

ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES AFRICAINES



ASSOCIATION OF AFRICAN CENTRAL BANKS

**ASSOCIATION DES BANQUES
CENTRALES AFRICAINES (ABCA)**

**42^e REUNION ORDINAIRE
DU CONSEIL DES GOUVERNEURS**

(Kigali, Rwanda, le 1^{er} août 2019)

SYMPOSIUM DE 2019 SUR LE THEME :

**« AUGMENTATION DE LA DETTE SOUVERAINE AFRICAINE :
IMPLICATIONS POUR LA POLITIQUE MONETAIRE
ET LA STABILITE FINANCIERE »**

(Kigali, le 31 juillet 2019)

PROJET DE RAPPORT

SIGLES

ABCA : Association des Banques Centrales Africaines

AVMA : Association des Valeurs Mobilières Africaines

BAD: Banque Africaine de Développement

BCA : Banque Centrale Africaine

BCE : Banque Centrale Européenne

CBE : Central Bank of Egypt

CEDEAO : Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest

CER : Communauté Economique Régionale

CTS : Comité Technique Spécialisé

CUA : Commission de l'Union Africaine

FMI : Fonds Monétaire International

IADM : Initiative en faveur de l'Allégement de la Dette Multilatérale

IMA : Institut Monétaire Africain

OMD : Objectifs du Millénaire pour le Développement

PCMA : Programme de Coopération Monétaire en Afrique

PIB :Produit Intérieur Brut

PPTTE : Pays Pauvres Très Endettés

UA : Union Africaine

ZLECA : Zone de Libre-Echange Continentale Africaine

RESUME

1. Au niveau mondial, la dette s'est accrue tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. En effet, elle est passée, en moyenne, de 70% du PIB en 2007 à environ 100% du PIB en 2018 dans les pays avancés, de 35% à 50% du PIB dans les pays émergents et à revenu intermédiaire et de 30% à 45% du PIB dans les pays en développement à faible revenu. En Afrique, la dette avait pris une tendance à la hausse au cours des dernières années, en liaison avec les émissions d'euro-obligations et l'augmentation du déficit budgétaire. Les données recueillies de 2008 à 2018 ont montré que l'augmentation du déficit budgétaire était corrélée à une croissance plus rapide de la dette, ce qui signifie que les pays ayant les déficits publics les plus élevés affichaient les taux de croissance de la dette les plus rapides.

2. Toutefois, il a été noté que, bien qu'en augmentation, la dette totale du continent africain est faible (environ 2% du total de la dette mondiale) par rapport à celle d'autres régions, notamment les Etats-Unis d'Amérique (31,8% de la dette souveraine mondiale) et le Japon (18,8% de la dette mondiale). S'agissant de la dette extérieure des gouvernements africains, environ 20% était due à la Chine, 35% à des prêteurs multilatéraux, 32% à des prêteurs privés et 13% à d'autres gouvernements. Par ailleurs, il a été noté un changement dans la composition et la structure de la dette des pays africains. En effet, la dette a été de plus en plus contractée auprès de sources non concessionnelles à un coût plus élevé et à une échéance plus courte. La part de la dette du Club de Paris a fortement diminué, passant de 7,4% du PIB en 2007 à 2,2% en 2016 et la dette bilatérale contractée auprès de la Chine est passée de 0,3% à 4,2% du PIB (14 fois plus) au cours de la même période.

3. Cette situation est principalement imputable à une plus grande capacité d'emprunt, consécutive à un allègement massif et irrévocable de la dette dont 33 pays africains ont bénéficié dans le cadre des programmes des Pays Pauvres Très Endettés (PPTTE) et de l'Initiative en faveur de l'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM) et un besoin accru de financement en vue d'atteindre les ambitieux Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD). En outre, la baisse des recettes d'exportation induite par la chute des prix des produits de base a conduit les pays au ré-endettement, à tel point que la dette est redevenue un sujet de préoccupation majeure pour les banques centrales, en raison de son impact sur la politique monétaire.

4. Tirant des enseignements de la crise de la dette européenne et de différentes crises connues par plusieurs nations du monde depuis les années 80, il a été noté que bien que le niveau de la dette en Afrique ne soit pas élevé, le fardeau de la dette par rapport au revenu reste, toutefois, relativement important. Ainsi, le paiement du service de la dette pourrait constituer un problème important à l'avenir. En l'absence d'une restructuration réussie ou d'un fonds d'amortissement adéquat, le cumul des échéances vers 2023 présente le risque d'une crise potentielle du service de la dette des pays africains.

5. S'agissant des stratégies à apporter à la question de l'augmentation de la dette souveraine, il a été recommandé notamment aux Etats d'améliorer le cadre de gestion de la dette pour réduire les risques et poursuivre la gestion prudente de la dette, en maintenant l'équilibre du solde du bilan national. Les Etats doivent également assurer une meilleure gestion de leurs dépenses tout en renforçant la mobilisation des ressources internes et mettant en œuvre des réformes pour améliorer de manière significative la collecte des ressources intérieures. Il est essentiel d'éviter de recourir systématiquement à l'endettement pour financer des projets. Par ailleurs, la nécessité de l'introduction de nouveaux cadres de politique monétaire tenant compte de la dette souveraine s'impose également.

1. INTRODUCTION

1.1. L'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) a organisé son traditionnel Symposium annuel le 31 juillet 2019 à Kigali, au Rwanda, sur le thème "*Augmentation de la dette souveraine africaine : implications pour la politique monétaire et la stabilité financière*", en prélude à la 42^e Réunion Ordinaire du Conseil des Gouverneurs, tenue le 1^{er} août 2019.

1.2. Plus de deux cent cinquante (250) participants, dont des Gouverneurs et cadres supérieurs de trente-six (36) banques centrales, ainsi que de hauts responsables d'institutions partenaires, d'organisations régionales et internationales ont participé au Symposium pour échanger des points de vue, entre autres, sur l'augmentation de la dette souveraine en Afrique et ses implications pour la politique monétaire et la stabilité financière. Des communications ont été présentées par des personnes ressources (Gouverneurs, orateurs, etc.) suivies de discussions. Ce rapport présente un résumé des exposés et des discussions.

2. CEREMONIE D'OUVERTURE

2.1. La cérémonie d'ouverture a été marquée par quatre allocutions qui ont été prononcées respectivement par M. John Rwangombwa, Vice-Président de l'ABCA, Gouverneur de la National Bank of Rwanda (NBR), Son Excellence, Prof. Victor Harison, Commissaire aux Affaires Economiques de la Commission de l'Union Africaine (CUA), M. Tarek Amer, Président de l'ABCA et Gouverneur de la Central Bank of Egypt (CBE) et le Très Honorable, Edouard Ngirente, Premier Ministre de la République du Rwanda.

2.2. M. Rwangombwa a indiqué que c'était un plaisir pour lui d'accueillir les participants au Rwanda. Il a noté, en particulier, la présence du Premier Ministre rwandais, qui démontre l'importance accordée par son gouvernement à l'union de l'Afrique.

2.3. Après avoir remercié les principaux orateurs du Symposium, le Gouverneur de la NBR a rappelé que l'Association a été créée en 1965 et a pour objectif de promouvoir la coopération dans les domaines monétaire, bancaire et financier sur le continent africain. Il a rappelé que les pays africains suivaient un processus de convergence bien défini en vue de l'introduction d'une monnaie unique et de la création d'une banque centrale commune en Afrique. A cet égard, il a indiqué que les banques centrales africaines se rencontraient souvent pour discuter de plusieurs sujets liés en particulier aux problèmes économiques, monétaires et financiers sur le continent.

2.4. Il a fait état d'une préoccupation relative à l'ampleur de la dette souveraine africaine. Il a rappelé qu'en 2017, la dette publique moyenne du continent africain s'élevait à 45% du PIB, 19 pays dépassant le seuil maximum de 65% fixé par le Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA). Toutefois, il a ajouté qu'au regard des chiffres la dette africaine semblait être faible par rapport au reste du monde. Il a indiqué que les discussions au cours du Symposium porteraient sur l'impact potentiel de la dette souveraine croissante sur l'efficacité de la politique monétaire ainsi que sur la stabilité financière des économies africaines.

2.5. En outre, le Gouverneur de la NBR a indiqué que la guerre commerciale entre les Etats-Unis d'Amérique et la Chine et l'instabilité autour du Brexit constituaient des risques pour la dette africaine. Il a fait remarquer que les gouvernements africains devraient mettre de l'ordre dans leur gestion afin de ne pas être très affectés.

2.6. Il a souligné que l'engagement des dirigeants africains en faveur de l'union de l'Afrique, illustré par le jalon historique posé par la Zone de Libre-Echange Continentale Africaine (ZLECA), donne la confiance que les économies du continent sont solides et capables de faire face aux défis provenant de l'économie mondiale.

2.7. Il a conclu ses propos en remerciant le comité d'organisation de la réunion pour le bon travail accompli jusqu'à présent. Il a souhaité à tous les participants un Symposium fructueux et a invité les Gouverneurs à prendre le temps de visiter les nombreuses infrastructures touristiques offertes par Kigali.

2.8. Le Professeur Victor Harison, Commissaire aux Affaires Economiques de la CUA, a, au nom du Président de son Institution, Son Excellence Moussa Faki Mahamat, et en son nom propre, remercié les Autorités et le peuple Rwandais, pour leur hospitalité et l'accueil chaleureux et fraternel qui lui a été réservé ainsi qu'à sa délégation. Il a également adressé ses remerciements aux membres de l'ABCA pour les excellentes dispositions prises pour assurer le succès de ce Symposium annuel.

2.9. Après avoir exposé son point de vue sur le thème en discussion, il a rappelé que lors de la session extraordinaire de l'Union Africaine à Niamey, au Niger, en début juillet 2019, les Chefs d'Etat et de Gouvernement ont lancé les instruments de la phase opérationnelle de la ZLECA, notamment le portail en ligne protégé par mot de passe pour le commerce des marchandises, le mécanisme continental en ligne pour la notification, le contrôle et l'élimination des obstacles non tarifaires de la ZLECA.

2.10. Le Commissaire aux Affaires Economiques de la CUA a souligné que le continent a déployé des efforts soutenus pour établir la ZLECA, qui constitue la plus grande zone de libre-échange en terme de nombre de pays participants, couvrant un marché de 1,2 milliard de personnes et un Produit Intérieur Brut (PIB) de 2.500 milliards de dollars américains. Il a soutenu que la consolidation de ce continent en une seule zone commerciale offre de grandes opportunités aux entreprises commerciales, aux sociétés et aux consommateurs à travers l'Afrique, et peut contribuer à soutenir le développement durable dans la région.

2.11. Toutefois, il a indiqué qu'il était essentiel que les pays africains diversifient leurs économies afin de tirer pleinement parti du potentiel de la ZLECA, plutôt que de dépendre de produits de base, tels que le pétrole et les minerais, qui représentaient traditionnellement l'essentiel des exportations de l'Afrique.

2.12. En outre, le Professeur Victor Harison a soutenu que la mise en place d'institutions financières africaines devient un impératif, car elles constituent une condition préalable à la mise en œuvre réussie de la ZLECA et des vecteurs qui guideront le secteur financier du continent, en vue de financer les déficits en infrastructures sur le continent et de faciliter la transformation productive et le commerce entre les pays.

2.13. En ce qui concerne la création de l'Union Monétaire Africaine avec une monnaie unique, il a indiqué que la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) allait dans la bonne direction avec la création de «l'ECO» en 2020.

2.14. Après avoir mis l'accent sur le caractère volatile des monnaies africaines, leur illiquidité et leur statut rarement négocié sur le marché financier mondial, il a relevé que cette situation constituait l'un des principaux obstacles à la mise en œuvre efficace de la ZLECA et au développement du continent, qui compte plus de 40 monnaies.

