

DEPT/THESIS/DIO
UNITED NATIONS



2084
①
NATIONS UNIES

AFRICAN INSTITUTE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT AND PLANNING
INSTITUT AFRICAIN DE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE ET DE PLANIFICATION
(IDEP)

Reçu le 25.06.09
Cote
Exempl. 01
N° Entrée 09.02.96

**IMPACT DE L'ENDETTEMENT
EXTERIEUR SUR LA CROISSANCE
ECONOMIQUE AU SENEGAL**

Par

Samba DIOP

Soumis pour satisfaire en partie aux conditions d'obtention du Diplôme d'Etudes
Approfondies (DEA) en Politique Economique et Gestion de l'Economie de l'Institut
Africain de Développement Economique et de Planification (IDEP)



Superviseur: Dr. Ibrahima HATHIE

Mai 2009

IDEP/THESIS/DIO

11



NATIONS UNIES

INSTITUT AFRICAIN
DE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE ET DE PLANIFICATION
IDEP

Nous, soussignés, certifions que

Samba DIOP

Identification N° 060711

a soutenu avec succès le mémoire de DEA intitulé

**IMPACT DE L'ENDETTEMENT EXTERIEUR SUR
LA CROISSANCE ECONOMIQUE AU SENEGAL**

Approuvé par le Comité de mémoire :

Medou DIAKHATE
Examineur externe

Dipo BUSARI
Membre

Ibrahima HATHIE
Superviseur

Diery SECK
President du Comité Directeur

Aloysius A. AMIN
Directeur Adjoint /
Chef Division Formation

Date : 24 April 2009



REMERCIEMENTS

Mes remerciements vont :

Au Docteur Diéry SECK, ex-Directeur de l'IDEP.

Au Professeur Aloysius Ajab AMIN, Directeur p.i /Chef, Division Formation à l'IDEP,

A Dr Dipo BUSARI, Coordonnateur du programme de DEA pour sa disponibilité et son soutien envers les stagiaires,

A mon superviseur Dr Ibrahima HATHIE,

A Mme Wolde Gabriel KIBBNESH, Administrateur,

A Mme Aïssatou SANGHARE, M. Ahmed BA, M. Tharcisse NTILIVAMUNDA, de la Division Formation à l'IDEP pour leurs conseils et leur assistance,

A M. Eric GUEDEGBE du Service informatique,

A Mlle Paulette DIENE et M. Charles BARA de la Bibliothèque,

A Mlle Berthilde MUKANYILIGIRA de l'Administration,

Aux Messieurs James ARTHUR, Wilfred AMOAKO et Mamadou SY, de la Section Interprétation et Services des Conférences (ICSS).

A M. Samba NIANG, ex interprète à l'IDEP.

RESUME

Cette étude a pour objectif d'examiner l'impact de l'endettement extérieur sur la croissance économique du Sénégal. Les résultats du modèle de croissance estimé montrent que la dette a un impact négatif sur le taux de croissance du PIB. Les résultats de l'estimation nous ont permis de faire des recommandations notamment de nouvelles politiques visant à encourager l'investissement privé, à maîtriser l'inflation et à effectuer des investissements publics productifs.

ABSTRACT

This study is aimed at examining the impact of external debt on the economic growth of Senegal. The results of the estimated growth model show that debt has a negative impact on GDP growth rate. The results of the estimation made it possible for us to make some recommendations, particularly concerning some new policies aimed at encouraging private investment, inflation control and undertaking productive public investments.

RESUME ANALYTIQUE

L'emprunt extérieur a été pendant longtemps considéré comme une source de financement des déficits budgétaires de plusieurs pays. Les crises économiques et financières internationales survenues durant les années 70 et 80 ainsi que les déséquilibres macroéconomiques ont contraint les Etats à s'endetter auprès des bailleurs de fonds. Après plusieurs années, le niveau d'endettement de certains pays était si élevé qu'ils étaient dans l'incapacité d'honorer leurs engagements, d'où la naissance de la crise d'endettement.

Le Sénégal à l'instar de plusieurs pays en développement ne sera pas épargné par cette crise. L'évolution de l'encours de la dette extérieure du Sénégal est estimée à plus de 0.6 milliards de dollars en 1966, de 12.2 milliards en 1970, et en 1988 de 1069 milliards de dollars. Ne pouvant pas payer sa dette à l'échéance, le gouvernement du Sénégal était contraint de négocier des rééchelonnements au Club de Paris.

Malgré la hausse des emprunts ainsi que les rééchelonnements accordés à l'Etat du Sénégal, la crise économique était manifeste. La part du PIB que le Sénégal affectait au paiement du service de la dette, a eu pour conséquence une réduction du budget au niveau de certains secteurs entraînant des dysfonctionnements au niveau de l'économie.

L'objectif de notre étude est de voir l'impact de l'endettement extérieur sur le taux de croissance du PIB du Sénégal. Pour traiter ce sujet, nous avons posé deux hypothèses:

- (1) L'accroissement du stock de la dette influence négativement le taux de croissance du PIB;
- (2) Une hausse du service de la dette sur les exportations affecte négativement le taux de croissance du PIB.

Le modèle d'analyse utilisé au cours de notre étude s'inspire du modèle de croissance de l'économie sénégalaise établi par Diagne et Daffé (2002).

Les données de l'étude se rapportent à la période 1975-2005. Après avoir effectué les tests de stationnarité de Dickey-Fuller augmenté et de Philips-Perron, nous avons trouvé des variables intégrées d'ordre 1. Le test de Johansen, quant à lui, a montré que les variables étaient cointégrées.

Les résultats de cette étude mettent en exergue le fait que le stock de la dette affecte négativement le taux de croissance. En effet, le Sénégal étant surendetté, le stock de sa dette a largement dépassé sa capacité de remboursement. Le surendettement induit des effets néfastes car il peut contraindre le gouvernement à ne pas pouvoir réaliser certaines politiques nécessaires pour la croissance économique.

Le service de la dette influence négativement le taux de croissance du PIB par le biais des investissements publics.

A partir des résultats obtenus, les recommandations que nous avons proposées s'inscrivent aussi bien dans le cadre de politique de bonne gestion de la dette qu'à la mise en place de mesures visant à rendre le pays moins vulnérable à une crise d'endettement. Il s'agit de mettre en place des politiques visant à rendre l'environnement économique favorable au développement du secteur privé, à améliorer les variations de terme de l'échange, à injecter les emprunts au niveau de certains secteurs porteurs de croissance économique, à maîtriser l'inflation, à lutter contre la corruption

TABLE DES MATIERES

	Pages
REMERCIEMENTS	I
RESUME	II
ABSTRACT	III
RESUME ANALYTIQUE	IV
LISTE DES TABLEAUX, FIGURES ET ANNEXES	VII
ABREVIATIONS & SIGLES	VIII
CHAPITRE UN CONTEXTE GENERAL	1
1.1 INTRODUCTION	1
1.2 PROBLEMATIQUE ET JUSTIFICATION DE LA RECHERCHE	2
1.2.1 <i>Problématique</i>	2
1.2.2 <i>Justification de la recherche</i>	4
1.3 OBJECTIFS ET HYPOTHESES DE LA RECHERCHE	5
1.3.1 <i>Objectifs de la recherche</i>	5
1.3.2 <i>Hypothèses de la recherche</i>	5
1.4 STRUCTURE DE L'ETUDE	5
CHAPITRE DEUX ANALYSE DE LA DETTE ET DE L'ECONOMIE SENEGALAISE	6
2.1 DEFINITION DE QUELQUES NOTIONS	6
2.2 ANALYSE RETROSPECTIVE DE L'ECONOMIE SENEGALAISE	10
2.3 L'ENDETTEMENT EXTERIEUR DU SENEGAL	13
2.3.1 <i>Les causes de l'endettement</i>	13
2.3.2 <i>Evolution de l'endettement extérieur</i>	15
2.3.3 <i>Soutenabilité de la dette du Sénégal</i>	19
2.3.4 <i>La gestion de la dette publique extérieure par de l'Etat du Sénégal</i>	23
CHAPITRE TROIS REVUE DE LA LITTERATURE	26
3.1 ASPECTS THEORIQUES	26
3.2 ASPECTS EMPIRIQUES	30
CHAPITRE QUATRE ESTIMATIONS ET INTERPRETATION DES RESULTATS	33
4.1 SPECIFICATION DU MODELE	33
4.2 SOURCES DES DONNEES	36
4.3 ESTIMATION, ANALYSE ET INTERPRETATION DES RESULTATS	36
4.3.1 <i>Estimation du modèle</i>	36
4.3.2 <i>Analyse et interprétations des résultats</i>	37
CHAPITRE CINQ RECOMMANDATIONS ET CONCLUSION	43
5.1 RECOMMANDATIONS	43
5.2 CONCLUSION	45
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES	47

LISTE DES TABLEAUX, FIGURES ET ANNEXES

Pages

A. TABLEAUX

Tableau 2.1: Evolution des Ratios avant et Post PTTE et IADM	10
Tableau 2.2: Solde de la balance des paiements (en milliards francs CFA)	11
Tableau 2.3: Solde de la balance courante (en milliards de francs CFA).....	12
Tableau 2.4: Représentation de la CAA (en milliards de FCFA).....	19
Tableau 2.5: Représentation du seuil d'endettement par niveau de performance	20
Tableau 2.6: Evolution du stock de la dette par rapport aux exportations et au revenu national	22
Tableau 3.1: Les quatre stades de la balance des paiements d'une économie.....	29
Tableau 4.1 : Les signes attendus des variables.....	36
Tableau 4.2: Test de stationnarité sur les variables de l'équation	37
Tableau 4.3 : Test de cointégration.....	38
Tableau 4.4 : Récapitulatif des différents tests	39
Tableau 4.8 : Estimation de l'équation	40

B. FIGURES

Figure 2.1: Evolution de l'encours de la dette en % du PIB.....	16
Figure 2.2: Evolution du Service de la dette.....	18
Figure 3.1: Courbe de Laffer	27
Figure 4.1 : Test de Cusum	39
Figure 4.2 : Test de Cusum Carré	40

C. ANNEXES

Annexe 1: Données utilisées pour l'estimation	51
Annexe 2 : Encours de la dette publique extérieure en fin de décembre- Milliards de FCFA	52
Annexe 3 : Encours de la dette publique extérieure bilatérale rééchelonnée en fin de décembre- Milliards de FCFA	53
Annexe 4 : Résultats du test de cointégration de Johansen	54
Annexe 5 : Résultats des tests de Dickey-Fuller Augmented et Phillips-Perron.....	56
Annexe 6 : Répartition des ressources PPTE par secteur (en millions FCFA)	58

ABREVIATIONS & SIGLES

ADP:	Aide Publique au Développement
BCEAO	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CAA:	Caisse Autonome d'Amortissement
CODESRIA:	Conseil pour le Développement et la Recherche en Sciences Sociales en Afrique
CPIA:	Country Policy, Institutional Assessment
CNUCED:	Conférence des Nations Unies pour le Commerce et le Développement
DCEF:	Direction de la Coopération Economique et Financière
DDI:	Direction de la Dette et de l'Investissement
DGCPT	Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor
DPS:	Direction de la Prévision et de la Statistique.
DSA:	Debt Sustainability Assessment
DSF :	Debt Sustainability Framework
DSM:	Debt System Manager
ESAM:	Enquête Sénégalaise auprès des Ménages
FAD	Fonds Africain de Développement
FASR:	Facilité d'Ajustement Structurel Renforcé
F&D:	Finance and Development
FGT:	Foster, Greer et Thorbecke
FONDAD:	Forum on Debt and Development
IADM	Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale
IDA	Association Internationale de Développement
OCDE:	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
OUA :	Organisation de l'Unité Africaine
PPTE :	Pays Pauvres Très Endettés
PREF:	Plan de Redressement Economique et Financier
TOFE	Tableau des Operations Financières et économiques
RAD:	Remboursement Attendu de la Dette
SYGADE :	Système de Gestion et d'Analyse de la Dette.
UNITAR:	Institut des Nations Unies pour la Formation et la Recherche

CHAPITRE UN

CONTEXTE GENERAL

1.1 Introduction

Face aux déséquilibres macroéconomiques et financiers de leur économie, certains Etats ont souvent fait recours à l'emprunt extérieur pour rééquilibrer leurs déficits externes et internes. Le Sénégal, du fait de son déficit budgétaire, avait sollicité des emprunts auprès des bailleurs de fonds dans le but de rééquilibrer sa balance des paiements et relancer son économie. Après plusieurs années d'emprunts, l'économie sénégalaise n'a pu se stabiliser, et le montant de la dette était si élevé que le gouvernement fût dans l'incapacité d'honorer ses engagements.

L'idée selon laquelle le service de la dette affecte négativement l'économie des pays pauvre fait l'objet de discussions soutenues au sein des instances internationales; c'est ainsi que certains programmes visant à alléger la dette ont été mis en place par certains créanciers. En effet, beaucoup de pays parmi lesquels le Sénégal, étaient confrontés à certaines difficultés économiques du fait de la grande part de leur PIB qu'ils affectaient au paiement du service de la dette.

Des études menées sur la dette ont montré que les pays en développement ont remboursé plus que le montant initial de leur dette.

Le Chef d'Etat Sénégalais (Abdoulaye Wade) aborde dans ce sens en estimant que les africains ont remboursé plus de cinq fois le montant initial de leur dette en citant l'exemple du Sénégal qui a vu l'encours de sa dette se multiplier par 111% au cours des 15 dernières années¹.

Alors que l'emprunt extérieur devrait servir à résoudre les problèmes économiques à rééquilibrer les déficits budgétaires, à assurer une croissance économique durable, nous remarquons que tel ne fut pas le cas au Sénégal. En effet les déséquilibres macroéconomiques étaient toujours manifestes, la pauvreté ainsi que l'endettement n'ont cessés de croître.

¹ article paru dans le Journal Témoignage, le 19 Novembre 2003

Nous posons ainsi la question à savoir l'effet de l'endettement extérieur sur la croissance économique du Sénégal.

1.2 Problématique et justification de la recherche

1.2.1 Problématique

Le problème de la dette publique extérieure est apparu dans la plupart des pays en développement durant les années 70 et au début des années 80 pour l'Afrique. Avec une dette extérieure s'élevant à 337,2 milliards de dollars (1999), l'Afrique est le continent le plus endetté en proportion de son produit national brut. Cette situation s'explique par la facilité avec laquelle les pays africains ont pu s'endetter vers la fin des années 1970 et au début des années 1980; par la durée de la crise économique mondiale et la chute des cours des matières premières et produits agricoles. Cependant, le remboursement de la dette va provoquer une véritable hémorragie financière au niveau des pays en développement, en 2000 le service de la dette des pays en développement était de 376 milliards de dollars.

La hausse de la dette extérieure a augmenté telle que certains pays en développement avaient des difficultés pour honorer leur engagement et étaient contraints de détourner une part importante de leur budget au paiement de la dette. En outre l'endettement extérieure a souvent impacter l'économie des pays surendettés en soustrayant au budget de l'Etat des dépenses nécessaires au bon fonctionnement des administrations et services publics, réduire la capacité d'investissement public, etc. Il peut aussi provoquer un besoin accru d'endettement; (la trappe de l'endettement). Selon le rapport de l'organisation des Nations Unies²; 40% des revenus publics des pays Africains sont affectés au service de la dette au détriment de la santé, de l'éducation, et des autres services sociaux collectifs. Conscients de ce problème d'endettement, les bailleurs de fonds ont agi en faveur des pays qui ont des difficultés de pouvoir rembourser leur dette en leur proposant de rééchelonner leur dette.

² Le mensuel économique de l'Afrique de l'Ouest, n°16, septembre 2003

Lors des Sommets de Lyon (1996) et de Cologne (1999) de nouvelles mesures allant jusqu'à l'annulation totale de la dette issue de l'aide au développement ont été prises. Ainsi 41 pays, considérés « pays pauvres très endettés » (PPTe) dont le Sénégal, ont bénéficié de l'annulation de la quasi-totalité de leur dette qu'ils détenaient envers les pays créanciers. L'initiative en faveur des PPTe, renforcée en 1999 pour offrir un allègement plus important, avait pour objectif d'apporter une solution durable aux problèmes d'endettement des pays en développement. Le but recherché était de faire en sorte que les ressources dégagées par l'allègement de la dette soient consacrées à un développement durable afin que les pays ne retombent dans des situations d'endettement et que leurs populations puissent échapper à la pauvreté extrême.

