

PROFILS DE LA DETTE ET DU FINANCEMENT EN AFRIQUE





Nations Unies
Commission économique pour l'Afrique

PROFILS DE LA DETTE ET DU FINANCEMENT EN AFRIQUE

Pour commander des exemplaires du **Profils de la dette et du financement en Afrique**, veuillez contacter :

Section des publications
Commission économique pour l'Afrique
Avenue Menelik II
B.P. 3001
Addis-Abeba (Éthiopie)

Tél. : +251-11- 544-9900
Télécopie : +251-11-551-4416
Adresse électronique : eca-info@un.org
Web : www.uneca.org

© 2023 Commission économique pour l'Afrique
Addis-Abeba (Éthiopie)

La reproduction, en tout ou en partie, de la teneur de cette publication est autorisée. La Commission demande qu'en pareil cas, il soit fait mention de la source et que lui soit communiqué un exemplaire de l'ouvrage où sera reproduit l'extrait cité.

Conception de la couverture, mise en page et impression : Groupe de la publication et de l'impression de la CEA, Addis-Abeba, certifié ISO 14001:2004.
Imprimé sur du papier sans chlore

Table des matières

1. Introduction	1
2. Évolution de la dette publique en Afrique.....	2
3. Composition de la dette	9
4. Émission d'euro-obligations et notation du crédit	16
1. Émission d'euro-obligations	16
2. Notation du crédit	19
5. Explication des taux d'intérêt à l'émission et de la prime africaine sur les euro-obligations	22
1. Examen documentaire	22
2. Étude actuelle	23
3. Caractéristiques du modèle	24
4. Fondements théoriques.....	25
5. Données et estimations	25
6. Discussion des résultats	26
6. Service de la dette et paiements d'intérêts.....	29
7. Conclusion	32
Références.....	34
Annexe : Figures et tableaux.....	39

1

Introduction

La maladie à coronavirus (COVID-19) a eu de graves conséquences sociales et économiques dans le monde entier depuis son apparition en novembre 2019. La production mondiale s'est contractée partout dès le début de la crise sanitaire, même si en Afrique la contraction n'a pas atteint les 3,4 % de baisse mondiale (Banque mondiale, 2022). Toutefois, les projections sont restées optimistes, le taux de croissance mondial prévu étant de 5,9 % pour 2021 et de 4,9 % pour 2022, grâce aux progrès accomplis en matière de vaccins et à l'assouplissement des restrictions liées à la pandémie (Fonds monétaire international, 2021a). Néanmoins, l'apparition de nouveaux variants, la lenteur de la vaccination dans de nombreux pays, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, le rétrécissement de la marge de manœuvre budgétaire et le niveau élevé de la dette des pays en développement rendent les perspectives de reprise incertaines.

Bien que l'Afrique ait connu une forte croissance du milieu à la fin des années 90 (Fosu, 2018), au cours de la décennie précédant la crise sanitaire, beaucoup de pays faisaient déjà face à des problèmes sociaux et économiques associés à un environnement mondial défavorable, caractérisé en grande partie par la chute des prix des matières premières entre le début et le milieu des années 2010. Les chocs négatifs de l'offre et de la demande provoqués par la pandémie de COVID-19 et la contraction économique qui s'ensuivit ont aggravé les déséquilibres budgétaires et alourdi le fardeau de la dette partout sur le continent. Il s'agit là d'obstacles majeurs à la reprise et ne pas s'y attaquer risquerait de freiner les efforts déployés pour réduire la pauvreté et stimuler le développement afin d'atteindre les objectifs de développement durable (Nations Unies, 2021).

Le présent rapport passe en revue le profil de la dette et du financement de l'Afrique, en particulier depuis le milieu des années 90, lorsque le continent a connu une reprise générale de la croissance. La section 2 analyse l'évolution et le niveau du ratio de la dette publique. La section 3 porte sur la composition et la structure de la dette extérieure. La section 4 traite de la participation des gouvernements africains au marché obligataire international et de la notation financière des participants au marché des euro-obligations. La section 5 présente une analyse empirique de la prime de risque sur les obligations souveraines africaines et des moteurs de cette prime. La section 6 examine les problèmes de service de la dette et de versement des intérêts que rencontrent les gouvernements africains. Le rapport se termine, à la section 7, par un examen des perspectives et des implications politiques.