2.15. A cet égard, il a rappelé que la CUA, en collaboration avec l'ABCA, avait engagé les Communautés Economiques Régionales (CER) afin de parvenir à un consensus sur les critères de convergence macroéconomique et les délais pour la création de la Banque Centrale Africaine (BCA). La CUA envisage d'élaborer un projet de Statuts et de structure de l'Institut Monétaire Africain (IMA), qui pilotera le processus de mise en œuvre du PCMA, ainsi qu'un projet d'accord de siège qui seront discutés et convenus avec les autorités nigérianes.

2.16. Dans ce contexte, le Professeur Harison a indiqué que le thème du Symposium de l'année 2019 portant sur "Augmentation de la dette souveraine africaine : implications pour la politique monétaire et la stabilité financière" est extrêmement important pour de nombreux pays africains, car le rythme d'accumulation de la dette souveraine au cours des dernières années est devenu une source de préoccupation en Afrique. En effet, de nombreux pays ayant bénéficié d'un allègement de leur dette dans le cadre des initiatives en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (PPTE) et de l'allègement de la dette multilatérale (IADM) courent actuellement un risque élevé de surendettement.

2.17. S'agissant des causes de l'endettement, il a relevé que le ratio recettes fiscales / PIB de nombreux pays reste faible (inférieur à 20%), insuffisant pour atteindre les objectifs de développement durable. Cette situation ne laisse plus d'autres choix aux pays que l'emprunt pour financer des investissements dans le domaine des infrastructures publiques.

2.18. Afin de permettre aux pays de financer leur développement, la CUA estime que le seuil du ratio dette / PIB devrait être relevé de 65% à 70% dans les critères de convergence macroéconomique, comme le recommande le dernier Comité Technique Spécialisé (CTS) de l'Union Africaine dès lors que l'investissement public augmente les rendements potentiels et améliore la croissance économique.

2.19. En outre, le Professeur Harison a indiqué que la Commission était convaincue que, de concert avec ses partenaires, il est possible d'aider les pays à renforcer la mobilisation de leurs ressources nationales, en améliorant la politique et le système d'administration fiscale. Celle-ci se fera à travers la prise de mesures pour renforcer la capacité de gestion de la dette, la promotion de la transformation économique et le renforcement de la résilience contre les chocs, l'accroissement des dépenses d'investissement public qui améliorent la croissance et une plus grande transparence sur les termes et les conditions des prêts. Il a également mis l'accent sur le développement de marchés de la dette en monnaie locale robustes afin de réduire les risques liés aux emprunts en devises. En outre, il a indiqué que des politiques monétaires et budgétaires coordonnées sont nécessaires à une gestion macroéconomique saine et que les banques centrales devraient également jouer un rôle essentiel dans cette démarche.

2.20. En conclusion de ses remarques, le Commissaire aux Affaires Economiques de la CUA a réaffirmé la volonté de la Commission de l'Union Africaine de renforcer sa collaboration avec l'ABCA, l'Association des Valeurs Mobilières Africaines (AVMA) et les CER afin de concrétiser la création de la Banque Centrale Africaine, clé de voûte de l'intégration au sein du continent.

2.21. Le Gouverneur Tarek Amer, Président de l'ABCA a, dans son allocution, souhaité la bienvenue à tous les participants au Symposium et a indiqué que cet événement était une occasion unique pour les décideurs de se réunir dans la région pour échanger leurs points de vue sur l'un des principaux défis auxquels les pays africains sont actuellement confrontés, notamment l'augmentation rapide du niveau de la dette souveraine.

2.22. Il a rappelé que le Fonds Monétaire International (FMI) avait mis en garde les pays africains que leur endettement croissant et leur incapacité à faire face à leurs dettes publiques créaient davantage de pauvreté pour leurs citoyens et les avait conseillés d'être attentifs et prudents pour ne pas surendetter leurs pays. Par conséquent, les marchés étaient particulièrement préoccupés par l'effet de rétroaction défavorable persistante entre le risque souverain et les faiblesses du secteur financier. Il a fait remarquer que l'inquiétude grandissait concernant la perspective d'une nouvelle crise de la dette souveraine sur le continent africain, en liaison avec la hausse de la dette de la région, avec le ratio d'endettement médian qui est passé de 31% en 2012 à 53% en 2017 dans la région.

2.23. Le Gouverneur de la CBE a indiqué qu'en raison de l'augmentation rapide du service de la dette (intérieure et extérieure) au cours des dernières années, un tiers des pays d'Afrique subsaharienne environ, est dans une situation ou présente un risque élevé de surendettement, notamment la majorité des pays ayant bénéficié d'un allègement de leur dette dans les années 90.

2.24. Le Gouverneur Amer a indiqué qu'ils étaient réunis en tant que décideurs politiques de la région africaine pour déterminer si cette période caractérisée par une dette souveraine croissante était différente de celle d'une crise de la dette souveraine ou d'une crise de confiance, et pour examiner les facteurs qui ont contribué à cette accumulation de dette, la composition de la dette et ses caractéristiques.

2.25. Il a soutenu que la dette africaine avait de nouveau augmenté en raison de plusieurs facteurs que sont les conséquences de la crise financière mondiale de 2008, la chute du prix des produits de base de 2014, les faibles taux d'épargne intérieurs (15% du PIB) et les promesses d'investissement dans le domaine des infrastructures faites par des gouvernements démocratiquement élus.

2.26. D'autre part, le Président de l'ABCA a souligné que si tout cela pouvait sembler préoccupant, de nombreux analystes estiment que les décideurs ne devraient pas s'alarmer de l'ampleur de la dette et devraient insister sur le fait qu'une autre crise systémique de la dette souveraine n'est pas imminente. Le ratio moyen de la dette totale / PIB des pays africains ressort aujourd'hui à 53% du PIB contre 90% lors des pires excès des années 80 et 90, et il est prévu qu'il s'établirait à 47% d'ici 2023. Selon lui, ce qu'il trouvait « troublant » était le taux de croissance rapide de la dette, la hausse du coût du service de la dette et la nature de la structure de la dette. En effet, les frais de service de la dette ont doublé, passant de 5% en 2012 à 10% en 2017 et les marchés s'inquiétaient d'une forte hausse des remboursements de 12 milliards de dollars dûs en 2024, provenant principalement de petits pays importateurs de pétrole. Si l'économie mondiale est en mauvaise posture en 2024, il ne sera pas facile de refinancer la dette.

2.27. Pour relever le défi de la hausse de la dette souveraine, il a suggéré les solutions suivantes :

- ⊗ créer l'espace budgétaire nécessaire pour diversifier les ressources de financement des gouvernements africains ;
- ⊗ investir davantage dans l'élaboration de meilleures stratégies de gestion de la dette ;
- ⊗ utiliser avec prudence les fonds empruntés, soutenus par des politiques économiques saines ;
- ⊗ harmoniser les efforts internationaux et la collaboration ;
- ⊗ augmenter le capital des banques de développement pour leur faire jouer un rôle plus important dans le financement des infrastructures et alléger les pressions sur les budgets des gouvernements nationaux et l'accumulation de dettes ;
- ⊗ des banques centrales indépendantes pourraient jouer un rôle particulièrement important dans l'amélioration de la politique monétaire et la réalisation de la stabilité financière en Afrique.

2.28. Il a souligné que si l'Afrique n'était pas encore entrée dans une crise de la dette, il n'y avait pas de place pour la complaisance et qu'il y avait des signes d'un ralentissement de la croissance économique dans l'Afrique émergente. En outre, la faiblesse des échanges dans d'autres économies plus petites confirme les signes que l'affaiblissement des perspectives extérieures pourrait freiner la forte croissance de la région.

2.29. Le Gouverneur de la CBE a indiqué qu'il était assez confiant que tous les participants à cette réunion reconnaissaient qu'il est essentiel de poursuivre le dialogue régional avec nos honorables partenaires sur les moyens de prévenir tout type de crise de la dette, quels qu'en soient le niveau et la norme. Il a soutenu que le partage réussi des différentes approches nationales des banques centrales en matière de gestion de la dette souveraine les rend plus puissantes, tout en gardant à l'esprit que la gestion et la gouvernance de ce type de données sont cruciales pour exploiter le potentiel de l'Afrique afin de promouvoir une plus grande stabilité financière et réduire les coûts des risques souverains. Cet objectif ne pourrait être atteint qu'en renforçant la solidité de la politique monétaire et la stabilité financière, ce qui conduirait ultérieurement à une mise en œuvre réussie de la stratégie de gestion de la dette et à un renforcement des marchés financiers.

2.30. Pour terminer, le Président de l'ABCA s'est dit confiant que les participants tireraient des enseignements précieux et espère que les discussions seraient à la fois productives et agréables.

2.31. M. Edouard Ngirente, le Très Honorable Premier Ministre de la République du Rwanda, a exprimé sa satisfaction pour avoir été invité à ce Symposium. Il a souhaité la bienvenue aux participants et les a remerciés d'avoir assisté au Symposium au nom du Président de la République, Son Excellence Paul Kagame, et en son nom propre, indiquant que sa présence à cette rencontre démontre l'importance du rôle des banques centrales dans le processus d'intégration du continent.

2.32. Il a rappelé que l'ABCA, établie il y a 54 ans, avait pour objectif principal d'assurer le suivi de la coopération monétaire en Afrique. A cet égard, le Premier Ministre a indiqué que l'Afrique continue son parcours avec l'Agenda 2063 de l'Union Africaine. Il a également mis l'accent sur le rôle des banques centrales dans la mise en place de normes en vue de favoriser les transactions financières. Il a ainsi relevé l'importance des banques centrales dans la fourniture de services et d'opérations bancaires sur le continent. En outre, il a rappelé que la banque centrale devrait continuer d'assurer son rôle de garant de la stabilité des prix.

2.33. Avant de clore ses propos, le Premier Ministre a mis l'accent sur la nécessité pour les décideurs africains de travailler ensemble et conjuguer leurs efforts. Il a également appelé les banques centrales à prendre des mesures visant à améliorer la réglementation bancaire afin de rendre le commerce plus facile.

2.34. Pour terminer, le Premier Ministre a officiellement ouvert les travaux du Symposium, tout en souhaitant aux participants pleins succès et un bon séjour à Kigali.

3. EXPOSE LIMINAIRE DE M. ABEBE AEMRO SELASSIE

3.1. M. Abebe Aemro Selassie, Directeur du Département Afrique du Fonds Monétaire International (FMI), a remercié l'ABCA de l'avoir invité à discuter d'un sujet important et a exprimé sa profonde gratitude aux Gouverneurs. Sa présentation a porté sur les "*Cinq mythes de l'impact de la dette publique sur les activités des banques centrales en Afrique*". Il a principalement axé son exposé sur l'augmentation de la dette dans le monde et les implications de cette augmentation pour les banques centrales.

3.2. Mr. Selassie a montré que la dette s'est accrue au niveau mondial, tant dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. En effet, dans les pays avancés, il

a noté que la dette publique en pourcentage du PIB avait augmenté en moyenne, passant de 70% en 2007 à environ 100% en 2018. Dans les pays émergents et à revenu intermédiaire ainsi que dans les pays en développement à faible revenu, la dette publique en pourcentage du PIB s'est également accrue pour se situer respectivement à 50% et 45% en 2018 contre environ 35% et 30% en 2007. En Afrique, il a indiqué que l'accroissement de la dette était plus prononcé pour les pays exportateurs de pétrole avant les années 2000. Toutefois, il a noté une inversion de tendance depuis 2000, avec une hausse relativement plus forte pour les autres pays (pays à forte intensité de ressources et pays à faible intensité de ressources).

3.3. Le Directeur du Département Afrique du FMI a indiqué que l'augmentation de la dette est une source de préoccupation car la capacité de service de la dette s'est fortement détériorée. Il a noté que le premier mythe était que la prédominance fiscale est une préoccupation du passé. Il a montré que le financement direct du déficit budgétaire par les banques centrales au-delà des limites légales a diminué au fil du temps. Il a indiqué que le financement direct du déficit par la banque centrale est passé, en moyenne, de 80% des recettes en 2003 à environ 30% en 2017.