De même à la 7^{ème} CNUCED les dirigeants avaient émis l'idée selon laquelle l'annulation de la dette des pays en développement constituerait une avancée majeure pour réaliser les objectifs du millénaire pour le développement.

Le Sénégal, comme tant d'autres pays en développement, n'est pas épargné par cette crise d'endettement. Durant les années 80, l'économie du Sénégal était caractérisée par un faible taux de croissance, une détérioration des termes de l'échange et du solde courant et global de la balance des paiements, une épargne intérieure très faible, un endettement excessif, et un service de la dette insoutenable. Face à une situation économique qui ne cesse de se détériorer et une hausse de plus en plus considérable de la pauvreté dans le pays, l'Etat du Sénégal va négocier des rééchelonnements de sa dette en 1981 au Club de Paris. Durant la période 1980/1988, le Sénégal avait contracté sept rééchelonnements dont deux auprès du club de Londres.

En outre le rééchelonnement contribue à augmenter le poids de la dette qui est rééchelonnée au taux d'intérêt en vigueur qui ne cesse d'augmenter sur le marché (le taux d'intérêt est passé de 6% à l'origine à 10% durant les années 80).

Les emprunts et les rééchelonnements accordés à l'Etat du Sénégal, n'ayant pas permis de réduire le déficit budgétaire, ni d'avoir une baisse considérable du niveau d'emprunt extérieur, se pose alors le problème de la gestion de la dette. Du fait de l'effet « boule de neige » de la dette, le gouvernement du Sénégal négociait souvent de nouveaux emprunts pour rembourser la charge de sa dette (Kassé1992).

L'objectif de l'endettement était de permettre au gouvernement sénégalais de sortir de sa crise économique et financière, mais nous remarquons que les problèmes économiques demeuraient toujours, ce qui nous permet de constater qu'il y a un problème entre l'endettement et la croissance économique.

1.2.2 Justification de la recherche

L'évolution de l'histoire économique mondiale montre que le phénomène de l'endettement n'est pas spécifique aux pays en développement. De grandes nations considérées aujourd'hui comme des puissances économiques sont de grands pays emprunteurs (Etats-Unis, France, Allemagne etc.)

Certains pays en voie de développement comme l'Algérie sont parvenus à anticiper le paiement de leur dette contractée auprès des bailleurs de fonds (le 30 juin 2006, l'Algérie avait commencé à rembourser en payant 4,3 milliards de dollars à 13 de ses créanciers du Club de Paris dans le cadre du remboursement anticipé de sa dette.); il en est de même pour l'Indonésie qui a effectué un remboursement anticipé des obligations envers le FMI (l'Indonésie a remboursé avec quatre années d'avance). La Corée et la Thaïlande ont pu apurer leur obligation auprès du FMI en fin 2003.

Le Sénégal, quant à lui, est resté dans le cercle vicieux de l'endettement, se traduisant par un niveau élevé de l'emprunt extérieur et une situation économique du pays qui ne cessait de se détériorer.

1.3 Objectifs et hypothèses de la recherche

1.3.1 Objectifs de la recherche

Au regard de la problématique, l'objectif de cette recherche est de voir l'impact de la dette sur le taux de croissance du PIB du Sénégal. De façon plus spécifique cette recherche vise à analyser l'efficacité de l'utilisation de la dette extérieure et ses conséquences au niveau de l'économie sénégalaise, ainsi que les décisions prises par les autorités sénégalaises dans le cadre de leur politique de gestion de la dette.

1.3.2 Hypothèses de la recherche

L'objectif de notre recherche étant de voir l'impact de l'endettement sur le taux de croissance du PIB, nous allons poser deux hypothèses à savoir :

H1 : L'accroissement du stock de la dette influence négativement le taux de croissance du PIB.

H2 : une hausse du ratio du service de la dette sur les exportations affecte négativement le taux de croissance du PIB.

1.4 Structure de l'étude



Après le chapitre introductif sur l'endettement extérieur du Sénégal, nous traiterons dans le chapitre deux, de l'évolution de l'endettement du Sénégal en en identifiant les causes, et les mesures prises par les autorités pour gérer la dette.

Au niveau du chapitre trois, nous ferons une revue de la littérature pour développer quelques théories sur l'endettement et la croissance économique. Ensuite dans le chapitre quatre, nous établirons un modèle de croissance pour voir comment la dette a affecté le taux de croissance économique du Sénégal et en dernier lieu nous proposerons dans le chapitre cinq, des recommandations de politiques économiques.

CHAPITRE DEUX

ANALYSE DE LA DETTE ET DE L'ECONOMIE SENEGALAISE

Ce chapitre est composé de trois sections dans lesquelles nous définirons en premier lieu des notions utilisées au cours de notre étude, nous ferons ensuite dans la seconde section une analyse rétrospective de l'économie Sénégalaise; enfin dans la troisième section nous parlerons de l'endettement extérieur.

2.1 Définition de quelques notions

Nous allons au niveau de cette section discuter de quelques notions³;

Terme de Naples. En décembre 1994, les créanciers du Club de Paris ont décidé d'appliquer un nouveau traitement aux dettes des pays les plus pauvres. Ces termes dits « Termes de Naples » comportent deux avancées importantes sur le niveau de la réduction et les conditions de traitement de la dette. Pour les pays les plus pauvres et les plus endettés, le niveau d'annulation des crédits non-APD éligibles est porté 50% voire 67%.

L'éligibilité aux termes de Naples est déterminée au cas par cas en prenant en compte le respect des engagements du pays débiteur envers les créanciers du Club de Paris et le FMI ainsi que d'autres critères dont les principaux sont le faible niveau de revenu par tête (PIB par habitant inférieur à 755\$) et le fait de n'être éligible qu'aux seuls financements AID de la Banque Mondiale.

Le Sénégal a signé un accord du terme de Naples le 17 Juin 1998.

Terme de Cologne. En novembre 1999, les pays créanciers du Club de Paris, dans le cadre de l'initiative pour les Pays Pauvres très endettés et suite au sommet de Cologne, ont décidé d'accroître le niveau d'annulation de la dette pour les pays les plus pauvres jusqu'à 90% ou plus si nécessaire, dans le cadre de l'initiative PPTE. Les termes de Cologne sont appliqués au cas par cas. Pour bénéficier de ces termes, un pays débiteur doit être éligible au terme de Naples et :

-avoir respecté ses accords précédents avec le Club de Paris et avoir mis en œuvre des réformes économiques efficaces

³ Définitions tirés au niveau du site www.imf.org

-avoir respecté ses accords précédents avec le Club de Paris et avoir mis en oeuvre des réformes économiques efficaces

-avoir été déclaré éligible à l'initiative PPTE par les conseils d'administration du FMI et de la Banque Mondiale

Le Sénégal a bénéficié des termes de Cologne en Octobre 2000.

Point de décision. On dit qu'un pays a atteint son point de décision lorsqu'il accomplit des progrès suffisants vers la satisfaction des critères retenus ou y a satisfait (être exclusivement IDA et admissible à la FRPC; faire face à une charge de la dette insupportable, hors du champ des mécanismes d'allègement de la dette traditionnellement disponibles, donner la preuve qu'il a engagé des réformes et mené une politique économique avisée dans le cadre des programmes appuyés par le FMI et la Banque mondiale et avoir formulé un DSRP sur un vaste processus participatif.). Les conseils d'administration respectifs du FMI et de l'IDA décident officiellement de son admissibilité à l'allègement et la communauté internationale s'engage à ramener la dette au seuil de viabilité convenu.

Point d'achèvement. Lorsqu'un pays atteint le point de décision, il peut immédiatement recevoir un allègement intérimaire sur le service de la dette qui est exigible. Cependant, afin de recevoir la réduction intégrale et irrévocable de la dette au titre de l'initiative PPTE, le pays doit : i) continuer de donner la preuve qu'il exécute comme il convient les programmes soutenus par le FMI et l'IDA. ii) exécuter de manière satisfaisante les réformes fondamentales convenues au point de décision, et iii) adopter et exécuter pendant un an au moins le DSRP. Lorsqu'un pays a satisfait à ces critères, il peut atteindre son point d'achèvement.

Le Sénégal a atteint son point d'achèvement en Avril 2004

Les PPTE. Les pays pauvres très endettés sont des pays à faibles revenus qui ont un PNB/hbt inférieur à 760 dollars US par habitant en 1998(calculé selon la méthode Atlas de la banque Mondiale). Les pays ont, soit une VAN de la dette supérieure à 220% de la moyenne des exportations de biens et services en 1995,1996 et 1997; soit une VAN de dette supérieure à 80% de la moyenne de PNB en 1995, 1996 et 1997.

Depuis la crise de l'endettement des années 80, la communauté financière internationale aide les pays débiteurs à alléger la charge de leur dette extérieure pour

favoriser la croissance, réduire la pauvreté et assurer la viabilité de la dette extérieure. Cette aide a pris la forme de financements concessionnels provenant des institutions financières internationales, d'un allègement de la dette consenti par les créanciers officiels principalement dans le cadre des rééchelonnements du Club de Paris et, dans certains cas, d'une action bilatérale de la part des créanciers. Malgré cette initiative de la part des bailleurs, le niveau de pauvreté demeure inacceptable et la dette extérieure continue à représenter une lourde charge. Face aux problèmes de ces pays, la Banque mondiale et le FMI ont lancé conjointement en septembre 1996 l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTTE). L'initiative a pour but de régler de façon décisive le problème de la charge globale d'endettement des pays admissibles à en bénéficier et de ramener cette charge à un niveau soutenable dans un délai raisonnable. Un pays est considéré comme ayant une dette extérieure soutenable si l'on peut attendre de lui qu'il honore intégralement les obligations présentes et futures du service de sa dette extérieure sans recourir à l'allègement ou au rééchelonnement, ou sans accumuler d'arriérés ni compromettre indûment la croissance.

L'initiative est accessible pendant deux ans aux PPTTE appliquant ou adoptant des programmes d'ajustement et de réformes appuyés par le FMI et l'IDA.

Les principes directeurs de l'initiative sont énoncés dans le programme d'action pour résoudre les problèmes d'endettement des pays pauvres très endettés. L'objectif du programme d'action peut être décrit ci-après :

- a) Il vise explicitement un objectif bien déterminé qui consiste pour ces pays à avoir un degré d'endettement tolérable, en vue de permettre à ces pays de concentrer leurs actions sur les objectifs de développement et d'éviter que les efforts de réforme soient mis en cause par le lourd fardeau de l'encours du service de la dette.
- b) Il est de vaste portée dans la mesure où l'aide est fournie par tous les créanciers, y compris les créanciers multilatéraux.
- c) Il est participatif, étant donné que les analyses de degré d'endettement tolérable qui servent de base aux décisions de désendettement sont réalisées conjointement par l'IDA, le FMI et les pays concernés
- d) Il élargit l'éventail des critères de performance de façon à ajouter des critères sociaux aux conditions macroéconomiques et structurelles qui accompagnent généralement les mécanismes traditionnels d'allègement de la dette. Le programme est compatible avec les approches suivies antérieurement ; il les

renforce en fait dans la mesure où l'allégement de la dette fournie par la communauté internationale est liée à l'adoption de politiques saines par le pays débiteur, ce qui devrait permettre de tirer pleinement profit de ce désendettement.

C'est en Juin 2000 que le Sénégal a été pressenti pour être éligible à l'Initiative des PPTE et a été invité à mettre sur pied sa stratégie globale de réduction de la pauvreté pour la croissance. La retombée financière pour le Sénégal est de l'ordre de 800 millions de dollars US mobilisables sur 10 ans⁴.

L'IADM est venue s'ajouter à l'IPPTE, elle vise l'annulation de la totalité des créances admissibles des pays ayant atteint le point d'achèvement de l'IPPTE envers trois institutions qui sont : IAD, FAFD, FMI

Le tableau n°2.1 ci-dessous nous montre l'impact de l'initiative PPTE et IADM sur les ratios d'endettement (Dette sur PIB et service de la dette sur recettes des exportations de biens et services). Nous remarquons ainsi une diminution du ratio de la dette sur PIB qui est passé de 82,2% (avant que le Sénégal soit éligible à l'IPPTE) à 49,5% (post PPTE), il en est de même pour le ratio service de la dette sur les recettes d'exportation des biens et service qui a connu aussi une diminution considérable en passant de 17,11% avant PPTE à 7,6% post PPTE. Nous remarquons donc que l'initiative PPTE et IADM ont permis à l'Etat du Sénégal d'améliorer sensiblement sa situation financière. En effet, cette mise en œuvre s'est traduite par une forte réduction des services de la dette du Sénégal.

L'initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM) vise l'annulation intégrale des créances admissibles de trois institutions multilatérales (FMI, l'IDA, FAFD) sur un ensemble de pays à faible revenu, afin d'aider ces pays à progresser sur la voie des OMD des Nations Unies. C'est dans ce cadre que ces trois institutions, sur proposition du groupe des 8 pays industrialisés, ont été invité d'annuler la totalité de leur créances sur les pays qui ont atteint ou qui vont atteindre le point d'achèvement au titre d'initiative renforcé PPTE.

⁴ Mémoire de Diallo 2002

Tableau 2.1: Evolution des Ratios avant et Post PTTE et IADM

		Ratios avant PPTE (a)	Ratio post- PPTE (b)	Ratios post IADM(c)
SENEGAL	Dette/PIB	82,2	49,5	13
	Serv/Expo	17,11	7,6	4,7

Source : FMI, Banque mondiale, Rapport annuel de la Zone franc 2004 et 2005.

Données en termes nominaux

(a) données à fin 2000

(b) données constatées au 31 décembre de l'année de franchissement du point d'achèvement

(c) estimations FMI-Banque mondiale et AFD pour 2006

2.2 Analyse rétrospective de l'économie Sénégalaise

Durant les années justes après indépendance, les contraintes liées à l'endettement étaient faibles. En 1960, le revenu par tête d'habitant était de 218 dollars avec 3 millions d'habitants, ce qui plaçait le Sénégal en troisième position en Afrique au sud du Sahara selon Diouf (2002). Le dynamisme de l'économie sénégalaise reposait essentiellement sur une agriculture prospère (essentiellement arachidière) qui rythmait l'essentiel de l'activité économique en insufflant son dynamisme à de nombreuses branches et secteurs secondaires et tertiaires. Le poids de l'agriculture était d'autant plus important que la croissance globale de l'économie était largement tributaire de la production agricole. En 1968, la décision de la France de ne plus soutenir les prix à l'exportation de l'arachide va entraîner une détérioration des termes de l'échange du Sénégal de 25% environ.

En 1973 l'économie sénégalaise fut frappée par une lourde sécheresse qui a contribué à l'aggravation du déséquilibre avec la baisse de la production arachidière, le désinvestissement privé se faisait de plus en plus sentir au niveau du pays. L'Etat du Sénégal a tenté de résorber le déséquilibre entre la consommation et l'investissement, mais cette tentative a été inhibée par l'augmentation de la consommation des ménages et par le niveau très faible de l'investissement privé.

Entre 1968 et 1973, sur les 34,1 milliards de FCFA de dépenses d'investissement seulement 7,5 milliards sont allés dans des secteurs productifs. Durant la période 1974 à 1978, l'économie sénégalaise était secouée par deux chocs exogènes; il s'agissait des crises alimentaires et pétrolières qui ont entraîné des déficits du secteur public. Les importations continuaient à s'accroître à un rythme de 18,2% par an en volume, entraînant une détérioration du compte courant.

En 1985 le revenu par tête d'habitant en terme réel était à son niveau de 1960 c'est à dire 218 dollars ; de 1969 à 1986 en prix constant, le PIB n'a augmenté qu'au rythme de 2,5% par an pour un taux d'accroissement de population d'au moins 3% Diouf (2002). L'aspect marquant de l'économie sénégalaise durant cette période, était un excès de la consommation publique et privée au détriment de l'épargne et de l'investissement. La part de la consommation dans le PIB était passée de 87% en 1977 à 99% en 1979 ; en 1980, elle avait dépassé le PIB en valeur absolue (Diouf 2002).

