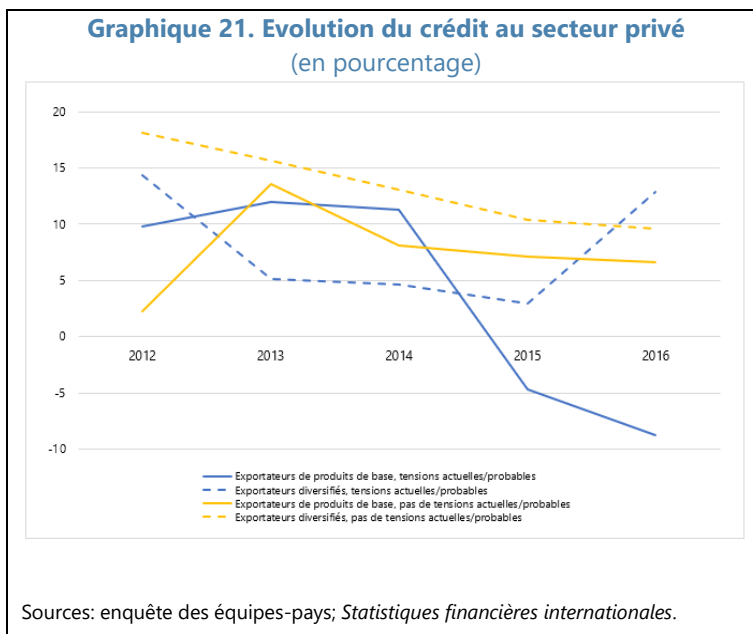


<sup>11</sup>L'analyse des tensions financières s'appuie sur une enquête réalisée par 55 équipes-pays du FMI et sur des données nationales concernant les indicateurs de solidité financière. Les difficultés du secteur financier n'aboutissent pas nécessairement à une crise, mais pointent la nécessité d'une attention renforcée des autorités de réglementation et, éventuellement, d'une intervention visant à gérer les tensions et préserver la stabilité financière.

financières incluent i) la situation médiocre des finances publiques (les dépôts des administrations publiques sont ponctionnés); ii) les retraits de dépôts privés (aspect plus préoccupant pour les petites banques); et iii) l'accès restreint aux financements extérieurs dans quelques cas (Burundi, République du Congo, Zimbabwe).

### 32. La croissance du crédit au secteur privé a bien sûr été plus lente dans les pays dont le système financier était en difficulté.

En recoupant les tensions déclarées avec des données indépendantes sur la croissance du crédit, nous constatons une relation négative entre tensions financières et croissance du crédit (graphique 21), qui est extrêmement marquée chez les exportateurs de produits de base: le crédit s'est contracté dans les systèmes en difficulté.



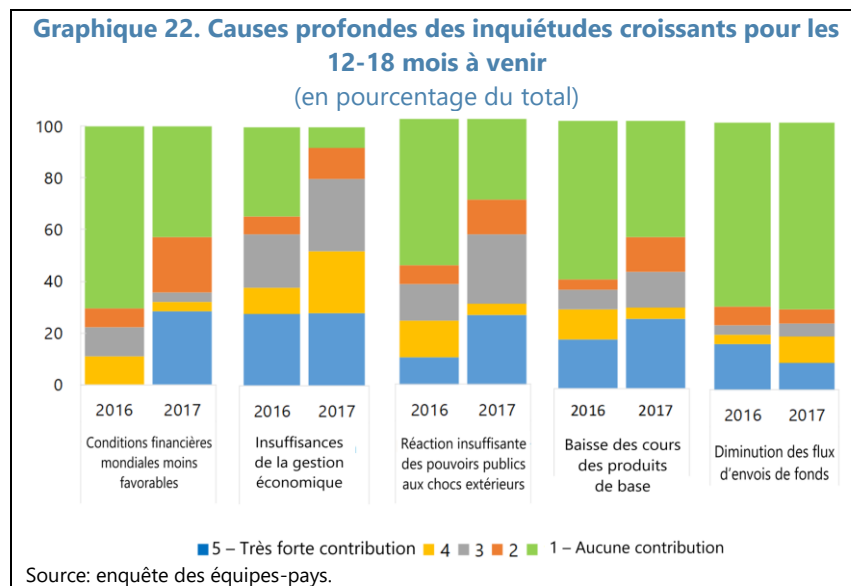
**33. Les tensions financières exacerbées ont entraîné des faillites bancaires dans 18 PDFR depuis 2015, et l'État est intervenu à titre préventif dans huit autres pays** (mise sous administration provisoire, fourniture de liquidités en urgence, obligation de fusion ou de recapitalisation, etc.). Ces interventions ont pesé de manière significative sur les finances de deux pays (environ 6 % du PIB dans les deux cas); dans un troisième pays, leur coût budgétaire pourrait atteindre 13 % du PIB à la fin de 2018.

**34. Les inquiétudes concernant la santé des institutions financières non bancaires (IFNB), y compris des institutions de microfinancement, se sont considérablement accentuées depuis fin 2015.** Les IFNB sont une composante importante des systèmes financiers dans environ la moitié des PDFR, même si les systèmes bancaires conservent un rôle prépondérant (en termes quantitatifs) dans l'intermédiation financière.<sup>12</sup> L'évaluation des services montre que, dans 16 pays, les IFNB sont soumises à des tensions accrues, mais elles ne sont considérées comme très vulnérables que dans six pays.

<sup>12</sup>Pour un examen plus approfondi, voir FMI (2017a, section 2.B).

**35. Pour l'avenir, la mauvaise gestion économique est considérée comme l'une des principales causes d'inquiétude grandissante concernant les tensions dans le secteur financier.** Les conditions de financement mondiales moins favorables et la baisse des prix des produits de base constituent aussi des risques non négligeables (graphique 22). Par rapport aux conclusions de l'enquête de 2016, les inquiétudes

relatives à l'effet probable de ces différents facteurs de risque se sont accentuées.



**36. Les tensions croissantes dans le secteur financier représentent un défi considérable pour les autorités de réglementation.** Dans de nombreux pays, la priorité absolue est de s'attaquer aux arriérés de paiement en ajustant la politique budgétaire. L'intensification des contrôles, une sévérité réglementaire accrue et le renforcement des mécanismes de règlement des faillites bancaires sont d'autres priorités essentielles identifiées par les équipes-pays du FMI. Les carences des systèmes de réglementation et de contrôle des PDFR et les meilleurs moyens d'y remédier sont abordés dans FMI (2017a, section 2.C).

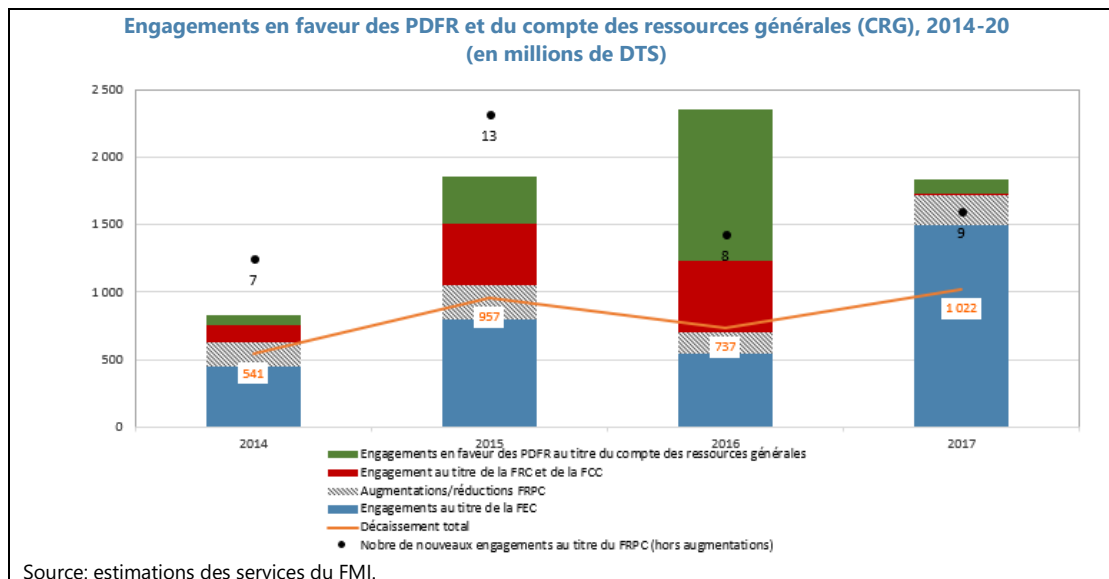
### Soutien financier du FMI aux PDFR

**37. Reflets des difficultés économiques que connaissent actuellement de nombreux PDFR, les nouveaux engagements de prêt du FMI en leur faveur en 2017 restent importants au regard des moyennes historiques.** Le FMI a approuvé huit nouveaux accords financiers avec des PDFR en 2017, et un droit de tirage au titre de la facilité de crédit rapide (FCR); en outre, le soutien financier fourni dans le cadre de cinq programmes existants a été augmenté. Les pays membres des deux zones FCFA couvraient cinq des huit nouveaux accords (deux dans la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), trois dans l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)) et quatre des cinq augmentations (deux dans la CEMAC, deux dans l'UEMOA). Tous les nouveaux engagements d'aide financière étaient au bénéfice de pays africains (voir encadré 4).

#### Encadré 4. Financements du Fonds en faveur des PDFR: tendances récentes<sup>1/</sup>

**Les nouveaux engagements de prêt du FMI en faveur des PDFR ont augmenté de manière significative ces dernières années**, même s'il est difficile d'interpréter les tendances en raison d'un important dispositif de financement mixte (facilité de précaution) mis en place avec le Kenya en 2016.

**Neuf pays ont bénéficié de nouveaux engagements d'aide financière de la part du Fonds en 2017**, pour un total de 1,8 milliard de DTS (dont 1,7 milliard de DTS de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC)), bien supérieur à la moyenne 2010-16 (1,3 milliard de DTS). Les décaissements en faveur des PDFR se sont élevés à 1 milliard de DTS, contre 0,7 milliard de DTS en moyenne en 2010-16.



**La plupart des nouveaux engagements pris en 2017 l'ont été par le biais de la Facilité étendue de crédit (FEC), instrument destiné à fournir des financements concessionnels à plus long terme (remboursement sur 5½-10 ans).**

- Huit nouvelles FEC ont été lancées en 2017, pour un total de 1,5 milliard de DTS dont presque la moitié était consacrée à des programmes signés avec deux membres de la CEMAC (Cameroun, Tchad). D'autres FEC ont été approuvées pour six autres pays africains (Bénin, Guinée, Mauritanie, Niger, Sierra Leone et Togo).
- Une FCR de 12 millions de DTS a été accordée pour aider la Gambie, un pays fragile victime de divers chocs.
- Il y a eu également cinq augmentations de l'accès au titre de dispositifs existants, pour un montant total de 332 millions de DTS: Côte d'Ivoire (dont 108 millions de DTS financés sur le CRG), Madagascar, Mali et République centrafricaine (deux fois).

**L'assistance financière que le FMI a fournie aux PDFR a majoritairement bénéficié à des pays en situation de fragilité.** Par ailleurs, cinq des huit nouvelles FEC ont été accordées à des pays membres des deux grandes unions monétaires africaines (CEMAC et UEMOA).

**Plusieurs demandes d'assistance financière devraient être adressées au Fonds en 2018**, émanant en particulier d'exportateurs de produits de base poursuivant leurs efforts d'ajustement. Il faut toutefois préciser que les nouveaux engagements peuvent fortement fluctuer d'une année sur l'autre, même si les décaissements effectifs semblent moins volatils.

1/ Préparé par Svitlana Maslova (SPR).



## D. Les perspectives

**38. Dans le contexte d'une reprise économique mondiale et d'une remontée partielle des cours des produits de base, le taux de croissance moyen (pondéré) mesuré dans les PDFR devrait augmenter d'un demi-point en 2018, à 5,2 %** (tableau 2).<sup>13</sup> Du côté de l'offre, les facteurs soutenant l'accélération de la croissance comprennent le rebond de la production d'énergie en volume (Nigéria, République du Congo) et l'amélioration des conditions de sécheresse qui avaient pesé sur la production agricole (Kenya, Malawi et Zambie).<sup>14</sup>

**39. En matière d'inflation, la situation devrait un peu s'améliorer en 2018**, même si le taux médian semble ne devoir décroître que marginalement, de 5,4 % en 2017 à 5,3 % en 2018. L'inflation moyenne pondérée en fonction du PIB PPA, qui était systématiquement supérieure au taux médian ces dernières années, reflétant les taux d'inflation élevés dans plusieurs grands pays exportateurs de produits de base (dont le Nigéria, la République démocratique du Congo et le Soudan) devrait passer de 10,3 % à 8,8 %, notamment grâce au relatif relâchement des pressions inflationnistes au Ghana, au Kenya et au Mozambique. Dix pays devraient conserver un taux d'inflation à deux chiffres (contre 13 % en 2017), y compris le Ghana, le Nigéria et le Soudan, et quatre pays un taux supérieur à 20 % (comme en 2017).

**40. Les soldes budgétaires devraient légèrement se redresser chez les exportateurs de produits de base en 2018, et rester plus ou moins inchangés chez les exportateurs diversifiés.** Un raffermissement de la croissance et des prix à l'exportation devrait contribuer à améliorer le solde budgétaire dans les pays exportateurs d'énergie, le durcissement de la politique devant permettre de réduire quelque peu les déficits parmi les exportateurs MPHE (avec des progrès plus sensibles dans les petits pays). Les déficits budgétaires des exportateurs diversifiés ne devraient guère varier par rapport à 2016-17 et demeurer supérieurs d'environ 1 % du PIB aux niveaux de 2010-14. L'amélioration modeste prévue devrait ralentir, mais non enrayer, l'augmentation de la dette publique dans de nombreux pays; la dette publique moyenne (pondérée) rapportée au PIB devrait augmenter d'un demi-point, à 41 %. Le tableau dressé ici ne postule pas un *statu quo*, mais plutôt un assainissement des finances publiques dans bon nombre de PDFR, en particulier les exportateurs de produits de base; le chapitre 2 se penche de plus près sur les hypothèses qui sous-tendent les projections relatives aux dettes et aux budgets.

**41. Un affaiblissement des comptes courants est prévu parmi les pays exportateurs de produits de base**, car le raffermissement de la demande intérieure se traduit par une inversion partielle de la compression des importations depuis quelques années. D'après les projections des services, un léger creusement des déficits courants sera observé chez les exportateurs diversifiés, facilité par le recours accru aux emprunts extérieurs. Les ratios moyens de couverture des importations devraient un peu augmenter; le nombre de pays dont le ratio est inférieur à trois mois d'importations de biens et de services tombera probablement de 21 en 2017 à 19.

<sup>13</sup>Le taux de croissance médian devrait augmenter tout aussi marginalement, de 4,5 à 5 %. Les écarts entre moyennes et médianes pondérées de la croissance signalent la mollesse de la reprise dans les grands pays exportateurs de produits de base (le rythme étant plus soutenu dans les petits pays) et la croissance soutenue dans les grands pays exportateurs diversifiés (le rythme étant plus lent dans les plus petits d'entre eux).

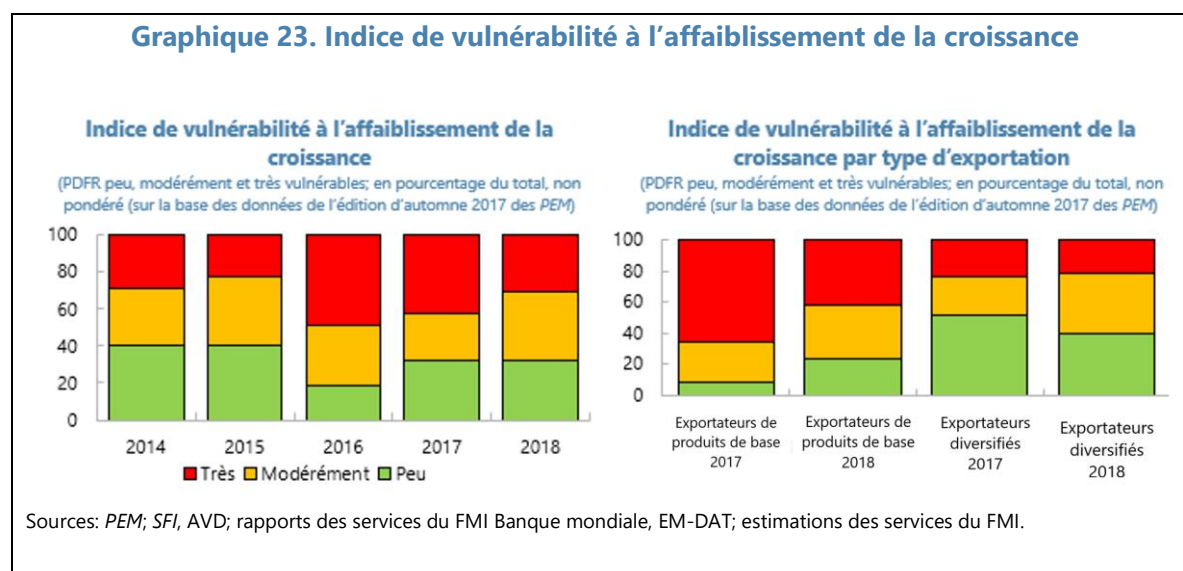
<sup>14</sup>La remontée récente des cours du pétrole laisse à penser que les perspectives des producteurs d'énergie pourraient quelque peu s'améliorer.

Tableau 2. Sélection d'indicateurs macroéconomiques

Moyennes pondérées du PIB PPA						
	2010-14	2015	2016	2017	2018	2019-21
				Projections		
<b>Croissance (en pourcentage)</b>						
<b>PDFR (59)</b>	<b>6,0</b>	<b>4,7</b>	<b>3,7</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>
Exportateurs de produits de l	5,7	2,4	0,4	2,1	3,3	3,5
Exportateurs d'énergie	5,7	0,7	-2,4	0,4	2,4	2,5
Exportateurs MPHE (2)	5,7	4,8	4,4	4,4	4,4	4,7
Exportateurs diversifiés (33)	6,2	6,4	6,0	6,5	6,5	6,5
<b>Inflation (en pourcentage)</b>						
<b>PDFR</b>	<b>9,3</b>	<b>7,4</b>	<b>9,9</b>	<b>10,3</b>	<b>8,8</b>	<b>7,9</b>
Exportateurs de produits de l	11,1	9,9	16,4	16,9	14,1	12,2
Exportateurs d'énergie	10,3	11,4	20,4	18,4	14,7	14,0
Exportateurs MPHE	12,2	7,6	10,6	14,8	13,3	10,0
Exportateurs diversifiés	7,9	5,5	5,3	5,7	5,2	5,1
<b>Solde budgétaire (en pourcentage du PIB)</b>						
<b>PDFR</b>	<b>-2,5</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,7</b>
Exportateurs de produits de l	-1,2	-4,1	-4,2	-3,6	-3,2	-2,8
Exportateurs d'énergie	-1,6	-5,1	-5,5	-4,3	-4,0	-3,4
Exportateurs MPHE	-0,5	-2,5	-2,4	-2,6	-2,2	-1,9
Exportateurs diversifiés	-3,6	-4,2	-4,6	-4,6	-4,7	-4,2
<b>Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)</b>						
<b>PDFR</b>	<b>-1,9</b>	<b>-4,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,5</b>
Exportateurs de produits de l	-0,3	-4,9	-3,0	-0,7	-2,1	-3,0
Exportateurs d'énergie	2,3	-4,5	-1,6	1,3	-0,5	-0,2
Exportateurs MPHE	-4,5	-5,6	-4,9	-3,5	-4,2	-6,6
Exportateurs diversifiés	-3,1	-3,6	-2,3	-3,4	-3,7	-3,8
<b>Postes pour mémoire</b>			<b>Médianes</b>			
	2010-14	2015	2016	2017	2018	2019-21
				Projection		
<b>Croissance (en pourcentage)</b>						
<b>PDFR</b>	<b>5,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>
Exportateurs de produits de l	5,5	3,2	3,2	3,8	4,1	4,7
Exportateurs d'énergie	5,1	2,2	-4,6	-0,7	2,6	3,9
Exportateurs MPHE	5,8	4,0	3,7	4,1	4,6	4,7
Exportateurs diversifiés	5,3	5,7	4,7	5,0	5,3	5,6
<b>Inflation (en pourcentage)</b>						
<b>PDFR</b>	<b>5,7</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>
Exportateurs de produits de l	6,0	5,0	5,3	6,3	8,2	6,1
Exportateurs d'énergie	5,6	7,9	4,3	8,7	8,4	6,9
Exportateurs MPHE	6,1	3,4	6,1	6,3	8,2	6,1
Exportateurs diversifiés	5,7	5,3	5,2	4,5	5,0	5,0
<b>Solde budgétaire (en pourcentage du PIB)</b>						
<b>PDFR</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,8</b>
Exportateurs de produits de l	-1,8	-3,4	-4,8	-3,9	-3,3	-2,8
Exportateurs d'énergie	-1,0	-7,0	-13,2	-0,1	-2,8	-1,2
Exportateurs MPHE	-1,9	-3,2	-4,4	-4,4	-3,3	-2,9
Exportateurs diversifiés	-2,9	-2,8	-4,1	-3,7	-3,8	-2,9

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

**42. Les risques extérieurs principaux pour les perspectives des PDFR sont notamment l'inversion du rétablissement des cours des produits de base et une détérioration étonnamment brutale des conditions financières mondiales; une hausse plus marquée des cours favoriserait les exportateurs de produits de base en difficulté.** Les principaux risques intérieurs sont les dérives budgétaires (par rapport aux cibles actuelles), les conflits intérieurs (y compris les retombées de conflits voisins), les chocs climatiques et les tensions croissantes dans le secteur financier. Construit par les services pour évaluer la vulnérabilité à une forte baisse de croissance provoquée par des chocs extérieurs, l'indice de vulnérabilité à l'affaiblissement de la croissance (IVAC) montre des signes d'amélioration en 2018, surtout chez les exportateurs de produits de base (graphique 23).<sup>15</sup>



**43. Des dérives budgétaires ont souvent été constatées dans les PDFR en 2016 et 2017, et plus particulièrement parmi les exportateurs de produits de base.** Le déficit budgétaire médian était supérieur aux projections à un an, de 1,2 % par an chez les exportateurs MPHE et généralement de plus dans les petits pays;<sup>16</sup> parmi les exportateurs diversifiés, les écarts étaient plus faibles, d'en moyenne 0,35 % du PIB. S'ils se répètent en 2018, ces dérapages pourraient stimuler la production à court terme, mais au prix d'un accroissement des dettes – qui seraient dès lors plus difficiles à financer – et d'une probable hausse des coûts de production (liée aux tensions budgétaires, voire à l'austérité) en 2019 ou 2020.