3.4. Toutefois, M. Selassie a soutenu qu'une dette publique élevée peut augmenter le risque d'une prédominance fiscale «douce», comme par exemple, les pressions pour contenir les coûts d'emprunt intérieurs, la crainte d'un flottement amplifié lorsque la dette libellée en devises est importante et les opérations quasi-budgétaires ainsi que l'élargissement du mandat de la banque centrale.

3.5. Un deuxième mythe était que "tant que la dette publique est soutenable, son niveau n'est pas pertinent pour la politique monétaire ni pour la supervision financière". A cet égard, il a indiqué qu'une dette publique élevée, même soutenable, pourrait compliquer le travail des banquiers centraux, car elle affaiblit la transmission de la politique monétaire et génère des compromis compliqués entre les objectifs de taux de change et de croissance, surtout lorsque la dette en devises étrangères est élevée et peut ainsi créer des risques de stabilité financière. En outre, les arriérés du gouvernement envers les fournisseurs se traduisaient par une hausse des prêts non productifs. Il a également souligné la hausse des arriérés des gouvernements, notamment ceux des pays africains exportateurs de pétrole, qui sont les plus élevés, atteignant, en moyenne, environ 8% du PIB en 2018 contre environ 2,5% en 2014.

3.6. En outre, le Directeur du Département Afrique du FMI a rappelé que les banques africaines sont bien exposées aux titres souverains. Il a noté que les créances des banques commerciales sur l'Etat représentaient, en moyenne, 17% du total des actifs en 2018 en Afrique contre respectivement 12% et 5% dans les économies de marché émergentes et avancées.

3.7. Un troisième mythe était que « les banques centrales ne peuvent faire que très peu pour se protéger elles-mêmes et le secteur financier ». M. Selassie a souligné que les banques centrales peuvent prendre certaines mesures pour gérer les effets de second tour d'une dette publique élevée, en continuant de renforcer le cadre de la politique monétaire, en renforçant la communication sur le rôle de la banque centrale et l'impact des mesures de politique monétaire, en s'attaquant au lien banque - Etat souverain et en améliorant la collecte de données sur la dette.

3.8. Un quatrième mythe était qu'il "existe encore une démarcation claire des rôles entre les politiques monétaire et budgétaire". Il a soutenu que la ligne de démarcation entre la politique monétaire et la politique budgétaire est devenue de plus en plus floue. Par conséquent, on pourrait affiner l'affirmation indiquant que la politique monétaire vise la stabilité des prix et la stabilisation économique, tandis que la politique budgétaire a pour objectif la soutenabilité budgétaire, la répartition et la redistribution des ressources budgétaires.

3.9. Un cinquième mythe était que « les banques centrales peuvent aider les gouvernements à alléger le fardeau de la dette publique ». A cet égard, M. Selassie a noté que la marge de manœuvre des banques centrales pour réduire le fardeau de la dette semble très limitée en Afrique. Il a identifié trois principaux moyens par lesquels la politique monétaire pourrait réduire la dette publique :

1. générer les risques d'inflation ;
2. transférer les revenus de seigneurage au budget ;
3. introduire des réglementations en matière de répression financière.

3.10. Il a, pour terminer, indiqué que les revenus du seigneurage sont faibles comparés au fardeau de la dette. Ils représentent environ 1,5% du fardeau de la dette en Afrique.

4. PREMIERE SESSION

4.1. Introduction

4.1.1. Cette session était présidée par le Professeur Florens Luoga, Gouverneur de la Bank of Tanzania. Elle a porté sur le thème "*Stratégies de gestion de la dette souveraine en Afrique : enseignements tirés d'expériences régionales et internationales*", présenté par M. Donald Kaberuka, Président de SouthBridge et ancien Président de la Banque Africaine de Développement (BAD) et M. Gilles Noblet, Conseiller Principal à la Direction Générale des Relations Internationales et Européennes de la Banque Centrale Européenne (BCE).

4.2. Synthèse des communications

4.2.1. La présentation de M. Kaberuka a porté sur « *La dynamique de la dette : réalité, perception et perspectives* ». Il a, tout d'abord, posé la question de savoir si l'Afrique se noie dans la dette.

4.2.2. Il a souligné que la question principale est le partage des revenus générés pour payer la dette extérieure. Présentant la tendance de la moyenne des paiements de la dette extérieure des gouvernements africains en pourcentage des recettes publiques entre 1998 et 2017, Dr. Kaberuka a souligné que les niveaux d'endettement connaissent un accroissement rapide dans de nombreux pays africains, avec des paiements moyens de la dette extérieure qui ont doublé en deux années, passant d'une moyenne de 5,9% des recettes publiques en 2015 à 11,8% en 2017. Il a toutefois montré que la dette totale du continent africain est très faible (environ 2% du total de la dette mondiale) par rapport à celle d'autres régions. Par exemple, la dette américaine s'élevait à environ 20 000 milliards de dollars (107% du PIB), ce qui équivaut à 31,8% de la dette souveraine mondiale, suivie du Japon (18,8% de la dette mondiale), de la Chine (7,9%), de l'Italie (3,9%) et de la France (3,8%).

4.2.3. Il a mentionné que par rapport à la dette extérieure des gouvernements africains, environ 20% était due à la Chine, 35% à des prêteurs multilatéraux, 32% à des prêteurs privés et 13% à d'autres gouvernements. Cependant, les taux d'intérêt ont tendance à être plus élevés pour les prêts du secteur privé ou des prêteurs privés, qui représentent 55% des paiements d'intérêts, par rapport à la Chine qui comptait pour 17% des paiements d'intérêts.

4.2.4. Il a également mis en exergue les créanciers des 15 pays en surendettement ou à haut risque. Ainsi, sur les 15 pays africains classés par le Fonds Monétaire International (FMI) comme surendettés ou présentant un risque élevé, 15% en moyenne de leur dette est due à la Chine, 11% au Club de Paris, 19% d'autres gouvernements, 13% à la Banque Mondiale, 5% au FMI, 16% d'autres institutions multilatérales et 21% au secteur privé. Par conséquent, cette

image montrait que la Chine était en moyenne un pays prêteur moins important en situation de surendettement.

4.2.5. Pour terminer son exposé, Dr. Kaberuka a souligné les éléments clés des stratégies d'endettement à moyen terme, tels que le financement des ODD / la gestion des risques, le choix des investissements, la transparence des pouvoirs publics, la discipline budgétaire, les échéances, les asymétries, le ciblage et la gestion de la dette.

4.2.6. M. Gilles Noblet, Conseiller Principal à la Direction Générale des Relations Internationales et Européennes de la Banque Centrale Européenne (BCE), a présenté un exposé intitulé « *Assurer des politiques budgétaires et des niveaux d'endettement sains : leçons tirées de la réforme européenne* ». Il a évoqué les principaux enseignements tirés de la crise de la dette souveraine européenne et a passé en revue les réformes visant à renforcer le cadre de gouvernance budgétaire.

4.2.7. Il a d'abord montré que plusieurs nations du monde avaient connu une crise de la dette. La crise de la dette africaine s'est produite dans les années quatre-vingts. Viennent ensuite la crise de la dette en Amérique latine et celle de l'épargne et des prêts (S&L) des Etats-Unis entre 1989 et 1991, la crise du système monétaire européen de 1992-93, la crise du peso mexicain de 1994 à 1995 et la crise japonaise de 1997 à 1998 ainsi que celle de défaut de remboursement de la Russie en 1998. Au début des années 2000, la crise argentine de défaut de paiement avait été enregistrée entre 2001 et 2002 et la crise financière internationale de 2007-2009 a quasiment touché l'économie mondiale. Il a également évoqué la crise de la dette européenne qui a duré de 2010 à 2011. Il a souligné que le niveau de la dette en Afrique n'est pas élevé, mais que le fardeau de la dette par rapport au revenu était relativement élevé, ce qui montre que le paiement du service de la dette pourrait constituer un problème important à l'avenir.

4.2.8. Il a alors montré la relation entre le niveau d'endettement et l'activité économique. Les données collectées sur la période 2012-2018 dans certains pays suggèrent qu'une dette plus faible est associée à une croissance économique plus forte, reflétée par la croissance du PIB réel par habitant, et que les pays fortement endettés ont connu les taux de croissance économique les plus faibles.

4.2.9. En outre, M. Noblet a décrit le cadre macroéconomique mis en place dans l'Union Européenne (UE) pour traiter les problèmes de la dette. Deux types de politiques ont été utilisés, notamment la politique monétaire et les politiques budgétaires.

4.2.10. En ce qui concerne la politique monétaire, il a indiqué que l'objectif principal de la politique monétaire unique prévalant dans l'Union Européenne visait à maintenir la stabilité des prix et que, sans préjudice de cet objectif, la politique monétaire pouvait soutenir les politiques menées dans la Communauté. Par ailleurs, il a également évoqué l'indépendance de la Banque Centrale Européenne, soulignant qu'il n'existait aucun financement monétaire des gouvernements.

4.2.11. S'agissant des politiques budgétaires, M. Noblet a souligné la compétence des Etats membres par rapport à leur suivi. Ces politiques fiscales sont soumises à des règles communes de discipline budgétaire et de surveillance. Il a également été souligné qu'il existe une clause de sauvetage, indiquant l'absence de mutualisation de la dette.

4.2.12. Il a noté que le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) en vigueur dans l'UE constituait un cadre normatif pour les politiques budgétaires nationales et présentait certaines lacunes, à savoir un trop grand pouvoir discrétionnaire et trop peu de mécanismes automatiques, des faiblesses dans les procédures de prise de décision et d'exécution et trop peu d'appropriation nationale.

4.2.13. En outre, il a mentionné les mesures de politique monétaire non conventionnelles de la Banque Centrale Européenne consistant en des appels d'offres à taux fixe dans les opérations principales de refinancement, des opérations de refinancement à plus long terme ciblées, des programmes d'achat d'actifs, des opérations monétaires directes, des indications prospectives (forward guidance) à terme et un élargissement de l'éventail des garanties admissibles.

4.2.14. M. Noblet a indiqué que la principale leçon pour l'Union Monétaire Européenne (UEM) était le besoin d'une situation financière saine en mettant en œuvre des politiques budgétaires saines, en créant des coussins en période favorable afin de réduire les coûts économiques et sociaux pendant les périodes de récession ou de crise. Il est essentiel d'éviter les politiques budgétaires procycliques, car les politiques expansionnistes pendant le boom économique conduiraient à un assainissement plus important en période difficile. Il a également noté que la solidité budgétaire dans l'Union Economique Monétaire (UEM) exigeait de contrer le biais lié au déficit sous forme de politiques budgétaires expansionnistes ou d'accumulation d'une dette élevée dans une union monétaire (absence de passager clandestin) et de limiter les risques d'entraînement et de contagion. La solidité de la politique budgétaire exige également de permettre aux stabilisateurs automatiques de fonctionner, car ils atténuent les fluctuations conjoncturelles et offrent une protection contre les chocs.

4.2.15. Il a indiqué que les politiques budgétaires étaient importantes pour la politique monétaire, étant donné que la politique budgétaire risquait de compromettre la stabilité des prix, soit directement par une augmentation de la TVA, soit indirectement par le biais des salaires publics et de la demande globale. Faisant ressortir les risques pouvant résulter de politiques budgétaires non soutenables, il a indiqué que ces risques incitaient davantage la Banque Centrale à tolérer une inflation plus élevée susceptible d'éroder la valeur réelle de la dette, ce qui entraînait un risque de prédominance budgétaire. Cela peut également avoir un impact négatif sur le bilan des institutions financières. En outre, les tensions budgétaires peuvent entraîner des dysfonctionnements des marchés des obligations d'État, et entraver ainsi la transmission de la politique monétaire.

4.2.16. Abordant les réformes visant à renforcer le cadre de gouvernance budgétaire, M. Noblet a souligné les deux volets du Pacte de Stabilité et de Croissance. Le premier volet est préventif. Il se compose de la définition d'objectifs budgétaires spécifiques par pays, de la surveillance du respect de ces objectifs, de la décision en cas de déviation significative par rapport à la trajectoire d'ajustement et de la recommandation de correction. Le deuxième volet, qui est correctif, est composé de la déclaration du déficit et de la dette vérifiée par Eurostat, de la surveillance du respect des critères relatifs au ratio déficit par rapport à la dette, de la décision relative au déficit excessif et / ou à la dette et de la recommandation de réduction du déficit. Les recommandations pourraient conduire à des décisions concernant des actions et des sanctions effectives.