Les ajustements des salaires opérés dans l'administration, le maintien de l'emploi au niveau de la fonction publique, les dépenses récurrentes nées de l'extension du secteur parapublic; constitueront du coté des finances publiques des sources majeures de déséquilibre. Seule l'exportation était considérée comme le meilleur moyen de se procurer des devises nécessaires à l'achat des biens d'équipement et au financement des importations de produits de consommation. Quant à la détérioration des termes d'échange, elle joua un rôle négatif dans l'économie Sénégalaise, ce qui contribuera à une baisse de la balance des paiements de l'économie sénégalaise. Les soldes de la balance courante et de la balance des paiements ont été déficitaires comme l'indique les tableaux 2.2 et 2.3 ci-dessous.

Tableau 2.2: Solde de la balance des paiements (en milliards de francs CFA)

Années	Soldes	Années	Soldes
1970	-6,5	1976	-2,3
1971	-1,2	1977	-3,2
1972	-3,4	1978	-21,5
1973	-9,7	1979	-32
1974	-4,8	1980	-21,3
1975	-2,1	1981	-49,3

Sources : B.C.E.A.O (solde ajusté)

Tableau 2.3: Solde de la balance courante (en milliards de francs CFA)

Années	Soldes	Années	Soldes
1973	-22,58	1979	-56,23
1974	-15,77	1980	-81,67
1975	-18,44	1981	-125,41
1976	-22,14	1982	-87,29
1977	-16,5	1983	-115,98
1978	-53,05	1984	-119,09

Sources : B.C.E.A.O

Les premières mesures de redressement menées par le gouvernement du Sénégal datent de 1979 avec le programme de stabilisation de l'économie (1979-1980), puis c'est le plan de redressement économique et financier qui a été initié pour l'année 1980-1985 et enfin le plan d'ajustement à Moyen et long terme (1986-1992).

Le programme de stabilisation de l'économie avait pour objectif de réduire les dépenses de fonctionnement du budget, d'améliorer les recettes fiscales, de réduire les emprunts extérieurs commerciaux de durée comprise entre un et dix ans environ à cinq milliards entre 1979 et 1980, d'améliorer les avoirs extérieurs. L'exécution de ce programme était satisfaisante dans le domaine des finances publiques mais décevantes sur les politiques d'avoir extérieur et de crédits intérieurs.

Le plan de redressement économique et financier devait permettre une croissance en moyenne annuelle de 2,7% entre 1980 et 1983 et 3,2% à partir 1985 ; mais on a noté une baisse annuelle de 0,6% du PIB réel par habitant Kassé(2002). Ce plan de redressement économique et financier devait également permettre au gouvernement du Sénégal de réduire la dette extérieure par la recherche de l'autofinancement national des investissements; son objectif était de contenir le ratio de la dette par rapport aux exportations à 14% et des recettes à 15%. Il avait également prévu la réduction du poids de la dette par le financement externe du programme d'investissement à des conditions financières avantageuses.

Le programme d'ajustement à moyen et long terme (PAMLT) avait pour objectif de restaurer les équilibres financiers (externes et internes), d'ajuster l'offre à la demande, de générer une épargne intérieure capable de financer l'investissement.

Les résultats n'ont pas été satisfaisants avec un taux de croissance de l'économie qui s'est établi en moyenne à 2,3%.

En 1993 le Sénégal a mis en place un plan nommé plan d'urgence de redressement de la situation des finances publiques qui devait permettre de restaurer la capacité financière de l'Etat à la fin de 1995 et freiner l'accumulation d'arriérés intérieurs et extérieurs. Mais ce plan a été l'objet de controverse quant à l'efficacité de mesures prises pour rétablir la viabilité financière de l'Etat et n'a pas finalement bénéficié du soutien des bailleurs en particulier la banque mondiale et le FMI.

Le Sénégal sombrait dans une crise économique et financière qui en est suivi le 12 Janvier 1994 par la dévaluation du franc CFA de 50%.

Après la dévaluation le gouvernement du Sénégal s'est engagé dans une nouvelle dynamique de politique et de réformes économiques pour relever la compétitivité de l'économie et la croissance économique.

2.3 L'endettement extérieur du Sénégal

Au cours de cette section nous analyserons quatre parties à savoir les causes de l'endettement en premier lieu, puis de l'évolution de la dette sénégalaise, ensuite au niveau de la troisième partie, de la soutenabilité de la dette et en dernier lieu nous parlerons de la gestion de la dette.

2.3.1 Les causes de l'endettement

Comme tout Etat, le Sénégal s'endette souvent auprès des bailleurs pour faire face au déséquilibre budgétaire. L'évolution fulgurante de l'endettement du Sénégal est dû à de nombreux facteurs parmi lesquels nous pouvons citer les chocs pétroliers de 1973-1974 et de 1981-1983, le changement de politique monétaire du dollar américain, de la détérioration des termes de l'échange etc...Le choc pétrolier de 1973-1974 a eu pour conséquence d'entraîner une forte expansion des prêts commerciaux accordés par les banques européennes, aux pays en développement. Les banques des pays industrialisés n'avaient pas joué un rôle aussi important dans ce type de prêt, mais les énormes surplus courants de l'OPEP résultant de la hausse des prix pétroliers devaient être recyclés pour financer les déficits courants du reste

du monde. Les pays pétroliers plaçaient leurs fonds dans les pays développés et les banques de ceux-ci trouvaient profitable de les prêter à leur tour aux pays en développement.

Durant les années 1981-1983, l'économie mondiale connut sa plus forte récession depuis les années 1930. Pour illustrer les causes de ce choc pétrolier qui a entraîné un déferlement au niveau de l'économie mondiale, il faut remonter à la chute du Shah d'Iran en 1979 qui avait entraîné une hausse des prix du pétrole de 13 dollars à 32 dollars par baril de 1978 à 1980.

De manière générale la croissance économique s'est ralentie et le chômage augmenta ; les pays en développement comme les pays développés connurent une inflation plus élevée allant de pair avec une croissance plus lente. Les pays en voie de développement non producteurs de pétrole (dont le Sénégal) ont connu des déficits persistants. Quant aux pays industrialisés, ils diminuèrent leur offre de monnaie afin d'éviter que l'accroissement des prix du pétrole ne se traduise par une inflation générale. La lutte contre l'inflation a entraîné de lourdes pertes en termes d'emploi et une baisse de la production mondiale. Ces déséquilibres macroéconomiques ont été beaucoup plus ressentis au niveau des pays non producteurs de pétrole, en particulier les pays en voie de développement.

Il faut aussi noter que le changement de la politique monétaire américaine a eu des effets défavorables sur les revenus réels des pays en développement. Ces effets se sont manifestés de deux manières : par le taux d'intérêt américain et le taux de change du dollar. Le LIBOR auquel la valeur des taux d'intérêt des prêts à beaucoup de pays en développement est liée connût une forte hausse en 1979, ce qui entraîna une augmentation du coût des nouveaux emprunts. Comme une grande partie de la dette des pays en développement avait été contractée à des taux variables, les paiements d'intérêt sur les anciens emprunts augmentèrent par conséquent. Du fait que la plus grande part de la dette des pays en développement soit libellée en dollar, l'appréciation du dollar a dû accroître la valeur réelle du service de la dette.

Le ralentissement économique entre 1981 et 1983 dans les pays industrialisés avait pour sa part eu des effets immédiats au niveau des pays en développement.

Les exportations ont dû baisser ce qui réduisit le taux de croissance de leur production. L'économie de beaucoup de pays développés dépendait des exportations des produits agricoles et de matières premières dont les prix étaient très sensibles au marché mondial.

Durant de cette forte dépression l'économie Sénégalaise était marquée par une baisse des ressources naturelles et des matières agricoles qui constituaient une importante part des exportations ce qui affecta l'économie du pays. Le Sénégal, comme tant d'autres pays en voie de développement, tirait une grande part de ses recettes d'exportation d'un petit nombre de ressources naturelles ou de produits agricoles. La dépendance économique du pays à l'égard des produits à l'exportation a soulevé un problème macroéconomique du fait de la baisse de la production et des prix mondiaux des matières premières qui sont très variables par rapport aux prix des produits manufacturés. Une chute du prix des exportations a conduit à une dépression de l'économie et à un déficit de la balance courante mettant le gouvernement par conséquent dans l'impossibilité de retrouver son équilibre macro économique.

2.3.2 Evolution de l'endettement extérieur

L'endettement extérieur est égal au montant, à une date donnée, de l'encours des engagements courants effectifs non conditionnels, qui comporte l'obligation pour le débiteur d'effectuer un ou plusieurs paiements pour rembourser le principal et ou verser des intérêts, à un ou plusieurs moments futurs, et qui sont dus à des non-résidents par des résidents d'une économie.

Si durant les années 60 et 70 l'économie du Sénégal a connu des performances économiques par contre celles des années 80 et 90 ont été celles de la crise de l'endettement.

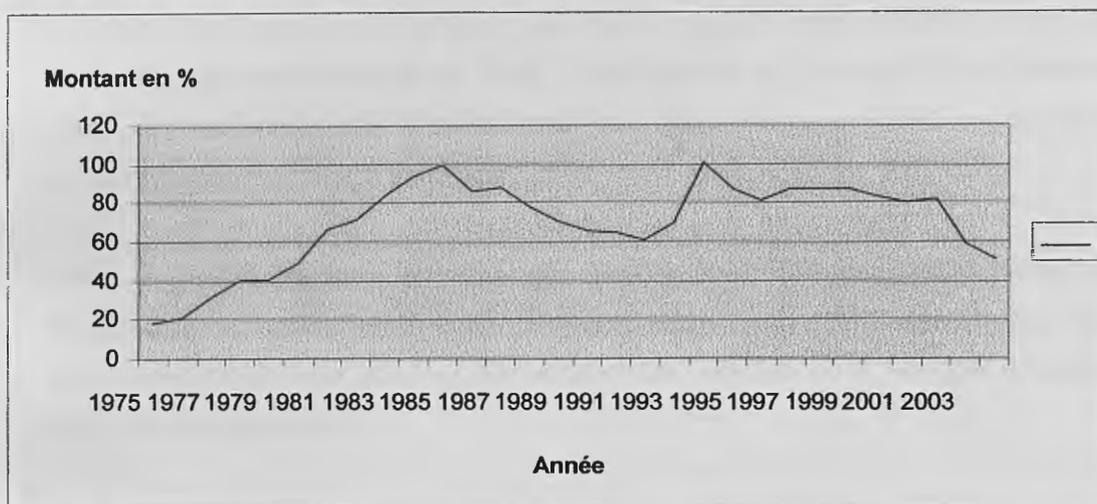
L'encours de la dette du Sénégal est composé de la dette bilatérale, de la dette multilatérale, des crédits à l'exportation, des crédits commerciaux et de la dette rééchelonnée. La dette bilatérale en 1966 est évaluée à 0.6 milliards FCFA. C'est en 1968 que le Sénégal a commencé à contracter des dettes multilatérales pour un montant de 0.7 milliards FCFA. La dette bilatérale est une dette contractée entre deux pays, par contre la dette multilatérale, c'est une dette qui est due aux Institutions Financières Internationales comme la Banque mondiale, le FMI, les banques de développement régional.

Institutions Financières Internationales comme la Banque mondiale, le FMI, les banques de développement régionale.

Au regard de l'évolution de l'endettement et de sa difficulté à pouvoir honorer ses engagements, le Sénégal va négocier ses échéances d'endettement au club de Paris à partir de 1980 pour demander le rééchelonnement de sa dette d'un montant de 0.4 milliards FCFA et en 1981 pour un montant encore plus élevé de 20.2 milliards FCFA.

Les rééchelonnements effectués par le Sénégal entraîneront une hausse de l'encours de la dette par le biais des taux d'intérêts supplémentaires qui connaîtront des hausses.

Figure 2.1: Evolution de l'encours de la dette en % du PIB



Source: World Development Finance (2006)

L'évolution de l'encours de la dette par rapport au PIB du Sénégal, décrite ci-dessus (figure 2.1), peut être analysé en quatre périodes :

La première période, de 1975 à 1985, se caractérise par un taux de variation de l'encours de la dette qui a une évolution exponentielle. En 1975, l'encours de la dette était de 18% du PIB et en 1978 il était de 41% et en 1985 elle atteint son maximum au taux de 100%; en somme durant cette période (de 1975 à 1985) le taux de croissance moyenne de l'encours de la dette a été de 34%. Cette hausse très rapide du taux de croissance de l'encours de la dette peut s'expliquer par certains facteurs exogènes comme la pluviométrie qui n'était pas abondante durant ces périodes entraînant ainsi une baisse de la production agricole et par suite une baisse du PIB.

D'autres facteurs comme la détérioration des termes de l'échange, la conjoncture financière internationale favorable des années 70 qui s'est manifesté avec l'octroi des prêts à des taux concessionnels, ainsi que la flambée des prix du pétrole ont pu entraîner cette hausse de l'encours de la dette. Cette période était aussi marquée par les crises économiques dues au choc pétrolier de 1973 et 1980.

La deuxième période allant de 1985 à 1992 se caractérise par une baisse du taux de croissance de l'encours de la dette extérieure, en 1992 le taux est de 61% ; période marquée par les premières négociations pour le rééchelonnement de la dette du Sénégal au Club de Paris pour un montant de 0,4 milliards de franc CFA en 1980 et 144,5 milliards en 1985.

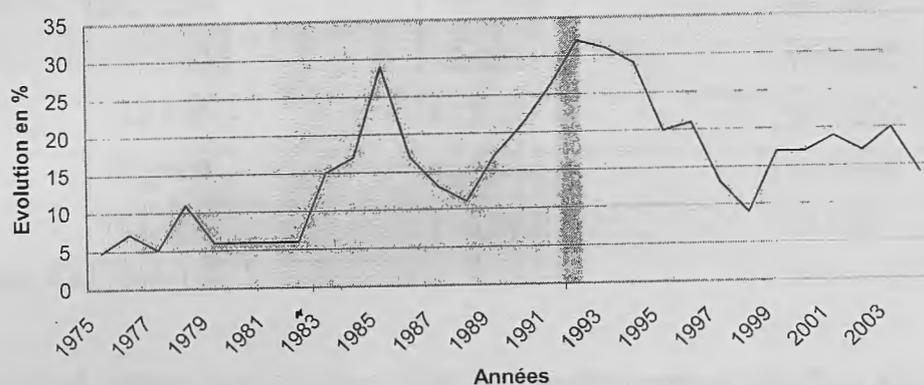
Au niveau de la troisième période, de 1992 à 1994, nous notons une hausse fulgurante de l'encours de la dette : en 1994 l'évolution de l'encours de la dette a atteint son pic avec un taux de 101%. Cette hausse du montant de l'encours de la dette peut s'expliquer par la dévaluation du franc CFA qui en 1993, a poussé l'Etat du Sénégal à s'endetter d'avantage.

Enfin la quatrième période qui va de 1994 à 2004, où nous remarquons que la courbe a brusquement chuté et a atteint son minimum en 1996 avec un taux de 81% pour connaître ensuite une évolution sinusoïdale; période où le Sénégal a atteint son point de décision (1998).

En fin Septembre 2004 la dette publique extérieure du Sénégal particulièrement la dette multilatérale représentant 67,5% du total, était estimé à 2083,6 milliards de Francs CFA (3,94 milliards de dollars) soit environ 56% du PIB nominal. Depuis Avril 2004 avec l'obtention du point d'achèvement de l'initiative PPTE, le Sénégal bénéficie chaque année d'une remise de dette d'un montant nominal de 850 millions de dollars, comprenant les remises de dettes intérimaires concédées depuis le point de décision en 1998. Cette remise de dette avait pour objectif de permettre à l'Etat du Sénégal de ramener le service de sa dette en deçà des seuils PPTE, qu'il s'agisse du ratio dette (en valeur actuelle nette de 1998) sur exportations (ramené à 143,9%) ou du ratio dette sur revenus de l'Etat (ramené à 194,3%), contre respectivement 165 et 310% fin 1998.