<sup>15</sup>L'IVAC se fonde sur une évaluation des vulnérabilités par secteur, en se concentrant sur les secteurs extérieur, budgétaire et « l'économie réelle » (cette dernière reflétant à la fois les chiffres de la croissance, les capacités institutionnelles et les inégalités de revenu). La cartographie des valeurs de l'indice fait apparaître trois catégories de risque (faible, modéré et élevé). La méthodologie a été exposée dans de précédents rapports du FMI (voir FMI, 2014a). Les services travaillent actuellement à compléter ou remplacer l'IVAC avec un tableau de bord multi-indicateurs illustrant les risques de crises extérieures, budgétaires, inflationnistes et financières.

<sup>16</sup>La dérive budgétaire pour 2016 est l'écart entre le déficit constaté en 2016 et le déficit prévu dans l'édition d'automne 2015 des PEM; pour 2017, c'est l'écart entre la projection actuelle pour 2017 et la projection qui figurait dans l'édition de l'automne 2016 des PEM. Les déficits de croissance sont définis de la même manière.

**44. Les projections de croissance sont peut-être également biaisées à la hausse**, au moins pour les pays en plein ajustement budgétaire (voir le chapitre 2 *infra*). Les projections pour 2016-17 semblent quelque peu le confirmer, avec des déficits concentrés en 2016. Pour les exportateurs MPHE, le taux de croissance médian a été inférieur aux prévisions à un an d'en moyenne 0,75 point en 2016-17, les écarts les plus importants concernant les petits pays; pour les exportateurs diversifiés, l'écart moyen correspondant était de 0,5 %.<sup>17</sup>

## E. Conclusions et messages pratiques

**45. Les baisses des cours des produits de base amorcées à la mi-2014 ont fortement influencé les résultats économiques des PDFR** et la différenciation des résultats économiques en 2017-18 continue de refléter ces effets. Les pays dépendants des exportations de produits de base enregistrent une croissance sensiblement plus lente qu'en 2010-14, même sans tenir compte des exportateurs de pétrole qui sont les plus lourdement touchés; les pays moins dépendants des produits de base voient leur économie s'accroître d'environ 6 % par an (depuis 2010), avec des résultats cependant moins satisfaisants pour les petits pays. Quoi qu'il en soit, les disparités sont marquées au sein du groupe, reflétant des politiques et des capacités institutionnelles nationales différentes.

**46. La croissance atone du revenu par habitant conjuguée à la baisse des niveaux d'investissement observée dans un assez grand nombre de PDFR est un revers important pour la poursuite des objectifs de développement durable (ODD) engagée ces toutes dernières années.** La diminution globale des envois de fonds et des afflux d'aide vers les PDFR constitue une évolution particulièrement préoccupante si elle perdure. La contraction des flux d'aide à destination des pays les plus pauvres de la planète amène à s'interroger sur les engagements à « ne laisser personne au bord du chemin ». Nombre de PDFR, en particulier des États fragiles, prennent du retard, même si le revenu continue de progresser fortement et durablement dans des pays comme le Bangladesh, l'Éthiopie et la Côte d'Ivoire.

**47. Tous les PDFR font face à des défis macroéconomiques majeurs: stabiliser leur situation budgétaire, consacrer plus de ressources aux dépenses de développement (y compris pour les infrastructures) et préserver la stabilité du secteur financier.** L'urgence varie considérablement selon les pays: les mesures à prendre sont connues puisqu'il s'agit, entre autres, d'accroître la mobilisation des recettes pour dégager une marge de manœuvre budgétaire, d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques et d'assurer une surveillance efficace des systèmes financiers. Tous ces aspects sont au cœur du dialogue que le FMI entretient avec les PDFR.

**48. Certains PDFR doivent s'employer en priorité à réduire les niveaux d'inflation élevés et reconstituer leurs volants de réserves de change:** un cinquième des pays conservent des taux d'inflation à deux chiffres et le taux de couverture des réserves est faible dans environ un pays sur

<sup>17</sup>La contraction économique mesurée dans les pays exportateurs d'énergie a été autrement plus importante que prévu en 2016 et suivie d'un rebond bien plus lent que prévu en 2017. Le Nigéria a une incidence prépondérante sur les mesures moyennes pondérées pour ce groupe de pays; la fragilité et les conflits peuvent largement influencer le comportement des médianes.

quatre. Un durcissement monétaire soutenu par des ajustements budgétaires s'impose dans les pays concernés, pour lesquels des dispositifs bénéficiant du soutien du FMI constitueraient une aide précieuse.

**49. Les effets néfastes et étendus des baisses des cours des produits de base sont porteurs d'un message plus général pour les PDFR** (FMI, 2017a): i) la diversification économique est importante pour la croissance et la résilience à moyen terme; et ii) il est nécessaire de disposer de volants de réserve solides et de conserver des possibilités d'emprunt en période de prospérité dans les pays où les exportations restent très concentrées.

## CHAPITRE 2. VULNERABILITE CROISSANTE DE LA DETTE

### A. Introduction

**50. Ce chapitre examine l'évolution de la dette publique des PDFR au cours des dernières années et en évalue les conséquences.** L'accroissement généralisé de la dette dans les PDFR a attiré l'attention de nombreux observateurs, préoccupés par la menace qu'il représente pour la viabilité des budgets, par la nécessité d'affecter des ressources budgétaires déjà limitées aux obligations de l'encours de la dette et par les risques accrus associés aux modifications structurelles des dettes.<sup>18</sup>

**51. L'analyse s'appuie sur les conclusions d'une étude conjointe du FMI et de la Banque mondiale sur ce sujet** (FMI-Banque mondiale, 2015).<sup>19</sup> Les auteurs de ce travail publié en 2015 avaient constaté que les ratios de la dette (par rapport au PIB) et les problèmes d'endettement avaient diminué au cours de la période 2007-14, sous l'effet d'allègements de dette (PPTE/IADM) et d'une croissance solide, tout en pointant les nouveaux risques d'endettement liés aux fortes baisses des prix des produits de base et au recours accru des pays pré-émergents et de certains exportateurs de produits de base aux emprunts bancaires. L'étude de 2015 signalait également une modification de la composition de la dette publique extérieure, les créanciers traditionnels se voyant préférer des prêteurs commerciaux et des prêteurs bilatéraux hors Club de Paris, suivant une tendance qui s'est accélérée depuis.

**52. Les principales conclusions de ce chapitre sont les suivantes:**

- L'endettement et l'encours de la dette ont augmenté dans de nombreux PDFR depuis fin 2013, principalement en raison de chocs exogènes (chute des prix des produits de base, conflits civils) et de politiques budgétaires moins rigoureuses, s'accompagnant quelquefois de problèmes de fraude ou de corruption. Le creusement des déficits budgétaires est imputable exclusivement à

<sup>18</sup>Voir, par exemple, Jubilee Debt Campaign (2017), CNUCED (2016) et Financial Times (2017).

<sup>19</sup>Les pays couverts dans la présente étude sont un peu moins nombreux: en sont exclus plusieurs petits États qui peuvent bénéficier de prêts concessionnels du FMI, mais dont le revenu par habitant est très supérieur au seuil définissant les PDFR.

l'augmentation des investissements publics dans environ 30 % des cas et, en partie seulement, dans un cas sur quatre (chapitre 1); dans les autres cas, les investissements ont baissé.

- La hausse de la dette a augmenté le risque de surendettement dans de nombreux pays. Bien que le risque reste maîtrisé dans la majorité des PDFR, quelque 40 % d'entre eux font face à des défis significatifs dans ce domaine, contre 21 % en 2013. Dix des treize pays entrés dans la catégorie « risque élevé » ou « surendetté » sont des pays d'Afrique subsaharienne. Les dettes devraient progressivement diminuer dans les prochaines années, mais la réalisation de ce scénario est souvent conditionnée à un assainissement notable des finances publiques et une solide accélération de la croissance.
- Les créanciers bilatéraux hors Club de Paris, les créanciers commerciaux étrangers et les créanciers nationaux (des banques, pour la plupart) détiennent une part croissante de ces dettes. Le recours accru à des prêts contractés aux conditions du marché a entraîné une augmentation des coûts et des risques associés à l'encours de la dette et de nouvelles difficultés sont apparues en lien avec d'éventuelles résolutions de dettes. L'approfondissement des marchés financiers intérieurs a permis aux États d'utiliser plus activement l'épargne intérieure pour se financer.
- Les données disponibles sur la dette contractée ou garantie par l'État (DCGE) sont loin d'être exhaustives. La couverture des entités du secteur public est généralement insuffisante, et il est rare que toutes les garanties de l'État soient prises en compte, d'où certaines surprises désagréables quand les engagements publics s'accumulent hors du périmètre de la dette mesurée. Il nous manque également de nombreux renseignements sur les modalités et conditions des prêts et l'étendue des garanties, autant de lacunes qui sont souvent découvertes tardivement, quand les pays se retrouvent en situation de surendettement ou commencent à faire défaut.

### **53. Les principaux messages sont les suivants:**

- Les pays à haut risque de surendettement disposent d'enveloppes budgétaires resserrées et de possibilités d'emprunt limitées. Il est indispensable d'accroître progressivement l'épargne publique pour dégager la marge nécessaire à l'augmentation de l'investissement public. Au même temps, les projets d'investissement doivent faire l'objet d'une évaluation et d'une hiérarchisation rigoureuses afin que les possibilités d'emprunt limitées soient utilisées pour soutenir efficacement la croissance.
- Les pays à risque faible ou modéré de surendettement peuvent emprunter pour intensifier les investissements publics, mais la marge de manœuvre se resserre dans bon nombre d'entre eux, soulignant là encore la nécessité de contracter de nouveaux emprunts pour financer exclusivement les projets promettant des taux de rendement économique raisonnablement élevés. Dans la plupart des cas, le creusement des déficits reflète au moins en partie une baisse de l'épargne publique; il s'ensuit un accroissement de l'endettement sans amélioration des capacités à assumer les obligations de l'encours de la dette.
- En raison du rôle croissant des prêteurs bilatéraux hors Club de Paris et des créanciers plurilatéraux, y compris dans les cas d'endettement délicats, il est important que ces acteurs soient vigilants et conçoivent des dispositifs d'urgence avant de procéder à des restructurations

de dette. Les prêteurs doivent réfléchir à l'opportunité d'adhérer aux principes du financement soutenable, tels que les défend le G-20, et travailler avec les instances internationales existantes pour que les informations soient partagées et coordonnées entre les différents créanciers.

- Il faut plus de transparence concernant l'échelle des prêts et leurs modalités pour éviter de nouvelles mauvaises surprises et privilégier les solutions coopératives pour la renégociation des dettes. Les prêteurs peuvent jouer un rôle crucial à cet égard, y compris en partageant leurs informations avec les institutions financières internationales. Il faut aussi renforcer encore la compilation et le suivi des dettes publiques et de leurs garanties dans les PDFR; certains instruments d'assistance technique ont fait leurs preuves dans ce domaine, mais une impulsion coordonnée des services du FMI et de la Banque mondiale pourrait accélérer le processus.

## B. Analyse empirique des données sur l'accroissement de l'endettement ces dernières années

**54. Cette section examine l'évolution des dettes publiques durant les dernières années, à partir des données qu'utilisent les équipes-pays du FMI pour les projections macroéconomiques individuelles.** Le terme « dette publique » désigne des situations variables d'un pays à l'autre en termes de couverture institutionnelle du secteur public (administration centrale, collectivités nationales/locales, opérations extrabudgétaires, entreprises d'État) et des garanties publiques, la couverture étant généralement étroite dans les PDFR (appendice 2). L'ampleur du passif du secteur public et les conséquences de sa couverture insuffisante pour l'évaluation de la viabilité de la dette publique sont étudiées à la section E (voir infra).

### Évolution de la dette<sup>20</sup>

**55. Durant les quatre dernières années, la dette publique a substantiellement augmenté dans une série de PDFR, après des années de diminution régulière sur fond de croissance soutenue et d'allègements de dette.**<sup>21</sup>

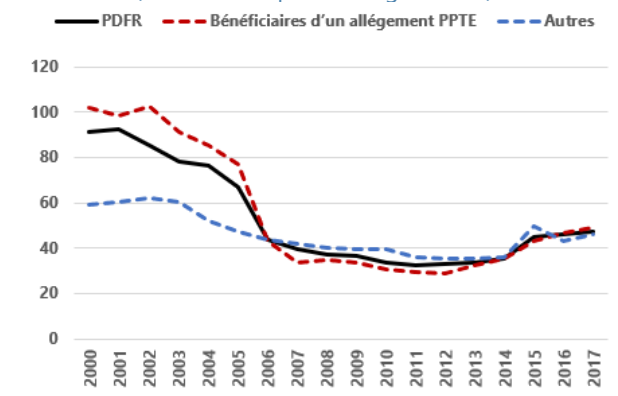
- Entre le début des années 2000 et la fin de 2013, le ratio médian dette publique/PIB pour les PDFR est tombé de 94 % (2001) à environ 33 % sur la période 2010-13 (graphiques 24-26).
- Entre fin 2013 et fin 2017, le ratio médian dette publique/PIB a augmenté de 13½ points dans les PDFR et atteint 47 %. Le ratio dette/PIB a progressé d'au moins 10 points dans 29 pays; de moins de 10 points dans 19 pays et diminué ou stagné dans huit autres.<sup>22</sup>

<sup>20</sup>L'appendice 4 décrit l'évolution de la dette dans 13 petits pays admissibles à des financements concessionnels au titre du FRPC, mais n'entrant pas dans la catégorie des PDFR.

<sup>21</sup>La base de données des *PEM*, dont sont issues les mesures utilisées ici, comptabilise les dettes à leur valeur nominale (faciale). Pour les pays qui ont obtenu des financements extérieurs concessionnels représentant des montants considérables, la valeur actualisée de la dette extérieure (principal paramètre de l'analyse de viabilité de la dette – AVD) peut être sensiblement inférieure à la valeur nominale. Nous nous servons néanmoins des données des *PEM*, qui font l'objet de publications et de mises à jour plus fréquentes que les données de l'AVD.

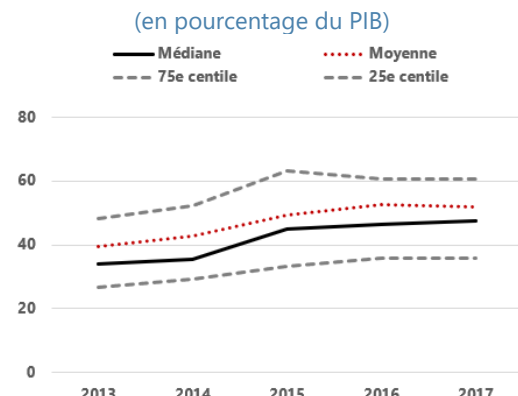
<sup>22</sup>La base de données des *PEM* ne nous fournit pas de données suffisantes pour trois des 59 PDFR (Érythrée, Somalie et Timor-Leste); les deux premiers sont en situation de surendettement depuis de nombreuses années.

**Graphique 24. Dette publique dans les PDFR, 2000-17**  
(médiane, en pourcentage du PIB)



Source: PEM.

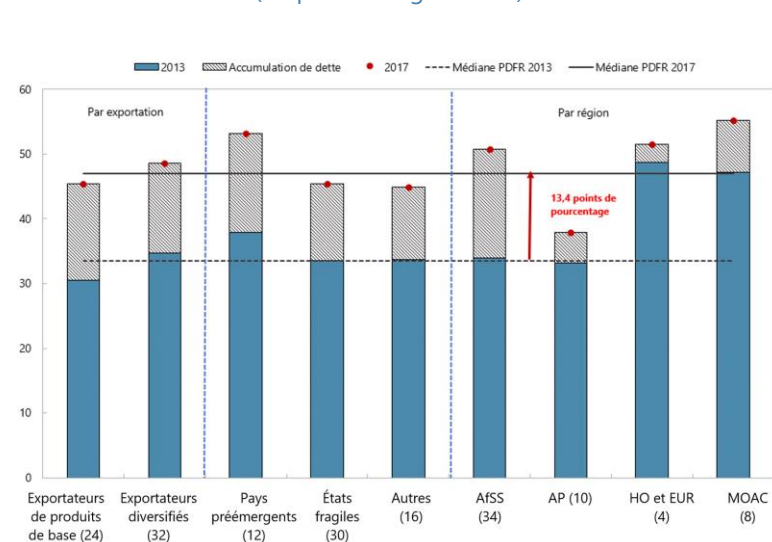
**Graphique 25. Dette publique dans les PDFR, 2013-17**  
(en pourcentage du PIB)



Source: PEM.

- L'accroissement le plus rapide de l'endettement dans les PDFR est observé en Afrique subsaharienne.
- Les niveaux médians, déjà élevés, ont augmenté notablement au Moyen-Orient et en Asie centrale.
- Les dettes se sont accrues dans des proportions plus modestes dans les PDFR d'Asie et du Pacifique, demeurant nettement plus faibles qu'ailleurs.
- Dans les quelques PDFR situés dans les autres régions, les dettes n'ont guère varié, se maintenant à des niveaux élevés.

**Graphique 26. Accumulation médiane de la dette publique dans les différents groupes**  
(en pourcentage du PIB)



Sources: PEM; calculs des services du FMI.

Note: l'Érythrée, la Somalie et le Timor-Leste sont exclus faute de données suffisantes. La Côte d'Ivoire et la Papouasie-Nouvelle-Guinée sont à la fois des pays préémergents et des États fragiles.