4.2.17. Il a rappelé, à ce stade, que la politique budgétaire est importante pour la politique monétaire et pour la stabilité financière, en raison de plusieurs risques pouvant en découler, à savoir le risque de prédominance budgétaire, le risque de dysfonctionnement des marchés des obligations d'État et les risques pesant sur le bilan des institutions financières. Il a également souligné l'importance des règles budgétaires bien conçues, en particulier dans une union monétaire et a mentionné qu'une mise en œuvre efficace de ces règles est cruciale.

4.2.18. En conclusion, M. Noblet a exprimé l'espoir que les leçons tirées du contexte européen seraient utiles aux pays africains qui envisagent de créer une union monétaire.

4.3. Synthèse des discussions du panel

4.3.1. M. Tiemoko Meyliet Koné, Gouverneur de la BCEAO, a remercié le Gouverneur de la National Bank of Rwanda pour son hospitalité et les facilités mises à leur disposition pendant leur séjour à Kigali. M. Koné a mentionné qu'il lui a été demandé de partager l'expérience des

Etats membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA). Il a remercié les précédents intervenants qui ont présenté les contraintes auxquelles chaque union monétaire est confrontée dans le cadre du Pacte de Croissance et de Stabilité (PCS).

4.3.2. Il a noté que depuis sa création en 1962 jusqu'à la fin des années 1990, les Statuts de la BCEAO permettaient d'accorder aux Etats membres de l'UMOA des avances monétaires directes, à l'instar de la plupart des banques centrales africaines. Ces avances devraient être remboursées au cours de l'exercice budgétaire. Elles ont été plafonnées pour chaque pays à 20% des recettes fiscales de leur dernier exercice.

4.3.3. A la suite des chocs macroéconomiques subis par de nombreux pays dans les années 80 et 90, les Etats membres de l'UMOA ont eu des difficultés à rembourser l'aide monétaire accordée par la BCEAO. Ces emprunts monétaires représentaient 1,3 milliard USD et constituaient plus de 33% des recettes fiscales de l'année concernée, pour une norme fixée à 20%.

4.3.4. Compte tenu des conséquences de cette situation sur le bilan de la banque centrale et sur la stabilité macroéconomique des Etats membres de l'UMOA, le Conseil des Ministres de l'Union a décidé de renoncer à l'assistance monétaire de la Banque Centrale à compter de 2002 pour adopter des méthodes modernes plus souples de financement du développement économique des Etats et de procéder à la modernisation des instruments de politique monétaire prescrits par le Fonds Monétaire International (FMI).

4.3.5. M. Koné a noté que le montant total de la dette publique des pays de l'UMOA était estimé à 34 171,9 milliards de FCFA au 31 décembre 2018. Par rapport à 2010, où il s'élevait à 12 846,6 milliards de FCFA, cette dette publique a plus que doublé. En pourcentage du PIB, ce montant est passé de 41,9% en 2010 à 45,8% en 2017 et à 49,4% en 2018, même s'il est resté inférieur à la norme communautaire de 70% maximum. L'encours de la dette globale est divisé entre la dette extérieure à 65,0% et la dette intérieure à 35,0%. En 2018, l'évolution de la dette intérieure a été marquée par une baisse des ressources nettes mobilisées sur le marché régional de la dette publique par rapport à 2017.

4.3.6. Il a indiqué que dans les Etats membres de l'UMOA, la coordination entre les politiques budgétaires nationales, qui relèvent de la responsabilité des Etats et la politique monétaire régionale est essentielle pour atteindre les objectifs de la politique économique. C'est pourquoi la BCEAO, en sa qualité de conseiller financier des Etats membres, apporte son assistance en mettant en place les instruments et critères de gestion de la dette publique.

4.3.7. M. Koné a souligné que la BCEAO avait œuvré en faveur de l'abandon par les pays de l'aide monétaire pour financer leur déficit budgétaire et de la mise en place d'un marché de la dette publique. Elle a également contribué à la création de l'Agence UMOA-Titres afin d'aider les Etats membres à mobiliser des ressources à des conditions favorables. En outre, la BCEAO a œuvré au renforcement de la supervision du système bancaire et a eu l'habitude de communiquer avec les Etats sur les risques budgétaires. Pour cette raison, les Etats sont encouragés à maintenir des relations harmonieuses avec le Fonds Monétaire International (FMI).

4.3.8. Dans le cadre de la modernisation des instruments de financement économique de l'Union, les Autorités de l'Union ont identifié les marchés financiers comme la source privilégiée de financement du développement.

4.3.9. M. Koné a conclu ses propos en tirant des leçons issues des expériences des Etats membres de l'UMOA. Il a souligné que le développement du marché de la dette régionale offrait de réelles possibilités de mobilisation des ressources pour les Etats membres. Il a indiqué que le renforcement de la mobilisation des ressources internes et la mise en œuvre de

réformes visant à améliorer de manière significative la collecte des ressources nationales et à ne pas recourir systématiquement à l'endettement pour financer des projets sont essentiels.

4.3.10. Le deuxième panéliste, M. Lesetja Kganyago, Gouverneur de la South African Reserve Bank (SARB), a fait remarquer que la dynamique de la dette avait changé.

4.3.11. Il a noté que le déficit est fonction des recettes et des dépenses. Compte tenu de cette caractéristique fonctionnelle, il a indiqué que le problème auquel les Etats africains font face découle du fait qu'ils ne génèrent pas suffisamment de revenus et qu'ils ne gèrent pas efficacement leurs dépenses, entraînant un grave problème d'endettement qui résulte d'un déficit insoutenable.

4.3.12. Il a indiqué qu'il y avait une tendance haussière de l'endettement sur les marchés. Certains pays ont pu accéder au marché international et d'autres tentent de développer le marché intérieur. En outre, il a souligné que si un pays faisait face à une situation de détresse, cela pourrait devenir un défi, et un tel pays devrait mettre en place des stratégies de gestion de la dette.

4.3.13. Affirmant que l'emprunt nécessite un certain niveau d'éligibilité, il a souligné qu'il était important de disposer d'outils appropriés pour traiter avec les créanciers.

4.3.14. Il a souligné que la gestion de la dette devrait faire partie des politiques de gestion économique, étant donné que des politiques budgétaires saines sont au cœur de la gestion de la dette.

4.3.15. A la question concernant la dette, il a indiqué qu'elle résultait de l'évolution du déficit. Les pays ont des problèmes parce qu'ils ne produisent pas assez et qu'ils ne gèrent pas leurs dépenses de manière efficace. M. Kganyago a ajouté que la dette devrait être utilisée pour générer ou créer un actif pour l'avenir de la nation ou pour investir dans sa prospérité.

4.3.16. Il a exprimé une préoccupation relative au type de stratégie de gestion de la dette à mettre en place. En premier lieu, il a noté que la coordination entre les politiques budgétaires et monétaire était absolument nécessaire, car les stratégies de gestion de la dette peuvent avoir un impact sur la politique monétaire. Il a également indiqué que les banques centrales devaient recouvrer leur indépendance.

4.3.17. Bien que la politique fiscale soit complexe, il a soutenu qu'il était nécessaire de réfléchir profondément sur la réglementation fiscale et a reconnu que la politique budgétaire avait un rôle d'atténuation du déficit.

4.3.18. En outre, il a mentionné que certains pays ont continué de creuser le gap du déficit, ce qui n'était pas prudent car des déficits excessifs induiraient une pression sur les générations futures. Il a souligné qu'un emprunt devrait servir à investir au lieu d'emprunter à des fins de consommation.

4.3.19. Pour conclure, M. Kganyago a mis l'accent sur l'importance de la transparence des décisions politiques.

4.3.20. M. Djamel Eddine Benbelkacem, Vice-Gouverneur de la Banque d'Algérie, a axé son intervention sur le partage de l'expérience de la dette algérienne.

4.3.21. Il a mentionné trois périodes d'endettement. Il a indiqué qu'avant le choc pétrolier de 1986, les investissements étaient financés par la dette, qui représentait 30% du PIB, soit la moitié des recettes fiscales. De plus, le déficit budgétaire avoisinait les 40% du PIB.

4.3.22. Il a indiqué que des politiques inappropriées, associées à une gestion de la dette moins contraignante, avaient entraîné une augmentation de la dette, qui représentait 50% du PIB sur la période susmentionnée.

4.3.23. Le Vice-Gouverneur de la Banque d'Algérie a souligné qu'en 1993, le service de la dette représentait 90% des exportations totales. Il a également noté qu'un endettement excessif à court terme, un manque d'anticipation et un ajustement brutal avaient entraîné une diminution des réserves de change. La conséquence de cette situation a été la dévaluation de la monnaie du pays.

4.3.24. Sur la période 2000 - 2014, des excédents énormes ont été enregistrés, ce qui a porté le montant des réserves à 214 milliards USD. Cela avait permis aux autorités d'anticiper le paiement de 26 milliards de dollars de dette et, en 2009, elles ont suspendu tous les financements extérieurs.

4.3.25. Il a souligné que les années 2000 étaient caractérisées par une augmentation des prix du pétrole, et qu'il y avait eu une explosion du budget. Cependant, le pays n'a pas profité de cette augmentation pour bien gérer sa dette, même si l'Algérie disposait d'une marge de manœuvre pour le faire.

4.3.26. M. Benbelkacem a indiqué que le prix du baril avait fortement chuté en 2014, entraînant un déficit de 194 milliards USD en 2014 et que le pays n'avait pas procédé à la mise en œuvre des mesures d'ajustement. Il a noté que des politiques fiscales inappropriées ont entraîné une augmentation de l'endettement. Il a indiqué qu'en matière de taxation du pétrole, le secteur informel s'est développé de sorte que les impôts indirects étaient plus élevés que les impôts directs.

4.3.27. Le Vice-Gouverneur de la Banque d'Algérie a conclu son exposé en appelant à une amélioration de la collecte des recettes fiscales. Il a également indiqué que les dépenses publiques devaient être utilisées efficacement afin d'avoir un impact positif et significatif sur la croissance économique.

4.4. Conclusions du Président

4.4.1. A la suite de ces présentations, le Gouverneur de la Central Bank of The Gambia a fait quelques commentaires en indiquant que la dette était le résultat de la politique budgétaire menée par le Gouvernement. Il a ajouté que seules les politiques menées par le Gouvernement et les banques centrales pourraient aider à stabiliser la monnaie. A cet égard, il a appelé les Etats à mettre en place des réformes budgétaires.

4.4.2. Pour conclure, le Président de la session a remercié les présentateurs et les panélistes pour avoir partagé leurs expériences.

5. DEUXIEME SESSION

5.1. Introduction

5.1.1. Cette session était présidée par le Dr. A. R. Matlanyane, Gouverneur de la Central Bank of Lesotho. Le thème intitulé « *Augmentation de la dette souveraine africaine : implications pour la croissance et la stabilité du système financier* », était présenté par le Dr. Vera Songwe, Secrétaire Exécutive de la Commission Economique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA).

5.2. Synthèse de la communication

5.2.1. Dr. Songwe a d'abord rappelé les exigences relatives à la réalisation des Objectifs de Développement Durable (ODD). Elle a noté que les besoins de financement supplémentaires sont estimés entre 614 et 638 milliards USD par an. De plus, les besoins en dépenses supplémentaires des pays à faible revenu et des pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure sont estimés à 1 200 milliards de dollars US par an, ce qui représente environ 11% du PIB entre 2015 et 2030. Elle a ensuite exprimé une préoccupation concernant le niveau de revenu qui est inférieur à celui qui permettrait l'atteinte des ODD.