Le service de la dette représentée par la figure 2.2 ci-dessous avait une évolution en dent de scie. Ainsi entre 1975 et 1981 nous notons une hausse considérable du service de la dette qui va brusquement chuter en 1981, année où le Sénégal a commencé les négociations pour le rééchelonnement de sa dette au club de Paris. En 1985 nous remarquons que le service de la dette recommence à croître pour chuter en 1993 et suivre ainsi de suite une évolution en dent de scie pour se stabiliser à partir 1999.

Figure 2.2: Evolution du Service de la dette en pourcentage des exportations



Source : World Development Finance (2006)

Les études effectuées par Fall⁵ nous ont montré que le service de la dette représentant les charges annuelles de remboursement de principal et du paiement des intérêts grevait lourdement les recettes budgétaires. En effet le ratio du service de la dette publique sénégalaise sur les recettes fiscales a progressivement augmenté passant de 18,6% en 2002 contre 13,3% en 2001.

⁵ Mohamet Fall; www.afriex.u-bordeaux4.fr/IMG/pdf/04doc14fall.pdf

Chaque année au moins le quart des recettes fiscales était affecté à la CAA⁶. De 1994 à 2000 la caisse autonome d'amortissement était présentée comme suit :

Tableau 2.4: Représentation de la CAA (en milliards de FCFA)

Années financières	Montant de la C.A.A	Subventions et emprunts nécessaires pour l'équilibre de la C.A.A	
		Emprunt	Subvention du budget général
1994	145,800	63,100	58,6
1995	202,000	106,800	83,000
1996	157,700	49,900	103,800
1997	182,900	52,640	127,260
1998	197,000	53,500	137,560
1999	153,000	110,200	36,800

Source: Fall (2007)

Le Sénégal comme tant d'autres pays en développement bénéficie actuellement des programmes d'allégement de la dette. En Juin 2004 le Sénégal a bénéficié d'une réduction de sa dette extérieure de 430 millions de dollars en valeur actualisée soit 770 millions en valeur nominale, soit un allégement de 414 milliards de francs CFA. Toute la dette du gouvernement central du Sénégal auprès de la France, des Etats-Unis, des Pays-Bas, de l'Italie, de la Norvège, du Japon, du Royaume-Uni et du Canada, a été entièrement effacée depuis le 1^{er} avril 2004. L'Allemagne, l'Espagne et l'Italie ont également annulé l'essentiel de leurs créances sur le Sénégal. L'essentiel de la dette du Sénégal vis-à-vis de l'UE a été effacée.

2.3.3 Soutenabilité de la dette du Sénégal

Selon Raffinot (1991) il y a deux façons d'aborder la notion de la soutenabilité de la dette : la première approche est traditionnelle, elle considère qu'un pays ne peut rembourser que lorsque qu'il dispose des ressources suffisantes pour le faire.

⁶ Mohamet Fall p. 309.

La seconde approche est la plus récente elle considère qu'un pays qui a la capacité de rembourser ne le fera que lorsqu'il y trouve son intérêt. Pour analyser la capacité de rembourser, il faut distinguer deux notions à savoir la solvabilité et la soutenabilité. Une dette est solvable si elle parvient à s'annuler; quant à la soutenabilité de la dette c'est le ratio encours de la dette sur PIB tendant vers zéro. Selon certains modèles théoriques, les ratios d'endettement ne connaissent pas de tendance explosive c'est à dire que la croissance du ratio est illimitée ce qui ne peut à terme que se traduire par un défaut de paiement.

Le DSF, à partir de différents scénarios, place les pays en trois catégories selon leurs performances à la fois institutionnelles, politiques et économiques (estimé à partir des notes CPIA de la banque mondiale). A chaque niveau de performance correspondent des ratios d'endettement maximum.

- Les pays à risque faible sont ceux dont les ratios actuels sont inférieurs aux plafonds indiqués sur le tableau 2.5 ci dessous; pour lesquels les différents scénarios ne prévoient pas de dépassement significatif des plafonds au cours de vingt ans à venir ;
- Les pays à risque modéré sont ceux dont les ratios de dettes ne dépassent pas les plafonds dans le cadre du scénario de base mais pour lesquels un dépassement des ratios de stock de dette et/ou une hausse significative du service de la dette s'approchant des plafonds sont observés dans d'autres scénarios.
- Les pays à risque élevé présentent un dépassement des plafonds quel que soit le scénario retenu.

Le tableau suivant représente le seuil d'endettement minimum par niveau de performance.

Tableau 2.5: Représentation du seuil d'endettement par niveau de performance

	Stock de la dette en VAN en % de			Service de la dette en %	
	Exportations	PIB	Recettes budgétaires (a)	Exportations	Recettes budgétaires (a)
Qualité Faible	100	30	200	15	25
Qualité moyenne	150	40	250	10	30
Qualité Forte	200	50	300	25	35

Source : FMI et Banque Mondiale, Mars 2005

(a) Recettes budgétaires hors dons

VAN : Valeur Actualisée Nette

La soutenabilité de l'endettement peut être mesuré par un certain nombre de ratio parmi lesquels nous pouvons citer :

- ✓ Endettement sur PNB : ce ratio nous permet de voir si un pays est faiblement endetté ou non. Si ce ratio est inférieur à 30% alors le Pays est faiblement endetté.
- ✓ Endettement sur recette d'exportation de biens et services : ce ratio nous permet de voir le niveau critique de l'endettement d'un pays. Si ce ratio est supérieur à 165% alors le pays a un niveau d'endettement inquiétant.
- ✓ Service de la dette sur recette d'exportation de biens et services : Ce ratio nous permet de voir la part de ces recettes d'exportations consacrée au paiement du service de la dette. Si ce dernier est supérieur à 30%, cela signifie que le pays consacre plus de 30% de ces recettes d'exportation au paiement du service de la dette, ce qui est situation grave pour une économie donnée.
- ✓ Service de la dette sur PNB : Ce ratio nous permet de mesurer la part de la production d'un pays destiné au paiement du service de la dette. Si ce ratio dépasse un taux de 4% alors le pays a des risques de remplir ses obligations.
- ✓ Les Charges des intérêts sur recettes d'exportation de biens&services. Ce ratio n'a de sens que lorsque les pays emprunteurs ne remboursent plus ou partiellement le capital emprunté. Du fait des rééchelonnements, le service de la dette se limite aux versements des intérêts, et si ces versements dépassent 20% des recettes d'exportation, le pays se trouve dans une mauvaise situation financière.

Tableau 2.6: Evolution du stock de la dette par rapport aux exportations et au revenu national

Année	Dette totale /Exportations des biens et services (XGS) (%)	Dette totale /revenu national brut (%)
1974	43	19
1975	48	19
1976	55	22
1977	69	33
1978	121	42
1979	127	42
1980	163	51
1981	157	71
1982	193	75
1983	202	87
1984	228	100
1985	282	105
1986	282	90
1987	337	92
1988	314	82
1989	246	74
1990	230	68
1991	240	67
1992	235	62
1993	280	72
1994	269	105
1995	232	90
1996	246	83
1997	264	88
1998	261	88
1999	239	85
2000	231	84
2001	213	82
2002	219	84
2003	188	60

Source: World Bank (2006) Global Development Finance 2006

Les études menées par Patillo *et al* (2002) nous montrent l'effet du doublement de la dette (surendettement) sur la croissance et ont trouvé une réduction du PIB per capita pour plus de la moitié des points de pourcentage. Selon eux, au-delà de 160-170% du ratio de la dette sur les exportations et 35-40% de la dette sur le PIB en valeur nominale, la dette rend négative la croissance.

En nous référant sur cette analyse de Patillo, nous remarquons que le processus de surendettement du Sénégal a commencé dans les années 78 –80, le ratio dette/revenu national était de 42% en 1978 et a atteint son point le plus élevé en 1985 et 1994. Ces années étaient marquées par la mise en place du plan d'ajustement à moyen et long terme et la dévaluation du FCFA. Nous remarquons que ces ratios ont commencé à diminuer à partir des années 2000, année où le Sénégal est éligible à l'Initiative PPTE.

2.3.4 La gestion de la dette publique extérieure par de l'Etat du Sénégal

L'objectif principal de la gestion de la dette est de pourvoir aux besoins de financement de l'Etat et de ses obligations de paiement, en maintenant les risques à un niveau satisfaisant, tout en réalisant les autres objectifs du pays, tels que le développement durable, la réduction de la pauvreté ou le développement des marchés financiers. C'est dans cette perspective que les autorités sénégalaises ont participé à différents ateliers nationaux sur la stratégie de désendettement. Le Pôle Régional en gestion de la dette en Afrique du centre et de l'Ouest ainsi que Debt Relief International (DRI) ont initié des ateliers nationaux sur la stratégie de désendettement du Sénégal dans lesquels ont participé des cadres de diverses administrations publiques du Sénégal impliqués dans la formulation et l'exécution des politiques macroéconomiques, de gestion de la dette et de la lutte contre la pauvreté. Le Sénégal avait également participé conjointement avec le Pôle-Dette et Relief debt au programme spécial de renforcement des capacités institutionnelles de gestion de la dette. Cette mission avait pour principal objectif d'identifier avec les autorités sénégalaises les mesures nécessaires à l'adoption des meilleures pratiques internationales de gestion de la dette. L'identification des mesures visant à renforcer le dispositif de gestion de la dette du Sénégal sera complétée par la préparation d'une matrice d'action ou d'un cadre de référence qui indiquera les responsabilités et les modalités de mise en œuvre des réformes et mesures nécessaires; de même que les besoins logistiques engendré par ces réformes.

Dans sa politique de désendettement, le Sénégal a bénéficié de deux sortes d'allègement de sa dette : il s'agit principalement de l'Initiative PPTE et de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM).

L'IADM vise l'annulation de la totalité des créances admissibles par le Sénégal depuis son atteinte au point d'achèvement de l'initiative PPTTE envers trois institutions multilatérales qui sont le FMI, l'IDA et le FAD. Afin de pouvoir contrôler les ressources provenant des PPTTE et de l'IADM, le gouvernement du Sénégal a ouvert un compte à la BCEAO dans lequel le trésor dépose les créances arrivées à échéance. L'Etat du Sénégal agit comme s'il devait rembourser la dette. A travers des lois de finance et des lois de finance rectificative, ces ressources seront orientées vers des projets ciblés particulièrement au niveau des secteurs sociaux (santé, éducation, agriculture etc....).

Les ressources provenant des PPTTE sont réparties au niveau des certains secteurs de l'économie du Sénégal. Ainsi nous remarquons (cf. Annexe 6) qu'il y a certains nombres de secteurs qui bénéficient plus de ces ressources; il s'agit notamment du secteur de l'agriculture, de l'élevage et de l'hydraulique, avec un pourcentage de 29%, suivi simultanément de l'éducation avec un pourcentage de 18%, des infrastructures (12,6%) et du secteur de la santé (10,9%). La gestion de la dette publique extérieure du Sénégal est assurée par la direction de la dette et de l'investissement (DDI), responsable avec la Direction de la Coopération Economique et Financière (DCEF) de l'obtention des financements des projets d'investissement réalisés dans le cadre du système national de planification.

Les projets d'investissement sont initialement élaborés et évalués par les ministères qui les soumettent ensuite à la Direction de la Planification chargée de vérifier leur non duplication, puis ils sont ensuite transmis à la DCEF pour leur inscription au BCI et la recherche de leur financement par un prêt ou un don. Les prêts doivent se situer dans le cadre de l'enveloppe annuelle votée par l'Assemblée nationale

Au Sénégal, aucun prêt ne peut être conclu s'il n'a pas un élément don au moins égal à 35 % de son montant. Les conventions de prêt font l'objet d'un avis juridique du Conseil d'Etat chargé de vérifier leur conformité aux lois et règlements en vigueur. Les sociétés nationales peuvent emprunter directement auprès du système bancaire, ou bien bénéficier de prêts rétrocédés de l'Etat.

Les conventions de prêt font l'objet d'une saisie informatique à la DDI dans un logiciel spécifique. Par contre, les tirages sur emprunts sont opérés par les chefs de projet au fur et à mesure des besoins des projets sous la supervision de la DDI. Toutefois, la DDI saisit encore ces tirages manuellement et la comptabilité des ordonnancements n'est pas informatisée.

En conséquence, seule une situation statistique des emprunts et subventions reçus est préparée chaque trimestre par la DDI qui l'adresse à la DCEF, la DPS, la DB et la DGCPT pour qu'il en soit tenu compte dans le TOFE.

La DDI est aussi responsable de l'ordonnement de la dette publique extérieure. A chaque échéance, elle émet un ordre de paiement qu'elle transmet à la TG qui effectue le paiement en utilisant le compte du Trésor à la BCEAO. La TG notifie ensuite ce paiement à la DDI.

Par ailleurs, la Direction Générale des Comptabilités Publique et du Trésor (DGCPT) est chargée de l'enregistrement comptable de la dette publique (en classe 1 de la comptabilité publique) lorsqu'elle se constitue.

Malgré les formations dispensées, la situation de la DDI reste encore fragilisée par l'absence de formation technique appropriée de ses agents⁷ qui n'ont pas à leur disposition un manuel de procédures sur l'exécution de la dépense publique, ni un manuel de gestion de la dette de l'Etat. A ce titre, l'équipe CFAA incite à poursuivre l'élaboration actuellement en cours des manuels de gestion des dépenses d'investissement et de la dette publique⁸. De même la DGCPT ne dispose pas elle-même du fichier de la dette, elle ne peut donc en suivre sa constitution. En l'absence de cette information, la DGCPT ne peut exercer de contrôles sur le remboursement de cette dette, ni a fortiori sur les mandats de paiement que lui adresse la DDI.

⁷ La DDI a été l'une des administrations les plus affectées par le Programme de départs volontaires de la Fonction Publique.

⁸ Le financement de ces différents manuels de procédures est en principe assuré par l'Union Européenne.

CHAPITRE TROIS

REVUE DE LA LITTERATURE

L'endettement peut être défini comme étant la somme des créances détenues sur un agent par d'autres agents. L'endettement extérieur peut être défini comme étant l'ensemble des créances détenues sur les agents économiques d'une économie nationale par les agents non-résidents. Au cours de ce chapitre nous allons faire une revue de la littérature sur l'endettement et la croissance économique en mettant en exergue quelques aspects théoriques et empiriques.

3.1 Aspects Théoriques

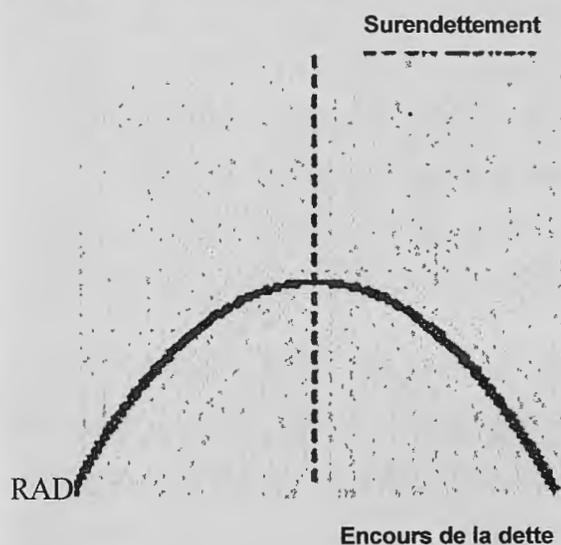
Pour les keynésiens, l'endettement en général n'entraîne pas de coût du fait des investissements nouveaux qu'il génère. Selon les keynésiens le modèle de l'endettement de l'Etat tire ses fondements dans la demande globale et les effets multiplicateur et accélérateur. L'endettement favorisant la relance de la demande entraîne par l'effet accélérateur une augmentation plus que proportionnelle de l'investissement, qui provoque à son tour une hausse de la production. Le déficit budgétaire, qui conduit par ses flux successifs à augmenter le stock de dette, produit l'expansion du cycle économique par la demande et l'investissement autonome. Mais les keynésiens ont mis une condition qui est l'existence de sous emploi.

Chez les classiques l'endettement a un effet négatif. Selon Ricardo (1817), les citoyens voient dans l'emprunt un impôt différé dans le temps et se comportent comme s'ils sont contraints de payer un impôt ultérieurement pour rembourser cet emprunt quel que soit le décalage intergénérationnel.