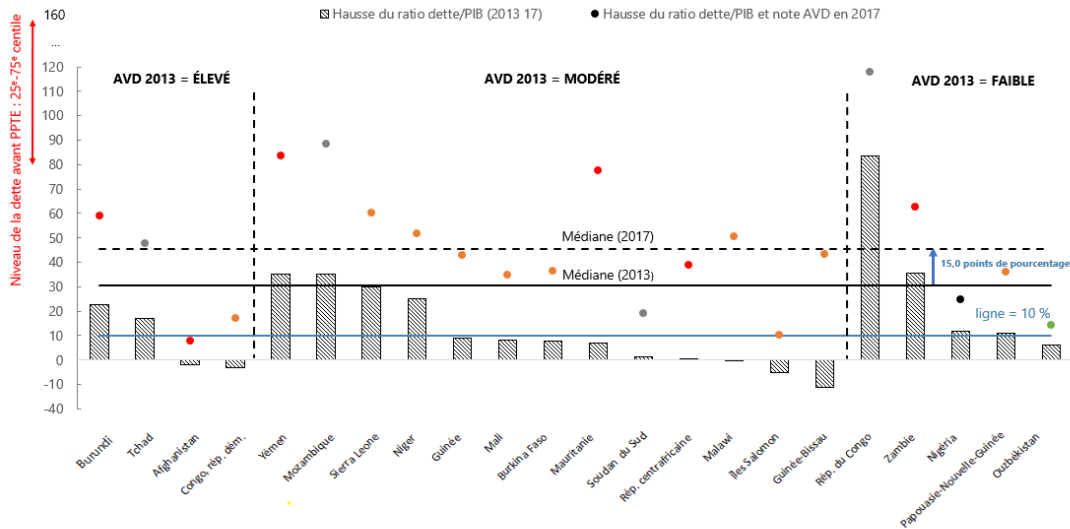
**56. L'accumulation de la dette était générale, quoiqu'un**

**peu plus prononcée chez les exportateurs de produits de base** (graphique 27). Pour les 24 exportateurs de produits de base, l'augmentation médiane de la dette a atteint 15 % du PIB, contre 13¾ % chez les exportateurs diversifiés, un écart auquel le choc des cours des produits de base de 2014 et ses conséquences budgétaires ne sont pas étrangers. Le gonflement des dettes a été d'ampleur similaire dans les pays pré-émergents et les États fragiles, et légèrement moindre dans d'autres pays.

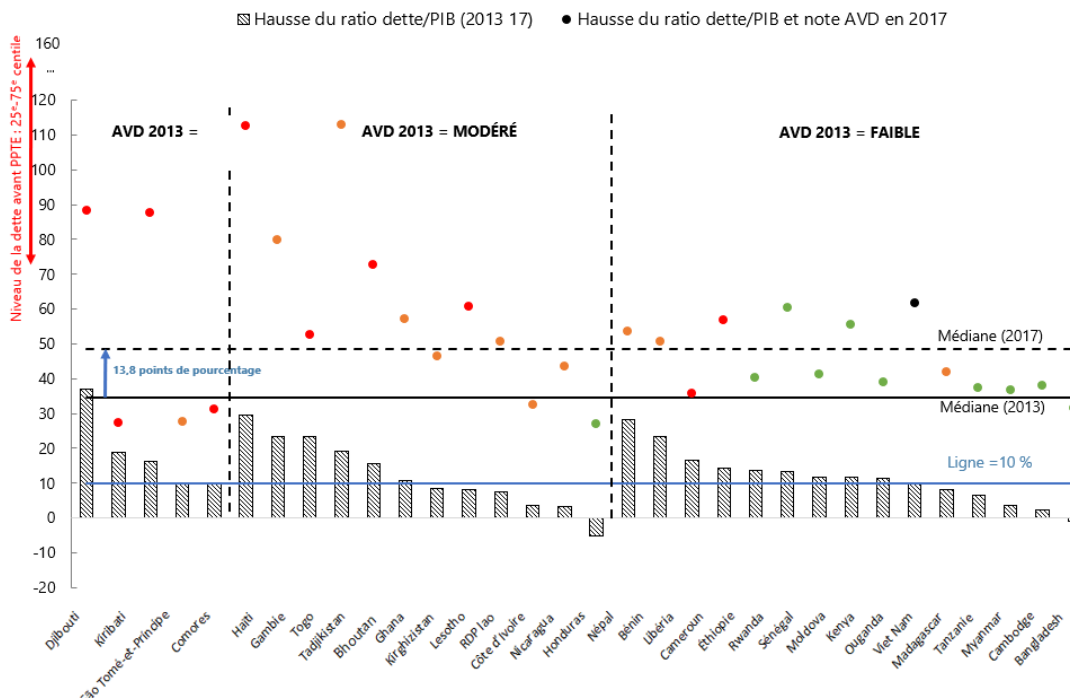


**Graphique 27. Augmentation des dettes publiques, 2013-17<sup>1/</sup>**  
(en pourcentage du PIB)

**a) Exportateurs de produits de base**



**b) Exportateurs diversifiés**

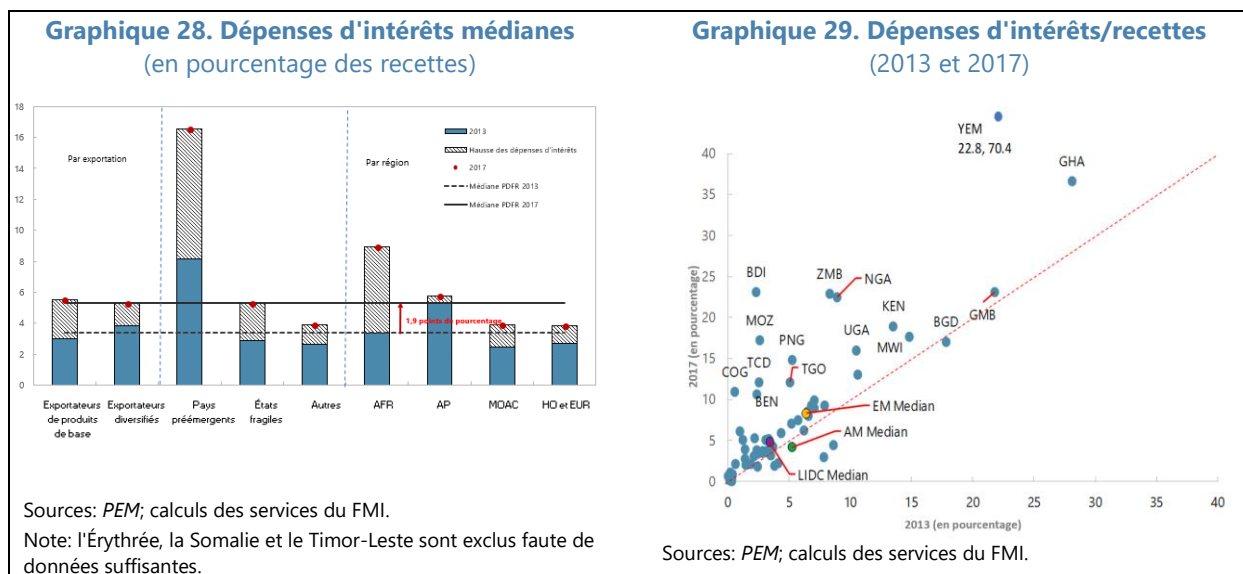


Sources: PEM; estimations des services du FMI.

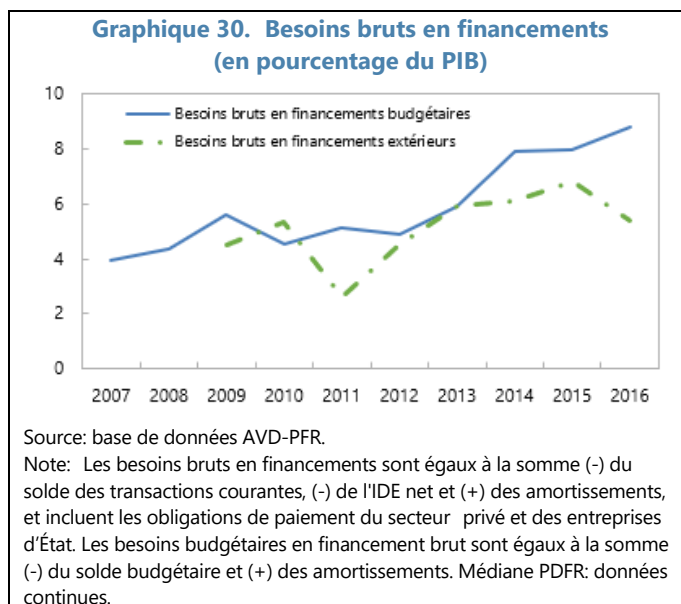
Note: L'Érythrée, la Somalie et le Timor-Leste sont exclus faute de données suffisantes, Le Soudan et le Zimbabwe sont exclus car ces pays étaient déjà surendettés en 2013. Les niveaux d'endettement pré-PPTTE représentent la distribution de la dette publique totale/PIB dans les pays bénéficiaires d'un allègement PPTTE en 1996.

1/ Les couleurs gris, rouge, orange et vert correspondent respectivement aux situations suivantes: « surendetté/en transition », « risque élevé », « risque modéré » et « risque faible ». Ethiopia was assessed as high risk in its latest DSA, which was approved in Jan. 2018. L'Éthiopie a été évaluée comme pays à risque élevé lors de sa dernière AVD, approuvée en janvier 2018. Deux pays sont en transition et n'ont pas encore reçu de note officielle mais s'acheminent vers un surendettement. Comme le Nigéria et le Viet Nam n'utilisent plus les AVD-PFR, leur classement 2017 se fonde sur la dernière AVD publiée.

**57. Les charges d'intérêt en pourcentage des recettes budgétaires ont augmenté à peu près comme les dettes** (graphiques 28 et 29). Les charges d'intérêt médianes se sont élevées à 5,3 % des recettes en 2017, en hausse de 2 points par rapport à 2013 et au-dessus du ratio médian des pays avancés (4,1 %), mais en deçà du ratio de 8,3 % mesuré dans les pays émergents. On notera que les plus fortes progressions des charges d'intérêt ont été enregistrées dans les pays pré-émergents (comme le Ghana), où les emprunts extérieurs aux conditions du marché ont contribué à une hausse des frais financiers, même si l'inflation élevée (et donc les taux d'intérêt intérieurs) a également joué un rôle central dans certains cas. Dans plusieurs pays exportateurs de produits de base, en particulier les exportateurs d'énergie comme le Nigéria ou le Tchad, la forte baisse des recettes liées aux ressources naturelles a également augmenté le ratio des charges d'intérêt rapportées aux recettes budgétaires.



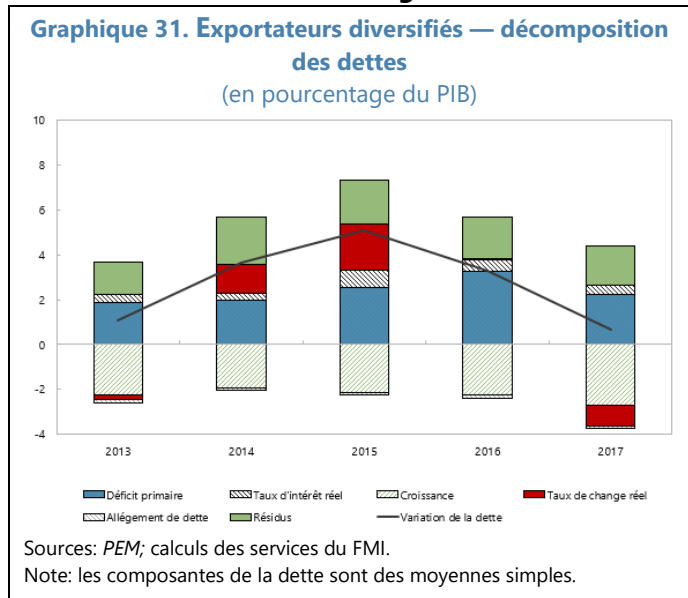
**58. Les besoins bruts en financements budgétaires et extérieurs ont aussi augmenté parallèlement à la dette** (graphique 30). Les besoins en financements budgétaires avoisinaient 9 % du PIB en 2016. Ce niveau, le plus élevé depuis au moins dix ans, s'expliquait notamment par le rôle accru de la dette intérieure à plus court terme (voir section D infra). S'agissant des financements extérieurs, la situation a commencé à se dégrader avec la chute des cours des produits de base et le creusement des déficits courants, mais s'est légèrement améliorée en 2016.



**Facteurs d'endettement**

**59. La décomposition de la dynamique de la dette dans les PDFR souligne le rôle des politiques budgétaires et des chocs des cours des produits de base:**

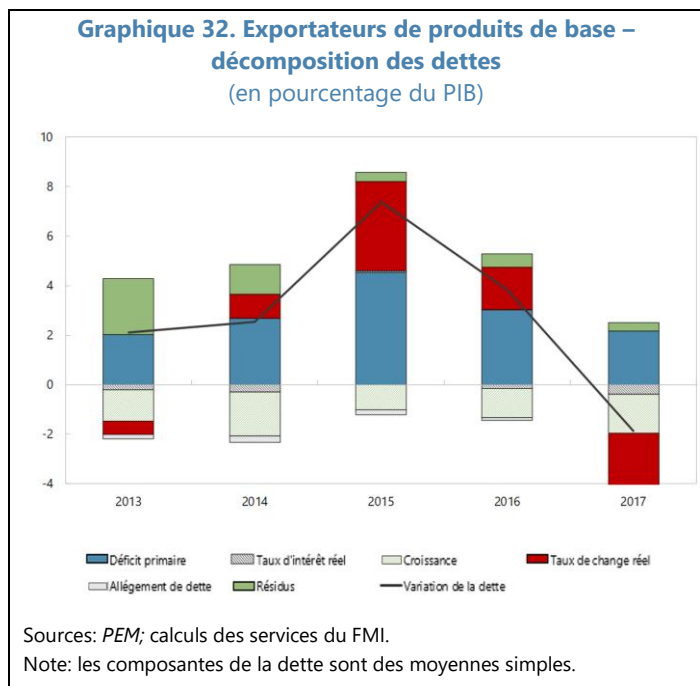
- La dynamique croissance-taux d'intérêt était généralement positive, l'effet favorable de la croissance du PIB compensant largement l'effet néfaste du paiement des intérêts (en notamment grâce à l'élément de libéralité des dettes).
- Chez les exportateurs diversifiés, les déficits primaires importants qui perduraient ont été le principal facteur d'augmentation de la dette durant les années considérées, les résidus étant significatifs (graphique 31) et reflétant les opérations budgétaires non prises en compte dans les déficits primaires.



- Chez les exportateurs de produits de base, le choc des cours des produits de base a fortement influé sur la dynamique de la dette, contribuant à une croissance molle et des déficits budgétaires bien plus élevés en 2015 ; la politique économique a été progressivement ajustée ensuite. Le choc a également contribué à une dépréciation du taux de change réel qui est venue alourdir la charge de la dette (graphique 32).

**60. Une analyse des facteurs clés de l'endettement dans les 29 pays où le ratio dette/PIB a augmenté d'au moins 10 % du PIB fournit des informations plus précises:**

- Quatre pays ont été confrontés à un conflit intérieur (Yémen et Burundi) ou une épidémie (Libéria, Sierra Leone) ; dans son sillage, la dette s'est accrue de 35 % du PIB au Yémen et d'en moyenne 22 % du PIB dans les deux pays frappés par l'Ébola.



- Dans trois cas, la fraude ou la corruption ont largement contribué à l'accumulation de dettes. Au Mozambique, la dette non déclarée et la dépréciation consécutive à sa divulgation ont été deux facteurs clés ; en République de Moldova, la fraude dans le système bancaire a nécessité un vaste renflouement par l'État ; et en Gambie, de graves problèmes de gouvernance et des détournements de fonds, y compris dans des entreprises d'État, ont fait gonfler la dette publique.
- Six exportateurs de produits de base (Niger, Nigéria, Papouasie-Nouvelle-Guinée, République du Congo, Tchad et Zambie), dont la moitié exportent du pétrole, ont été durement touchés par la baisse prolongée des prix des produits de base.<sup>23</sup> Le PIB exprimé en dollar a baissé par rapport à 2013 (variation médiane de 16 % du PIB), tout comme les recettes budgétaires (-4½ % du PIB). En raison d'ajustements budgétaires laborieux, le ratio dette/PIB médian est aujourd'hui supérieur à son niveau de 2013 (de 23 % du PIB).
- Dans les 16 pays restants (dont 15 exportateurs diversifiés), la dette s'est accumulée essentiellement sous l'effet d'une aggravation des déficits prévus au budget ou hors budget.<sup>24</sup> Le creusement des déficits résultait d'une baisse des recettes constatée dans environ la moitié de ces pays à la suite de divers chocs: i) chocs affectant la croissance (crise de liquidité au Zimbabwe, démarrage tardif de la mise en production de ressources naturelles à São Tomé-et-Príncipe, etc.) et ii) mauvaise administration des recettes (au Bénin, par exemple). Ces déficits plus importants reflétaient également i) des dépassements de dépenses courantes (transferts aux entreprises d'État et augmentation de la masse salariale de la fonction publique au Ghana, fortes dépenses en biens et services au Kirghizistan, etc.); et ii) une hausse des dépenses d'équipement (investissement important dans l'hydroélectricité au Bhoutan, grands projets de transport à Djibouti et au Kenya, développement de la compagnie aérienne nationale au Rwanda, etc.).

**61. Tout en contribuant à alourdir la dette dans de nombreux pays, l'augmentation des investissements publics n'a pas joué un rôle majeur que dans une minorité de cas.** Les soldes budgétaires se sont détériorés dans 40 PDFR entre 2010-14 et 2017.<sup>25</sup> Dans 30 % des cas seulement, cette détérioration a coïncidé exactement avec une hausse de l'investissement, tandis que les investissements publics ont reculé dans près de la moitié des cas (pour un examen approfondi, voir chapitre 1, paragraphes 18-22).

**62. L'accroissement des dettes observé ces dernières années est supérieur aux prévisions.**

- Fin 2013, les *PEM* prévoient que les ratios de la dette (par rapport au PIB) varieraient peu jusqu'à la fin de 2017. Or la hausse médiane effective a atteint 14 % du PIB. Les prévisions dans les *PEM* de

<sup>23</sup>Sont ici concernés les exportateurs de produits de base dont la détérioration des termes de l'échange est d'au moins 5 %.

<sup>24</sup>Bénin, Bhoutan, Cameroun, Djibouti, Éthiopie, Ghana, Kenya, Kiribati, Kirghizistan, Ouganda, São Tomé-et-Príncipe, Rwanda, Sénégal, Tadjikistan, Togo et Zimbabwe.

<sup>25</sup>En ce qui concerne l'investissement public, nous disposons de données suffisantes pour 34 pays.

l'automne 2015 (fondées sur des prix des produits de base bien moins élevés) étaient également inférieures à la dette médiane mesurée à la fin de 2017, mais de seulement 4 % du PIB.

- Les erreurs de prévisions constatées durant cette période s'expliquent à peu près comme l'accumulation des dettes.<sup>26</sup> Pour les 28 pays où le niveau de la dette 2017 a dépassé les projections de 2013 d'au point 10 points de PIB, la baisse des prix des produits de base et les divers chocs non économiques (conflits, épidémies, fraude/corruption) ont fortement contribué à l'accroissement surprenant de la dette dans 13 cas.<sup>27</sup> Des politiques budgétaires moins rigoureuses que prévu, y compris des opérations hors budget, ont été les principaux facteurs à l'origine de ces mauvaises surprises dans 15 autres pays.

**63. Des accords financiers signés par le Fonds ont permis de maîtriser l'accumulation de dette, mais des dérapages significatifs par rapport aux objectifs ont été notés dans un nombre non négligeable de programmes** (encadré 5). Les programmes du Fonds ont donné de meilleurs résultats en termes budgétaires (et donc permis une moindre accumulation de dette), comme il a été indiqué au chapitre 1, mais, dans plus d'un tiers des accords conclus récemment avec des PDFR, les objectifs de maîtrise de la dette ont été assez notablement manqués.

<sup>26</sup>Outre l'Érythrée, la Somalie et le Timor-Leste, l'analyse des erreurs de projection exclut l'Afghanistan, Kiribati et le Soudan du Sud, là encore faute de données suffisantes.

<sup>27</sup>Cette liste est très semblable à la liste des 29 pays où la dette a augmenté de plus de 10 % du PIB.