Évolution de la dette publique en Afrique

2

La dette est un instrument que les pays utilisent souvent pour financer la croissance et le développement. L'emprunt public est un moyen d'engager des investissements importants et coûteux qui accélèrent la croissance et qui sont censés générer des ressources suffisantes pour assurer le service de la dette à l'avenir. Tout au début du développement d'un pays, lorsque l'épargne intérieure est insuffisante ou que les marchés locaux sont sous-développés, l'emprunt extérieur reste une option clef, car il permet aux autorités de combler l'écart entre l'épargne intérieure et l'investissement (Eaton, 1993). Toutefois, l'impact de la dette peut être contraire aux attentes initiales, en particulier dans un cadre institutionnel fragile, car le poids d'une dette trop lourde et les obligations au titre du service de celle-ci tendent à entraver l'investissement, ce qui entraîne d'importantes distorsions de l'environnement des entreprises¹ et de la balance des paiements (Borensztein, 1990 ; Taylor, 1983)². Dans le contexte africain, la littérature empirique a mis en évidence les conséquences défavorables que l'accumulation d'une dette extérieure insoutenable produit sur la croissance par son effet direct sur la productivité. Fosu appelle cela l'hypothèse de l'effet direct de la dette (Fosu, 1996, 1999) et la tendance de la dette à détourner le financement public du secteur social (Fosu, 2007, 2008, 2010). Plus récemment, Edo et d'autres (2020) ont constaté que la dette avait un impact négatif sur la croissance à long terme, mais pas à court terme.

Globalement, le niveau de la dette publique a augmenté dans le monde entier depuis le début du siècle, mais plus rapidement depuis le milieu des années 2010 (Fonds monétaire international, 2021b, 2021c)³. Les gouvernements de nombreux pays en développement ont eu recours à l'emprunt pour combler le déficit de financement des infrastructures et du développement économique, financer les déficits budgétaires croissants résultant du choc pétrolier de 2014-2016 (touchant surtout les exportateurs nets de pétrole), renforcer les réserves en devises et limiter les risques de change (Banque centrale européenne, 2016 ; tableaux 1.A et 1.B).

1 Plusieurs auteurs ont souligné cet impact négatif de la dette sur la croissance par le biais de l'investissement, selon les hypothèses du surendettement et de la contrainte de liquidité (Krugman, 1988 et Borensztein, 1990, entre autres), et par le biais de la productivité, selon l'hypothèse de l'effet direct de la dette (Fosu, 1996, 1999).

2 Selon l'hypothèse de la contrainte de liquidité, un pays ayant un revenu restreint, des entrées de capitaux limitées (exportations, investissements directs étrangers, envois de fonds, etc.) et de faibles réserves devrait, pour faire face à ses engagements extérieurs (service de la dette), soit dévaluer la monnaie nationale, soit restreindre les importations (ou les deux), ce qui aurait des répercussions négatives sur la croissance (Taylor, 1983).

3 Selon le niveau de la dette brute de l'administration publique calculé à partir de son ratio dans la base de données Fiscal Monitor (FMI, 2021b) et des chiffres du PIB tirés de la base de données des Perspectives de l'économie mondiale (FMI, 2021c).

En Asie du Sud, en Asie de l'Est et dans le Pacifique, des taux de croissance relativement élevés et stables ont contribué à stabiliser le niveau de la dette en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) ; cependant, en Afrique, le ralentissement économique général et les déficits budgétaires persistants ont conduit à une accumulation rapide de la dette et à un alourdissement du fardeau de celle-ci (tableau A.I). Plus précisément, le ratio moyen dette publique/PIB de l'Afrique pour la période 2015-2019 était supérieur de 16,7 points de pourcentage à celui de la période quinquennale précédente, contre une hausse de 6,8 points de pourcentage pour l'Asie du Sud et de 1,3 point pour l'Asie de l'Est et le Pacifique (tableau 1.A). En 2020, c'est la région Amérique latine et Caraïbes qui présentait le ratio dette/PIB le plus élevé (83,2 %), suivie de l'Asie du Sud (79,2 %), de l'Afrique (70,5 %), de l'Europe et de l'Asie centrale (65,1 %) et de l'Asie de l'Est et du Pacifique (49,5 %) (voir tableau 1.A).