Patillo et *al.* (2002) en utilisant la courbe de Laffer estime que : « si l'on peut penser que la dette future dépassera les capacités de remboursement des pays débiteurs, le coût de son service découragera les investissements intérieurs et extérieurs, pénalisant ainsi la croissance. Craignant que la production soit «taxée» au fur et à mesure par les créanciers au titre du service de la dette, les investisseurs potentiels hésiteront à supporter des coûts immédiats pour accroître la production à venir.

Cette théorie sur l'endettement représentée par la figure 2.5 ci-dessous, montre que plus l'encours de la dette est élevé, plus la probabilité de son remboursement devient faible.

Figure 3.1: Courbe de Laffer



Source : Patillo et al (2002)

Cohen et Sachs (1986) ont montré que lorsque le taux d'intérêt réel international est suffisamment bas, un pays dont la préférence pour le présent est forte possède un sentier optimal de croissance avec endettement. La croissance du capital dépend positivement de la productivité du capital et négativement du taux d'intérêt international. Par contre la croissance de la consommation est plus faible et dépend négativement du taux d'intérêt et de la préférence pour le présent. Mais au fil du temps les charges de la dette augmentent constamment au détriment de la consommation et épuise la production nette des investissements parce que le taux d'intérêt est supérieur aux taux de croissance. Le pays présente donc un risque moral. En d'autre terme il aurait avantage à ne pas rembourser sa dette (ou à obtenir un financement extraordinaire supplémentaire) parce que les gains liés au surcroît du revenu seraient supérieurs au coût de rétorsion ou baisse de l'offre.

La réflexion sur la croissance économique date de la première révolution industrielle. Smith (1776) dans la « richesse des nations » pose les premiers jalons d'une théorie de la croissance prenant sa source dans la division du travail. Pour lui, la productivité est proportionnelle à la division du travail ; plus les hommes sont nombreux, plus ils peuvent se diviser les tâches.

Pour Perroux (1956), la croissance c'est l'augmentation continue pendant une ou plusieurs longues périodes d'un indicateur de dimensions pour une nation de son produit net en termes réels. La croissance est donc un processus quantitatif qui n'est qu'un élément de développement.

Marx (1867) dans sa théorie sur la croissance, rejoint celle des classiques ; pour lui l'origine de la croissance est l'accumulation du capital. Dans le monde capitaliste la quête incessante des profits a pour conséquence la substitution du capital au travail. Le chômage se multiplie et les salaires baissent, ce qui diminue la consommation ouvrière et ouvre une crise des débouchés. Alors la baisse tendancielle du taux de profit réduit progressivement l'accumulation du capital et donc de la croissance.

Selon Malthus (1823) la croissance bute sur la loi de la population ainsi que l'origine de la croissance est le réinvestissement productif du surplus. Pour Malthus la croissance de la terre et donc des substances augmente à un rythme arithmétique et la croissance de la population est géométrique.

Le modèle de croissance néoclassique de Solow (1956) décrit comment l'accroissement du stock de capital, de la quantité de travail (ou de la croissance démographique) et le progrès technique interagissent et affectent le niveau de la production d'une économie. Selon Solow, une augmentation de la quantité du capital (investissement) entraîne une augmentation de la croissance, donc avec un capital plus important, la main d'œuvre augmente sa productivité. Ainsi les pays pauvres, avec des taux de croissance plus élevés que les pays riches, ont accumulé moins de capital et connaissent des rendements plus faible et décroissant, c'est-à-dire toute augmentation du capital y engendre une augmentation de la production proportionnellement plus forte que dans les pays riches.

La théorie de la croissance endogène développée par Romer (1986), Lucas (1988), trouve son origine dans les critiques de la théorie de Solow ; la critique essentielle concerne le progrès technique : ce n'est pas un facteur de croissance exogène mais endogène car il est le fruit des investissements des agents.

Selon la « théorie des stades de la balance des paiements » développé par Cairnes (1874), les économies des pays passent par quatre phases successives qui montrent le passage des pays nouvellement emprunteurs en pays prêteurs évolués.

Tableau 3.1: Les quatre stades de la balance des paiements d'une économie.

Situation du pays Stades de La balance Des paiements	Pays nouvellement emprunteur	Pays emprunteur	Pays nouvellement prêteur	Pays prêteur évolué
Balance commerciale	Négative	Positive	Positive	Négative
Balance revenu	Négative	Fortement négatif	Négative puis positive	Fortement Positif
Balance capital	Positive	Positive	Négative	Négative
Balance interne	Négative	Positive	Positive	Négative

Note : La balance interne ne comprend que l'épargne domestique sur le revenu intérieur. Les signes de la balance interne et de la balance commerciale sont identique puisque $S-I=X-M$.

Clements et al. (2005), ont développé en théorie l'idée selon laquelle l'accumulation de la dette extérieure a un effet négatif sur la croissance économique. Selon eux si le niveau d'endettement dépasse sa capacité de remboursement ; alors il est possible que le service de la dette escompté soit une fonction croissante du niveau de production du pays. En conséquent une partie du rendement des investissements dans l'économie nationale sera taxée par les créanciers étrangers et les investissements des agents intérieurs et étrangers seront découragés, ce qui a un impact négatif sur la croissance.

Selon Séraphin (2006), plusieurs modèles qui ont justifié en théorie le recours de l'aide extérieure, tirent leur fondement sur le modèle de croissance Harrod-Domar (fonction de production à facteurs complémentaires travail-capital). Ce modèle a largement été utilisé dans les pays en développement comme méthode simple pour étudier les rapports entre croissance et besoins en capitaux. Le modèle considère que le seul facteur limitatif est le facteur capital, l'offre de main d'œuvre étant toujours supposé excédentaire surtout au niveau des pays en développement. Pour Domar (1946), l'investissement exerce une double influence sur l'économie : par son aspect « Demande » (multiplicateur), en déterminant le revenu et la demande globale, par son aspect « offre », en augmentant également la capacité de production. Dans leurs études Domar a mis l'accent sur la compatibilité entre l'augmentation de la demande et l'accroissement de la capacité de production

résultant de l'investissement; quant à Harrod, il mettait en exergue le caractère instable de la croissance économique. Ainsi ce modèle se fonde sur l'hypothèse que la production de toute unité économique dépend du montant du capital qui y est investi.

Ce que nous pouvons tirer de cette étude; c'est que l'emprunt extérieur est destiné à l'investissement productif.

3.2 Aspects Empiriques

Des études empiriques dont celles de Sachs (1988), ont montré que l'accumulation de la dette et de son service constitue une taxe sur la production future et découragent l'investissement par l'effet d'éviction. Soms (1993) met en évidence un effet de ce genre au Sénégal, les flux d'emprunt publics ayant un effet négatif sur l'investissement privé. Boreinsztein (1990), Oshikoya et Ojio (1995) ont effectué une analyse économétrique de Panel sur 68 pays Africains entre 1970 et 91 ; d'après leurs estimations une baisse du taux d'endettement de 10% entraîne une hausse du taux de croissance de ces pays de 0,3% et une augmentation de 0,4% du taux d'investissement.

Cohen (1998) a montré que la baisse de l'investissement privé dans les années 80 ne peut être en relation avec l'endettement. Selon lui, la dette a pesé sur la croissance de certains en voies de développement, ainsi il a montré que l'impact de l'endettement sur la croissance était très faible au niveau de certains pays comme le Burkina ; le Kenya, île Maurice, le Rwanda, Afrique du Sud, Zimbabwe, Zaïre, Mali.

Kassé (1992) part de l'hypothèse que les capitaux extérieurs doivent financer l'investissement, mais dans beaucoup de cas, nous remarquons que le financement extérieur est utilisé pour combler le déficit budgétaire. Selon lui cela signifie qu'il existe des niveaux d'endettement plus ou moins soutenables et que au-de-là d'un certain seuil, les emprunts nouveaux permettent de rembourser les emprunts passés et au pire il ne permettent même plus de s'assurer du service de la dette :c'est « l'effet boule de neige ». Quant aux taux d'intérêt de l'emprunt qui est supérieur au taux de croissance de l'économie, entraîne un accroissement indéfini du poids de la dette dans le PNB.

Barbara et Michael (1997), ont montré que les paiements du service de la dette sont les principales causes de la lenteur de la croissance économique d'un pays. Ils ont remarqué que la réduction de créance n'est pas suffisante pour permettre à la croissance d'évoluer à des taux considérables, de même que l'engagement du gouvernement en termes de réforme structurelles et de bonne gestion de dette ont eu des impacts négatifs sur la croissance ralentissant son expansion. Au niveau de leurs études, ces auteurs ont montré aussi que la détérioration des termes de l'échange avait des effets négatifs sur la dette particulièrement en Ouganda; de même que l'augmentation brusque du taux d'intérêt international et l'appréciation du taux de change effectif réel ont eu pour effet d'augmenter l'endettement de ce pays.

Les études sur la croissance économique menée par Bunrside et *al* (1997) sur un échantillon de 56 pays en développement entre 1975-1993, ont montré que les politiques orientées sur la fiscalité, l'inflation et l'ouverture extérieure ont une plus grande influence sur la croissance économique.

Villa (1996) a mis en exergue l'effet des dépenses budgétaires des pays développés vers les pays en développement. En effet une hausse des dépenses publiques dans les pays développés y provoque une hausse de la demande dans le court terme et donc une augmentation très important de la production. En effet, l'effet Philips et l'indexation des salaires, le taux de change réel s'apprécie de façon à empêcher le salaire réel de monter et l'offre de diminuer, il y a donc surajustement du taux de change à court terme. Le pays en développement voit donc ses termes de l'échange se détériorer à court terme et sa capacité d'offre diminuer en raison de la rigidité à la baisse des salaires. La relance dans les pays développés provoque dans le court terme une récession dans les pays en développement qui se manifeste au niveau de ces pays par un déficit commercial et donc accroît son endettement mais augmentent l'activité dans les pays développés par effet retour.

Selon ces auteurs, l'endettement extérieur ne fait pas systématiquement obstacle à la croissance économique à l'investissement. En effet lorsque le pays est peu endetté, un surcroît d'emprunts extérieurs peut stimuler la croissance, dans la mesure où le capital supplémentaire financé à l'aide de ces nouvelles ressources d'emprunts rehausse la capacité de production. Si la production augmente, il est plus facile pour le pays de rembourser ses emprunts et de payer ses intérêts (à mesure que l'encours de la dette et le stock du capital augmentent.

Des études menées par Patillo et al. (2002) sur l'endettement et la croissance sur un échantillon de 61 pays pour une période de 30 années ont montré que le doublement du niveau moyen de leur dette extérieure a pour effet de réduire de près d'un point la croissance tant du capital physique par habitant que de la productivité totale des facteurs. Donc si l'encours de la dette est élevé, il pèse sur la croissance en ralentissant aussi bien l'accumulation de capital que la progression de la productivité de facteurs. Le service de la dette peut ainsi influencer la croissance en évinçant les investissements privés ou en modifiant la composition des dépenses publiques. Quant à l'augmentation des charges d'intérêt, elle peut accroître les déficits budgétaires du pays et réduire ainsi l'épargne publique, ce qui peut entraîner soit une hausse du taux d'intérêt soit l'éviction des investissements privés, freinant ainsi la croissance économique. L'effet négatif de l'augmentation du service de la dette peut se manifester par une réduction du montant des ressources disponibles pour les infrastructures et la formation du capital humain.

Pour déterminer les facteurs économiques de la croissance, Sall (1998) a fait ses études à partir de la croissance endogène. Il part de la fonction de Cobb-Douglas utilisé par Hadjimichael et Ghura (1995) dans laquelle il montrera qu'une stabilité macroéconomique, une baisse du taux d'inflation ou du déficit budgétaire, ainsi qu'un taux de change effectif réel proche de l'équilibre ont tous un effet positif sur la croissance économique. Par ailleurs une détérioration des termes de l'échange a des effets négatifs sur la croissance économique d'un pays.

Cette revue de la littérature nous a permis d'étudier quelques théories qui ont été développées pour doper la croissance économique. Ainsi nous remarquons que les auteurs ont beaucoup mis l'accent sur des facteurs tels que l'accumulation du capital, le progrès technique etc. Nous avons aussi constaté que l'endettement peut être source d'obstacle ou un levier à la croissance économique. Le modèle que nous allons développer dans le chapitre suivant nous permettra de voir quel est l'impact de l'endettement sur la croissance économique du Sénégal.

CHAPITRE QUATRE

ESTIMATIONS ET INTERPRETATION DES RESULTATS

Pour faire notre étude, nous allons commencer par spécifier un modèle, que nous allons ensuite estimer et pour finir en analyser et interpréter des résultats.

4.1 Spécification du modèle

On suppose une fonction de production de type Cobb-Douglas (Hadjimichael et Ghura, 1995) de la forme suivante :

$$Y = A_0 (A_p K_p)^\alpha (A_h K_h)^\beta (A_L L)^{1-\alpha-\beta} \quad (1)$$

Y : PIB réel

L : Travail

K_p ; K_h : les stocks de capital physique et de capital humain respectivement.

A_0 : Coefficient de technologie et d'efficacité global associé à la période de base.

A_h , A_p , A_L : Coefficient d'intensité technologique en capital physique, capital humain et travail respectivement.

$$Y = A_0 A_p^\alpha K_p^\alpha A_h^\beta K_h^\beta A_L^{1-\alpha-\beta} L^{1-\alpha-\beta} \quad (2)$$

$$Y = A_L^{1-\alpha-\beta} A_0 A_p^\alpha A_h^\beta K_p^\alpha K_h^\beta L^{1-\alpha-\beta} \quad (3)$$

Définissant le coefficient d'efficacité global de l'économie par

$$A = A_L (A_0 A_p^\alpha A_h^\beta)^{1/(1-\alpha-\beta)} \quad (4)$$

donc

$$A^{1-\alpha-\beta} = A_L^{1-\alpha-\beta} (A_0 A_p^\alpha A_h^\beta)$$

L'équation peut s'écrire :

$$Y = K_p^\alpha K_h^\beta (AL)^{1-\alpha-\beta} \quad (5)$$

Où A représente l'intensité factorielle et le niveau de technologie atteints par l'économie.

La fonction logarithmique de l'équation (5) sera alors de la forme suivante :

$$\ln Y = \ln \{ K_p^\alpha K_h^\beta (AL)^{1-\alpha-\beta} \} = \ln c + \alpha \ln K_p + \beta \ln K_h + (1-\alpha-\beta)AL + \varepsilon_t \quad (6)$$

A partir de l'équation (6), Diagne et Daffé (2002) ont établi l'équation du taux de croissance du Sénégal qui est la suivante :

$$\text{TCPIB}_t = a_1 + a_2 \text{DB} + a_3 \text{PLUVIO}_t + a_4 \text{INVPRI}_t + a_5 \text{INVPU}_t + a_6 \Delta \text{TE}_t + a_7 \text{TINFLA}_t + a_8 \text{TEXP}_t + a_9 \text{STRUC}_t + a_{10} \text{DEMPOL}_t + a_{11} \text{IDH}_t + \varepsilon_t \quad (7)$$

Les variables IDH, DEMPOL, STRUC, TCEXP, PLUVIO se trouvant dans l'équation 7 signifient respectivement l'indice de développement humain, le cycle électoral, l'indicateur des réformes structurelles entreprises par l'Etat, taux de croissance des exportations, et l'indicateur de la mauvaise pluviométrie.

Afin de voir l'impact de l'endettement extérieur sur le taux de croissance de l'économie sénégalaise, nous avons introduit au niveau de cette équation trois variables explicatives qui sont la variable stock de la dette sur PIB et la variable service de la dette sur recettes des exportations et la variable population. Par mesure de simplicité de l'équation et pour pouvoir mieux estimer l'équation, nous avons soustrait certaines variables exogènes notamment la variable PLUVIO, DB, TINFLA, TEXP, STRUC, DEMPOL, IDH, TE

Notre modèle sera de la forme suivante :

$$TCPIB_t = a_1 + a_2 ENCDDET_t + a_3 SERDET_t + a_4 INVPRI_t + a_5 INVPU_t + a_6 POP + \epsilon_t \quad (8)$$

Explication des variables:

TCPIB= Taux de croissance du produit intérieur brut (PIB) en % tiré des statistiques de la direction de la prévision du ministère de l'économie et des Finances. Il représente la variation relative d'une période à une autre du volume du PIB en dollars constants d'une année de référence. Elle reflète l'augmentation (ou la baisse dans le cas d'une croissance négative) du niveau d'activité économique dans un pays.