**Encadré 5. Évolution de la dette dans le cadre de programmes bénéficiant de l'aide du Fonds<sup>1/</sup>**

*Un survol des accords financiers signés avec le Fonds depuis 2010 montre que l'accumulation de dette a dépassé les objectifs programmatiques dans un très grand nombre de cas, principalement en raison de chocs externes et d'écarts par rapport à la politique budgétaire (dans le budget et hors budget).*

- Nous avons examiné l'évolution de la dette publique dans 23 PDFR parties à un accord financier avec le Fonds entre 2010 et 2016 (27 programmes au total)<sup>2/</sup>. Ces programmes étaient généralement destinés à maîtriser la dette en conjuguant austérité budgétaire et réformes structurelles favorables à la croissance. Plus précisément, 16 programmes visaient à réduire le ratio dette publique/PIB, avec une baisse médiane de 2,3 % du PIB par an, tandis que les 11 autres prévoyaient une hausse médiane de la charge de la dette de 1,5 % par an et, pour certains d'entre eux, des dépenses d'équipement substantielles (reconstruction en Haïti, par exemple).
- *Les objectifs de réduction du fardeau de la dette ont été manqués d'au moins 3 % du PIB dans 10 des 27 programmes<sup>3/</sup>. Les documents préparés par les services pour ces programmes soulignent que, dans huit cas, les chocs ont contribué de manière décisive à une accumulation inattendue de la dette: conflits intérieurs, épidémies, sécheresses sévères et détérioration marquée des termes de l'échange ont largement contribué à ce que les objectifs ne soient pas atteints. Dans cinq cas, des politiques budgétaires médiocres (dérapages budgétaires, réalisation de passifs conditionnels, endettement élevé des entreprises d'État) sont également en cause. Les échecs les plus patents sont ceux des programmes yéménite (2014-16) et centrafricain (2012-14), sur fond de conflits armés, et celui de la Gambie (2012-15), dans un contexte de mauvaise gouvernance des entreprises d'État et de dérapages budgétaires.*
- *Pendant la durée des programmes, des effets bénéfiques sur l'accumulation de dette ont été observés. S'agissant des programmes qui prévoyaient de réduire le fardeau de la dette, celle-ci s'est accrue à un rythme médian de 1,1 % du PIB pendant les années couvertes, contre une hausse médiane de 1,7 % du PIB les autres années. Dans le cadre des programmes qui prévoyaient un alourdissement du fardeau de la dette, celle-ci s'est également accrue moins vite pendant les années du programme (de 1,8 % du PIB par an) qu'habituellement (3,3 % du PIB)<sup>4/</sup>. Pour les programmes incluant une aide au titre de l'ISPE, l'écart entre années du programme et années non couvertes se réduit, mais les conclusions sont identiques en termes qualitatifs.*

1/ Préparé par Samuel LaRussa (SPR).

2/ FEC et FCC approuvées après le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et signées avant le 31 décembre 2016. Inclut les accords de précaution et de financement mixte. Exclut trois programmes destinés à des pays attendant un allègement de dette. Une année était considérée comme couverte quand le pays bénéficiait du programme pendant plus de six mois cette année-là.

3/ Les écarts sont calculés comme l'écart médian (pour les différents programmes) entre l'accumulation de dette observée et l'accumulation programmée.

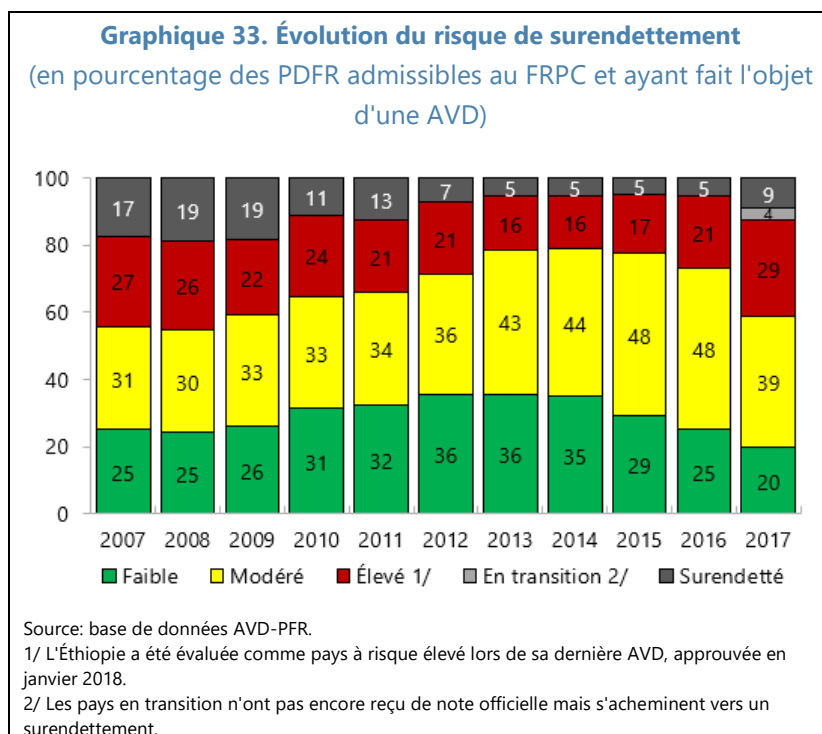
4/ Dans 13 des 16 PDFR bénéficiant d'un programme prévoyant une baisse du ratio dette/PIB, au moins une des années comprises entre 2010 et 2016 n'était pas couverte par le programme. Dans sept des neuf PDFR dont le programme prévoyait une hausse du ratio, au moins une des années n'était pas couverte.

## C. Évolution de la viabilité des dettes et risques de détérioration des perspectives

**64. La présente section s'intéresse à l'évolution des vulnérabilités liées à l'endettement dans les PDFR et s'appuie sur les analyses de viabilité de la dette (AVD).** Ces analyses évaluent l'évolution constatée et projetée des niveaux de dette exprimés en valeur actualisée, prenant ainsi dûment en compte le caractère concessionnel d'une partie significative (quoique déclinante) de la dette extérieure, qui représente un fardeau sensiblement moins lourd que les dettes commerciales de valeur nominale similaire.

## Évolution de la viabilité des dettes

**65. L'accroissement des dettes évoqué dans la sous-section précédente s'est traduit dans de nombreux PDFR par une vulnérabilité accrue de l'endettement et une série de baisses dans le classement issu des AVD (graphique 33).** Aujourd'hui, les deux cinquièmes des PDFR rencontrent des problèmes d'endettement assez sérieux; les trois autres cinquièmes présentent toujours un risque faible ou modéré de surendettement, mais la marge de sécurité s'est réduite dans la majorité des cas.



**66. Aujourd'hui, huit pays (14 % des PDFR pour lesquels une AVD est disponible) sont effectivement surendettés.**<sup>28, 29</sup> Quatre pays étaient dans ce cas en 2013 (Érythrée, Somalie, Soudan et Zimbabwe). Fin 2017, le Soudan du Sud et le Tchad étaient considérés comme surendettés, tandis que le Mozambique et la République du Congo faisaient défaut à leurs créanciers et sont classés ici dans les pays surendettés.

<sup>28</sup>Le nombre de PDFR faisant l'objet d'AVD évolue. À l'heure actuelle, nous disposons d'AVD pour 56 des 59 PDFR. Les AVD-PFR ne sont plus disponibles ni pour le Nigéria ni pour le Viet Nam; désormais, c'est la méthodologie AVD pour les pays ayant accès aux marchés qui est appliquée dans leur cas.

<sup>29</sup>Dans ce rapport, les pays sont dits surendettés quand a) l'AVD la plus récente les a évalués comme tels ou b) ils sont en défaut de paiement pour des montants importants et une période prolongée depuis la dernière AVD (cas du Mozambique et de la République du Congo, par exemple); de son côté, la Somalie (pour laquelle nous ne disposons d'aucune AVD récente) a cessé depuis de nombreuses années de rembourser la majorité de ses créanciers.

**67. Seize pays (29 % des PDFR ayant fait l'objet d'une AVD) sont considérés comme présentant un fort risque de surendettement.**

Depuis 2013, neuf pays sont passés de la catégorie « risque modéré » à « risque élevé » de surendettement (tableau 3): la République centrafricaine (2014); le Cameroun, la Mauritanie et le Ghana (2015); le Yémen (2016); la Gambie, la RDP lao et la Zambie (2017); et l'Éthiopie (2018).<sup>30</sup> Dans deux pays seulement, le creusement des déficits résultait d'une augmentation de

l'investissement public, soit en totalité (Cameroun) soit en partie (Zambie).

**Tableau 3. Rétrogradation de pays ayant fait l'objet d'AVD: 2014-17**

Pays	2013	2014	2015	2016	2017	Région	Exportations	Développement	PSTE
Tchad	[É]	É	É	É	S	AFR	Énergie	Fragile	PSTE
Soudan du Sud		M			S	AFR	Énergie	Fragile	non-PSTE
République centrafricaine	[M]	É	É	É	É		Diamants	Fragile	PSTE
Mauritanie	[M]		É	É	É	MOAC	Hors énergie	En développement	PSTE
Ghana	M	M	É	É	É	AFR	Diversifiés	Préémergent	PSTE
Haïti	[É]	É	M	É		HO	Diversifiés	Fragile	PSTE
Yémen	M	M		É		MOAC	Énergie	Fragile	non-PSTE
Gambie	M		M		É	AFR	Diversifiés	En développement	PSTE
RDP lao	M		M		É	AP	Diversifiés	En développement	non-PSTE
Cameroun	F	M	É		É	AFR	Diversifiés	En développement	PSTE
Zambie	F		M		É	AFR	Cuivre	Préémergent	PSTE
Congo	F	F	M				Énergie	Fragile	PSTE
Éthiopie	F	F	M	M	É		Diversifiés	En développement	PSTE
Libéria	F	F	M	M			Hors énergie	Fragile	PSTE
Madagascar	[F]	F	M	M	M		Diversifiés	Fragile	PSTE
Timor-Leste	F	F	M			AP	Énergie	Fragile	non-PSTE
Papouasie-Nouvelle-Guinée	F	F	F	F	M		Hors énergie	Préémergent	non-PSTE
Bénin	[F]		F		M	AFR	Diversifiés	En développement	PSTE

Notes : S : surendetté, É : élevé, M : modéré, F : faible. Une cellule vide indique l'absence d'AVD l'année concernée. Une notation entre parenthèses renvoie à la dernière AVD disponible avant 2013. L'Éthiopie a été évaluée comme pays à risque élevé lors de sa dernière AVD, approuvée en janvier 2018.

Sources : AVD 2013-17.

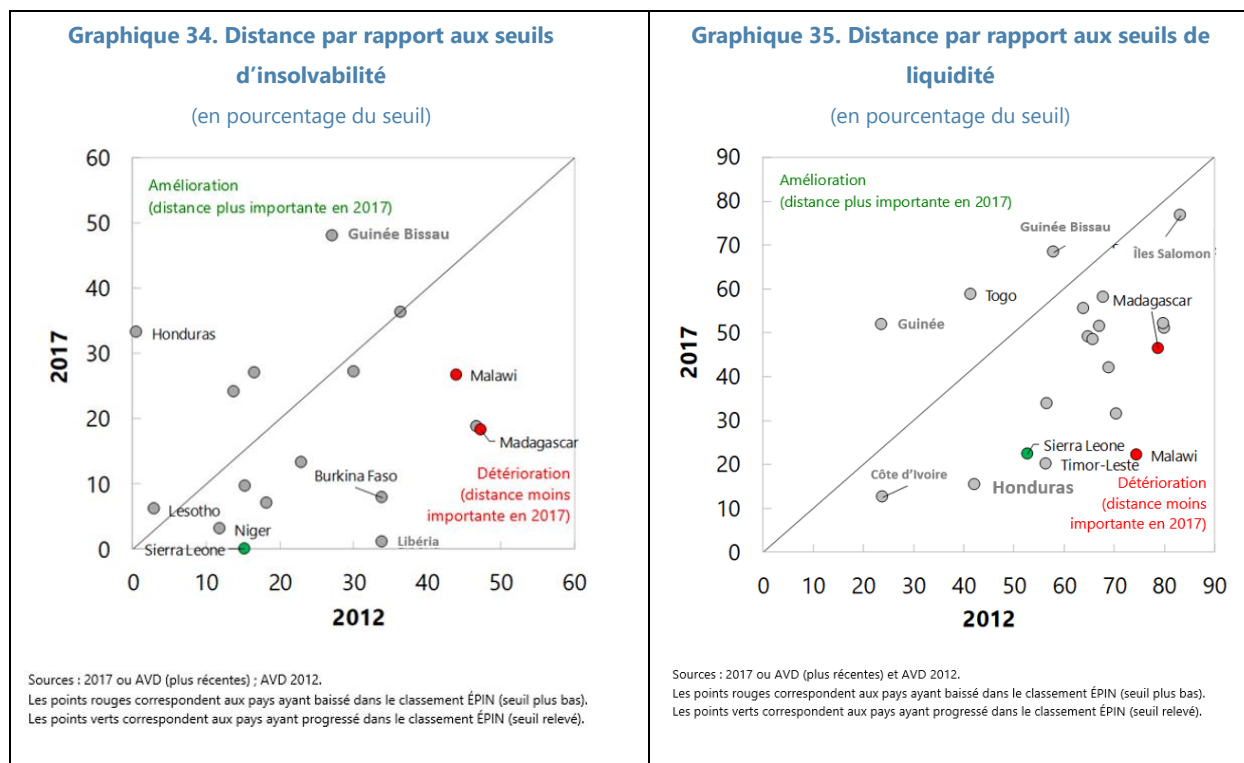
**68. Environ 22 pays (39 % des PDFR ayant fait l'objet d'une AVD) sont considérés comme à risque modéré de surendettement,** dont cinq présentant un risque jugé faible en 2013 et deux dont le risque était considéré comme élevé.

- La hausse médiane (sur la période 2013-17) de la dette publique dans les pays dont le risque de surendettement est resté modéré pendant toute la période est de 8 %.
- Pour ces pays, la « distance » entre les indicateurs de solvabilité de la dette courante dans le scénario de référence et les seuils définissant un risque élevé de surendettement s'est réduite dans une majorité de cas et pour ce qui concerne les indicateurs de liquidité, dans presque tous les cas (voir graphiques 34 et 35).<sup>31</sup> La poursuite de la dérive haussière des indicateurs relatifs à la dette projetée (par rapport au scénario de référence) serait synonyme d'une probabilité accrue de rétrogradation (catégorie « risque élevé ») dans la période à venir.
- Le passage de cinq pays de « risque faible » à « risque modéré » depuis 2013 reflète l'action de plusieurs facteurs, dont la baisse des cours du pétrole (Timor-Leste) et l'épidémie d'Ebola (Libéria). Au Bénin et à Madagascar, l'accumulation de dette était en partie liée à une hausse des investissements publics.

<sup>30</sup>Le Cameroun et la Zambie étaient classés dans les pays à faible risque de surendettement en 2013, avant d'évoluer vers les catégories « risque modéré » puis « risque élevé » en 2017.

<sup>31</sup>Dans deux cas, la distance s'est réduite en raison du durcissement des seuils utilisés pour les AVD — lui-même lié à la qualité des politiques et des institutions des pays — plutôt que de l'accumulation de dette.





**69. Onze PDFR (20 % des PDFR notés à l'issue d'une AVD) sont considérés comme ayant un faible risque de surendettement, sans changement par rapport à 2013, à une seule exception.** Presque tous sont des exportateurs diversifiés et ils sont surreprésentés en Asie. On peut distinguer deux groupes:

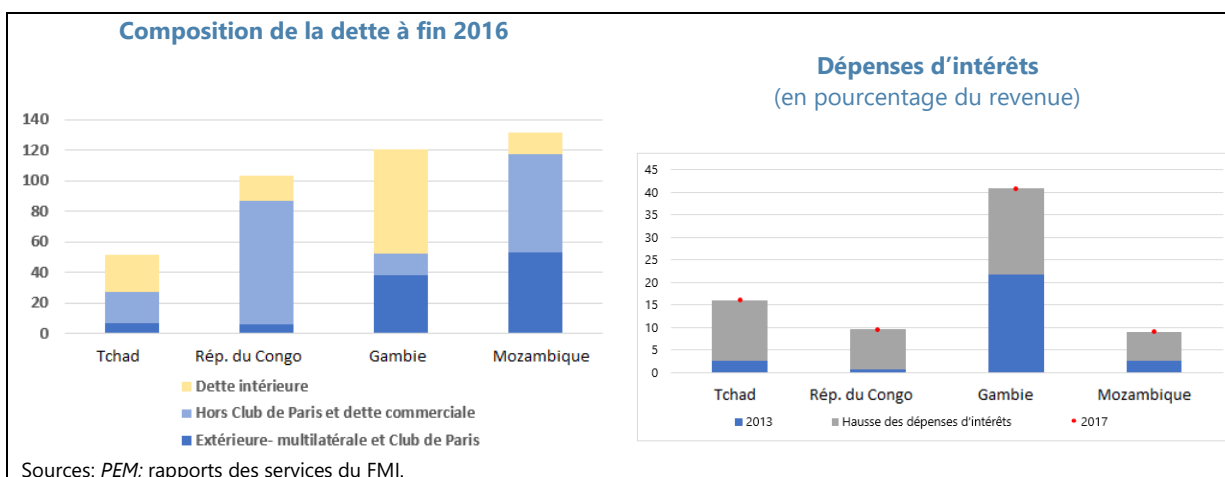
- La dette a peu varié dans quatre pays (Bangladesh, Cambodge, Myanmar et Népal), avec des déficits budgétaires proches des niveaux stabilisant la dette et des écarts par rapport aux seuils de « risque élevé » qui ont peu évolué depuis 2013;
- La dette a substantiellement augmenté dans les sept autres pays, souvent en raison d'un regain de l'investissement financé par un recours accru aux prêts commerciaux, notamment obtenus sur les marchés nationaux (comme au Kenya et en Ouganda). De ce fait, les marges de sécurité (distance entre les indicateurs du fardeau de la dette et les seuils définissant un risque élevé d'endettement) ont rétréci, mais pas assez toutefois pour créer des tensions graves en cas de chocs aux effets négatifs.

**70. La plupart des pays dont le risque de surendettement s'est accru voire réalisée depuis 2013 sont en Afrique subsaharienne:** plus précisément, dix de ces 13 pays sont subsahariens, ce qui est logique compte tenu des profils régionaux d'accumulation de dette dont il a été question plus haut. Les conflits et les turbulences politiques ont beaucoup contribué à la détérioration de la situation d'endettement de quatre de ces 13 pays (Gambie, République centrafricaine, Soudan du Sud et Yémen). L'encadré 6 examine plus en détail les facteurs à l'origine des problèmes d'endettement dans lesquels certains pays se retrouvent.

**71. La probabilité de faire face à un problème d'endettement compliqué est la même pour les PDFR ayant bénéficié d'un allègement de dette au titre de l'initiative PPTE et pour les autres.** Sur les 34 PDFR qui ont bénéficié d'un allègement PPTE/IADM, 14 sont aujourd'hui surendettés (Mozambique, République du Congo, Tchad) ou ont un risque élevé de l'être (Afghanistan, Burundi, Cameroun, Éthiopie, Ghana, Gambie, Haïti, Mauritanie, République centrafricaine, São Tomé-et-Príncipe et Zambie). Le pourcentage de pays en difficulté parmi les pays ayant bénéficié de l'initiative PPTE (deux cinquièmes) est similaire au pourcentage dans les PDFR en général.

Encadré 6. Exemples de problèmes d'endettement récents<sup>1/</sup>

**Le choc des cours des produits de base, la réaction tardive des pouvoirs publics et l'absence de contrôle des dépenses des entreprises d'État sont les principaux facteurs à l'origine de la vague récente de problèmes d'endettement.** Cet encadré se penche sur les facteurs qui ont contribué aux difficultés de trois des quatre pays qui viennent de se retrouver en situation de surendettement (Mozambique, République du Congo, Tchad) et d'un autre pays qui est passé tout près (Gambie).<sup>2/</sup>



**Tchad:** malgré un ajustement budgétaire drastique opéré en 2015-16 après la baisse des cours du pétrole, la très forte contraction des recettes pétrolières conjuguée à l'encours de la dette extérieure a rendu la situation intenable. La dette publique a sensiblement augmenté en 2013-14 à la suite de deux opérations non concessionnelles de prévente de pétrole destinées à couvrir les déficits creusés par une baisse des volumes et à financer l'achat de parts de Chevron dans le premier consortium pétrolier tchadien. Un accord de rééchelonnement signé en 2015 a regroupé les deux opérations, mais les frais de restructuration ont majoré la valeur actualisée de la dette. Malgré les allègements accordés au titre de l'initiative PPTE et de l'IADM en 2015 et le rééchelonnement, le Tchad n'a pas été en mesure d'assurer l'encours de sa dette et les arriérés de paiements extérieurs se sont accumulés en 2016-17. La dette intérieure a aussi fortement augmenté, de 9 % du PIB en 2013 à 24 % en 2016 en raison des avances statutaires de la BEAC (la banque centrale régionale) et de l'émission de titres de créance intérieurs sur le marché régional de la CEMAC. Le Tchad a restructuré les avances obtenues auprès de la BEAC et une partie de sa dette extérieure officielle et des discussions sont en cours pour restructurer sa dette commerciale.