5.2.2. Elle a souligné que le rapport économique de la CEA sur l'Afrique a identifié cinq principales sources de revenus susceptibles de réduire le déficit de financement. Il s'agit de l'adoption d'une politique fiscale appropriée, de l'imposition des secteurs difficiles à atteindre, des recettes non fiscales, du recours aux technologies de l'information pour renforcer l'administration fiscale et les politiques de lutte contre l'érosion fiscale et le transfert des bénéfiques, qui pourraient représenter un pourcentage important de PIB.

5.2.3. Cependant, elle a souligné que la seule augmentation des revenus ne constituait pas une source suffisante de financement pour combler ce gap. Montrant que la viabilité de la dette est importante pour la réalisation des objectifs de développement durable, et que les revenus utilisés pour rembourser la dette pourraient réduire le niveau des dépenses consacrées aux ODD, elle a fait observer que des niveaux d'endettement élevés et, par conséquent, des situations macro-économiques instables pourraient compromettre les gains en matière de développement et ramener dans la pauvreté ceux qui sont vulnérables dans la société.

5.2.4. Elle a montré l'évolution du ratio dette / PIB en Afrique sur la période 2009-2018, par rapport aux seuils d'endettement fixés par le FMI et par le Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA). Il a été noté que le ratio dette / PIB de 24 pays africains dépassait le seuil d'endettement de 55% du PIB fixé par le FMI et 19 pays africains sont concernés lorsqu'il s'agit du seuil d'endettement de 65% du PIB fixé par le PCMA.

5.2.5. Après avoir souligné que la dette de l'Afrique avait pris une tendance à la hausse au cours des dernières années, avec un taux évoluant plus rapidement (9,3%), elle a souligné qu'en moyenne, les taux d'intérêt étaient supérieurs à la croissance du PIB en Afrique, ce qui entraînait une augmentation de la charge de la dette. Par ailleurs, les données recueillies de 2008 à 2018 ont montré que l'augmentation du déficit budgétaire était corrélée à une croissance plus rapide de la dette, ce qui signifie que les pays ayant les déficits publics les plus élevés affichaient le taux de croissance de la dette le plus rapide. En outre, elle a indiqué qu'une augmentation du déficit du compte courant est corrélée à une croissance plus rapide de la dette. Par exemple, les importations de l'Ethiopie ont triplé par rapport aux exportations, entraînant un élargissement du déficit du compte courant du pays au cours de la période susmentionnée.

5.2.6. Elle a noté que le montant des euro-obligations émises en Afrique avait augmenté régulièrement depuis 2009, atteignant 27,1 milliards de dollars américains en 2018, ce qui a entraîné une augmentation des coûts du service de la dette. Elle a aussi mentionné qu'il existait un lien négatif entre l'augmentation de la dette publique et la croissance durable. Cette

situation induit l'éviction des investissements privés, la hausse du coût des emprunts qui diminue l'investissement et augmente le déficit public, un accroissement des impôts futurs entraînant des transferts intergénérationnels négatifs, l'incapacité du gouvernement, à l'avenir, de procéder aux investissements pour financer les dépenses de développement et faire face éventuellement à la crise monétaire ou bancaire.

5.2.7. Après avoir rappelé les défis / risques associés aux emprunts en devises étrangères par rapport aux opportunités / avantages découlant des emprunts en monnaies locales, elle a relevé une préoccupation relative à la diminution du ratio des réserves totales sur la dette extérieure.

5.2.8. La Secrétaire Exécutive de la CEA a terminé son exposé en mettant l'accent sur les réponses stratégiques apportées à la question de l'augmentation de la dette souveraine. Elle a souligné la nécessité d'accroître les emprunts en monnaie locale sur les marchés nationaux et internationaux afin de réduire les risques d'exposition et de change. Il est également important d'actualiser et d'adopter des cadres et des stratégies de gestion de la dette adaptés aux nouvelles structures de la dette, à l'incertitude macroéconomique et aux risques de marché mondiaux. De plus, il est nécessaire de rééquilibrer la politique budgétaire pour maintenir les dépenses publiques, ce qui nécessite une augmentation des recettes pour réduire les déficits publics sans austérité, ainsi que des mécanismes de financement plus innovants pour regrouper les investissements du secteur privé.

5.3. Synthèse des discussions du panel

5.3.1. Dr. Patrick Njoroge, Gouverneur de la Central Bank of Kenya, a remercié Dr. Songwe pour son exposé exhaustif et a noté que les problèmes d'endettement avaient de réelles implications pour la politique monétaire et la stabilité financière. Compte tenu des implications de la dette, il a mentionné qu'il était important de rappeler que la problématique de la dette ne serait plus la même que celle qui, auparavant, avait prévalu.

5.3.2. Il s'est préoccupé du seuil de la dette pour assurer sa viabilité, soulignant qu'augmenter le seuil de la dette ne résoudrait pas la question de sa gestion, car les discussions devraient porter sur les stratégies de gestion de la dette et sur la recherche de conseils spécifiques relatifs à la résolution des problèmes de la dette.

5.3.3. Il a souligné la nécessité de s'appuyer sur l'expérience des pays qui ont réussi à gérer correctement leur dette. Le Rwanda a fait de bonnes choses dans ce domaine. Ce n'est pas nécessairement le cas du Kenya.

5.3.4. Dr. Njoroge a indiqué que la plupart des dettes extérieures n'étaient pas concessionnelles et qu'une dette élevée aurait davantage d'impact sur le taux de change, l'inflation et la politique monétaire. Par conséquent, la dette extérieure pourrait devenir plus dommageable pour les marchés locaux et rendre le pays plus vulnérable.

5.3.5. Il a conclu son exposé en soulignant l'importance de la capacité du gouvernement à rembourser le service de la dette et la pertinence de disposer des mesures d'ajustement lorsque le gouvernement est confronté à un déficit élevé.

5.3.6. M. Yandraduth Googoolye, Gouverneur de la Central Bank of Mauritius, a commencé son exposé en faisant référence à plusieurs pays africains qui ont beaucoup emprunté ces dernières années pour financer des projets de développement ou mettre en place des plans de relance afin de doper leur économie après la crise financière internationale. Cependant, certains pays ont eu beaucoup de mal à assurer le service de leurs dettes, faute de générer des recettes fiscales supplémentaires. Certains de ces pays ont été également confrontés à des vulnérabilités majeures telles que la faible épargne domestique et les changements liés au climat.

5.3.7. Il a noté que la dette en elle-même n'est pas nécessairement dommageable et que ce qui est important, c'est la taille de la dette par rapport à l'économie, puisqu'une dette élevée limite l'espace budgétaire. Des niveaux d'endettement insoutenables peuvent également contribuer à fondre les réserves de change officielles et conduire à la dévaluation de la monnaie nationale.

5.3.8. Il a mis en exergue l'expérience mauricienne en matière de dette souveraine. Les diverses initiatives prises par le gouvernement au cours des dernières années pour assurer une plus grande résilience financière ont permis de maintenir la capacité de s'acquitter de ses dettes. Il a également souligné que le gouvernement restait déterminé à assainir ses finances publiques et envisageait de ramener progressivement le ratio dette / PIB en dessous du seuil de 60% d'ici 2021.

5.3.9. Le Gouverneur de la Bank of Mauritius a également noté que des stratégies de gestion de la dette saines sont essentielles pour assurer la stabilité financière. La rapidité avec laquelle la dette s'est accumulée et la manière dont la dette est gérée sont cruciales. Celles-ci devraient être maîtrisées afin d'éviter de douloureux ajustements économiques à l'avenir.

5.3.10. M. Majozi V. Sithole, Gouverneur de la Central Bank of Eswatini, a reconnu que son pays était également confronté à un accroissement de sa dette. Notant que la question du seuil n'a pas d'importance, il a souligné qu'une augmentation de la dette avait un impact négatif sur l'inflation et que cette situation ne permettait pas de préserver la crédibilité du gouvernement.

5.3.11. Il a relevé que l'émission de titres peut réduire la liquidité des banques, ce qui peut entraîner une instabilité financière. En outre, il a indiqué qu'en cas de faible capacité de remboursement du gouvernement, cela pourrait déprécier la monnaie.

5.3.12. Il a montré qu'une augmentation de la dette implique une prédominance fiscale et pourrait induire une pression sur la banque centrale pour qu'elle accorde des avances monétaires au gouvernement. Une bonne collaboration avec la banque centrale était nécessaire afin d'adopter correctement des règles saines permettant de mieux gérer la dette du pays.

5.3.13. Le Gouverneur de la Central Bank of Eswatini a affirmé que les pays membres ne pensent pas augmenter continuellement le seuil de la dette. Ils doivent penser à la politique fiscale et à la question de la dette intérieure qui constitue une réelle menace pour la stabilité financière. Puisque que le Gouvernement ne peut pas augmenter les revenus, le problème est beaucoup plus lié à la dépense publique qu'au faible niveau de revenu.

5.4. **Conclusions du Président**

5.4.1. Tirant les conclusions de la session, le Gouverneur de la Central Bank of Lesotho a indiqué que la question importante est la pertinence de la politique budgétaire. Elle a relevé la nécessité de fixer une limite à la dette et de ne pas continuer à augmenter le taux d'endettement. Elle a également mis l'accent sur la politique budgétaire et la question des arriérés qui pourraient constituer une menace pour la stabilité financière.

6. **TROISIEME SESSION**

6.1. **Introduction**

6.1.1. Cette session a été présidée par M. Alain Hervé Rasolofondraibe, Gouverneur de la Banky Foiben'i Madagasikara. Le thème a porté sur l'« *Augmentation des emprunts extérieurs en Afrique : défis de la soutenabilité de la dette et implications pour la politique monétaire* », présenté par le Professeur Ndulu Benno de la Chaire Mwalimu Nyerere en économie de développement de l'Université de Dar-es-Salaam et ancien Gouverneur de la Bank of Tanzania. Le panel était composé de la Bank of Ghana (BoG), de la Bank of Mozambique, de la BEAC et du FMI.

6.2. **Synthèse de la communication**

6.2.1. Le Professeur Ndulu a axé sa présentation sur les changements majeurs intervenus récemment dans le niveau et la composition de la dette africaine, les causes de ces changements, les principaux risques à gérer à court et à moyen termes et la manière dont les banques centrales africaines pourraient relever ces défis.

6.2.2. Il a indiqué que l'accumulation de la dette de l'Afrique subsaharienne après la crise financière internationale a été suivie d'une période de réduction de la dette, consécutive à une baisse importante de l'encours de la dette des créanciers officiels à travers les campagnes portant sur les Pays Pauvres Très Endettés (PPTe) et l'Initiative d'Allégement de la Dette Multilatérale (IADM).

6.2.3. Le ratio moyen de la dette publique sur le PIB en Afrique subsaharienne a depuis augmenté, passant d'environ 30% en 2012 à 37,8% en 2017. L'Afrique n'est pas la seule à avoir récemment accru sa dette, ce qui laisse entrevoir l'importance de facteurs communs à l'échelle mondiale.

6.2.4. Par ailleurs, le Professeur Ndulu a souligné que l'épisode de la dette africaine était caractérisée par trois phases distinctes :

1. une phase de stagnation économique et de problèmes croissants d'endettement allant de 1980 au milieu des années 90, où la croissance de la dette a dépassé celle des exportations et du PIB ;
2. une deuxième phase allant du milieu des années 90 au point culminant de la crise financière internationale de 2010, caractérisée par une baisse du ratio dette / PIB et du ratio dette / exportation, grâce à une combinaison d'annulation de la dette, de forte croissance du PIB et de recettes d'exportation, facilitée par une longue période de boom des prix des matières premières ;
3. une troisième phase caractérisée par une hausse des ratios dette / PIB et dette / exportation, s'étendant sur la période en cours et résultant d'une accumulation rapide de nouvelles dettes rendue possible par une solvabilité améliorée

(consécutive à un allègement de la dette et à une bonne politique / croissance), aux taux d'intérêt faibles dus aux politiques d'assouplissement quantitatif, à la récession mondiale et à la chute des prix des produits de base.