Entre le début du siècle et le début des années 2010, le fardeau de la dette publique de l'Afrique, mesuré par l'encours de la dette en pourcentage du PIB, a diminué (figure I, tableaux 1.A et 1.B), principalement grâce à l'allègement de la dette obtenu par un certain nombre de pays à faible revenu dans le cadre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE) et de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale. Soutenues par la Banque mondiale, le Fonds monétaire international (FMI) et d'autres créanciers multilatéraux, bilatéraux et commerciaux à la fin des années 1990, ces deux initiatives ont été mises en œuvre pour dégager une marge de manœuvre budgétaire et limiter les effets négatifs de la dette extérieure sur la croissance et les réalisations en matière de développement (Chowdhury, 2001 ; Cohen, 1997 ; Fosu, 2007).

Sur les 39 pays pauvres très endettés participant à l'Initiative PPTE dans le monde, 34 se trouvent en Afrique subsaharienne, dont 23 ayant atteint le point de décision en 2000-2005⁴. Certains, comme le Burundi, la Guinée-Bissau, le Libéria, la Sierra Leone et la République-Unie de Tanzanie, ont réduit leur dette extérieure de plus de 80 %, disposant ainsi d'une marge de manœuvre budgétaire importante pour financer l'investissement en faveur de la croissance.

L'environnement extérieur favorable, marqué par le prix élevé des produits de base et des taux d'intérêt bas, a également contribué à baisser le ratio dette/PIB de l'Afrique. L'évolution favorable des termes de l'échange et la stabilité des flux de revenus ont permis de réduire considérablement les déficits du compte courant et d'améliorer la situation budgétaire de nombreux pays (figures A.II et A.III). Grâce à l'augmentation des recettes publiques, plusieurs exportateurs de pétrole riches en ressources naturelles ont enregistré d'importants excédents budgétaires (tableau A.II). Les économies budgétaires ont permis à certains pays, comme l'Algérie, de rembourser une grande partie de leur dette extérieure et de constituer des réserves officielles (FMI, 2014). L'amélioration des soldes budgétaires et les initiatives d'allègement de la dette ont donc généré une marge de manœuvre budgétaire substantielle dans les années 2000, permettant aux pays africains de trouver des financements extérieurs et de combler le déficit de financement des infrastructures et du développement économique.

4 Les pays suivants réunissaient les conditions requises pour bénéficier de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés : Afghanistan, Bénin, Bolivie (État plurinational de), Burkina Faso, Burundi, Cameroun, Comores, Congo, Côte d'Ivoire, Éthiopie, Érythrée, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Guyana, Haïti, Honduras, Libéria, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritanie, Mozambique, Nicaragua, Niger, Ouganda, République centrafricaine, République démocratique du Congo, République-Unie de Tanzanie, Rwanda, Somalie, Sao Tomé-et-Principe, Sénégal, Sierra Leone, Soudan, Tchad, Togo et Zambie.

Au cours de la décennie qui a suivi la crise financière mondiale de 2008-2009, une série de chocs financiers et des produits de base (y compris l'effondrement des prix du pétrole de 2014 à 2016) a toutefois marqué le retournement de la situation extérieure favorable, entraînant un ralentissement de la croissance et un affaiblissement de la position extérieure et de la situation budgétaire de nombreux pays africains (figures A.I et A.II). En raison de la baisse des recettes d'exportation et des flux d'investissement, les gouvernements ont eu recours à des emprunts extérieurs plus importants pour atténuer les effets négatifs de la baisse persistante des prix des produits de base (Abebe, 2018). Le ratio dette/PIB a considérablement augmenté (figure I). En 2015-2019, dans un pays africain sur trois, le fardeau de la dette était supérieur à 60 % (tableau 1.B), si bien qu'à l'apparition de la COVID-19 en 2020, nombre d'entre eux étaient déjà aux prises avec la vulnérabilité accrue de la dette, la fragilité de leur position extérieure et l'insuffisance des réserves de change, autant de difficultés qui ont été exacerbées par la faiblesse du bilan public (FMI, 2019).