**République du Congo:** l'effondrement des prix des carburants, la réponse tardive des pouvoirs publics et la dépréciation en termes réels ont été les principaux facteurs d'augmentation de la dette publique. La dette était tombée juste au-dessus de 20 % du PIB en 2010, quand le Congo avait atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE, et 34 % en 2013; depuis, elle est montée en flèche à 115 % du PIB, la plus grosse part étant détenue par des créanciers bilatéraux privés et non membres du Club de Paris. Le Congo était extrêmement vulnérable aux chocs des prix pétroliers puisque le pétrole générait les deux tiers de ses recettes budgétaires; en outre, juste avant la baisse des cours, il a procédé à une intensification procyclique massive de l'investissement public et revalorisé la masse salariale du secteur public. Après la chute des cours, le Congo a d'abord maintenu le niveau des dépenses en se servant des actifs nationaux détenus à la banque centrale ou à l'étranger, des avances statutaires accordées à la banque centrale régionale et des prêts adossés au pétrole obtenus auprès d'entreprises de courtage pétrolier, et en accumulant des arriérés intérieurs. La dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar américain, en particulier en 2015, et une contraction économique font augmenter les ratios de dette. Le Congo a des arriérés envers des créanciers bilatéraux et multilatéraux officiels et des créanciers privés étrangers, avec lesquels il s'emploie à organiser une restructuration de sa dette.

### Encadré 6. Exemples de difficultés récentes liées à l'endettement (fin)

**Gambie:** le gonflement de la dette est dû principalement à des dérapages budgétaires et des chocs consécutifs à de graves problèmes de gouvernance, y compris au soutien hors budget fourni aux entreprises d'État et au détournement plus massif de recettes publiques par l'administration précédente. De mauvaises récoltes et, en 2017, les effets négatifs de la crise politique sur le tourisme ont également contribué à la morosité de la croissance. Le recours à l'emprunt a pris essentiellement la forme de bons du Trésor coûteux, amenant la dette intérieure à 62 % du PIB fin 2016 (contre 33 % fin 2012). Les frais financiers associés à cette dette ont absorbé 42 % des recettes publiques en 2016. Les banques commerciales détenaient environ les trois quarts des bons du Trésor (à peu près un tiers des actifs) et une partie de la dette des entreprises d'État. Bien qu'elles soient disposées à acheter des titres souverains et puissent ainsi amortir les chocs budgétaires, leur forte exposition à la dette souveraine constitue un facteur potentiel d'instabilité financière.

**Mozambique:** la dette publique totale a bondi de 53 % du PIB en 2013 à 128 % fin 2016, reflétant la réponse tardive des autorités à la baisse des cours des produits de base, le contrôle insuffisant des dépenses liées aux entreprises d'État et la dépréciation du taux de change réel en 2016. La dette intérieure des entreprises d'État, qui s'élevait à 10 % du PIB, est également incluse dans la dette publique totale fin 2016. La dépréciation observée entre 2013 et 2016 a alourdi la dette publique de 51 % du PIB; les déficits primaires, de 21 % (le Mozambique n'ayant pas taillé dans les dépenses pour compenser la contraction des recettes — 5,3 % du PIB — entre 2013 et 2016); et les prêts extérieurs initialement non déclarés en faveur de deux entreprises d'État, d'encre 11 %. Les donateurs ont gelé les décaissements d'aide quand ces prêts ont été révélés, ce qui a accentué les tensions budgétaires et les pressions poussant à la dépréciation; et le ralentissement de la croissance a alourdi le fardeau de la dette (de 7,1 % en 2010-14 à 5,2 % en 2015-16). Le Mozambique, qui a des arriérés envers six créanciers officiels, mais également sur le paiement de coupons d'euro-obligations et au titre des prêts en faveur d'entreprises d'État révélés récemment, cherche à restructurer ses dettes.

1/ Préparé par Haimanot Teferra.

2/ Un pays est considéré comme ayant un problème quand l'analyse la plus récente de la viabilité de sa dette le classe dans la catégorie « risque de surendettement » ou qu'il ne rembourse plus sa dette publique ou l'a restructurée (ou a annoncé son intention de le faire).

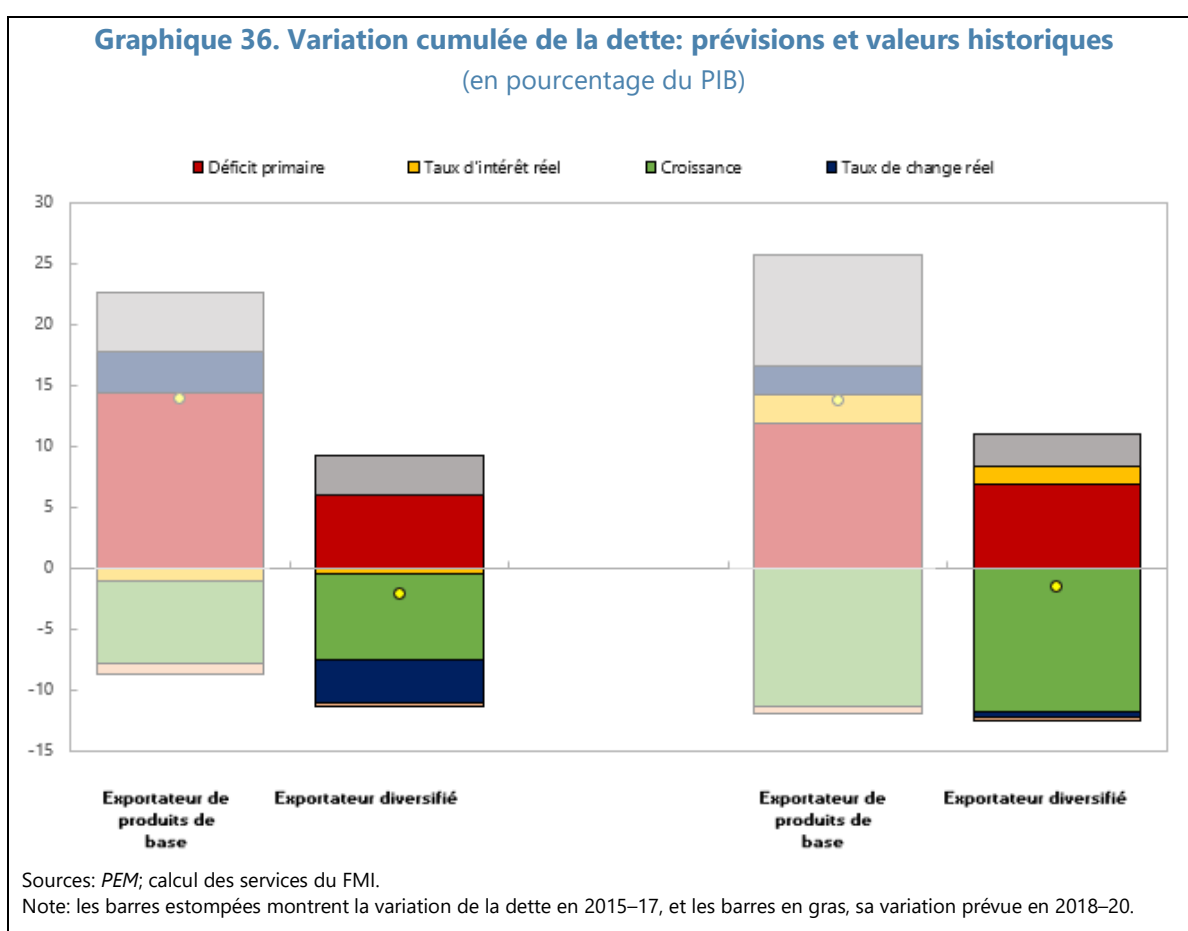
## Risques de détérioration des perspectives

**72. En résumé, environ 40 % des PDFR sont aujourd'hui surendettés ou présentent un fort risque de l'être, et 60 % sont évalués comme des pays à risque faible ou modéré.** Les difficultés les plus graves se concentrent dans une minorité de pays: nouveaux pays ayant un problème d'endettement (Mozambique, République du Congo et Tchad), pays en conflit (République centrafricaine, Yémen, etc.) et pays présentant de longue date une dette ou des arriérés importants (Soudan, Zimbabwe, etc.).

**73. L'évaluation des risques se fonde sur les prévisions établies actuellement par les services pour différents PDFR,** qui toutes prévoient que la tendance haussière de la charge de la dette va s'inverser et que cette charge commencera à diminuer.<sup>32</sup> Pour les PDFR considérés en tant que groupe, la dette médiane devrait reculer de 2 % du PIB durant les cinq prochaines années, sous réserve que la croissance s'accélère (de 0,7 point), que les soldes budgétaires s'améliorent (de 1 %) et que les taux de change réels restent stables. Il est prévu que les ratios dette/PIB plafonnent dans environ la moitié des PDFR en 2017 ou 2018.

<sup>32</sup>L'examen des projections de dettes, qui s'appuie sur les projections des équipes-pays figurant dans la base de données des PEM, considère l'évolution des encours nominaux plutôt que des valeurs actualisées utilisées dans les AVD.

**74. Ces prévisions laissent entrevoir des risques baissiers notables** en dehors des risques de détérioration des perspectives économiques mondiales (examinés dans FMI, 2018). La comparaison des facteurs d'accumulation de dette entre 2015-17 (chiffres effectifs) et 2018-20 (projections) souligne les écarts supposés de résultats économiques entre les deux périodes (graphique 36). Pour les exportateurs de produits de base, les niveaux d'endettement devraient baisser modérément, sous réserve d'améliorations non négligeables des soldes budgétaires et d'une inversion des dépréciations du taux de change réel. Pour les exportateurs diversifiés, les niveaux se stabiliseront probablement si les soldes budgétaires remontent substantiellement et si la croissance (déjà élevée) s'accélère un peu. Le creusement généralisé des déficits budgétaires observé ces dernières années, même dans les pays à croissance rapide (chapitre 1), souligne le fait que les projections établies par les services (et, partant, les évaluations de la viabilité) supposent une inflexion significative des politiques budgétaires par rapport à celles conduites récemment.



**75. En ce qui concerne plus spécifiquement les pays présentant un risque modéré ou élevé de surendettement, les projections de croissance pourraient devoir être revues à la baisse:**

- D'après les prévisions des services du FMI pour 2018-20, les soldes budgétaires augmentent dans plus des deux tiers des PDFR présentant un risque modéré ou élevé de surendettement, la croissance moyenne devant dépasser les niveaux de 2010-14. Le redressement de la croissance est plus important dans les 11 pays procédant à un ajustement budgétaire majeur (au moins 2 %

du PIB) et où le taux de croissance médian doit se hisser de deux points au-dessus de la moyenne de la dernière décennie.<sup>33</sup> Avec les éventuels effets multiplicateurs de l'ajustement des finances publiques, ce sursaut de croissance semble compromis si les prix à l'exportation ne bénéficient pas d'une stimulation notable;

- Dans ces PDFR, le stock de capital du secteur public devrait augmenter moins vite durant les cinq prochaines années qu'au cours de la décennie passée (en moyenne).<sup>34</sup> L'accumulation de capital contribuera donc moins à la croissance, ce qui veut dire que l'augmentation de la productivité totale des facteurs (dont celle du travail) ou de l'investissement privé devra être bien plus importante que par le passé pour que l'accélération de la croissance se matérialise.

**76. Après examen du cas particulier des pays où le fardeau de la dette devrait diminuer substantiellement, une déception paraît probable.** Les prévisions actuelles postulent que neuf PDFR réduiront leur ratio dette/PIB d'au moins 10 points au cours de la période 2016-21 sans recourir à un allègement de dette ou à une restructuration, mais les expériences passées ne sont guère encourageantes à cet égard.<sup>35</sup>

- Depuis 2000, les faits ont donné raison dans moins de 20 % des cas aux services qui prévoyaient un recul du ratio dette publique/PIB d'au moins 10 % dans les PDFR ne bénéficiant ni d'un allègement ni d'une restructuration;
- Les cas de forte réduction de la dette en l'absence d'allègement ou de restructuration sont rares: l'ensemble des données *PEM*, n'en recense que dix chez les PDFR et, dans sept cas depuis 2000, la conjoncture était favorable et les pays concernés appliquaient des politiques rigoureuses (encadré 7).<sup>36</sup> Les principaux facteurs qui y avaient contribué de manière décisive étaient les prix favorables pour les produits d'exportation, les taux d'intérêt réels négatifs de la dette et un rééquilibrage budgétaire durable. Des facteurs ponctuels (comme la répression financière au Myanmar et les recettes des privatisations à Djibouti) avaient également joué un rôle.

**77. En conclusion, certains facteurs négatifs importants peuvent amener à revoir les évaluations actuelles de viabilité de la dette qui se fondent sur des projections des perspectives des PDFR à moyen terme.** L'un des aspects essentiels est qu'il est primordial d'obtenir une croissance plus soutenue et de procéder à un assainissement ciblé des finances publiques dans les pays où la dette atteint ou approche les seuils de risque de surendettement, ce qui permet de maîtriser le fardeau croissant de la dette.

<sup>33</sup>Dans le cadre des accords passés entre le Fonds et des PFR depuis 1989, des ajustements budgétaires d'au moins 2 % du PIB sur trois ans n'ont été vus que dans un quart des cas, le plus souvent en période de forte croissance mondiale.

<sup>34</sup>Les prévisions concernant les stocks de capital ont été établies à partir des projections d'investissement public des *PEM*, d'hypothèses de dépréciations types et de valeurs initiales issues d'une série de données de la FAD. Pour les notes méthodologiques, voir l'appendice 1. Les estimations sont très incertaines.

<sup>35</sup>L'analyse des antécédents dans ce domaine s'appuie sur FMI (2014b), qui précise en quoi consiste une forte réduction de la dette: baisse du ratio d'au moins 10 % du PIB, avec des diminutions observées chaque année pendant au moins cinq années consécutives. Le terme « restructuration » s'applique aux événements identifiés par Cruces et Trebesch (2013) et Das, Papaioannou et Trebesch (2012). Les restructurations par des créanciers officiels n'incluent que les traitements de la dette par des membres du Club de Paris et les allègements au titre de l'IADM.

<sup>36</sup>Les trois réductions de dette de ce type observées avant 2000 sont exclues de l'analyse faute de données suffisantes.

**Encadré 7. Désendettement dans les PDFR, hors allègements et restructurations<sup>1/</sup>**

**Nous examinons ici le cas de sept pays ayant sensiblement et durablement réduit leur dette sans recourir à un allègement ni à une restructuration depuis 2000.**

- *Les îles Salomon, l'Ouzbékistan et la Papouasie-Nouvelle-Guinée*: la réduction du fardeau de la dette a été facilitée par la hausse des cours des produits d'exportation et par des politiques budgétaires ayant permis d'épargner une bonne part du surcroît de recettes budgétaires liées aux ressources.
- *Népal*: l'assainissement des finances publiques a largement contribué à réduire la dette, aidé en cela par l'augmentation des recettes fiscales (sous-tendue par une forte progression des importations relativement faciles à taxer et par certaines mesures d'administration des recettes) et une modération des dépenses reflétant en partie une capacité limitée à exécuter les dépenses d'équipement.
- *Djibouti, RDP lao*: le niveau élevé des investissements a généré une croissance vigoureuse du PIB qui a pesé sur les ratios de dette. En RDP lao, de vastes travaux d'hydroélectricité ont été entrepris notamment grâce à d'importants investissements privés; à Djibouti, les recettes des privatisations ont contribué au désendettement malgré la pression exercée sur les comptes budgétaires par d'importants investissements publics.

Dans tous les cas, les taux d'intérêt réels négatifs ont aidé à réduire la dette, tout particulièrement au Myanmar, où une inflation très élevée sur fond de répression financière a diminué le poids de la dette publique intérieure. Ailleurs, la contribution de la croissance à la réduction de la dette a dépassé 10 points de PIB, sauf en Papouasie-Nouvelle-Guinée.

**Réductions de dette sans restructuration**

Pays	Myanmar	Papouasie Nouvelle- Guinée	Laos	Ouzbékistan	Népal	Îles Solomon	Djibouti
Année de pic	2001	2001	2002	2002	2003	2004	2009
Année de creux	2008	2008	2008	2013	2011	2016	2016
	(en pourcentage du PIB)						
Réduction cumulée	-163,0	-25,3	-45,5	-51,4	-28,8	-62,8	-27,7
Contribution estimée de :							
Déficits primaires	18,7	-31,9	14,4	-41,9	-1,1	-34,1	57,9
Écart intérêt-croissance	-233,5	-10,1	-69,8	-73,2	-35,8	-43,8	-23,3
Taux d'intérêt réel	-154,2	-2,7	-37,7	-58,0	-21,8	-19,7	-7,0
Croissance réelle	-79,3	-7,4	-29,8	-15,2	-14,0	-24,1	-16,3
Taux de change <sup>2/</sup>	40,1	-7,3	-12,4	27,5	-1,7	-7,3	0,0
Autres facteurs	11,6	24,0	20,0	36,2	9,8	13,5	-62,2

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

1/ Données sur les recettes budgétaires, les dépenses et les soldes primaires non disponibles dans l'ensemble de données des PEM.

2/ Effets de valorisation sur les stocks. Si elles ne sont pas disponibles dans les PEM, les parts de la dette en monnaies étrangères sont estimées sur la base des données figurant dans les rapports des services du FMI au titre de l'article IV.

1/ Préparé par Geoffrey Keim (SPR).

## D. La modification de la composition de la dette publique et ses conséquences

**78. Les PDFR ont un meilleur accès au crédit grâce aux créanciers extérieurs non traditionnels et à l’approfondissement des marchés financiers nationaux.** La multiplication des possibilités d’emprunt donne plus de latitude aux PDFR pour augmenter les dépenses en faveur du développement et remédier aux déficits d’infrastructures. Mais ils ne pourront doper la croissance à long terme que si leurs emprunts sont productifs et présentent un taux de rentabilité économique supérieur à leur coût; comme indiqué plus haut, l’augmentation des emprunts budgétaires a été associée à une chute de l’investissement public dans bon nombre de PDFR.

**79. De nombreux PDFR se sont tournés vers ces nouvelles sources de crédit, ce qui a eu pour effet de modifier considérablement la composition de leur dette publique.** La tendance à se financer davantage auprès de créanciers officiels bilatéraux hors Club de Paris (HCP) et de créanciers commerciaux et sur les marchés intérieurs (FMI-Banque mondiale, 2015) s’est accélérée et de nouveaux créanciers régionaux jouent un rôle plus important dans certains pays (tableau 4, cadre de gauche).

- Le rôle des créanciers multilatéraux traditionnels est en recul, reflétant largement les allègements PPT/IAADM, tandis que les créanciers « plurilatéraux » ont développé leurs activités de prêt dans les PDFR (pour la liste des créanciers multilatéraux et plurilatéraux, voir l’appendice 3.)
- Les créanciers bilatéraux HCP sont aujourd’hui la principale source de crédits bilatéraux officiels des PDFR, la part décroissante des créanciers membres du Club de Paris depuis 2013 reflétant l’offre limitée de nouveaux crédits. Dans un petit nombre de pays, principalement des exportateurs de produits de base, les créanciers officiels HCP représentent désormais plus de la moitié de l’encours de la dette extérieure.
- Initialement peu importants, les emprunts extérieurs contractés auprès de créanciers commerciaux se sont rapidement développés, sous différentes formes (euro-obligations, crédits consortiaux dans des pays pré-émergents, etc.). Les négociants de produits de base font partie de ces « autres » créanciers commerciaux qui ont accordé des prêts importants à certains pays (République du Congo, Tchad).
- La dette intérieure (définie par monnaie) rapportée à la dette publique s’est considérablement accrue. Elle est détenue principalement par le système financier national ; quelquefois par des établissements non bancaires (y compris des fournisseurs, quand les arriérés vis-à-vis de l’État ont été titrisés); et par des investisseurs en portefeuille étrangers dans certains pays pré-émergents (Ghana, Nigéria, Viet Nam).

**80. La modification de la composition de la dette a été particulièrement importante dans plusieurs pays ayant bénéficié de l’initiative PPT, mais qui présentent un risque élevé de surendettement ou sont déjà surendettés** (tableau 4, page de droite). L’accroissement de la dette observé depuis 2013 a été financé à la fois par des créanciers bilatéraux HCP, des créanciers



extérieurs commerciaux et les systèmes financiers nationaux. La contribution modeste des créanciers traditionnels (banques de développement multilatérales, créanciers membres du Club de Paris) s'explique notamment par les pratiques de prêt: les créanciers bilatéraux traditionnels limitent les prêts aux pays à haut risque/en situation de surendettement, auxquels les banques de développement multilatérales comme la Banque mondiale sont plus susceptibles de proposer des financements sous forme de dons.