INVPU : Taux d'investissement public mesuré par le rapport entre la formation brute de capital fixe dans les administrations et le PIB.

INVPRI : Taux d'investissement privé, mesuré par le rapport Formation Brute de Capital Fixe sur PIB.

ENCDDET : Stock de l'ensemble des obligations et créances que le gouvernement d'un pays en pourcentage du PIB. Puisque c'est un stock, la dette est mesurée à date fixe, généralement la fin de l'année fiscale. C'est un des indicateurs utilisés pour avoir une bonne image de la saine gestion des finances publiques d'un pays.

SERDET : Le service de la dette (somme des principaux remboursements et intérêts payés en devises étrangères à court et à long terme) est exprimé en pourcentage de la valeur des exportations de biens et services. Dans les pays en voie de développement, il représente un indicateur de premier choix pour évaluer leur capacité à effectuer les remboursements dus et/ou à contracter des nouveaux prêts.

Cela s'explique du fait que dans bien des cas, les exportations constituent la seule façon d'obtenir des devises étrangères. Un pourcentage élevé constitue un signal d'alarme qui permet d'anticiper des défauts de paiements pour les créanciers ou les bailleurs de fonds étrangers.

Tableau 4.1 : Les signes attendus des variables

Variables exogènes	Signes attendus
ENCDET	-
SERDET	-
INVPRI	+
INVPUI	+

Source : L'auteur à partir de la revue de la littérature

4.2 Sources des données

Les données utilisées ont été recueillies au niveau du CD Rom World development indicator 2006 et au niveau de l'Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD) du Sénégal.

4.3 Estimation, analyse et interprétation des résultats

4.3.1 Estimation du modèle

Pour estimer le modèle, nous procéderons à l'analyse de stationnarité de différentes variables par le test de Dickey-Fuller augmenté et Phillips-Perron. Puis nous vérifierons l'existence de relations de cointégration entre les variables du modèle, et enfin nous identifierons le modèle. Les étapes sont décrites ci-après :

✓ Le test de stationnarité

Le test de stationnarité nous permet de voir si les différentes variables du modèle ont une évolution en parallèle, ce qui signifie que nous avons une relation d'équilibre entre les variables ou les variables ont un sentier de croissance. Pour effectuer ce test nous allons d'abord utiliser le test Dickey-Fuller augmenté. Si les résultats du test de stationnarité révèlent une non-stationnarité on pourra utiliser une autre méthode ; à savoir les test de Phillips-Perron.

Dans ce cas, nous allons voir si les variables sont stationnaires; si le test ne présente pas de stationnarité, nous utiliserons le test de KPSS.

✓ Le test de cointégration

La théorie de la cointégration permet d'étudier des variables non stationnaires, mais dont une combinaison linéaire est stationnaire. Si les variables sont cointégrées, il existe une relation d'équilibre entre elles de même qu'une relation stable de long terme. Pour effectuer ce test nous utiliserons le test de Johansen.

4.3.2 Analyse et interprétations des résultats

4-3-2-1 Analyse des résultats

✓ Test de racine unitaire

Le tableau 4.2 ci-dessous présente les résultats des tests de Dickey-Fuller augmenté et de Phillips-Perron avec ou sans trend au seuil de 1%, 5%, 10%. Dans ces deux tests, le retard optimal est déterminé à partir des critères d'information d'Akaike(AIC) et du critère bayésien de Schwarz (BIC). Nous remarquons que la variable TCPIB est stationnaire par contre les autres variables sont intégrées d'ordre 1 avec les tests de Dickey Fuller et de Phillips-Perron.

Tableau 4.2: Test de stationnarité sur les variables de l'équation

	Test statistique de Dickey Fuller augmenté				Test de racine unitaire Phillips-Perron			
	Niveau		Première Différence		Niveau		Première différence	
Variables	Constante	tendance et constante	Constante	tendance et constante	Constante	tendance et constante	Constante	tendance et constante
TCPIB	-5.051 ^{a,b,c}	-6.553 ^{a,b,c}			-5.033 ^{a,b,c}	-5.690 ^{a,b,c}		
CPRI	-2.832	-3.168	-6.957 ^{a,b,c}	-6.794 ^{a,b,c}	-2.964	-3.314	-7.032 ^{a,b,c}	-7.008 ^{a,b,c}
TCPU	-2.228	-4.320 ^{b,c}	-6.790 ^{a,b,c}	-6.641 ^{a,b,c}	-2.051	-4.273 ^{b,c}	-16.799 ^{a,b,c}	-17.526 ^{a,b,c}
TCDET	-2.179	-2.031	-5.395 ^{a,b,c}	-5.385 ^{a,b,c}	-2.230	-2.199	-5.540 ^{a,b,c}	-6.219 ^{a,b,c}
TCDET	-2.402	-1.217	-4.212 ^{a,b,c}	-4.976 ^{a,b,c}	-2.404	-1.263	-4.190 ^{a,b,c}	-4.977 ^{a,b,c}
	-1.668	-1.878	-5.256 ^{a,b,c}	-5.180 ^{a,b,c}	-1.783	-1.914	-5.645 ^{a,b,c}	-6.281 ^{a,b,c}

Notes : a= stationnaire à 1% ; b=stationnaire à 5% ; c= stationnaire à 10%

Source : auteur/revues 5.1

✓ Test de cointégration de Johansen

Les hypothèses posées sont :

H0 : Non cointégration (rang de cointégration =0)

H1 : Cointégration (rang de cointégration ≥ 1)

On accepte l'hypothèse de cointégration si LR (Rapport de vraisemblance) est supérieur à la CV (valeur critique). On rejette l'hypothèse de cointégration le cas contraire.

Les résultats du test de Johansen décrits au niveau du tableau 4.3 montrent que les variables sont cointégrées, les tests de Trace statistic et de Maximum Eigenvalue ont des valeurs supérieures ou égales à 1.

Tableau 4.3 : Test de cointégration

Donnée des Tendances:	Rien	Rien	Linéaire	Linéaire	Quadratic
Type de Test	Pas Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
	Pas de tendance	Pas de tendance	Pas de tendance	tendance	Tendance
Trace	1	2	2	3	4
Max-Eig	1	1	1	3	2

Source : auteur/eviews.5.1

- ✓ Le test de Breush-Godfrey décrit au tableau 4.4 ci-dessous montre que les deux probabilités sont supérieures à 5%, ce qui nous permet de dire que les erreurs du modèle à correction d'erreur sont non corrélées, les estimations obtenues par la méthode des moindres carrés ordinaires sont BLUE. De même, les tests de White et d'ARCH montrent que les erreurs du modèle ECM sont homocédastiques (probabilités sont supérieures à 5%). Le test de Ramsey que nous avons effectué montre que le modèle est bien spécifié, car nous avons des probabilités supérieures à 5%.

Tableau 4.4 : Récapitulatif des différents tests

Test de Breusch-Godfrey Serial Correlation LM:			
F-statistic	0.097134	Prob. F(2,14)	0.908040
Obs*R-squared	0.314788	Prob. Chi-Square(2)	0.854367
Test de White Heteroskedasticity:			
F-statistic	1.991496	Prob. F(20,2)	0.387334
Obs*R-squared	21.90031	Prob. Chi-Square(20)	0.345945
Test de ARCH:			
F-statistic	0.276339	Prob. F(1,20)	0.604891
Obs*R-squared	0.299831	Prob. Chi-Square(1)	0.583989
Test de Ramsey RESET:			
F-statistic	2.608597	Prob. F(2,9)	0.127770
Log likelihood ratio	10.51623	Prob. Chi-Square(2)	0.065205

Source : auteur/eviews.5.1

- ✓ Les tests de cusum et de cusum carré décrits sur les graphes ci-dessous montrent que le modèle à correction d'erreur est structurellement et ponctuellement stable.

Figure 4.1 : Test de Cusum

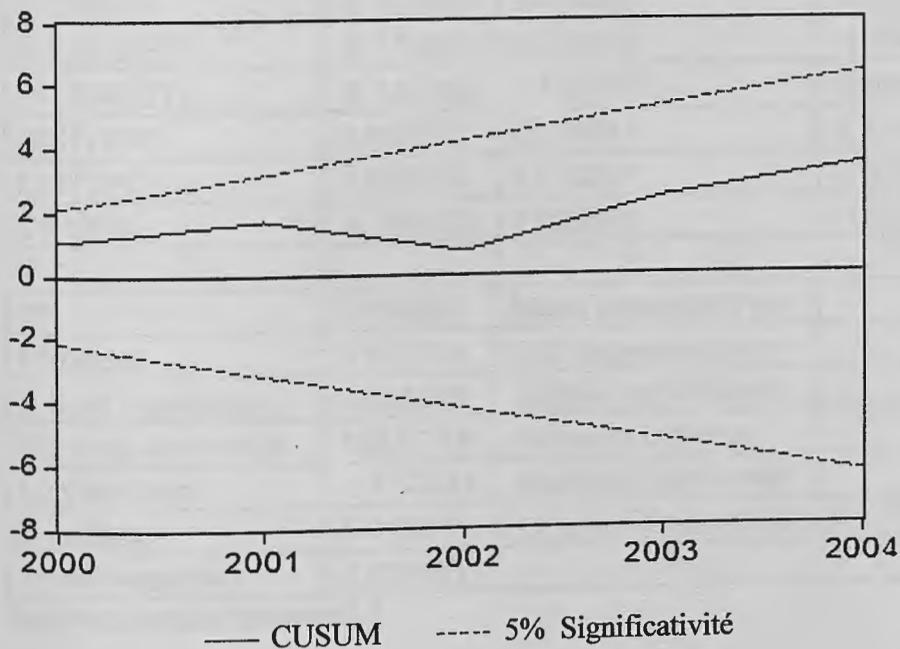
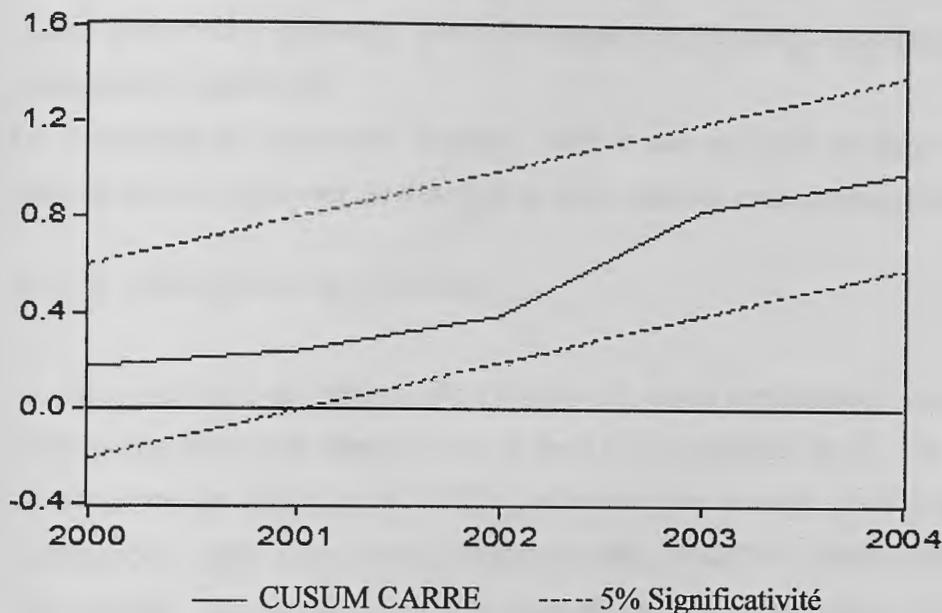


Figure 4.2 : Test de Cusum Carré



L'estimation de l'équation est donnée par le tableau 4.8 suivant :

Tableau 4.5 : Estimation de l'équation

Variables	Coefficient	Ecart Type	t-Statistique	Prob.
C	0.927905	0.787076	1.178927	0.2557
TCPIB(-1)	-1.121463	0.209554	-5.351665	0.0001
D(ENCDDET)	-0.176870	0.079878	-2.214258	0.0417
D(SERDET)	-0.134896	0.135269	-0.997240	0.3335
D(INVPRI)	0.830208	0.376541	2.204826	0.0424
D(INVPU)	0.009586	1.019291	0.009405	0.9926
D(POP)	-4.166480	4.020525	-1.036302	0.3155
R ²	0.689293	Mean dependent var		0.391304
R ² Ajusté	0.572778	S.D. dependent var		5.408236
S.E. of regression	3.534943	Akaike info criterion		5.609062
Sum squared resid	199.9331	Schwarz criterion		5.954647
Log likelihood	-57.50421	Hannan-Quinn criter.		5.695975
F-statistic	5.915912	Durbin-Watson stat		1.574329
Prob(F-statistic)	0.002051			

Source: auteur/evIEWS5.1

Le $R^2=0.68$ ce qui veut dire que 68,92% des fluctuations du taux de croissance du PIB sont expliquées par le modèle.

Quant à la Prob (F-statistic), elle est inférieure à 5% ce qui signifie que le modèle est globalement significatif.

Le coefficient de correction d'erreur, c'est à dire la force de rapport est inférieur à zéro ce qui nous permet de dire que la méthode des corrections d'erreur est valable.

4.3.2.2 Interprétation des résultats

En nous référant au tableau de l'annexe 2, nous remarquons que l'encours de la dette a une influence négative sur le taux de croissance du PI. Ce résultat confirme les résultats de Patillo et *al* (2002), affirmant que la dette rend négative le taux de croissance à partir d'un certain niveau du ratio dette/GNI (160%-180%) ou dette/XGS (35%-40%) ; ces niveaux de ratios caractérisent le surendettement d'un pays. Dans nos études, nous avons montré que le Sénégal est surendetté depuis les années 78. Lorsqu'il y a surendettement, la dette d'un pays dépasse normalement sa capacité de remboursement ; en conséquence, une partie du rendement des investissements dans l'économie nationale est «taxée» par les créanciers étrangers; ce qui décourage les investissements des agents intérieurs et étrangers. Face à un endettement élevé, le gouvernement est souvent moins enclin à procéder à des réformes structurelles et budgétaires importantes, ce qui impacte négativement le taux de croissance du pays. Le surendettement peut augmenter aussi l'incertitude quant aux actions et politiques que le gouvernement doit mener pour assurer le service de la dette.

Le service de la dette (SERDET) n'a pas d'influence sur le taux de croissance du PIB du pays. Ce qui est contraire à l'objectif de départ. Ce résultat confirme la thèse de Patillo et *al* (2002) indiquant que le service de la dette n'a pas d'effet direct sur la croissance réelle du PIB par habitant des pays en développement. Cela s'explique par le fait que l'effet du service de la dette sur la croissance se matérialise par son impact sur l'investissement public, qui est inclus sous forme d'une variable explicative dans le modèle et donc maintenu constant. Selon Patillo et *al* (2002) ces résultats empiriques confirment l'hypothèse de l'éviction de l'investissement public par un service plus lourd de la dette: dans la plupart des formulations du modèle, le

service de la dette a un effet négatif statistiquement significatif sur l'investissement public.

Le ratio du service de la dette par rapport aux exportations n'influençant pas significativement le taux de croissance peut s'expliquer aussi par le fait que les exportations puissent absorber le service de la dette d'où un faible taux de ce ratio.

L'investissement public (INVPU) n'a pas d'impact significatif sur le taux de croissance du PIB. En conséquence nous pensons que les investissements qui ont été effectués par le gouvernement du Sénégal ont été improductifs. Des études menées par Hulten, (1996); Pritchett, (1996) ont montré la faiblesse de la croissance économique dans les pays en développement même lorsque des investissements publics importants sont réalisés. Pour Hulten (1996), les pays à revenu moyen ne bénéficient pas des effets positifs des investissements en infrastructure, notamment en termes de gain de croissance, parce qu'ils en font une utilisation non efficiente.

Pour Patillo et al (2002), l'augmentation de l'investissement public ne stimule la croissance que si elle s'accompagne, sur le plan des recettes et des dépenses, de mesures propres à empêcher le déficit budgétaire de s'élargir.