6.2.5. En 1995, le ratio dette extérieure / PIB de l'Afrique subsaharienne s'élevait à 115%, atteignant un creux de 30% en 2012 avant de remonter au niveau d'environ 38,7% en 2017. Selon les perspectives de l'économie mondiale (WEO), les ratios se sont stabilisés depuis 2017 et devraient diminuer avec la reprise de la croissance prévue et une pause dans la baisse des prix des produits de base. En niveau, les ratios en Afrique subsaharienne restent inférieurs à ceux des autres régions.

6.2.6. Toutefois, le niveau du service de la dette reste préoccupant. L'ancien Gouverneur de la Bank of Tanzania a montré qu'entre 2013 et 2017, le fardeau du service de la dette de la majorité des pays s'était accéléré et qu'une proportion croissante de pays était déjà à haut risque ou en situation de surendettement.

6.2.7. Le Professeur Ndulu a indiqué qu'en l'absence d'une restructuration réussie ou d'un fonds d'amortissement adéquats, le cumul des échéances vers 2023 présente le risque d'une crise potentielle du service de la dette. Il a révélé qu'en 2013, sur 39 pays africains à faible revenu, 12 étaient classés à faible risque de surendettement, 10 pays représentaient un risque élevé et aucun en détresse. En 2018, seuls 4 pays (Sénégal, Tanzanie, Ouganda, Rwanda) sont restés peu exposés au risque de surendettement alors que 12 présentaient un risque élevé de détresse et 6 en détresse.

6.2.8. S'agissant de deux caractéristiques distinctes importantes de la composition de la dette africaine récente, il a tout d'abord noté que la dette a été de plus en plus contractée auprès de sources non concessionnelles à un coût plus élevé et à une échéance plus courte. La dette commerciale est passée de 2,7% du PIB en 2007 à 5,6% (doublé) en 2016 et la dette intérieure aux taux du marché est passée de 10,8% du PIB à 15,8%. Deuxièmement, la composition des créanciers est également extrêmement différente. La part de la dette du Club de Paris a fortement diminué, passant de 7,4% du PIB en 2007 à 2,2% en 2016 et la dette bilatérale contractée auprès de la Chine est passée de 0,3% à 4,2% du PIB (14 fois plus) au cours de la même période.

6.2.9. Il a ajouté que ces changements dans la composition de la dette impliquent que, d'une part, la position extérieure de nombreux pays africains est plus exposée aux variations des taux d'intérêt au niveau mondial et du sentiment des marchés financiers qu'il y a deux décennies (par dollar de dette extérieure), et d'autre part, qu'il faudrait trouver des solutions aux problèmes de coordination des créanciers afin d'assurer la restructuration de la dette et de gérer les crises de paiement.

6.2.10. Il a indiqué que ces tendances pourraient s'expliquer par quatre facteurs déterminants :

- ☒ une plus grande capacité d'emprunt est le résultat d'un allègement massif et irrévocable de la dette dont 33 pays africains ont bénéficié dans le cadre des programmes PPTTE et IADM ;
- ☒ un besoin accru de financement se traduit en partie par la volonté de combler l'énorme déficit d'infrastructures entravant la croissance et d'atteindre les objectifs ambitieux des OMD, en particulier ceux liés au capital humain et au bien-être ;
- ☒ les risques de fragilité des économies en termes de troubles civils, de vulnérabilité aux catastrophes naturelles et de dépendance à l'égard d'un marché de produits de base instable. Toutes les petites économies insulaires, plus de 90% des pays fragiles et plus de 85% des exportateurs de produits de

base sont classés comme présentant un risque élevé ou modéré ;

- ☒ un aléa moral de l'allègement irrévocable de la dette.

6.2.11. En outre, le Professeur Ndulu a soutenu que, selon certaines études (Easterly, 2018, etc.), l'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE serait gaspillé si l'environnement politique en faveur de la croissance ne changeait pas et qu'il était peu probable que ce changement se produise. Au contraire, un gain de richesse provenant d'un allègement de la dette et de réduction d'un taux élevé stimulerait un boom de la consommation et une spirale de la dette non soutenable.

6.2.12. Il a indiqué que d'autres études (Djimeu, 2018, etc.) ont révélé que l'Initiative PPTE contribuait de manière importante et statistiquement significative à l'investissement public et à la croissance. Cassimon et al. (2015) constatent que les deux initiatives ont entraîné une augmentation du recouvrement des recettes, compatible avec les effets de surendettement, mais que l'IADM a également entraîné une hausse des dépenses courantes liées aux OMD.

6.2.13. Pour ce qui concerne la politique monétaire, le présentateur a identifié deux principaux canaux de transmission des pressions de la dette à la politique monétaire :

- le taux de change de la dette extérieure pour maintenir les coûts de son service en monnaie locale à la baisse et atténuer le déficit primaire ;
- le taux d'intérêt de la dette intérieure pour réduire les taux d'intérêt en vue de limiter les coûts de refinancement ou du service de la dette, et ainsi réduire le déficit primaire ; ou réduire les coûts d'emprunt pour le budget d'investissement.

6.2.14. Il a soutenu que la détresse liée à l'augmentation des exigences du service de la dette ou à la restriction de l'accès au nouveau crédit mettait en péril les actifs nouvellement reconstitués (environnement physique, humain et politique) comme dans les années 1980.

6.2.15. Il a identifié de nombreux facteurs de risque clés, notamment :

- les asymétries d'échéances c'est-à-dire le financement par emprunt à court terme des investissements dans des infrastructures de longue durée ;
- les risques de refinancement de la dette, en raison de la hausse des taux d'intérêt suite à la fin de l'assouplissement quantitatif, la hausse des taux d'intérêt augmente le coût du refinancement de la dette existante ;
- les défis de la coordination dans le règlement de la dette, avec l'importance croissante des créanciers privés et l'émergence de la Chine ;
- dans certains cas, l'asymétrie monétaire liée au paiement de la dette extérieure par des flux de revenus libellés en monnaie locale.

6.2.16. L'ancien Gouverneur de la Bank of Tanzania a affirmé qu'avec la fin de la politique d'assouplissement monétaire et la hausse des taux d'intérêt, deux impacts majeurs sont inquiétants vis-à-vis de la stabilité macroéconomique avec les Etats-Unis d'Amérique engageant pleinement un revirement tandis que l'Europe achève l'assouplissement quantitatif :

- l'inversion des flux de capitaux vers les Etats-Unis et l'Europe pour tirer parti de rendements plus élevés et de risques réduits - susceptible d'engendrer des tensions et une volatilité importantes du taux de change ainsi qu'un resserrement de la liquidité, particulièrement en cas de diminution des dépôts libellés en devises et d'atténuation des injections de liquidités à travers des flux d'épargne en devises ;

- le premier effet négatif important sur le revenu de la banque centrale, via les pertes de réévaluation, du fait que le prix de ses avoirs extérieurs diminue avec la hausse des taux d'intérêt, ce qui entraîne une insuffisance de capital et une menace pour l'indépendance de la banque centrale.

6.2.17. Pour gérer les risques, il a recommandé de poursuivre la gestion prudente de la dette en maintenant l'équilibre du bilan national. Il a également indiqué que les emprunts publics qui accompagneraient une montée en flèche des infrastructures économiques ou sociales seraient considérés comme soutenables si les nouvelles infrastructures étaient en mesure de s'autofinancer.

6.2.18. En outre, il a recommandé de respecter la règle dynamique selon laquelle, dans l'accumulation de nouvelles dettes, le coût des nouveaux emprunts (taux d'intérêt réel) ne devrait pas dépasser le taux de croissance réel de l'économie. Il a également invité à créer un fonds d'amortissement pour le service de la dette afin de relever le défi du regroupement des échéances tout en poursuivant la restructuration en ce qui concerne l'inadéquation des échéances (exemple de l'Ethiopie, du Kenya, du Nigeria et du Ghana).

6.2.19. Pour protéger l'indépendance / l'autonomie de la banque centrale, le Professeur Ndulu a recommandé de repousser les pressions sur la fixation des taux d'intérêt et des taux de change. Il a ajouté que l'adéquation des fonds propres des banques centrales était essentielle pour éviter le recours au financement budgétaire des opérations monétaires.

6.2.20. Pour terminer, il a souligné qu'il était essentiel d'inscrire l'autonomie de la banque centrale avec la responsabilité et la transparence associées dans des constitutions respectées.

6.3. Synthèse des discussions du panel

6.3.1. A l'entame de ses propos, Mme Elsie Addo Awadzi, Vice-Gouverneure de la Bank of Ghana, a relevé que le Ghana avait traversé des périodes où les trajectoires de la dette s'étaient situées à des niveaux relativement élevés. En effet, elle a indiqué qu'en 2000, le niveau de la dette du Ghana ressortait à 89% du PIB et qu'à cet effet, son pays était parmi les premiers candidats du programme d'allègement de la dette. Toutefois, le niveau de la dette avait baissé à 20% du PIB en 2006, en liaison avec les allègements de la dette dont le pays avait bénéficié. La dette du Ghana se situait à 55,4% du PIB.

6.3.2. Abordant la question de la structure de la dette, Mme Awadzi a rappelé que la dette était composée de dettes multilatérales et du Club de Paris, ainsi que de la Chine. Elle a ajouté que la dette intérieure représentait environ 30% de la dette totale du pays.

6.3.3. Elle a indiqué qu'au Ghana, la banque centrale considère que la dette ne représentait pas un risque, car le pays ne présente pas un niveau de risque élevé, mais plutôt vulnérable.

6.3.4. Pour ce qui concerne les facteurs ayant favorisé l'endettement, la Vice-Gouverneure a fait état des taux d'intérêt bas, à la suite de la crise financière internationale et l'engagement du Gouvernement dans de nombreux projets d'investissement, notamment dans le domaine des infrastructures.

6.3.5. Pour éviter le risque d'endettement, elle a indiqué que le Gouvernement ghanéen avait tiré des enseignements des expériences d'autres pays afin de s'en inspirer dans la gestion de leur dette. A cet effet, le Gouvernement avait mis en place des mesures pour lutter efficacement contre le surendettement du pays, en vue de préserver la capacité de remboursement du pays.

6.3.6. Toutefois, la Vice-Gouverneur a relevé des manquements qui ont conduit à une hausse de la dette extérieure. Elle a indiqué que le Gouvernement avait pensé que les recettes

d'exportation provenant de la vente d'or, de cacao, de diamant, etc. pouvaient contribuer au remboursement de la dette extérieure. Dans ce cadre, elle a indiqué que des accords avaient été signés avec des créanciers, en liaison avec les risques de plus en plus élevés de tomber dans une situation de surendettement.

6.3.7. Pour éviter cette situation, elle a recommandé de poursuivre les efforts en vue de bâtir la confiance entre le pays et ses partenaires. Elle a également encouragé la conduite d'une politique monétaire transparente car la banque centrale travaille pour le peuple. Dans un environnement sain, elle a appelé à la mise en place de stratégies par rapport à la situation budgétaire du pays.

6.3.8. Enfin, Mme Awadzi a terminé ses propos en invitant la banque centrale à poursuivre les efforts menés, en dépit du travail bien fait, en rapport avec les conditions commerciales d'endettement actuelles qui ne semblent pas être favorables.

6.3.9. Prenant la parole, Mr. Dieudonne Evou Mekou, Vice-Gouverneur de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), a indiqué que le volume et la structure de la dette africaine ont évolué au cours de ces dernières années.

6.3.10. Il a soutenu que l'allègement de la dette à travers les initiatives PPTTE et IADM ont permis de réduire le stock de la dette des pays africains. Toutefois, il a fait remarquer que la baisse des recettes d'exportation induite par la chute des prix des produits de base a conduit les pays au ré-endettement, à tel point que la dette est redevenue un sujet de préoccupation majeure pour les banques centrales, en raison de son impact sur la politique monétaire.

6.3.11. Pour ce qui concerne la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), le Vice-Gouverneur de la BEAC a indiqué que plusieurs facteurs, notamment la stabilité du cadre macroéconomique, conjuguée à la reprise des cours du pétrole après la crise financière internationale, ont incité les pays à s'engager dans des projets d'investissement. Cette dynamique a amené les Etats à recourir à l'endettement extérieur, notamment auprès de partenaires tels que la Chine.