**Tableau 4. Total de la dette contractée et garantie par l'État, par créancier, 2007-16**  
(en pourcentage du PIB)

	Ensemble des PDFR 1/ (en pourcentage du PIB)			PDFR ayant bénéficié d'un allègement PPTTE mais (en pourcentage du PIB)		
	2007	2013	2016	2007	2013	2016
<b>Total</b>	<b>45,5</b>	<b>38,9</b>	<b>52,0</b>	<b>52,0</b>	<b>46,6</b>	<b>80,8</b>
<b>Extérieurs</b>	<b>34,7</b>	<b>27,5</b>	<b>36,2</b>	<b>40,3</b>	<b>33,5</b>	<b>56,6</b>
Multilatéraux, dont	19,5	14,4	15,8	17,2	15,3	19,5
<i>Banque mondiale, BID, FMI, BAfD, BAsD</i>	17,0	9,4	10,0	15,9	7,4	9,0
<i>Autres</i>	2,5	5,0	5,8	1,3	7,9	10,5
Bilatéraux, dont	12,9	10,3	14,7	18,6	13,6	22,5
<i>Club de Paris</i>	7,6	2,3	2,3	9,6	1,7	2,8
<i>Hors Club de Paris, dont</i>	5,3	8,0	12,4	9,0	11,9	19,7
<i>Chine</i>	0,3	2,4	3,9	0,2	5,7	10,3
Commerciaux, dont	2,3	2,8	5,7	4,6	4,6	14,6
<i>Obligations</i>	0,5	0,6	1,4	1,0	1,6	4,2
<i>Banques commerciales</i>	1,1	0,8	1,1	0,9	1,4	2,9
<i>Autres</i>	0,7	1,4	3,2	2,6	1,6	7,4
<b>Intérieurs, dont</b>	<b>10,8</b>	<b>11,4</b>	<b>15,8</b>	<b>11,6</b>	<b>13,1</b>	<b>24,2</b>
<i>Banque centrale (créance nette)</i>	-0,6	0,4	3,0	-1,8	1,4	6,9
<i>Banques créatrices de monnaie</i>	0,9	2,8	6,5	1,1	6,7	12,9
<i>Non-banques</i>	10,5	8,2	6,3	12,4	5,1	4,4
<i>Pour mémoire :</i>						
Dette intérieure, dont (par instrument)						
<i>dette négociable</i>	3,4	6,2	7,5	5,6	9,3	14,6
<i>dette non négociable</i>	7,4	5,2	8,3	6,1	3,8	9,6
1/ Sur la base de 38 PDFR pour lesquels des données sont disponibles en continu entre 2007 et 2016.				1/ Sont inclus les pays suivants : Cameroun, Congo, Gambie, Ghana, Mauritanie, Mozambique, République centrafricaine, Tchad et Zambie.		

Note: Les chiffres sont des moyennes simples et peuvent refléter de manière disproportionnée la situation des pays très endettés. Les dettes extérieures et intérieures sont considérées dans leur monnaie de libellé. Les autres créanciers commerciaux incluent les négociants en produits pétroliers.

Sources: Enquête 2017 des équipes-pays du FMI; BRI-FMI-OCDE-Banque mondiale, Statistiques de la dette extérieure; Banque mondiale, Statistiques sur la dette internationale; FMI, *Statistiques financières internationales*; et divers rapports des services du FMI.

## 81. Les modifications du profil des créanciers et des instruments de dette augmentent les risques de difficultés à assurer l'encours de la dette:

- **Les risques de refinancement, de taux et d'inversion des flux de capitaux sont plus élevés.** Le recours accru à des emprunts à plus court terme et contractés auprès de créanciers HCP et de créanciers commerciaux étrangers a accentué les risques de refinancement (risque d'incapacité à remplacer une dette échue) et de taux (augmentation du taux d'intérêt moyen sur l'encours), tandis que la part des dettes à taux variable progresse également. La participation croissante des non-résidents au marché de la dette intérieure dans certains pays les expose davantage à des

sorties soudaines de capitaux qui peuvent déclencher une dépréciation du taux de change et une pénurie de financements.

- **La résolution des dettes est plus compliquée.** Les créanciers bilatéraux officiels importants ne participent pas à un mécanisme de coordination (comme le Club de Paris), et les créanciers membres du Club de Paris ne détiennent généralement qu'une part très limitée de la dette. Il est probable que, dans certains cas, la diversité des créanciers extérieurs privés (obligataires, banques, importateurs-exportateurs de produits de base) complique la renégociation d'une dette. Enfin, une dépendance accrue aux emprunts intérieurs est problématique en soi quand la dette correspondante est détenue majoritairement par des banques nationales (dont la solvabilité peut être menacée en cas de restructuration).
- **Un risque de « course à la séniorité » entre les créanciers existe aussi et peut compliquer la résolution des dettes.** Premièrement, la dette garantie a pris de l'importance dans au moins plusieurs PDFR (République du Congo, Tchad), créant une hiérarchie déséquilibrée entre créanciers qui peut compliquer la résolution. Deuxièmement, la position des nouveaux créanciers plurilatéraux dans cette hiérarchie n'est pas claire: bon nombre d'entre eux peuvent juger que leurs créances priment les créances bilatérales, mais la recevabilité de cet argument n'a pas encore été complètement vérifiée.

## E. Insuffisance des données sur la dette du secteur public et manque de transparence

**82. La qualité des analyses de viabilité de la dette (AVD), qu'elles soient réalisées par le FMI/la Banque mondiale ou par les autorités nationales, dépend de la qualité des données sur la dette publique.** Pour permettre une analyse approfondie, les données devraient couvrir la dette contractée ou garantie par l'État (DCGE) quand le secteur public englobe les administrations centrale, infranationales et locales, les caisses de sécurité sociale et les sociétés publiques.<sup>37</sup> L'analyse de viabilité doit aussi s'appuyer sur une connaissance approfondie des modalités et conditions dont la dette est assortie, et tenir compte des passifs conditionnels qui, à terme, peuvent se transformer en dette publique.

**83. Dans la pratique, cependant, la qualité des données dont disposent les services de la Banque mondiale, du FMI et les ministères des Finances n'est généralement pas à la hauteur de ces attentes:** les trois quarts des PDFR déclarent la dette de l'administration centrale et non celle de l'ensemble des administrations publiques; un tiers ne déclare pas la dette garantie; et moins d'un sur dix déclare la dette non garantie des sociétés publiques sortant du périmètre des administrations publiques (appendice 2).<sup>38</sup>

<sup>37</sup>Voir FMI (2013), [Staff Guidance Note on The Application of The Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries \(« note d'orientation sur le CVD des PFR »\)](#).

<sup>38</sup>Cette dette devrait être prise en compte pour toutes les entreprises d'État considérées comme non commerciales par nature. Voir l'annexe 3 de la note d'orientation précitée.

**84. Ces problèmes de qualité des données peuvent facilement entraîner des surprises désagréables, sous la forme de brusques variations inopinées du niveau de la dette:**

- Quand les données sur la dette n'incluent pas la dette contractée ou garantie par l'État (DCGE) d'entreprises d'État qui devraient être consolidées, l'appel aux garanties ou la mise en difficulté des entreprises d'État concernées provoque un choc négatif qui fait fortement fluctuer l'encours mesuré (comme à Madagascar et au Togo). Quand les données sur la dette sont exhaustives, la matérialisation de ces passifs, déjà comptabilisés dans la dette mesurée, n'influe pas sur l'encours.
- Des surprises désagréables sont également possibles quand la couverture est large, mais que l'on dispose de peu de données sur les opérations extrabudgétaires et le financement des entreprises d'État ou qu'une attention insuffisante leur est accordée. Les AVD tendent à se focaliser sur l'évolution de mesures budgétaires étroites (opérations du budget central, par exemple), laissant de côté les activités budgétaires « au-dessous de la ligne » dans les comptes budgétaires et le secteur des entreprises d'État. Un dérapage surprise de la dette peut alors facilement être observé quand i) la qualité de la gouvernance et ii) la supervision par l'administration centrale des entreprises d'État et des institutions extrabudgétaires sont insuffisantes.

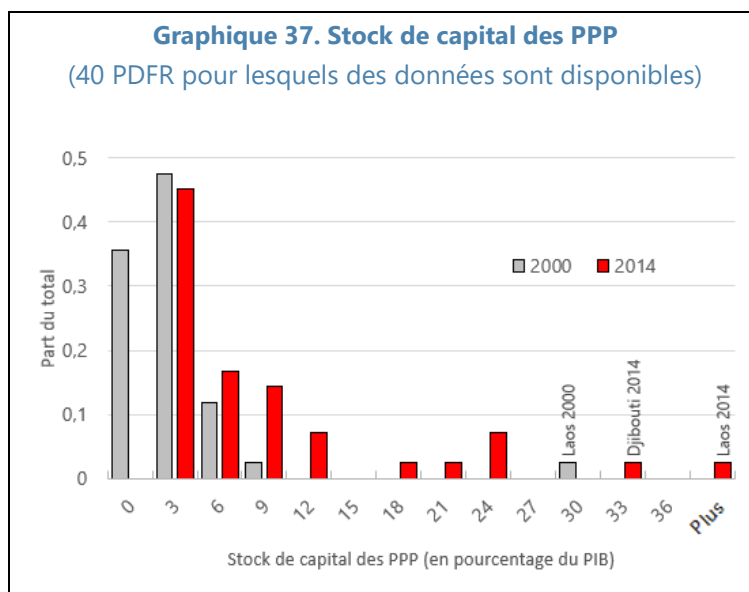
**85. En outre, les renseignements dont disposent les services du FMI et de la Banque mondiale et les ministères des Finances concernant les modalités et les conditions des prêts sont très incomplets,** ce qui complique encore les prévisions de l'encours de la dette, mais également l'évaluation des recettes que pourraient générer certains actifs publics essentiels (ressources naturelles, par exemple):

- **D'après les équipes-pays du FMI, seulement les deux tiers d'entre elles considéraient comme assez claires les informations qui leur étaient fournies sur les modalités des prêts bilatéraux.** Pour les créanciers bilatéraux officiels, les modalités et conditions des prêts accordés par des membres du Club de Paris étaient généralement plus claires que celles des prêts consentis par d'autres créanciers. Pour les crédits commerciaux (dont les prêts consortiaux), moins de la moitié des équipes-pays ont jugé que les modalités et conditions qui leur étaient communiquées étaient (assez) claires. Elles ont attribué ce manque de clarté aux capacités limitées des débiteurs et aux pratiques des créanciers (exigences de confidentialité, par exemple).
- **Les équipes-pays sont mal informées sur les garanties exigées pour les prêts.** La question des exigences de garanties s'est posée récemment dans le contexte de situations de surendettement (République du Congo, Tchad); les modalités des prêts peuvent résulter de calculs complexes relatifs aux remboursements et aux droits des créanciers sur des actifs clés (participations dans des activités d'exploitation de ressources naturelles ou des entreprises d'État, par exemple). Hors contexte de surendettement, peu d'informations sont disponibles sur ces expositions. Pourtant, selon certains analystes, jusqu'à un tiers des prêts obtenus par les PDFR auprès de nouveaux créanciers peuvent être assortis d'une demande de sûreté (Brautigam et Hwang, 2016).

**86. Les renseignements sur les engagements déjà pris par le secteur public sont également lacunaires et ne constituent pas une base solide pour la projection des futurs niveaux d'emprunt.** Même si les prêts contractés peuvent être très importants, les informations fournies ne concernent que les décaissements; ainsi, le montant restant à décaisser des dettes extérieures contractées par le Cameroun a été estimé à 24 % du PIB en 2017. Les AVD doivent intégrer des tableaux de remboursement plausibles pour que les perspectives établies soient justes; faute d'informations suffisantes, l'accumulation régulière de dettes peut entraîner des surprises désagréables quand les créances se réalisent.

**87. Enfin, les partenariats public-privé (PPP), qui ont connu un essor rapide, n'apparaissent que rarement voire jamais dans l'analyse des passifs conditionnels, ce qui complique l'analyse des risques** (graphique 37).

Une simulation de crise suivant la méthodologie élaborée pour le cadre de viabilité de la dette révisé du FMI et de la Banque mondiale montre que les PPP présentent des risques non négligeables pour la dette de certains PDFR. La simulation postule que les projets PPP sont en difficulté, nécessitent une intervention des pouvoirs publics et que la dette s'élève à 35 % du stock de capital des PPP. Dans un pays où le stock de capital des PPP rapporté au PIB est égal à la médiane, la matérialisation du choc fait augmenter la dette publique de 1,2 % du PIB; pour les quelques pays où le stock de capital des PPP est relativement important, on estime que l'incidence budgétaire du choc serait supérieure à 10 % du PIB.



## F. Conclusions et recommandations

**88. Dans la majorité des PDFR, les problèmes d'endettement restent circonscrits, mais une minorité non négligeable rencontre des difficultés importantes.** Le nombre de pays en grande difficulté augmentera à coup sûr si les ajustements budgétaires pris en compte dans les prévisions actuelles des services du FMI ne sont pas mis en œuvre avec détermination.

- La dette publique a notablement augmenté ces dernières années dans un large éventail de PDFR, sous l'effet combiné de chocs et de politiques budgétaires expansionnistes. La vulnérabilité de la dette se développe: quelque 40 % de pays présentent un fort risque de surendettement ou sont déjà surendettés, contre 21 % en 2013.
- Le fardeau de la dette devrait être maîtrisé dans les prochaines années, mais de nombreux pays n'y parviendront qu'au prix d'ajustements budgétaires importants et si la croissance s'accélère.

Les objectifs d'endettement ne seront atteints que si les pays s'engagent dans la durée à gérer prudemment les finances publiques et conduire des réformes favorables à la croissance.

- La modification de la composition de la dette au bénéfice des créanciers commerciaux, intérieurs et non traditionnels a accentué l'exposition des emprunteurs au risque de marché et compliqué singulièrement le règlement de la dette quand un pays croule sous sa charge.
- Les données sur la dette publique communiquées par la plupart des PDFR présentent de nombreuses lacunes, ce qui minimise les passifs actuels et multiplie le risque de nouvelles surprises désagréables.

**89. Les pays à fort risque de surendettement, mais dont les besoins en investissements publics restent substantiels devront revoir leur stratégie budgétaire:**

- L'accumulation de dette, en particulier assortie de conditions commerciales, doit être maîtrisée et il est donc impératif de stimuler les recettes budgétaires afin de créer une marge de manœuvre pour financer des dépenses favorables à la croissance. Améliorer l'efficacité des investissements publics est indispensable pour augmenter le stock de capital public, dans un contexte budgétaire tendu.
- Il est essentiel de procéder à un examen approfondi des programmes d'investissement pour que seuls les projets présentant des taux de rentabilité économique raisonnablement élevés soient retenus. Les partenariats public-privé sont une solution envisageable pour se doter d'infrastructures en dehors du cadre budgétaire, mais ils nécessitent des négociateurs expérimentés et une évaluation rigoureuse des risques si les avantages initiaux se transforment en charges budgétaires.
- Les emprunts garantis promettent une amélioration des modalités de l'encours de la dette pour certains prêts, mais affaiblissent la position des créanciers actuels et dissuadent les créanciers potentiels en compromettant leurs perspectives de remboursement. Ils sont également source de rigidités considérables et de risques importants pour les emprunteurs qui se retrouveraient dans l'incapacité d'assumer complètement l'encours de leur dette.
- Les pouvoirs publics devraient se servir du cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu révisé il y a peu par le FMI et la Banque mondiale (FMI, 2017c), qui propose une gamme d'outils élargie pour l'évaluation de la vulnérabilité et la prise de décisions budgétaires et financières éclairées.

**90. Le rôle croissant des nouveaux créanciers et leur exposition dans les cas d'endettements problématiques ont montré clairement qu'ils devaient se montrer vigilants pour l'octroi des prêts et définir les modalités de participation aux opérations de restructuration:**

- Les prêteurs doivent suivre l'évolution des problèmes d'endettement dans les pays emprunteurs, et notamment évaluer l'incidence de nouveaux prêts potentiels sur leur vulnérabilité dans ce domaine.

Dans cette optique, ils devraient s'interroger sur l'opportunité d'adhérer aux principes du financement soutenable tels que les défend le G-20.

- Compte tenu des difficultés croissantes liées à la dette dans les PDFR, les prêteurs devraient définir des plans de participation aux opérations de restructuration. Quand la restructuration d'une dette s'impose, il est essentiel d'agir rapidement afin d'abaisser les coûts tant pour le débiteur que ses créanciers. Il faut généralement une coordination efficace des créanciers; en outre, il est essentiel que le Fonds, en tant que financier, reçoive des assurances sur la rapidité du règlement de la dette.
- Un accord préalable entre créanciers officiels sur ce que seront globalement les « règles du jeu », y compris sur les principes d'échange des informations et les méthodes de partage du fardeau, peut grandement faciliter la renégociation de chaque dette. Les prêteurs devraient réfléchir aux avantages que pourrait leur procurer la participation aux instances internationales existantes qui permettent le partage d'informations et la coordination entre créanciers ou la collaboration avec de telles instances.

**91. Compte tenu des lacunes précitées concernant les données, il faudra que les autorités nationales s'emploient, avec les services du FMI et de la Banque mondiale, à améliorer le suivi et la notification des dettes du secteur public et des garanties y afférentes.** Ils devront notamment:

- Étendre le champ des données pour couvrir l'ensemble des dettes contractées et garanties par l'État;
- Améliorer la déclaration des montants prêtés ainsi que les modalités et les conditions des prêts. Les prêteurs pourraient concevoir des mécanismes pour partager ces informations avec les établissements financiers internationaux, tout en préservant la confidentialité; les emprunteurs pourraient trouver le moyen de révéler ces informations dans le respect de la confidentialité, par exemple en agrégeant les données concernant plusieurs prêts;
- Assurer un suivi systématique des engagements de prêt et des décaissements;
- Intensifier les efforts de prévision et de déclaration des passifs conditionnels, y compris les passifs liés aux entreprises d'État et aux PPP. Le code de transparence des finances publiques du Fonds donne des orientations pour la publication et l'analyse des risques (FMI, 2014c).

## Appendice I. Notes méthodologiques sur les outils utilisés pour apprécier le réalisme des prévisions des PEM

### Soldes primaires corrigés des variations cycliques

Les services du FMI estiment les soldes structurels primaires selon l'hypothèse fréquente que l'élasticité des revenus par rapport à la production est de 1 et que les élasticités des dépenses sont de zéro. Ainsi, les soldes structurels primaires en pourcentage du PIB potentiel ( $psb$ ) peuvent être estimés comme suit:

$$psb_t = pb_t - gap_t \cdot ex_t$$

Où  $pb$  est le solde primaire en pourcentage du PIB,  $gap$  est l'écart de production, et  $ex$  représente les dépenses primaires en pourcentage du PIB. Les écarts de production sont estimés en appliquant le filtre HP aux séries annuelles du PIB réel dans la base de données des PEM, en utilisant un paramètre de lissage de 100, et en prolongeant les mesures terminales des séries sur cinq ans à partir de taux de croissance moyens dans le souci d'éviter les biais correspondants.

### Calculs du multiplicateur

En ce qui concerne l'analyse du multiplicateur, les services du FMI ont supposé un multiplicateur à l'impact de 0,4 et un terme de persistance égal à 0,6. Ainsi, pour chaque année ( $t$ ), l'impact de la politique budgétaire peut être calculé en additionnant les effets actuels et décalés estimés de la politique budgétaire (mesurés comme variation du solde structurel primaire,  $psb$ ) comme suit:

$$m_t = \sum_i 0.4 \cdot \Delta psb_{t-i} \cdot 0.6^i$$

### Estimations des stocks de capital public et de leur contribution à la croissance

Les stocks de capital public sont calculés à partir de l'ensemble des données du Département des finances publiques, qui couvrent la période jusqu'en 2015. Les ratios capital/PIB couvrent la période jusqu'en 2017. À partir de ce point, le ratio capital/produit ( $K^G$ ) est estimé en utilisant l'équation d'inventaire permanent:

$$K_t^G = (1 - \delta)K_{t-1}^G + qI$$

Où  $I$  est l'investissement public/PIB,  $\delta$  le taux d'amortissement (5%) et  $q$  l'efficacité des investissements publics (fixée à 1).

La contribution du capital public à la croissance est estimée à partir d'une fonction de pseudo-production où la production est isoélastique par rapport au capital du secteur public:

$$Y_t = (K_t^G)^\beta \cdot f(z, K^P, L)$$

Où  $Y$  représente la production,  $z$  la productivité globale des facteurs,  $K^P$  le capital privé et  $L$  le travail. Dans cette analyse, l'élasticité de la production au capital public ( $\beta$ ) est fixée à 0,15.