La COVID-19 a accentué la demande d'accroissement des dépenses de santé publique et d'action sociale alors que les recettes publiques ont chuté, ce qui a aggravé la situation budgétaire et le fardeau de la dette du continent (tableaux A.III et A.IV). Tous les pays africains, Angola, Comores et Eswatini exceptés, ont enregistré une augmentation du ratio dette/PIB nettement plus importante entre 2019 et 2020 qu'entre 2018 et 2019 (FMI, 2021b).

Au début de la pandémie de COVID-19 en 2020, le ratio dette/PIB allait de 15,2 % en République démocratique du Congo à 272,9 % au Soudan. Les pays les plus endettés (quintile 5 du tableau 2) étaient les suivants : Angola, Cabo Verde, Congo, Égypte, Érythrée, Maurice, Mozambique, Seychelles, Soudan et Zambie. Venaient ensuite les pays du quintile 4 : Gabon, Gambie, Ghana, Maroc, Sao Tomé-et-Principe, Sierra Leone, Afrique du Sud et Zimbabwe. L'Angola, Cabo Verde, le Congo, l'Érythrée, le Mozambique, le Soudan et la Zambie avaient une dette publique supérieure à 100 % du PIB (tableau 1.B). Les pays présentant les ratios les plus faibles (quintile 1) étaient les suivants : Botswana, Comores, Djibouti, Eswatini, Guinée, Nigéria, Ouganda, République centrafricaine, République démocratique du Congo, République-Unie de Tanzanie et Soudan du Sud (tableau 2).

Tableau 1.A : Dette publique, 1995-2020, moyennes quinquennales et dernière année (en pourcentage du produit intérieur brut)

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Zone						
Monde	57,02	64,18	48,15	47,13	55,63	69,20
Afrique	72,77	92,21	59,05	39,49	56,21	70,47
Afrique du Nord	76,58	70,90	49,10	47,00	62,58	73,95
Afrique subsaharienne	72,10	94,76	59,59	39,15	56,83	71,72
Afrique centrale	54,56	109,14	64,61	32,98	52,49	58,74
Afrique de l'Est	112,39	95,48	65,37	51,27	65,47	81,97
Afrique australe	34,25	58,02	30,60	30,82	55,48	78,23
Afrique de l'Ouest	56,55	106,82	71,99	37,20	51,94	65,07
Afrique subsaharienne (hors pays à revenu élevé)	67,78	92,37	57,70	38,32	56,69	71,18
Asie de l'Est et Pacifique	39,22	46,40	37,29	42,43	43,74	49,50
hors pays à revenu élevé	34,73	47,03	35,34	33,29	37,39	42,21
Europe et Asie centrale	58,19	48,90	39,36	53,44	56,59	65,08
hors pays à revenu élevé	58,35	48,62	25,50	31,13	39,48	47,16
Amérique latine et Caraïbes	43,99	59,15	51,30	52,38	59,43	83,17
hors pays à revenu élevé	41,38	57,78	48,49	47,35	56,55	83,28
Moyen-Orient et Afrique du Nord	70,81	62,57	48,77	41,70	57,39	71,65
hors pays à revenu élevé	89,99	78,50	65,32	51,56	69,68	79,77
Asie du Sud	61,31	76,55	57,65	51,68	58,49	79,21
Pays, par classement économique						
Faible revenu	97,46	117,54	72,75	40,89	57,62	69,50
Revenu intermédiaire de la tranche inférieure	50,12	66,06	42,96	37,93	50,68	62,06
Revenu intermédiaire de la tranche supérieure	48,59	51,15	41,05	41,62	49,41	63,73
Revenu élevé	57,14	52,94	49,18	63,89	64,51	76,69

Note : La dette brute est l'ensemble du passif qui exige le paiement futur par le débiteur (administrations publiques) de l'intérêt et du principal au créancier. Les valeurs indiquées sont des moyennes arithmétiques calculées par l'auteur.

Source : Base de données Fiscal Monitor (FMI, 2021b).