L'investissement privé (INVPRI) a pour sa part, une influence positive sur le taux de croissance du PIB. L'initiative privée est un des puissants leviers au service du développement par sa capacité à pouvoir créer des emplois, ce qui contribue à l'augmentation des revenus et par suite du PIB.

La population (POP) n'a pas une influence significative sur le taux de croissance du PIB. L'augmentation de la population n'a eu aucune conséquence sur la croissance du PIB contrairement à certains pays en voie de développement et selon la théorie de Malthus où l'augmentation de la population a un effet négatif sur la croissance économique du pays.

Cette étude nous a permis de voir que la dette affecte négativement le taux de croissance du PIB, par contre le rapport service de la dette sur les recettes d'exportation n'agit pas directement sur le taux de croissance. Comme nous l'avons exprimé, ces résultats confirment ceux qui ont été découverts par Patillo et al (2002) concernant ses études sur l'endettement des pays en développement. Sur ce, des recommandations sont proposées afin de remédier à cette situation de crise d'endettement.

CHAPITRE CINQ

RECOMMANDATIONS ET CONCLUSION

5.1 Recommandations

Les recommandations que nous allons proposer seront axées aussi bien sur la politique de bonne gestion de la dette qu'à la mise en place de mesures visant à rendre la situation économique du pays moins vulnérable à une crise d'endettement donc propice à la croissance économique. En effet, ce n'est pas parce que la dette est bien gérée que le risque de crise d'endettement est faible; il est aussi important de réduire certains dysfonctionnements au sein du gouvernement tels que les lacunes en matière de bonne gouvernance, la corruption, etc qui affectent négativement l'économie du pays et risque de mettre ainsi le pays dans une situation d'endettement.

Une des recommandations majeures pour que la dette ne soit pas un obstacle à la croissance économique serait son annulation dans son intégralité, qui aurait un impact marginal positif très élevé dans les économies en développement, avec une incidence marginale négative pratiquement imperceptible dans les économies des pays créanciers. En effet le paiement de service de la dette grève lourdement l'économie des pays emprunteurs en particulier du Sénégal. Ces ressources pourront permettre aux autorités du pays d'orienter les ressources vers les différents secteurs de leur économie qui souffrent d'assistance financière, selon Paul Wolfowitz ⁷; Un supplément d'allègement de la dette permettra d'aider les pays pauvres à diriger leurs ressources vers des programmes qui pourront aider directement les gens qui en ont le plus besoin; à savoir les populations pauvres à qui il faut pouvoir offrir l'éducation à laquelle ils ont droit, de meilleurs services de santé, plus d'opportunités de pouvoir échapper à la pauvreté.

1) Promouvoir le développement du secteur privé

Du fait de l'impact positif de l'investissement privé sur la croissance économique, l'Etat doit promouvoir le développement du secteur privé par exemple en favorisant

⁷ Article du quotidien le Soleil, www.lesoleil.sn

l'accès au crédit; mettre en place un environnement propice à ce secteur et mener des politiques protectionnistes pour protéger les entreprises naissantes.

2) Orienté les investissements dans des secteurs productifs

Quant aux investissements publics, nous remarquons qu'ils ont un impact négatif sur le taux de croissance. L'Etat doit revoir sa politique sur les investissements en identifiant clairement les secteurs sur lesquels il veut investir et effectuer des études de faisabilité pour voir si les projets seront rentables.

3) Promouvoir les exportations

Des politiques permettant l'augmentation des exportations devraient être menées pour permettre aux entreprises d'être plus compétitives et exporter des biens ou services vers les autres pays. L'augmentation des exportations est nécessaire pour résoudre les problèmes liés aux questions de recettes et devises étrangères, c'est dans ce sens que la mise en place de politique ou mesures visant à renforcer les capacités d'exportation devrait être soutenu.

4) Recherches d'autres politiques d'équilibre budgétaire

La recherche d'autres moyens pour équilibrer le déficit budgétaire, la dévaluation ou les emprunts obligataires (dans ce cas l'État ayant un besoin de financement émet des obligations achetées par les agents à capacité de financement) doit être favorisé par rapport à l'endettement extérieur.

5) Combattre la corruption

La corruption (sous forme de trafic d'influence, de concussion, d'attribution indue de marché) doit aussi être combattue car elle décourage l'investissement, ce qui affecte négativement la croissance et la productivité.

6) Plafonner l'endettement extérieur

L'endettement extérieur constitue une source de financement des investissements productifs et donc contribue à une croissance économique. L'endettement excessif quant à lui peut devenir un obstacle majeur aux perspectives de développement. Donc un contrôle du niveau d'emprunt doit être effectué de façon permanente pour éviter tout risque de surendettement du pays. Ainsi, au cas où le niveau de surendettement serait atteint, les crédits doivent être suspendus pour éviter toute crise d'endettement.

7) Politique de rationalisation budgétaire

Enfin, l'Etat doit renforcer sa politique de rationalisation des choix budgétaires de façon à éliminer les gaspillages qui gangrènent les finances publiques. La façon

dont l'Etat finance son déficit, doit aussi obéir à un certain nombre de principes qui devraient lui permettre de réduire les risques et les coûts.

8) Réformation du système d'information et de gestion de la dette extérieure

En effet, l'institutionnalisation d'un système d'information « partagé » sur la dette publique entre la Direction de la Dette et de l'Investissement (DDI) et la Direction Générale des Comptabilités Publiques et du Trésor (DGCPT) serait un atout favorable concernant la maîtrise de l'information sur la dette entre ses deux structures, maillons clé sur la gestion de la dette au Sénégal. De même, la réorganisation du dispositif des tirages sur emprunt pour permettre d'alimenter automatiquement la base de données de la dette publique serait un outil de taille pour alléger les conditions d'emprunts.

5.2 Conclusion

Cette étude nous a permis de voir l'impact de l'endettement extérieur sur la croissance économique du Sénégal. Comme nous l'avons montré à l'aide de notre modèle, la dette agit négativement sur le taux de croissance du pays à cause de l'effet surendettement. Ainsi la conclusion que nous pouvons tirer de cette analyse est que les ressources empruntées n'ont pas été utilisées efficacement; c'est ce qui explique l'effet de surendettement. Le gouvernement du Sénégal doit contrôler l'endettement dans le cadre d'une politique réelle de développement. En effet des mesures telles que le renforcement des capacités institutionnelles et la bonne gouvernance sont nécessaires pour surmonter les contraintes liées aux problèmes de l'endettement.

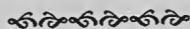
Les solutions apportées par les gouvernements des pays du Nord et les institutions financières internationales aux problèmes de la dette ont souvent aggravé la crise économique notamment les programmes d'ajustement structurels qui ont exacerbé le seuil de la pauvreté. Les bailleurs ont repensé les relations de l'assistance au développement avec la mise en place de l'initiative PPTE, et de l'initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM) qui ne sont pas encore pour autant la panacée. Depuis que le Sénégal est considéré PPTE, certes des programmes ont été mis en place afin que les ressources provenant des annulations de la dette

puissent être injectées vers d'autres secteurs, mais l'endettement extérieur continue à affecter négativement la croissance économique,

Des études menées par Kanbur ¹⁰ (ex directeur de « Rapport sur le développement dans le monde » de la Banque Mondiale) ont montré que la répartition de l'aide publique au développement est déterminée par les pays riches en fonction du taux d'endettement des pays pauvres. En conséquence, plus un pays est pauvre, plus il recevra d'aide pour pouvoir rembourser la dette. Cette conception d'aide au développement risque de pousser le pays à divulguer de fausses informations sur sa situation économique afin de pouvoir bénéficier de l'aide.

Enfin il faut réorganiser les relations commerciales, économiques monétaires entre le Nord et le Sud selon de nouveaux principes en mettant fin à la dynamique d'accumulation du capital basée exclusivement dans une logique de maximisation des profits.

Des politiques visant à réduire la dépendance vis-à-vis de l'extérieur doivent aussi être menées, le Sénégal seul aura du mal à faire face à la concurrence des occidentaux, pour cela l'unité Africaine nous permettra de faire face à la politique étrangère (le Nord). Tant que l'Afrique sera constituée en de petits Etats non viables, elle aura de petites économies. Les gouvernements doivent mener des politiques de régionalisation et d'intégration, qui sont indispensables au processus de relance économique, d'où la nécessité de mettre sur pied l'Union Africaine. Cependant, dans la mesure où le surendettement est un élément explicatif de la négativité de l'endettement extérieur sur le taux de croissance économique, l'étude sur le surendettement du Sénégal depuis la mise en place de l'initiative PPTTE et l'IADM, pourrait être déterminante sur l'efficacité de ces programmes d'allègement de la dette.



¹⁰ Extrait de CADTM publié sur l'internet : http://www.cadtm.org/IMG/article_PDF/article_516.pdf

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Barbara, M., and A. Michael (1997), *Growth and foreign debt: the Uganda experience*. African Economic Research Consortium, n°66. Nairobi (Kenya), AERC.
- Berthélemy, C. And S. Démurger (2000), "FDI and economic growth: theory and application to China", *Review of Development Economics*, 4 (2), pp.140-155.
- Borensztein, E. (1990), *Debt overhang, debt reduction and investment: the case of Philippines*. IMF WP/90/77. Washington D.C., IMF.
- Boserup E. (1970), *Évolution agraire et pression démographique*. Paris, Flammarion.
- Burnside, C., and D. Dollar (1997), *Aid, Policies and Growth*. World Bank Working papers, n°1777. Washington, D.C., World Bank.
- Burndide, C., and D. Dollar (2000), "Aid, Policies and Growth", *American Economic Review*, 90 (4), pp. 847-868. September.
- Cairnes J.E., (1874), *Some leading principles of political economy newly expounded*. London.
- Clements, B., R. Bhattacharya, T.Q. Nguyen (2003), *External Debt, Public Investment and Growth in Low-Income country*, IMF Working paper wp/03/249
- Cohen, D. (1998), *Growth and external debt: a new perspective on the African and Latin American Tragedies*. Paris, Ecole Normale Supérieure, Cepremap and Cepr
- Cohen, D. and Sachs, J. (1986), *Growth and external debt: a new perspective on the African and latin American Tragedies*. Paris, Ecole Normale Supérieure, Cepremap and Cepr.
- Diagne A. et Daffé G., (2001), *Etat des lieux de la pauvreté au Sénégal*. Mimeo. Dakar, CREA.
- Diagne A. et Daffé G. (2002) *Le Sénégal en quête d'une croissance durable*. Dakar (Sénégal), CREA et Karthara.
- Diagne A.(1997), *Compétitivité, technologie et croissance de l'économie sénégalaise: une note introductive*. Journées scientifiques du CREA sur l'économie Sénégalaise (2^e édition). Dakar (Sénégal), CREA.
- Diagne A.,(1997), *Ajustement structurel, marché du travail et compétitivité de la main-d'œuvre*. Journées scientifiques du CREA sur l'économie sénégalaise (2^e édition). Dakar (Sénégal), CREA.
- Diallo A., (2002), *Endettement extérieur et croissance économique au Sénégal* Mémoire DEA. Dakar (Sénégal), IDEP-NU.

- Diop M. C. (1992), *Sénégal : trajectoires d'un Etat*. Dakar (Sénégal), CODESRIA.
- Diouf M. (2002), *L'endettement puis l'ajustement*. Paris, Editions Harmattan.
- Domar, E., (1946), *Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment*, Vol. 14, No. 2 pp. 137-14, bordeaux4, *Econometrica*.
- Durufle G., (1998) *L'Ajustement structurel en Afrique (Sénégal, Cote d'Ivoire, Madagascar)*. Paris, Karthala.
- Durufle G., (1994), *Le Sénégal peut-il sortir de la crise ? Douze ans d'ajustement structurel au Sénégal*, Karthala, Paris.
- Fall, M., *Problématique de l'aide budgétaire au Sénégal*, « www.afrilex.u-fr » Accès le 20 Janvier 2007
- Gassama K., (2001), *L'efficacité relative des différentes activités productives à réduire la pauvreté au Sénégal : une application de la méthode de décomposition des multiplicateur de MCS*, Dakar (Sénégal). Mémoire de DEA, FASEG, UCAD,.
- Hadjimichael M.T. and D. Ghura, 1995 "Public policies and private savings and investment in sub-sahara Africa: an principal investigation" IMF Working Paper n°95/19, Fevrier.
- Hulten, C.R.(1996) "infrastructure, capital and economic growth, how you use it maybe more important than how much you have" NBR Working Paper, IMF,n°5847.
- Jarret M.F. et R.F. Mahieu, (1991), "Ajustement structurel, croissance et répartition : l'exemple de la Côte-d'Ivoire", *Revue du Tiers-Monde*, tome 32I, n° 125, janvier-mars.
- Jaycox, E. V. K. (1992) - *Les défis du développement de l'Afrique*, Washington, D.C., Banque Mondiale,
- Kasse, M. (1985) *Crise économique et politique d'ajustement : l'expérience sénégalaise*. Dakar (Sénégal) CREA.
- Kasse (1990) *Sénégal: "Une crise économique et ajustement structurel"*, Paris éditions, Nouvelles du Sud.
- Kasse (1992) : " *L'Afrique endettée*" Dakar,éditions NEAS-CREA,
- Kraay, A. (2005) *Exposé au Séminaire du FMI sur l'Aide étrangère et la Gestion macroéconomique, Maputo, Mozambique, 14 et 15 mars* <<http://www.imf.org/external/np/seminars/fra/2005/famm/pdf/kraay.pdf>> Accès le 28 Janvier 2007.

- Lucas, R. E (1998), "On the mechanics of Economics Development", *Journal of Monetary Economics*, 22 pp 35-43
- Malthus (1823) ; *Malthus Doptionaliste ? Essai sur le principe de la population* 5ème édition, 2 volume, Paris G-F Flammarion
- Marx K., (1867) *Le Capital*. Hamburg, Verlag Von Otto Meissner
- N'Diaye B., (2005) *Les déterminants de la pauvreté en milieu rural au Sénégal*. Mémoire de DEA, Dakar (Sénégal). IDEP-NU
- N'Diaye L. (1997), *Modélisation de l'endettement du Sénégal*, Center for Economic Research on Africa (CERAF).
«www.cirad.fr/reunion/content/download/934/4308/file/Rapport%20annuel%202004.pdf » accès le 12 Janvier 2007
- N'Diaye, A., *Endettement extérieur, PAS, et pauvreté au Sénégal*,
« www.attac.org » Accès le 25 Janvier 2007.
- Niang, B. B. (1994), *Analyse des choix de politique économique à partir d'un modèle macroéconométrique: le cas du Sénégal*, Dakar (Sénégal) FASEG UCAD.
- Oshikoya T. and Ojio (1995), "Determinants of long term growth: some African results" *Journal Economics*, Vol.4 n°2, pp.163-191. Oct
- Pattillo, C. A., H. Poirson, and L. Antonio, (2004), "What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?", IMF Working Paper 0415
- Pattillo, C. Luca Ricci and Hélène Poirson (2002), *External Debt and Growth*, Washington.,
<<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/fre/2002/06/pdf/pattillo.pdf>>
Accès le 12 Janvier 2007
- Perroux, F. (1956), *Théorie Générale du Progrès économique, Volume 13*, .Les mesures du progrès économiques et l'idée d'économie progressive. Cahier de l'I.S.E.A. 45 p
- Pritchett, L.,(1996), *When has all the education gone ?* World Bank, Washington DC.
- Raffinot, M. (1998), *Soutenabilité de la dette extérieure : de la théorie aux modèles d'évaluation pour les pays à faible revenu*, Paris.
- Raffinot, M. (1991), *Dette extérieure et ajustement structurel*, Edicef/Aupelf, Vanves.
- Ricardo, D. (1817) *On the Principles of Political Economy and Taxation*, Londre, 3e édition. John Murray
- Romer, D. (1997) *Advanced Macroeconomics*. 2nd edition Boston, MA McGraw-Hill (Traduction française: *Macroéconomie Appliquée*, Paris: Ediscience)