## Appendice II. Couverture de la dette du secteur public des PDFR

Couverture de la dette du secteur public dans les PDFR

Pays	Administration centrale	Ensemble des administrations publiques	Sociétés publiques non financières	Dette garantie
Afghanistan	■			
Bangladesh	■			■
Bénin	■			■
Bhoutan	■			■
Burkina Faso	■			■
Burundi	■			■
Cambodge	■			■
Cameroun	■		■	■
Comores		■		■
Côte d'Ivoire	■			
Djibouti		■		■
Érythrée	■			
Éthiopie		■	■	■
Gambie	■			■
Ghana		■		
Guinée	■			
Guinée-Bissau	■			■
Haïti		■		■
Honduras		■	■	■
Îles Solomon	■			■
Kenya	■			■
Kiribati	■			
Laos		■		■
Lesotho	■			■
Libéria	■			■
Madagascar	■			
Malawi	■			■
Mali	■			■
Mauritanie		■		■
Moldova		■		■
Mozambique	■			■
Myanmar	■		■	■
Népal		■		■
Nicaragua	■			
Niger	■			■
Nigéria		■	■	
Ouganda	■			■
Ouzbékistan	■			
Papouasie-Nouvelle-Guinée	■			
République Centrafricaine	■			
République démocratique du Congo	■			■
République du Congo	■			■
République kirghize	■			
Rwanda	■			■
Sao Tomé et principe	■			■
Sénégal	■			
Sierra Leone		■		■
Somalie	■			■
Soudan		■		■
Soudan du Sud	■			
Tadjikistan	■			
Tanzanie	■			■
Tchad		■		■
Timor Leste	■			
Togo		■		
Viet Nam		■		■
Yémen	■			■
Zambie	■			■
Zimbabwe	■			

Sources : Enquête 2017 de l'équipe PDFR ; Moniteur des finances publiques du FMI



## Appendice III. Institutions de crédit multilatérales et plurilatérales

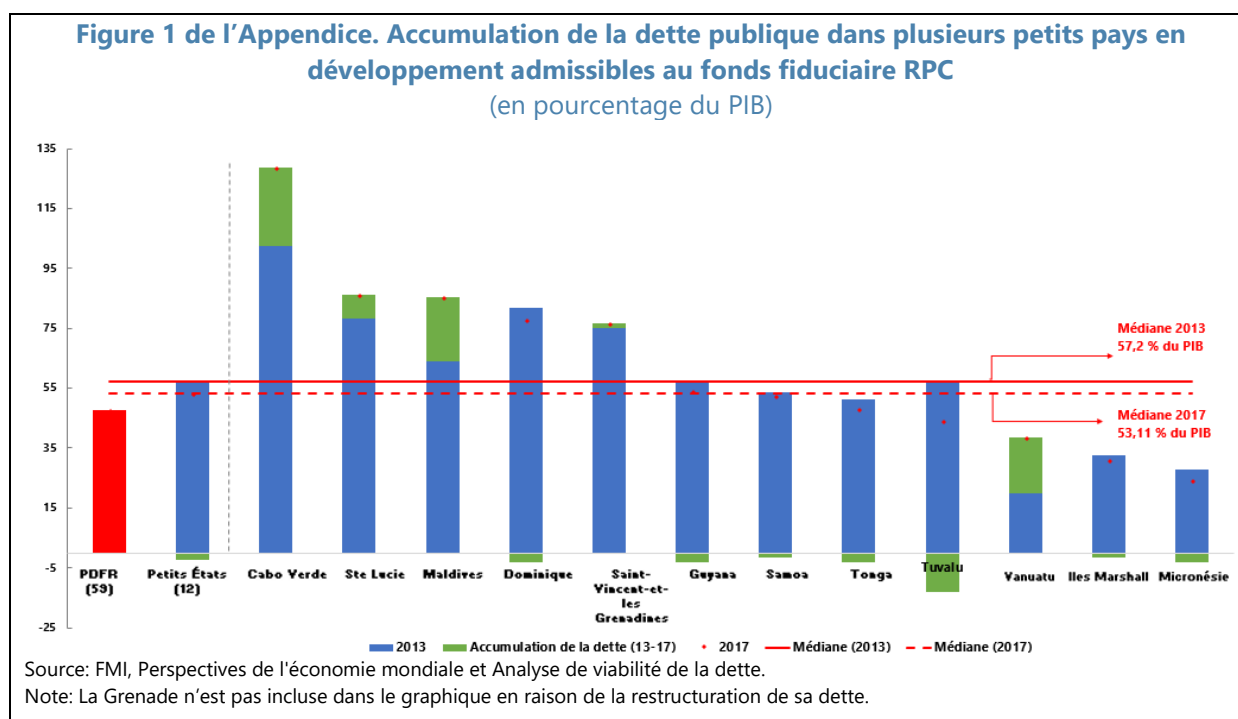
Source: Plusieurs sites Web.

Institution	Mandat mondial/régional	Pays membres (dont représentés indirectement)	Membres non régionaux (dont représentés indirectement)
Fonds monétaire international	Mondial	189	n/a
Groupe de la Banque mondiale	Mondial	189	n/a
Fonds international de développement agricole	Mondial	179	n/a
Banque africaine de développement	Régional	80	26
Banque européenne pour la reconstruction et le développement Intermédiaire (surtout régional)		65	n/a
Banque asiatique de développement	Régional	67	19
Banque interaméricaine de développement	Régional	48	20
Banque européenne d'investissement	Intermédiaire (surtout régional)	28	0
Facilité d'aide Bp EU	Régional	28	0
MSFE	Régional	28	0
Conseil de la Banque européenne de développement	Régional	41	0
Banque de développement des Caraïbes	Régional	28	5
Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures	Régional	57	20
Mécanisme européen de stabilité	Régional	19	0
Accord-cadre nord-américain	Régional	3	0
Banque ouest-africaine de développement	Régional	14 (94)	6 (87)
Chiang Mai Initiative Multilateralisation	Régional	13	0
New Development Bank	Mondial	5	n/a
BRICS Contingent Reserve Arrangement	Intermédiaire	5	n/a
Banque islamique de développement	Intermédiaire	57	n/a
Banque export-import africaine	Régional	32 (82)	2 (28)
CAF - Banque latino-américaine de développement	Régional	19	2
Banque ZEP	Régional	23	4
OPEC Fund for international development	Mondial	13	n/a
Fonds monétaire arabe	Régional	22	0
Banque centraméricaine d'intégration économique	Régional	13	6
Shelter Afrique	Régional	44 (82)	0 (28)
Bank of the South	Régional	7	0
Association sud-asiatique pour la coopération régionale	Régional	8	0
Banque nordique d'investissement	Régional	8	0
Banque eurasiatique de développement	Régional	6	0
Eurasian Fund for Stabilisation and Development	Régional	6	0
Nordic Development Fund	Mondial	5	0
Fonds latino-américain de réserve	Régional	8	0
Alba Bank	Régional	8	0
Banque de développement de l'Afrique de l'Est	Régional	5 (80)	1 (75)

## Appendice IV. Évolution de la dette des petits pays admissibles au fonds fiduciaire RPC

Cet appendice évalue l'évolution de la dette dans 13 petits pays à revenu intermédiaire qui réunissent les conditions pour bénéficier du financement octroyé à des conditions concessionnelles du fonds fiduciaire RPC (en raison de vulnérabilités) mais qui ont des niveaux de revenus bien supérieurs à la valeur de seuil des pays en développement à faible revenu (PDFR).<sup>1</sup> Le niveau médian de la dette publique dans ce groupe a légèrement baissé depuis 2013, en enregistrant toutefois des variations assez prononcées entre pays. Les niveaux de la dette et les vulnérabilités correspondantes sont généralement plus importants dans les petits pays que dans les PDFR.

**La dette publique médiane du groupe des petits pays<sup>2</sup> a baissé depuis 2013, mais demeure supérieure à celle des PDFR.** La dette publique des petits pays a augmenté pour passer de 42 % du PIB en 2006 à un pic de 57 % en 2013. Depuis 2013, elle a baissé de quatre points de pourcentage pour s'établir à 53 % du PIB en 2017 (Figure 1).



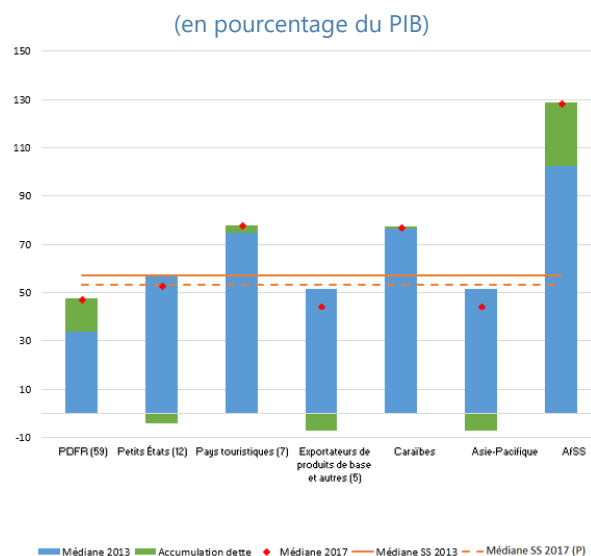
<sup>1</sup>Cette annexe vise à offrir des informations comparables avec le document FMI-BM (2015) (*Public Debt Vulnerabilities in Low-Income Countries: The Evolving Landscape*), couvrant tous les pays admissibles au fonds fiduciaire RPC, y compris les petits pays.

<sup>2</sup>Dans la présente annexe, l'expression « petits pays » désigne un sous-groupe de 13 petits pays qui réunissent les conditions pour bénéficier du Fonds fiduciaire RPC, sauf indication contraire.

### Encadré 1 de l'appendice. Définition des petits pays admissibles au Fonds fiduciaire RPC

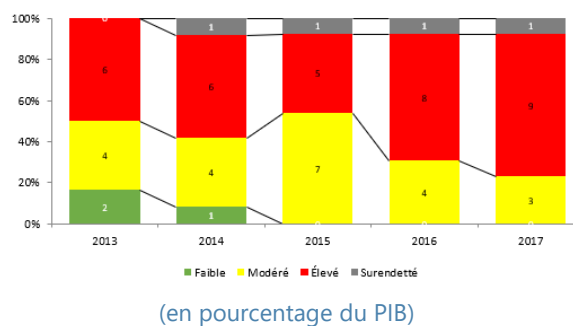
Les pays membres du FMI incluent 34 petits pays en développement comptant chacun une population inférieure à 1,5 million d'habitants, dont 20 sont considérés suffisamment pauvres ou économiquement vulnérables pour pouvoir bénéficier des facilités de prêts concessionnels accordés par le Fonds fiduciaire RPC. Sept petits pays sont classés comme PDFR, tandis que 13 sont des pays à revenu intermédiaire dont le revenu dépasse le seuil de revenu par habitant des PDFR. Ces 13 pays cumulaient une population de 2,9 millions d'habitants en 2016; les quatre membres les plus importants en sont les Maldives, le Guyana, Cabo Verde et Sainte-Lucie, soit 74 % du PIB pondéré selon le PPA du groupe. La totalité des 13 petits pays sont des États insulaires, à l'exception du Guyana; 8 sont des économies reposant sur le tourisme, où celui-ci contribue pour au moins 15 % du PIB et 25 % des exportations totales.

**Figure 2 de l'appendice. Accumulation de la dette publique médiane de plusieurs petits pays en développement, 2013-2017**  
(en pourcentage du PIB)



Source: FMI, base de données des *PEM*; analyse de la viabilité de la dette.  
Note: La Grenade n'est pas incluse dans le graphique en raison de la restructuration de sa dette.

**Figure 3 de l'appendice. Notes attribuées à la viabilité de la dette extérieure de plusieurs petits pays admissibles au Fonds fiduciaire RPC**  
(en pourcentage du PIB)



Source: FMI, analyse de la viabilité de la dette (AVD).  
Note: La note de l'AVD pour la Micronésie est disponible seulement pour 2015-2017.

**Les petits pays dont l'économie repose sur le tourisme ont une dette publique plus élevée.** La dette publique médiane par rapport au PIB des petits pays touristiques a légèrement augmenté par rapport à 2013 pour atteindre 78 % du PIB en 2017, contre 44 % pour les autres petits pays. Cabo Verde enregistre la dette la plus élevée ainsi que la plus grande accumulation de dette publique depuis 2013 (figure 2).

**Les vulnérabilités de la dette extérieure des petits pays admissibles au fonds fiduciaire RPC ont considérablement augmenté depuis 2016, les trois quarts étant considérés à haut risque**

**de surendettement ou bien en situation de surendettement.** Dix des treize petits pays étaient à haut risque de surendettement extérieur ou bien en situation de surendettement en 2017, contre six en 2013, en regard de quelque 40 % pour les PDFR (figure 3).

**Tableau 1 appendice. Liste des petits pays en développement admissibles au Fonds fiduciaire RPC <sup>1/</sup>**

<b>Caraïbes</b> (Population : 1,2 million ; PIB : 7,5 milliards de dollars) <sup>2/</sup>				
Pays	Micro-États <sup>1/</sup>	Situation fragile <sup>1/</sup>	Pays touristiques	Pays export. de marchandises
Dominique	Y		Y	
Grenade	Y		Y	
Guyana				Y
Sainte-Lucie	Y		Y	
Saint-Vincent-et-les Grenadines	Y		Y	
<b>Asie- Pacifique</b> (Population : 1,2 million ; PIB : 7,5 milliards de dollars)				
Maldives		Y	Y	
Îles Marshall, Rép.	Y	Y		
Tuvalu	Y	Y		
Micronésie	Y	Y		
Samoa	Y		Y	
Tonga	Y	Y		
Vanuatu			Y	
<b>Afrique subsaharienne</b> (Population : 0,5 million ; PIB : 1,6 milliard de dollars)				
Cabo Verde			Y	

Note:

1/ « petits pays » s'entend de pays en développement membres du Fonds, comptant chacun des populations inférieures à 1,5 million d'habitants tandis que les micro-États constituent un sous-groupe avec une population inférieure à 200 000 en 2011. La liste exclut sept petits pays qui sont considérés comme PDFR (Bhoutan, Comores, Djibouti, Kiribati, Sao Tomé-et-Principe, Îles Salomon et Timor-Leste).

2/ Sources: Banque mondiale [Indicateurs du développement dans le monde (2016)] et FMI [base de données des Perspectives de l'économie mondiale (2016)].

3/ Sur la base de la définition du FMI: a) attribution d'une note moyenne harmonisée de 3,2 au plus sur la base d'une évaluation de la politique et des institutions nationales, ou b) présence d'une mission de l'Organisation des Nations Unies ou d'une mission régionale de maintien ou de consolidation de la paix dans le pays durant les trois dernières années.

## Annexe I. Point sur le groupement des pays en développement à faible revenu<sup>1</sup>

*Le groupement des pays en développement à faible revenu (PDFR) a été constitué en 2014 de manière à faciliter la fourniture d'informations relatives aux pays à faible revenu dans le cadre de la surveillance multilatérale et d'autres travaux analytiques. La présente annexe réexamine la classification de 2014. Pour être admis dans ce groupe, un pays doit en premier lieu enregistrer un niveau de revenu national brut par habitant inférieur à un seuil donné, lequel seuil a toutefois été corrigé de manière à prendre en considération la croissance moyenne du revenu par habitant des PDFR depuis l'exercice de 2014. Un ensemble d'indicateurs socio-économiques est utilisé pour évaluer l'opportunité de reclassifier un petit nombre de pays qui enregistrent un nouveau niveau de revenu. Il ressort de la présente mise à jour que 59 pays forment le groupe des PDFR, avec la sortie de la Bolivie et de la Mongolie et l'entrée du Timor-Leste*

### A. Introduction

#### 1. Le groupement des pays en développement à faible revenu (PDFR) a été constitué en 2014

pour a) améliorer la qualité de l'information relative aux problèmes que rencontrent les pays à faible revenu dans les rapports phares du Fonds et b) normaliser la définition des pays à faible revenu dans les travaux analytiques effectués par les services du FMI (FMI, 2014a). Les PDFR sont des pays qui présentent des niveaux de revenu par habitant inférieurs à un seuil fixé, des caractéristiques de développement et de transformations structurelles limités, ainsi que des liens financiers extérieurs insuffisants pour être communément assimilés à des économies de marché émergentes. Constituée aux fins d'analyse, cette catégorie ne comporte aucune implication quant à l'accès à tels ou tels types de financement du FMI ou à toutes autres incidences opérationnelles.

**2. Ce groupement de pays s'est avéré utile à des fins d'analyse.** Ce groupement permet aux rapports phares du Fonds d'analyser les évolutions qui ont eu lieu dans les pays à faible revenu. Il est également mis à profit dans d'autres travaux analytiques du Fonds (ex. : FMI, 2015a; Fabrizio et autres, 2017). Trois rapports sur les évolutions macroéconomiques et les perspectives des pays en développement à faible revenu ont proposé une analyse approfondie des questions relatives aux PDFR (FMI, 2014b, 2015b, 2017a).

**3. Ainsi qu'il a été précisé en 2014, le groupe des PDFR inclut tous les pays qui satisfont à deux critères:** a) admissibilité au fonds fiduciaire RPC comme l'a établi l'exercice de 2013 d'admissibilité au fonds fiduciaire RPC (FMI, 2013);<sup>2</sup> et b) un revenu national brut par habitant (méthode Atlas) en 2011

<sup>1</sup>Rédigé par Vladimir Klyuev (Responsable), Sibabrata Das, Futoshi Narita, et Rujun Yin (tous de SPR).

<sup>2</sup>« Admissibilité au fonds fiduciaire RPC » désigne l'accès au prêt concessionnel du FMI financé par le fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (Fonds fiduciaire RPC).

inférieur au double du seuil de revenu opérationnel de l'IDA (alors de 2 390 dollars).<sup>3</sup> Ce regroupement inclut tous les États membres du FMI satisfaisant au critère de revenu hormis l'Inde, le Pakistan, les Philippines — communément considérés par les analystes des marchés comme des économies de marché émergentes et non des PDFR.<sup>4</sup>

**4. La présente note introduit des ajustements quant à la spécification et la composition du groupe des PDFR pour tenir compte des évolutions économiques intervenues depuis sa constitution.**

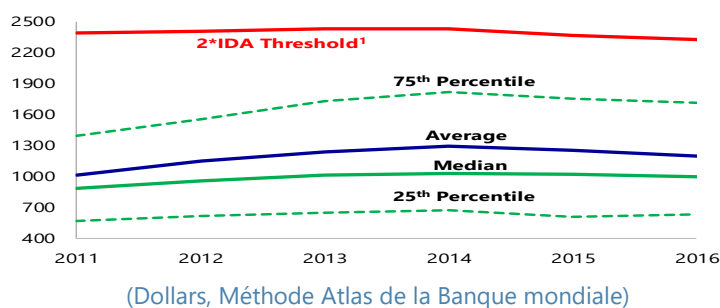
## B. Évolution des niveaux de revenus

**5. Les revenus des PDFR ont généralement augmenté, quoiqu'avec des écarts entre pays, depuis 2011** (annexe I, figure 1), avec un revenu national brut par habitant médian au sein du groupe qui a augmenté de 12 % entre 2011 et 2016.<sup>5</sup> Dans le même

temps, le seuil opérationnel de l'IDA a légèrement reculé sur la même période, conformément à son objectif officiel de mesurer (en dollars réels) un niveau réel inchangé de revenus par habitant au fil du temps.

**6. Quatre pays au sein du groupe des PDFR de 2014 ne réunissent plus les conditions requises pour bénéficier du financement concessionnel de la part du fonds fiduciaire RPC:** la Bolivie, la Mongolie, le Nigéria et le Viet Nam sont tous sortis du groupe en 2015 (FMI, 2015c). Les trois premiers pays sont sortis car leur revenu par habitant dépassait le seuil en vigueur; le Viet Nam parce qu'il répondait au critère d'accès aux marchés.<sup>6</sup>

**Graphique 1 de l'annexe. Revenu national brut par habitant dans les PDFR**



Sources: *Perspectives de l'économie mondiale*; et Indicateurs du développement dans le monde.

<sup>1</sup>Le double du seuil opérationnel de l'IDA correspond au niveau de revenu mettant fin à l'aide du fonds fiduciaire RPC pour les pays autres que les petits pays.

<sup>3</sup>Le niveau de revenu des pays autres que les petits pays mettant fin au bénéfice du fonds fiduciaire RPC est fixé au double du seuil opérationnel de l'IDA.

<sup>4</sup>Le groupe a intégré le Zimbabwe qui à l'époque n'était pas admissible à l'aide du fonds fiduciaire RPC en raison d'arriérés dus audit fonds.