6.3.12. Par ailleurs, il a noté que la chute des cours du pétrole enregistrée en 2014 a considérablement réduit la capacité financière des Etats de la CEMAC, ce qui les a amenés à recourir à l'endettement. Ainsi, le taux d'endettement est passé de 23% du PIB en 2014 à 46% du PIB en 2018, inférieur au seuil de 70% requis de façon générale.

6.3.13. M. Mekou a relevé que le service de la dette affecte les pays. A cet égard, il a indiqué que le rythme auquel les Etats s'endettent reste préoccupant. A ce rythme, il a noté que la dette pourrait devenir un fardeau au lieu d'être un levier pour les économies.

6.3.14. En outre, il a soutenu que l'accélération de la dette s'est traduite par une augmentation du service de la dette, avec d'importantes pressions sur les Trésors publics des Etats. Par ailleurs, il a relevé que la baisse des recettes et l'augmentation de la dette ont conduit la banque centrale à réduire les concours aux Etats de la CEMAC. Il a toutefois ajouté que cette situation a favorisé un accroissement de la dette intérieure, en relation avec le recours des Etats au marché financier. La forte pression exercée par les Etats sur les banques s'est traduite par une dégradation de la qualité de leur portefeuille. Toutefois, les banques demeurent toujours rentables, compte tenu des efforts menés par la Commission Bancaire.

6.3.15. Le Vice-Gouverneur de la BEAC a souligné que la banque centrale a un rôle majeur à jouer dans le processus de désendettement des Etats et que sa force résiderait dans le renforcement des capacités institutionnelles dans la gestion de la dette. Il a ajouté que la BEAC s'est résolue à mener une politique monétaire accommodante et à assister les Etats. A cet égard, une réforme de la politique monétaire a été menée, ce qui a permis la mise en place

d'un marché de Titres de Créances Négociables (TCN). Il a également relevé que la suppression définitive du financement monétaire des Etats pourrait être favorisée par la création de ce marché. Il a fait état de l'élaboration d'un cadre spécifique pour trouver des solutions à la situation des banques affectées.

6.3.16. Pour terminer, il a appelé à la coordination des politiques monétaire et budgétaire, en raison de l'interrelation entre les deux politiques. A cet égard, il a rassuré que la CEMAC travaille pour le renforcement de cette coordination.

6.3.17. A la suite de cette présentation, Dr. Tobias Adrian, Conseiller Financier et Directeur du Département Monétaire et des Marchés de Capitaux au FMI, a fait remarquer que l'appétit des Etats africains pour l'endettement sur les marchés financiers internationaux s'est accru ces dernières années. Il a noté qu'en 2018, les émissions de titres atteignaient 90 milliards de dollars américains, dont la moitié émise par le Nigeria et l'Angola. La seconde moitié est répartie principalement entre la Côte d'Ivoire et le Sénégal.

6.3.18. Il a rappelé qu'en 2008, la quasi-totalité des pays à faible revenu avait une faible capacité d'endettement. Il a révélé l'existence de nouvelles frontières en matière de dette entre les pays au cours de ces dernières années. En effet, il a noté que 16 pays de l'Afrique subsaharienne avaient un risque élevé de surendettement, 19 présentaient une vulnérabilité faible ou élevée, sans pour autant être sous pression.

6.3.19. Dr. Adrian a fait état de la croissance du fardeau de la dette et du changement dans la composition de la structure de la dette. En effet, il a noté que les dettes bilatérales et commerciales se sont considérablement accrues par rapport à l'évolution de la dette totale. Il a également fait remarquer une hausse de la dette publique contractée auprès de la Chine. Il a révélé que les 2/3 de la croissance de la dette était imputable à des dettes de marché et cette situation était consécutive aux variations du taux de change. Il a ajouté que la part des dettes concessionnelles reste inchangée.

6.3.20. Il a, par ailleurs, indiqué que certains pays (Côte d'Ivoire, Ghana, Nigeria, etc.) ont procédé à des émissions d'eurobonds, dans un contexte où les conditions de marché à l'échelle mondiale sont devenues plus difficiles et plus sensibles. Les pays ont réagi aux pressions sur les taux de change par une politique de flexibilité, à travers le taux d'inflation. Il a ajouté que certains pays ont souffert de l'emprunt sur les marchés internationaux. Toutefois, il a noté que tous les pays de l'Afrique subsaharienne ont un niveau de dette inférieur à celui du reste du monde.

6.3.21. Le Directeur du Département Monétaire et des Marchés de Capitaux du FMI a indiqué que le mécanisme de transmission de la politique monétaire est différent suivant les pays. Il a soutenu que le financement et le taux d'intérêt des prêts ont affecté les mécanismes de transmission des politiques monétaires des banques centrales.

6.3.22. A cet égard, il a recommandé la mise en place de nouveaux systèmes en matière de politique monétaire. Prenant l'exemple des émissions d'obligations, il a invité les banques centrales à élaborer un cadre de politique monétaire prenant en compte les dettes. Il a enfin recommandé la mise en place d'un cadre de marché en vue de disposer d'un cadre de politique monétaire crédible.

6.4. Discussions et conclusions du Président

6.4.1. A la suite de ces présentations, les préoccupations soulevées au cours des discussions ont porté principalement sur l'allégement de la dette et l'augmentation des taux d'endettement, l'intervention sur le marché en tant qu'investisseur ou spéculateur et le lien entre politique monétaire et les capitaux provenant de l'étranger, ainsi que sur la discipline de marché.

6.4.2. Réagissant à ces préoccupations, les panélistes ont indiqué que des arguments en faveur de l'allègement et de l'endettement ont été avancés et que des comités de négociation ont été mis en place et des négociations ont été faites. Ils ont soutenu qu'il est possible de partir de l'hypothèse de l'allègement de dette irréversible selon laquelle en changeant de politique, le pays pourrait connaître un boom d'investissement. Ils ont estimé que des différences ont été notées entre la période précédant l'année 1999 et celle d'après les années 2000, pouvant justifier l'allègement de la dette et la hausse du taux d'endettement.

6.4.3. S'agissant de l'intervention sur le marché en tant qu'investisseur ou spéculateur, les panélistes ont soutenu que l'initiative PPTTE est fondée sur le fait que le renforcement des investissements est primordial pour sortir de l'endettement. Avec le marché des titres, des investissements ont pu être réalisés dans le domaine des infrastructures. Ils ont fait état de la disponibilité du Gouvernement ghanéen en matière d'ouverture de capital et de la prise de conscience de la banque centrale de son rôle de catalyseur en matière de maîtrise de la volatilité du marché. A cet égard, ils ont indiqué que le marché ghanéen a besoin de véritables investisseurs pour son approfondissement et non des spéculateurs.

6.4.4. Pour ce qui concerne le lien entre politique monétaire et capitaux venant de l'étranger, les panélistes ont soutenu que certaines réformes ont été mises en place dans des pays, tout en relevant les différences entre les pays à forte liquidité comme l'Afrique du Sud et ceux à liquidité réduite. Ils ont indiqué que dans le premier groupe de pays, les afflux de capitaux de l'extérieur vers le pays aident ce dernier à avancer. En se basant sur les économies à faible revenu, ils ont noté que les capitaux venant de l'étranger ont également souvent aidé les banques centrales de ces pays à mettre sur pied leur politique monétaire. Ils ont également relevé qu'en tant que banque centrale, notre mission est de réguler certaines politiques économiques. En outre, ils ont noté que des banques centrales ont fait face à la gestion des entrées de devises avec un taux de change moins élevé, à la suite du rapatriement de recettes d'exportation libellées en dollar américain.

6.4.5. Sur la préoccupation relative à la discipline de marché, les panélistes ont soutenu que l'initiative PPTTE était bonne en elle-même mais qu'il y avait eu un manque de programme d'encadrement. A la fin, tous les pays sont repartis sur le marché, en relation avec la course des Etats vers l'émergence. A cet égard, ils se sont accordés sur le fait qu'il aurait été nécessaire que ces pays bénéficient d'un accompagnement plutôt que d'être soumis aux exigences des investisseurs. Ils ont ajouté qu'il faudrait que les pays puissent anticiper et accumuler des réserves pendant les périodes favorables de marché et que la discipline de marché était nécessaire. Ils ont rappelé aux banques centrales leurs responsabilités d'inciter les Etats à la prudence.

7. QUATRIEME SESSION

7.1. Introduction

7.1.1. Cette session a été présidée par M. John Rwangombwa, Vice-Président de l'ABCA et Gouverneur de la National Bank of Rwanda. Elle a porté sur l' "*Augmentation de la dette souveraine africaine : implications pour la politique monétaire et la stabilité financière*". Elle a enregistré, au titre des expériences des sous-régions, trois communications présentées par la Central Bank of Egypt, la Bank of Zambia et la Central Bank of Liberia.

7.2. Synthèse des présentations

7.2.1. Expérience de la Central Bank of Egypt

- 7.2.1.1. La présentation de l'expérience a été faite par M. Tarek Amer, Gouverneur de la Central Bank of Egypt (CBE). Le Président de l'ABCA a axé son exposé sur l'évolution des indicateurs macroéconomiques de l'Egypte et leurs effets sur la structure de l'économie, ainsi que les réformes.
- 7.2.1.2. Le Gouverneur Tarek Amer a noté un accroissement du PIB de l'Egypte au cours des quatre dernières années. Il a relevé que le taux de croissance a atteint 1,7% et que le déficit budgétaire était financé par les dettes intérieure et extérieure. Il a indiqué que cette situation avait permis au Gouvernement de créer des emplois et de mettre en place de nombreux projets d'investissement. Il a estimé que la croissance et sa qualité sont des éléments clés qui ont favorisé la consommation élevée.
- 7.2.1.3. Par ailleurs, il a fait état d'un niveau d'inflation élevé de 32,95%, en liaison avec la dépréciation d'environ 40% de la monnaie. Il a indiqué qu'il était difficile de juguler l'inflation, dans un contexte caractérisé par de fortes résistances aux réformes engagées par le Gouvernement et par de fortes pressions extérieures. Il a fait remarquer qu'en dépit de ces contraintes, le Gouvernement a poursuivi ses actions, avec une forte dépendance vis-à-vis de la dette intérieure. En outre, il a ajouté que des émissions de titres sur le marché international ont été réalisées et que des financements extérieurs ont été également reçus.
- 7.2.1.4. Le Président de l'ABCA a relevé les progrès accomplis au cours de ces 20 dernières années. Entre autres, il a fait état des nombreux projets entamés en vue de mettre en oeuvre la politique monétaire et les investissements réalisés. Il a ajouté que la conduite de ces projets a eu pour conséquence un accroissement de la dette extérieure, résultant des dépenses totales élevées par rapport aux recettes.
- 7.2.1.5. Il a estimé que le changement s'opère dans la bonne direction, au regard des différentes réformes en cours, notamment la mise en oeuvre de la nouvelle Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) et d'autres mesures prises dans le domaine des transports qui ont favorisé l'accroissement des recettes de l'Etat. Il a relevé que ces mesures ont contribué à faire baisser le niveau du déficit budgétaire à 9% contre 70% auparavant, même s'il est demeuré encore relativement élevé.
- 7.2.1.6. En outre, il a fait état des accords de libre échange signés avec d'autres pays et du renchérissement des importations, en liaison avec la dépréciation du taux de change. Il a également noté l'amélioration du compte courant, qui s'est situé à 2,4% du PIB, grâce au nouveau régime de change et la confiance des investisseurs en dépit des chocs observés en 2018. Cette embellie s'est traduite par une augmentation des réserves internationales. Il a indiqué que la notation de l'Egypte s'est améliorée selon l'agence de notation Fitch. En dépit de ces performances enregistrées, il a indiqué que de nombreux défis restent à relever, au regard des risques liés à l'augmentation de la dette en Afrique en général, et de l'Egypte en particulier.
- 7.2.1.7. Pour terminer, le Gouverneur de la CBE a indiqué que des recommandations avaient été formulées pour que les pays africains réalisent une forte croissance.