- Romer, P. M (1986), *Increasing returns and long run growth* Journal of Political Economy, Vol.94, n°5, pp.1002-1037 Oct.
- Sachs, J. (1988) *The Debt overhang of Developing Countries*. Washington Cambridge.
- Sall, S.S. (1998), *Les déterminants de la croissance économique au Sénégal : une analyse empirique à l'aide de la croissance*, Dakar (Sénégal), CREA/FASEG, UCAD.
- Sene, N. (2006) Les déterminants de la dette extérieure dans les pays de l'U.E.M.O.A; mémoire de DEA, Dakar (Sénégal), IDEP-NU.
- Séraphin P. Y (2006) Doctorant au centre d'étude de la pensée et des sciences économiques de Grenoble: «3w.mlan.fr/articleendettement.htm#ftnrref1 », accès 20 Août 2008.
- Smith, A. (1776), "La richesse des Nations" Londres, W. Strahan and T. Candell
- Solow, R. and SWAN, (1956), "A contribution to the theory of economic growth" *Quarterly Journal of economics*.
- Somps M. S. (1993) *Fonction d'investissement privé et politique d'ajustement structurel*, document de travail DIAL n°1993-21 /T4, 35p.
- Villa P. (1996) Croissance et contraintes financières dans les pays en développement, CPII, document de travail. Oct 1996-11
- Yapo, L.(2000), *Les déterminants de l'endettement extérieur des pays pauvres très endettés (PPTE) ; cas de la Côte d'Ivoire.*, BAD, Wider, Conférence Helsinki.
- Yelou, C. (2000), *Analyse des déterminants de la croissance économique dans un pays en développement : Cas du Sénégal*. Mémoire DEA. Dakar (Sénégal) IDEP-NU

ANNEXES

Annexe 1: Données utilisées pour l'estimation

Année	INVPRI	INVPU	TCPIB/hbt	ENCDET	SERDET	POP
1975			4	18	5	3
1976			6	21	7	3
1977			-5	32	5	2
1978			-6	41	11	2
1979			4	41	6	2
1980			-6	49	6	3
1981	12	3	-3	67	6	3
1982	17	3	12	72	6	3
1983	17	3	-1	84	15	3
1984	17	3	-6	94	17	3
1985	15	3	1	100	29	3
1986	10	3	1	86	17	3
1987	11	4	1	88	13	3
1988	13	4	2	78	11	3
1989	13	4	-4	71	17	3
1990	14	4	1	66	21	3
1991	14	4	-2	65	26	3
1992	14	5	0	61	32	3
1993	14	4	-4	70	31	3
1994	18	3	0	101	29	3
1995	15	4	2	87	20	3
1996	16	4	2	81	21	3
1997	14	5	2	87	13	3
1998	18	5	3	87	9	3
1999	16	6	2	87	17	2
2000	18	4	3	83	17	2
2001	18	5	3	80	19	2
2002	19	6	-1	82	17	2
2003	16	5	6	59	20	2
2004	17	5	6	51	14	2
2005	17	5	6			2

Sources : World development indicators

Annexe 2 : Encours de la dette publique extérieure en fin de décembre- Milliards de FCFA

Années	Dette Multilatérale (a)	Dette Bilatérale	Dette Rééchelonnée	Autres dettes	Total
1966	0.6	0.0	0.0	0.0	0.6
1967	0.6	0.0	0.0	0.0	0.6
1968	1.5	0.7	0.0	0.0	2.2
1969	2.3	3	0.0	2.1	7.4
1970	3.1	4.1	0.0	5.3	12.5
1971	3.4	5.9	0.0	4.0	13.3
1972	3.7	7.8	0.0	2.6	14.1
1973	4	10.3	0.0	7.3	21.6
1974	7.1	12	0.0	18.4	37.5
1975	11.6	12.6	0.0	23.8	48.0
1976	17.5	17.5	0.0	41.7	76.7
1977	25.2	36.7	0.0	49.9	111.8
1978	38.2	45.8	0.0	64.1	148.1
1979	54.5	49.4	0.0	74.1	178.0
1980	91.8	73.9	0.4	78.2	244.3
1981	159.0	104.3	20.2	72.4	355.9
1982	216.4	173.8	57.8	73.7	521.7
1983	309.8	274.7	101.2	50.9	736.6
1984	364.9	337.6	131.0	48.3	881.8
1985	327.5	354.0	144.7	45.7	871.9
1986	339.7	370.8	148.2	67.1	925.8
1987	347.5	397.2	154.1	77.7	976.5
1988	420.2	411.9	165.0	72.0	1069.1
1989	417.2	253.5	134.1	68.7	873.5
1990	399.8	236.1	132.7	62.4	831.0
1991	443.4	238.4	128.9	49.7	860.4
1992	488.3	204.3	154.8	63.7	902.1
1993	518.0	214.8	155.0	103.5	991.3
1994	1064.5	355.9	289.2	36.9	1746.5
1995	1035.1	311.0	348.1	40.1	1734.3
1996	1169.3	363.8	345.3	31.3	1909.7
1997	1210.5	354.3	350.1	65.3	1980.2
1998	1293.0	453.1	342.1	-0.4	2087.8
1999	1380.2	439.7	346.4	57.7	2224.0
2000	1382.3	437.0	343.9	63.7	2226.9
2001	1582.9	415.2	341.2	45.5	2384.8
2002	1498.6	428.7	312.8	59.6	2299.7
2003	1368.1	322.2	257.0	47.0	1994.3
2004	1509.2	285.2	27.7	43.0	1965.1

Source : Ministère de l'Economie et des Finances/DDI et DPS

(a) : y compris dette avalisée en Air Afrique

Annexe 3 : Encours de la dette publique extérieure bilatérale rééchelonnée en fin de décembre- Milliards de FCFA

Années	Club de Paris	Club de Londres	Autres Accords	Total
1975	0.0	0.0	0.0	0.0
1976	0.0	0.0	0.0	0.0
1977	0.0	0.0	0.0	0.0
1978	0.0	0.0	0.0	0.0
1979	0.0	0.0	0.0	0.0
1980	0.0	0.0	0.4	0.4
1981	10.3	9.0	0.9	20.2
1982	34.4	21.6	1.8	57.8
1983	61.8	36.7	2.7	101.2
1984	80.9	46.4	3.7	131.0
1985	99.8	39.1	5.8	144.7
1986	113.7	27.5	7.0	148.2
1987	127.8	17.8	8.5	154.1
1988	141.1	11.9	12.0	165.0
1989	107.1	11.9	15.1	134.1
1990	112.1	9.4	11.2	132.7
1991	103.5	10.0	15.4	128.9
1992	129.9	9.8	6.1	145.8
1993	145.0	10.0	0.0	155.0
1994	254.3	13.2	21.7	289.2
1995	280.8	9.7	57.6	348.1
1996	283.5	7.5	54.3	345.3
1997	290.8	5.9	53.4	350.1
1998	290.7	0.0	51.4	342.1
1999	291.6	1.3	53.5	346.4
2000	287.7	1.3	54.9	343.9
2001	291.0	1.1	49.1	341.2
2002	272.4	5.5	34.9	312.8
2003	222.4	0.0	34.6	257.0
2004	4.2	0.0	23.5	27.7

Source : Ministère de l'économie et des Finances/DDI

Annexe 4 : Résultats du test de cointégration de Johansen

Date: 01/08/08 Time: 07:20					
Sample: 1981 2005					
Included observations: 20					
Series: PIB ENCDT INVPRI INVPU SERDET					
Lags interval: 1 to 1					
Selected (0.05 level*) Number of Cointegrating Relations by Model					
Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	1	1	1	2	5
Max-Eig	1	1	1	2	2
*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)					
Information Criteria by Rank and Model					
Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-219.4001	-219.4001	-218.0296	-218.0296	-216.6554
1	-199.7440	-197.4108	-196.2663	-193.7275	-192.8265
2	-189.5688	-186.7212	-186.3855	-175.3321	-174.8150
3	-186.1920	-178.5781	-178.2493	-165.4632	-164.9463
4	-184.7953	-175.4501	-175.3005	-157.6456	-157.2785
5	-184.3648	-174.1996	-174.1996	-154.9143	-154.9143
Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	24.44001	24.44001	24.80296	24.80296	25.16554
1	23.47440	23.34108	23.62663	23.47275	23.78265
2	23.45688	23.37212	23.63855	22.73321*	22.98150
3	24.11920	23.65781	23.82493	22.84632	22.99463
4	24.97953	24.44501	24.53005	23.16456	23.22785
5	25.93648	25.41996	25.41996	23.99143	23.99143
Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	25.68467	25.68467	26.29656	26.29656	26.90807
1	25.21693	25.13340*	25.61810	25.51400	26.02305
2	25.69728	25.71209	26.12788	25.32212	25.71976
3	26.85746	26.54544	26.81213	25.98288	26.23076
4	28.21566	27.88029	28.01511	26.84877	26.96185
5	29.67047	29.40289	29.40289	28.22329	28.22329

Source : Auteur/Eviews5.1

Annexe 5 : Résultats des tests de Dickey-Fuller Augmented et Phillips-Perron

	LEVEL			FIRST DIFFERENCE			DIFFERENCE SECOND			
	Intercept	trend intercept	None	Intercept	trend intercept	None	Intercept	trend intercept	None	
ENCDDET										
<i>Augmented Dickey-Fuller test statistic</i>	-2.526410	-2.270608	-0.207866	-3.422611	-3.634510	-3.527814	-6.450929	-6.287841	-6.544823	
Test critical values:	1% level	-3.752946	-4.416345	-2.664853	-3.752946	-4.416345	-2.669359	-3.769597	-4.440739	-2.674290
	5% level	-2.998064	-3.622033	-1.955681	-2.998064	-3.622033	-1.956406	-3.004861	-3.632896	-1.957204
	10% level	-2.638752	-3.248592	-1.608793	-2.638752	-3.248592	-1.608495	-2.642242	-3.254671	-1.608175
<i>Phillips-Perron test statistic</i>	-2.651181	-2.164636	-0.289399	-3.334301	-3.593634	-3.459191	-13.55525	-13.06509	-9.639267	
Test critical values:	1% level	-3.737853	-4.394309	-2.664853	-3.752946	-4.416345	-2.669359	-3.769597	-4.440739	-2.674290
	5% level	-2.991878	-3.612199	-1.955681	-2.998064	-3.622033	-1.956406	-3.004861	-3.632896	-1.957204
	10% level	-2.635542	-3.243079	-1.608793	-2.638752	-3.248592	-1.608495	-2.642242	-3.254671	-1.608175
PIB										
<i>Augmented Dickey-Fuller test statistic</i>	-5.734536	-6.288383	-1.640597	-7.443682	-7.032656	-7.519995				
Test critical values:	1% level	-3.737853	-4.394309	-2.669359	-3.769597	-4.440739	-2.674290			
	5% level	-2.991878	-3.612199	-1.956406	-3.004861	-3.632896	-1.957204			
	10% level	-2.635542	-3.243079	-1.608495	-2.642242	-3.254671	-1.608175			
<i>Phillips-Perron test statistic</i>	-5.696022	-6.288383	-3.053689							
Test critical values:	1% level	-3.737853	-4.394309	-2.664853						
	5% level	-2.991878	-3.612199	-1.955681						
	10% level	-2.635542	-3.243079	-1.608793						
invpri										
<i>Augmented Dickey-Fuller test statistic</i>	-2.832479	-3.168463	0.056750	-6.957031	-6.794615	-7.134288				
Test critical values:	1% level	-3.737853	-4.394309	-2.664853	-3.752946	-4.416345	-2.669359			
	5% level	-2.991878	-3.612199	-1.955681	-2.998064	-3.622033	-1.956406			
	10% level	-2.635542	-3.243079	-1.608793	-2.638752	-3.248592	-1.608495			
<i>Phillips-Perron test statistic</i>	-2.964558	-3.314827	0.056750	-7.032739	-7.008803	-7.219919				
Test critical values:	1% level	-3.737853	-4.394309	-2.664853	-3.752946	-4.416345	-2.669359			
	5% level	-2.991878	-3.612199	-1.955681	-2.998064	-3.622033	-1.956406			
	10% level	-2.635542	-3.243079	-1.608793	-2.638752	-3.248592	-1.608495			

	Level			First difference		
	intercept	Trend intercept	none	intercept	Trend intercept	None
invpu						
<i>Augmented Dickey-Fuller test statistic</i>	-2.228971	-4.320075	0.416458	-6.790845	-6.641748	-6.815016
Test critical values:						
1% level	-3.737853	-4.394309	-2.669359	-3.752946	-4.416345	-2.669359
5% level	-2.991878	-3.612199	-1.956406	-2.998064	-3.622033	-1.956406
10% level	-2.635542	-3.243079	-1.608495	-2.638752	-3.248592	-1.608495
<i>Phillips-Perron test statistic</i>	-2.051487	-4.273128	0.855846	-16.79900	-17.52674	-8.249632
Test critical values:						
1% level	-3.737853	-4.394309	-2.664853	-3.752946	-4.416345	-2.669359
5% level	-2.991878	-3.612199	-1.955681	-2.998064	-3.622033	-1.956406
10% level	-2.635542	-3.243079	-1.608793	-2.638752	-3.248592	-1.608495
serdet						
<i>Augmented Dickey-Fuller test statistic</i>	-1.718983	-3.222237	-0.685693	-4.084142	-4.127024	-4.181448
Test critical values:						
1% level	-3.788030	-4.467895	-2.679735	-3.808546	-4.498307	-2.685718
5% level	-3.012363	-3.644963	-1.958088	-3.020686	-3.658446	-1.959071
10% level	-2.646119	-3.261452	-1.607830	-2.650413	-3.268973	-1.607456
<i>Phillips-Perron test statistic</i>	-1.869124	-4.644063	-0.622458	-4.791310	-5.112433	-4.615682
Test critical values:						
1% level	-3.788030	-4.467895	-2.679735	-3.808546	-4.498307	-2.685718
5% level	-3.012363	-3.644963	-1.958088	-3.020686	-3.658446	-1.959071
10% level	-2.646119	-3.261452	-1.607830	-2.650413	-3.268973	-1.607456

Source : Auteur/Eviews5.1

Annexe 6 : Répartition des ressources PPTe par secteur (en millions FCFA)

SECTEURS	LFR 2003		LFR 2004		LF 2005		LFR 2005		LFR 2006		LF2006		LFR 2007		TOTAL	
	Montants	%														
Agric,Elev et Hyd rural	16671.	39.3	13032	40.3	16123	27	4490.	47.8	8050	36.6	4778	11.3	17180	24.8	80324	29.0
Environnement	0	0	0	0	0	0.0	1200	12.8	0	0	2300	55.5	0	0	3500	1.3
Pêche	0	0	736.0	2.3	2449.0	4.1	0	0	750.0	3.4	550	1.3	2951.4	4.3	7436.4	2.7
Energie	2489.0	5.9	1000	3.1	1470.0	2.5	0	0	0	0	0	0	7380	10.6	12339	4.5
Infrastructures et transport	5415.0	12.8	10400	32.2	4700	7.9	0	0	800	3.6	9485	22.5	4000	5.8	34800	12.6
Jeunesse et sport	0	0	0	0	500	0.8	0	0	0	0	0	0	0	0	500	0.2
Santé	3276.0	7.7	350.0	1.1	11899	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8536	20.3	6081	8.8	30142	10.9
Education	1549.0	3.7	4619.0	14.3	7672	12.9	150.0	1.6	7770.0	35.3	9276	22	18759	27.1	49795	18.0
Hudr urbaine et Assain	0	0	193	0.6	2436	4.1	0	0	0	0	2762	6.6	1700.0	2.5	709	2.6
Justice	0	0	570	1.8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	570	0.2
Microfinance	0	0	550	1.7	0	0	0	0	0	0	1050	2.5	150	0.2	1750	0.6
Dével social et décentra	12000	28.3	0	0	11750	19.7	0	0	0	0	855	2	2944.4	4.2	27549.4	9.9
Artisa et industrie	1000	2.4	850.0	2.6	0	0	0	0	0	0	450	1.1	200	0.3	2500	0.9
Autres	0	0	0	0	610.0	1	3560	37.9	4630	21	2058	4.9	7954	11.5	18812	6.8
Total	42400	100	32300	100	59609	100	9400	100	22000	100	42100	100	69300	100	277109	100

Source : Ministère de l'économie et des finances /DDI