<sup>5</sup>La moyenne a augmenté de 19 %.

<sup>6</sup>Le seuil de revenu fixé pour ces pays lors de l'examen d'admissibilité au fonds fiduciaire de 2015 était de 2 430 dollars. Le critère d'accès aux marchés renvoie à la capacité de l'emprunteur souverain d'avoir un accès durable et solide aux marchés financiers internationaux.

## C. Méthodologie

### 7. Dans le souci de maintenir la constitution d'un groupe cohérent et stable de pays à faible revenu à des fins d'analyse, le groupe des PDFR fera l'objet d'ajustements progressifs.

- Les pays sortiront du groupe lorsque a) leurs niveaux de revenu croîtront rapidement en dépassant un seuil donné; et b) les principales caractéristiques structurelles de leur économie les rapprocheront plus des pays émergents que des PDFR ordinaires.
- Des pays entreront dans le groupe lorsque a) leurs niveaux de revenu par habitant tomberont aux niveaux des PDFR et b) les caractéristiques essentielles de leur économie les rapprocheront davantage d'un PDFR ordinaire que d'un pays émergent.

**8. Le seuil de revenu par habitant retenu à des fins de classification correspond au niveau de revenu utilisé lors de la création de la catégorie des PDFR, corrigé de la croissance médiane des revenus enregistrée depuis lors par les PDFR actuels.** Le groupe des PDFR a été constitué à l'origine sur la base d'un revenu national brut par habitant de 2 390 dollars en 2011. La croissance médiane du revenu national brut par habitant ayant été de quelque 12 % sur la période 2011–16, le nouveau seuil de revenu serait alors fixé à 2 700 dollars.<sup>7</sup>

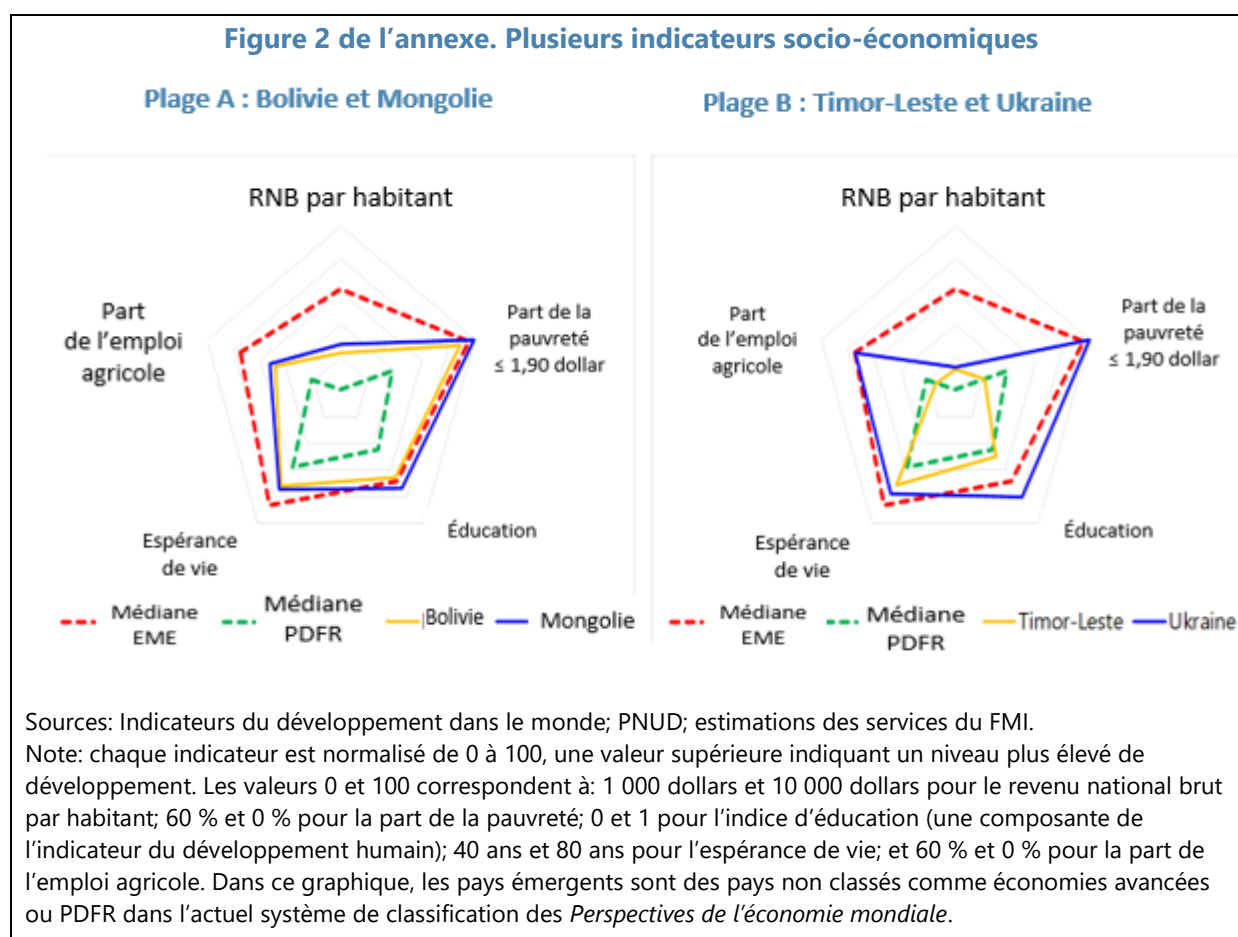
**9. En décorrélant le seuil de revenu et le seuil opérationnel de l'IDA (en chiffres réels constants), les pays peuvent ne plus être admissibles au bénéfice du fonds fiduciaire RPC tout en demeurant sous le seuil de revenus des PDFR** — comme c'est le cas pour le Nigéria et le Viet Nam. Les deux pays partagent des traits essentiels avec les PDFR ordinaires — par exemple, une faible espérance de vie pour le Nigéria et une prédominance persistante des emplois agricoles pour le Viet Nam — et demeurent ainsi dans le groupe.

**10. Soixante pays étaient inclus dans le groupe des PDFR en 2014.** Deux d'entre eux — la Bolivie et la Mongolie — avaient des niveaux de revenu par habitant calculés à partir du revenu national brut de 2016 supérieurs au seuil proposé (respectivement de 14 % et 31 %). Au regard des caractéristiques structurelles essentielles (niveaux de pauvreté absolue, part des emplois agricoles, niveaux d'éducation, et espérance de vie), chacun des deux pays se rapproche beaucoup plus d'un pays émergent typique, quoique plus pauvre, que d'un PDFR ordinaire (annexe I, figure 2, page A). *Ainsi, la Bolivie et la Mongolie sortent du groupe du PDFR.*

**11. Deux pays — Timor-Leste et Ukraine — non intégrés dans le groupe des PDFR de 2014 enregistrent des niveaux de revenu par habitant inférieurs au seuil proposé, de 19 % et 14 %**

<sup>7</sup>Arrondi à partir de 2 687 dollars.

respectivement.<sup>8</sup> La baisse des revenus au Timor-Leste traduit l'effondrement de la production du pétrole, les gisements étant presque épuisés. En Ukraine, la baisse des revenus résulte principalement du conflit armé.<sup>9</sup> L'examen de l'ensemble des facteurs structurels énumérés ci-dessus pour les deux pays conduit à des différentes conclusions (annexe I, figure 2, page B). Les niveaux de pauvreté, le poids de l'agriculture et les niveaux d'éducation au Timor-Leste rapprochent le pays d'un PDFR ordinaire. En revanche, les niveaux de pauvreté, la structure de l'emploi et l'espérance de vie de l'Ukraine sont similaires à ceux d'un pays émergent ordinaire. *Ainsi, le Timor-Leste est inclus dans le groupe révisé des PDFR, mais pas l'Ukraine.*



**12. En conclusion, le groupement mis à jour des PDFR inclut 59 pays qui enregistrent tous un revenu national brut par habitant de moins de 2 700 dollars.** Deux pays sont sortis du groupe (Bolivie et Mongolie) tandis qu'un pays y est entré (Timor-Leste). Le PIB et la population que cumule le groupe ne sont pas sensiblement affectés par ces changements.

<sup>8</sup>Dans les deux pays, les niveaux de revenu sont tombés sous le point limite précédent correspondant au double du seuil opérationnel de l'IDA (2 330 dollars ou bien deux fois 1 165 dollars).

<sup>9</sup>Les revenus ne devraient pas rebondir rapidement au Timor-Leste étant donné l'épuisement de la production des gisements de pétrole actuels et les perspectives relatives au cours du pétrole; la baisse des revenus en Ukraine traduit des circonstances exceptionnelles et devrait être plus provisoire.



**Tableau 1 de l'annexe. Pays en développement à faible revenu et sous-groupes**

		<b>Pays pré-émergents (11)</b>	<b>Pays fragiles (33)</b>	<b>Pays en développement (16)</b>
<b>Exportateurs de produits de base (26)</b>	<b>Exportateurs de carburants (6)</b>	Nigéria (1)	Tchad République du Congo <sup>2*</sup> Soudan du Sud Timor-Oriental Yémen (5)	
	<b>Exportateurs de produits de base hors carburants (20)</b>	Mozambique <sup>*</sup> Zambie <sup>*</sup> (2)	Afghanistan <sup>2*</sup> Burundi <sup>2*</sup> République Centrafricaine <sup>2</sup> République démocratique du Congo <sup>2</sup> Érythrée Guinée <sup>2*</sup> Guinée-Bissau <sup>2*</sup> Malawi <sup>*</sup> Mali <sup>*</sup> Papouasie-Nouvelle-Guinée <sup>1*</sup> Sierra Leone <sup>*</sup> Îles Solomon Soudan Zimbabwe (14)	Burkina Faso Mauritanie Niger <sup>*</sup>  Ouzbékistan <sup>*</sup> (4)
<b>Exportateurs diversifiés (33)</b>		Bangladesh <sup>*</sup> Côte d'Ivoire <sup>1,2*</sup> Ghana Kenya Sénégal <sup>*</sup> Tanzanie <sup>*</sup> Ouganda <sup>*</sup> Viet Nam (8)	Cameroun <sup>*</sup> Comores <sup>2</sup> Côte d'Ivoire <sup>1,2*</sup> Djibouti Gambie <sup>2</sup> Haïti <sup>2*</sup> Kiribati Libéria <sup>2*</sup> Madagascar <sup>*</sup> Myanmar Sao Tomé et principe <sup>2</sup> Somalie Tadjikistan <sup>*</sup> Togo <sup>2</sup> (14)	Bénin <sup>*</sup> Bhoutan <sup>*</sup> Cambodge Éthiopie <sup>*</sup> Honduras Kirghizistan <sup>*</sup> Laos Lesotho Moldova <sup>*</sup> Népal <sup>*</sup> Nicaragua <sup>*</sup> Rwanda (12)

Note: Voir FMI, 2014a, pour les détails de la classification. Nombre de pays signalé entre parenthèses.

\*La Côte d'Ivoire et la Papouasie-Nouvelle-Guinée sont incluses dans les groupes « marchés frontières » et « États fragiles ».

1/ Le FMI définit la « fragilité » en fonction de la faiblesse de la capacité institutionnelle et/ou de l'existence de conflits passés. La faible capacité institutionnelle est définie sur la base de la notation attribuée par l'évaluation de la politique et des institutions nationales de la Banque mondiale (note moyenne sur trois ans de 3.20 ou moins), tandis que le conflit est représenté par la présence d'une opération de l'Organisation des Nations Unies ou bien d'une opération régionale de maintien ou consolidation de la paix sur les trois années précédentes.

**Tableau 2 annexe. Pays en développement à faible revenu: classification 2017<sup>1/</sup>**

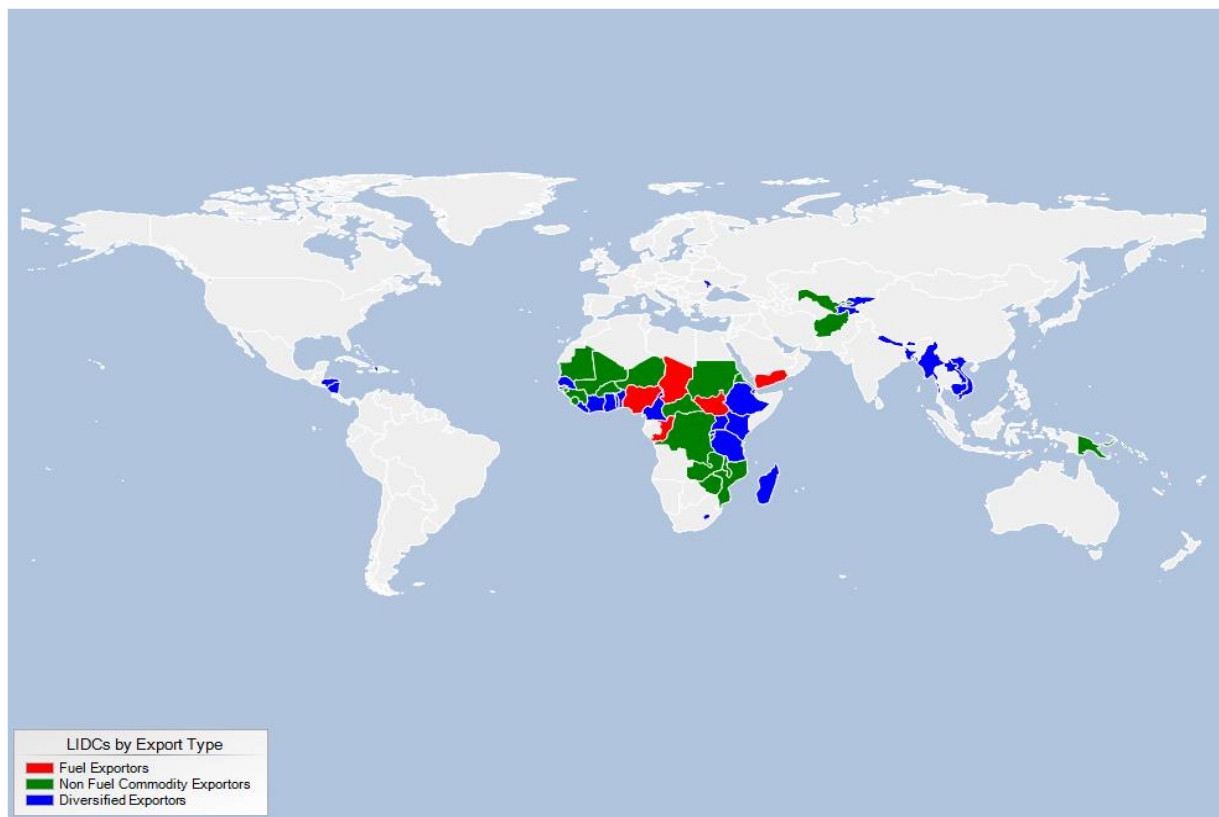
(Par ordre décroissant du revenu par habitant)

1	2 510 USD	Bhoutan	31	940 USD	Zimbabwe
2	2 450 USD	Nigéria	32	900 USD	Tanzanie
3	2 380 USD	Kiribati	33	820 USD	Bénin
4	2 220 USD	Ouzbékistan	34	820 USD	Soudan du Sud
5	2 180 USD	Timor-Leste	35	780 USD	Haïti
6	2 160 USD	Papouasie-Nouvelle-Guinée	36	760 USD	Comores
7	2 150 USD	Honduras	37	750 USD	Mali
8	2 150 USD	RPD lao	38	730 USD	Népal
9	2 140 USD	Soudan	39	720 USD	Tchad
10	2 120 USD	Moldova	40	700 USD	Rwanda
11	2 050 USD	Viet Nam	41	660 USD	Ouganda
12	2 050 USD	Nicaragua	42	660 USD	Éthiopie
13	1 880 USD	Îles Salomon	43	640 USD	Burkina Faso
14	1 730 USD	Sao Tomé et Príncipe	44	620 USD	Guinée Bissau
15	1 710 USD	Congo, Rép. du	45	580 USD	Afghanistan
16	1 520 USD	Côte d'Ivoire	46	540 USD	Togo
17	1 380 USD	Ghana	47	520 USD	Érithrée
18	1 300 USD	Zambie	48	490 USD	Sierra Leone
19	1 380 USD	Kenya	49	490 USD	Guinée Bissau
20	1 330 USD	Bangladesh	50	480 USD	Mozambique
21	1 210 USD	Lesotho	51	440 USD	Gambie
22	1 200 USD	Cameroun	52	420 USD	Congo, Rép. dém. du
23	1 190 USD	Myanmar	53	400 USD	Madagascar
24	1 140 USD	Cambodge	54	370 USD	Niger
25	1 120 USD	Mauritanie	55	370 USD	Libéria
26	1 110 USD	Tadjikistan	56	370 USD	République centrafricaine
27	1 100 USD	Kirghizistan	57	320 USD	Malawi
28	1 040 USD	Yémen	58	280 USD	Burundi
29	1 030 USD	Djibouti	59 --		Somalie
30	980 USD	Sénégal			

Sources: Indicateurs du développement dans le monde; estimations des services du FMI.

1/ Les séries du revenu national brut par habitant (Méthode Atlas; données 2016 ou dernières données disponibles) sont signalées dans les colonnes précédant la colonne des noms de pays.

Figure 3 de l'annexe. PDFR par type d'exportations



Source: *PEM*.

Note: les noms de pays signalés sur la carte sont les dix premiers PDFR par niveau de PIB moyen (calculés en parité de pouvoir d'achat) sur la période 2013-15.

## Bibliographie

- Brautigam, D., and J. Hwang, 2016, "[Eastern Promises: New Data on Chinese Loans in Africa, 2000 to 2014](#)," Johns Hopkins School of Advanced International Studies, China Africa Research Initiative Working Paper 4.
- Cruces, Juan J., and Christoph Trebesch, 2013, "[Sovereign Defaults: The Price of Haircuts](#)" *American Economic Association*, Vol. 5 (3), pp. 85–117.
- Das, U., M. Papaioannou, and C. Trebesch, 2012, "Sovereign Debt Restructurings 1950-2010: Literature Survey, Data, and Stylized Facts", IMF Working Paper WP/12/203 (Washington: International Monetary Fund).
- Financial Times, 2017, "African Debt Worries Intensify as Levels Near Tipping Point", October 19, 2017, available at <https://www.ft.com/content/939808dc-b4d8-11e7-a398-73d59db9e399>.
- International Monetary Fund, 2011a, "Macroeconomic and Operational Challenges in Countries in Fragile Situations" (Washington).
- , 2011b, "Macroeconomic and Operational Challenges in Countries in Fragile Situations" (Washington).
- , 2012, "Staff Guidance Note on the Fund's Engagement with Countries in Fragile Situations" (Washington).
- , 2013, "Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries," (Washington).
- , 2014a, "Macroeconomic Developments in Low-Income Developing Countries," IMF Policy Paper (Washington).
- , 2014b, "The Fund's Lending Framework and Sovereign Debt—Annexes", IMF Policy Paper (June) (Washington).
- , 2014c, "The Fiscal Transparency Code," available at <http://blog-pfm.imf.org/files/ft-code.pdf> (August).
- , 2015a, "Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries - 2015," IMF Policy Paper (Washington). <http://www.imf.org/en/publications/policy-papers/issues/2016/12/31/macroeconomic-developments-and-prospects-in-low-income-developing-countries-2015-pp5011>
- , 2015b, "IMF Engagement with Countries in Post-Conflict and Fragile Situation—Stocktaking" (Washington).
- , 2017a, "Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries – 2016," IMF Policy Paper (Washington).

<http://www.imf.org/~media/files/publications/pp/pp5086-macroeconomic-developments-and-prospects-in-low-income-developing-countries-2016.ashx>

—————, 2017b, *World Economic Outlook* (Washington).

—————, 2017c, “Review of the Debt Sustainability Framework in Low-Income Countries: Proposed Reforms.” IMF and World Bank Policy Paper (September) (Washington).

—————, 2018, [World Economic Outlook Update, January 2018: Brighter Prospects, Optimistic Markets, Challenges Ahead.](#)

International Monetary Fund-The World Bank, 2015, “[Public Debt Vulnerabilities in Low-Income Countries: The Evolving Landscape,](#)” (November) (Washington).

Jubilee Debt Campaign (2017), “The New Developing World Debt Crisis”, <http://jubileedebt.org.uk/reports-briefings/report/new-developing-world-debt-crisis>.

OECD, 2017, “*OECD Development Co-operation Report 2017.*”

UNCTAD, (2016), *Economic Development in Africa Report 2016: Debt Dynamics and Development Finance in Africa*, (New York and Geneva: United Nations).