7.2.2. Expérience de la Bank of Zambia

- 7.2.2.1. L'expérience de la Bank of Zambia a été présentée par Dr. Denny Kalyalya, Gouverneur de la Bank of Zambia. Il a axé son exposé sur la dynamique de la dette et le marché financier de la Zambie, ainsi que sur les recommandations.

- 7.2.2.2. Dr Kalyalya a noté que la Zambie était parmi les pays ayant connu une accélération de sa dette, avec une tendance élevée. Il a relevé qu'en 2010 et 2011, une forte croissance de la dette avait été observée, conjuguée avec un niveau de chômage élevé, ce qui a entraîné de fortes pressions sur le Gouvernement.
- 7.2.2.3. Il a également indiqué que dès 2012, une accumulation de dette a été enregistrée. Cette tension a été accentuée par la sécheresse, ce qui a induit de nombreux délestages, le pays dépendant de l'énergie hydraulique. Il a également fait état de la dépréciation significative du taux de change, conduisant le Gouvernement à recourir à la banque centrale.
- 7.2.2.4. Le Gouverneur de la Bank of Zambia a soutenu que les efforts menés par la banque centrale ont permis de réduire le spread des taux d'intérêt. Il a ajouté que les discussions avec le Ministère des Finances sur l'autonomie de la banque centrale ont permis in fine d'obtenir le mandat de réguler l'inflation entre 6% et 8%. Il a indiqué qu'avec les efforts menés, l'inflation a pu être maîtrisée et maintenue dans sa fourchette cible en 2016 et 2017.
- 7.2.2.5. Toutefois, il a indiqué que la monétisation de la dette a entraîné des dérapages, ce qui a induit des arriérés de salaires des fonctionnaires. Il a relevé des problèmes de liquidités qui ont conduit à la titrisation, contraignant l'Etat à l'emprunt. Au regard de ces problèmes, l'Afrique du Sud a apporté son assistance à l'Etat zambien.
- 7.2.2.6. Il a noté que l'arrivée de certains acteurs sur le marché, dans le but de réaliser plusieurs transactions, a favorisé l'augmentation du service de la dette, en raison de la non performance de la dette.
- 7.2.2.7. Il a indiqué qu'en dépit du règlement des factures des entrepreneurs, la liquidité était insuffisante, ce qui créait de la résistance contre la conduite de la politique monétaire. A cet égard, la banque centrale s'est recentrée sur le ciblage pour pouvoir relever le taux d'intérêt.
- 7.2.2.8. Dr. Kalyalya a soutenu que le Gouvernement devrait être sélectif dans son endettement, et penser en même temps à la manière d'amortir leur coût. Il a ajouté que le rôle de la banque centrale est de faire prendre conscience au marché des enjeux et de faire en sorte que l'Etat soit à la hauteur de ses engagements.
- 7.2.2.9. Pour clore ses propos, le Gouverneur de la Bank of Zambia a invité le Gouvernement à maîtriser ses dépenses, en vue de l'atteinte des aspirations du peuple.

7.2.3. Expérience de la Central Bank of Liberia

- 7.2.3.1. Elle a été présentée par M. Nathaniel R. Patray, Gouverneur de la Central Bank of Liberia (CBL). Il a indiqué que le thème de la dette est d'une importance capitale, au regard des conditions économiques et de la croissance de la dette africaine.
- 7.2.3.2. Après avoir indiqué que les décideurs africains sont responsables de cette situation, il a souligné que ces derniers devraient faire en sorte que l'Afrique retrouve le bon chemin. A cet égard, il a noté les progrès enregistrés sur la base du rapport de la BAD sur les perspectives économiques en Afrique, qui a affiché des taux de croissance économique élevés pour les différentes sous-régions de l'Afrique. Il a relevé que les perspectives de croissance économique sont également bonnes, avec un taux de près de 6% attendu pour la sous-région de l'Afrique de l'Est en 2020.

- 7.2.3.3. Après avoir défini les différents profils de prêt en terme de maturité (court terme < 1 an, moyen terme entre 1 et 5 ans et long terme au-delà de 5 ans), il a relevé que les Etats empruntent auprès d'institutions multilatérales. A cet égard, il a indiqué qu'il était impératif pour les pays de l'Afrique Subsaharienne d'évaluer le risque de surendettement souverain. Il a invité les Etats à se rappeler de l'expérience qui a conduit à l'initiative d'allègement de la dette afin d'éviter de retomber dans le piège de l'endettement. A cet égard, il a recommandé l'amélioration de l'assiette fiscale.
- 7.2.3.4. Prenant l'exemple du Libéria, il a noté que le ratio de la dette / PIB du pays est inférieur à celui de l'Afrique subsaharienne. Il a ajouté que le Président de la République a demandé l'arrêt du financement du déficit budgétaire par la banque centrale. Par ailleurs, le pays a adopté le dollar américain comme monnaie pour limiter la volatilité du taux de change. Cette nouvelle donne entraînait pour la banque centrale des défis à relever.
- 7.2.3.5. En outre, le Gouverneur de la CBL a souligné que la banque centrale est indépendante dans la mise en oeuvre de sa politique monétaire et que le Gouverneur peut conseiller le Gouvernement. Il a ajouté que les concours de la banque centrale à l'Etat sont plafonnés à 10% des recettes totales du Gouvernement sur les 2 dernières années.
- 7.2.3.6. Il a fait état de la mise en place d'un groupe chargé de la gestion de la liquidité qui serait le premier décideur du Comité de gestion de la dette. Il a indiqué que le Gouverneur en est membre et que le Vice-Gouverneur est le Président d'un autre Comité.
- 7.2.3.7. Par ailleurs, M. Patray a noté que la CBL a amélioré la conduite de sa politique monétaire à travers la mise en place de certains outils. En particulier, il a indiqué que la banque centrale influence les conditions du marché bancaire en utilisant le taux d'intérêt.
- 7.2.3.8. Pour terminer, le Gouverneur de la Central Bank of Liberia a formulé les recommandations suivantes en vue d'atténuer les vulnérabilités :
1. assurer une meilleure gestion des dépenses publiques en mettant en oeuvre une bonne politique de recouvrement des recettes ;
 2. améliorer la gestion fiscale ;
 3. renforcer la gestion financière publique ;
 4. améliorer le cadre de gestion de la dette afin de réduire les risques ;
 5. assurer une meilleure coordination entre la politique monétaire et la politique budgétaire ;
 6. renforcer l'autonomie de la banque centrale, avec le soutien d'une forte volonté politique.

7.3. Synthèse des discussions et conclusion du Président

7.3.1. A la suite de ces présentations, les préoccupations soulevées par les participants ont principalement porté sur le financement monétaire de l'Etat en Zambie, le maintien d'un taux d'endettement soutenable au Rwanda, en dépit des nombreux projets d'investissements réalisés dans le domaine des infrastructures et la coordination entre les autorités monétaires et budgétaires en matière de gestion de la dette, ainsi que des informations relatives à des émissions de titres au Rwanda.

7.3.2. Réagissant à la préoccupation relative au financement de l'Etat par la Bank of Zambia, le Gouverneur Kalyalya a indiqué qu'il n'y a plus d'équilibre monétaire en cas de financement de l'Etat par la banque centrale. Après avoir rappelé que les emprunts de la banque centrale sont faits au taux du marché, il a ajouté que le problème réside dans la gestion de la liquidité. Prenant l'exemple du Rwanda en matière d'endettement, il a noté que la question qui se pose est celle de la gouvernance. Le Gouverneur de la Bank of Zambia a indiqué que les emprunts devraient être remboursés pour éviter le cercle infernal de l'endettement et maintenir la confiance. Pour terminer, il a appelé les Etats à renforcer la bonne gouvernance. S'agissant du maintien du taux d'endettement du Rwanda à un niveau soutenable nonobstant les nombreux projets d'investissements réalisés, le Gouverneur de la National Bank of Rwanda a soutenu que plusieurs facteurs ont contribué à cette situation, notamment la discipline observée dans l'utilisation des ressources, la lutte contre la corruption et le niveau élevé des rendements des investissements ainsi que l'emprunt à des taux concessionnels. Quant à la coordination entre autorités monétaires et budgétaires en matière de gestion de la dette, il a indiqué qu'après l'initiative PPTTE, un accord a été conclu avec le Gouvernement en vue de définir la manière de régir les relations entre les deux autorités. Il a ajouté que l'inflation étant à un niveau élevé, le financement monétaire de l'Etat a été limité. Toutefois, Il a reconnu que la coordination entre autorités monétaires et budgétaires demeure un grand défi pour les banques centrales. En effet, le Gouverneur de la NBR a indiqué que le suivi et la mise en oeuvre des accords entre la Banque Centrale et le Ministère des Finances en matière de gestion de la dette reste problématique. Il a ajouté que la coordination était toujours en place mais semblait ne pas être efficace.

7.3.3. Abordant la préoccupation relative aux émissions de titres, le Gouverneur de la NBR a rappelé que les émissions de 18,3 milliards et 7 milliards constituaient une dette intérieure, garantie par le Gouvernement avec des bons du Trésor, conformément aux lois en vigueur. Il a soutenu que des pressions sont faites sur le Gouvernement pour présenter des garanties proches de la maturité des prêts. Il a ajouté qu'il pourrait également y avoir, outre les garanties exigées, des appels de fonds en plus des garanties requises. S'agissant des sûretés, il a fait état de diverses maturités d'obligations pouvant être admises (2 ans, 3 ans, 5 ans, 10 ans et voire 15 ans). Par ailleurs, après avoir rappelé que le taux de pression fiscale ressortait à 17%, il a souligné que la préoccupation est celle de pousser le Gouvernement à rechercher d'autres sources de financement. A cet égard, il a relevé, outre l'augmentation des recettes, la nécessité de réduction des dépenses. Le Gouverneur de la NBR a également indiqué que la banque centrale avait recommandé en 2017 à l'Etat de privilégier les emprunts au niveau local et de réduire son exposition vis-à-vis de l'extérieur. Toutefois, il a fait état de la reprise de l'endettement extérieur, en liaison avec la faiblesse des taux d'intérêt. Pour terminer, il a appelé à mettre en place des mesures non seulement en matière de gestion de la dette mais également en matière de gestion de dépenses.

7.3.4. Pour conclure, le Vice-Président de l'ABCA a remercié tous les intervenants pour les questions posées et les débats riches qui ont suivi, avant d'inviter les participants au dîner de gala.

8. RESOLUTIONS DU SYMPOSIUM

8.1. Les Gouverneurs ont estimé que les Etats doivent améliorer le cadre de gestion de la dette pour réduire les risques et poursuivre les stratégies de gestion prudente de la dette en maintenant l'équilibre du solde du bilan national. A cet égard, ils ont rappelé aux banques centrales leurs responsabilités à inviter les Etats à faire preuve de prudence. De plus, ils ont noté que la transparence est importante pour la gestion de la dette ;

8.2. Les Gouverneurs ont exhorté les Etats à assurer une meilleure gestion de leurs dépenses tout en mettant en œuvre une bonne politique de recouvrement des impôts. A cet égard, les Gouvernements devraient renforcer la mobilisation des ressources internes et faire des réformes pour améliorer de manière significative la collecte des ressources intérieures. Il est essentiel d'éviter de recourir systématiquement à l'endettement pour financer des projets. En outre, ils ont appelé à l'utilisation d'une dépense publique efficace en examinant sa productivité afin d'avoir un impact significatif sur la croissance économique ;

8.3. Les Gouverneurs ont également recommandé l'introduction de nouveaux cadres de politique monétaire tenant compte de la dette souveraine. En outre, ils ont appelé à la coordination des politiques monétaire et budgétaire, ainsi qu'à la coordination entre créanciers pour assurer la restructuration de la dette et gérer les crises liées aux défauts de paiement. Ils ont souligné la nécessité pour le Gouvernement d'avoir une bonne collaboration avec les banques centrales afin de mettre en place des règles saines permettant de mieux gérer les dettes des pays.