Tableau 1.B : Dette publique, 1995-2020 (en pourcentage du produit intérieur brut, moyenne quinquennale)

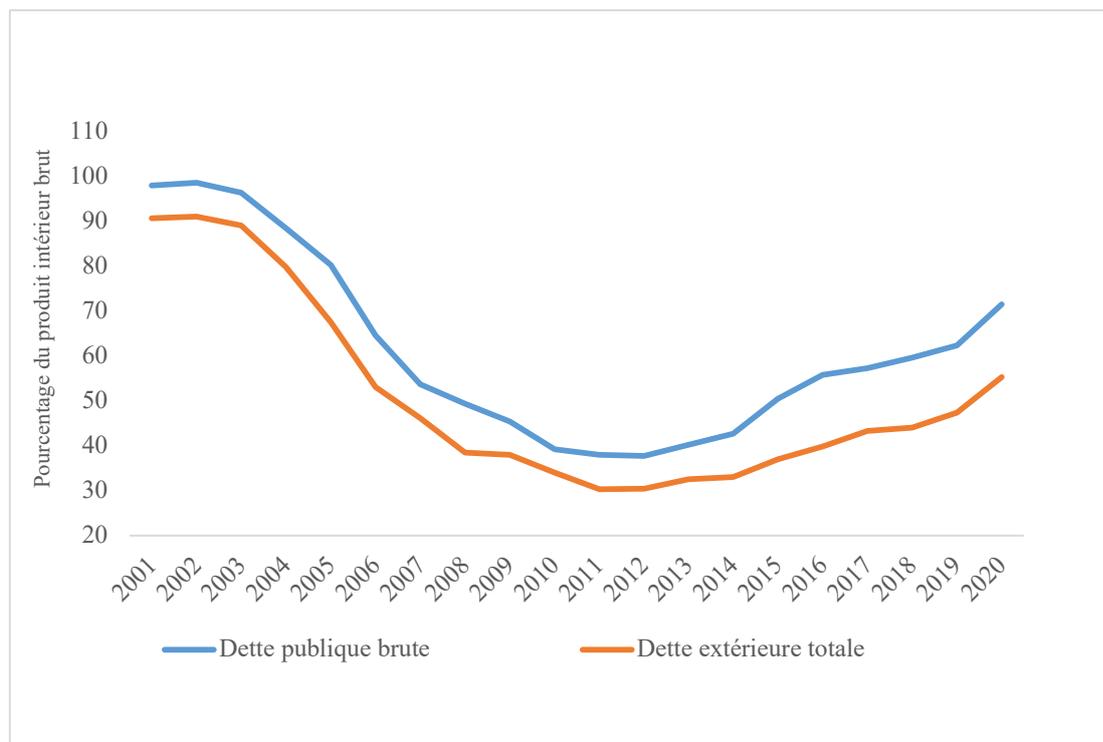
	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Pays						
Afrique centrale						
Burundi	..	157,80	105,01	41,38	49,25	66,99
Cameroun	..	63,51	21,18	17,11	37,15	45,79
République centrafricaine	84,74	98,38	50,73	37,03	52,23	44,14
Tchad	..	51,23	25,67	31,90	49,37	47,91
Congo	-	159,30	88,33	36,87	83,66	101,05
Rép. dém. du Congo	..	143,47	93,74	22,65	17,15	15,16
Gabon	71,12	73,02	34,84	25,87	58,50	77,40
Rwanda	76,04	84,54	28,08	22,21	41,08	60,11
Sao Tomé-et-Principe	..	345,12	160,03	75,84	86,48	81,37
Afrique de l'Est						
Comores	71,72	49,81	35,78	21,07	16,88	22,30
Djibouti	..	..	..	26,04	43,80	40,88
Érythrée	..	234,83	214,44	167,46	185,14	184,90
Éthiopie	105,80	101,02	52,45	44,43	57,21	55,42
Kenya	..	31,21	29,34	38,94	52,44	67,57
Madagascar	99,37	85,36	40,12	33,36	40,68	46,02
Maurice	..	65,65	57,11	58,46	69,00	99,91
Seychelles	148,84	182,74	144,27	77,15	63,04	96,48
Soudan du Sud	..	..	..	21,37	60,31	35,81
Soudan	193,54	121,14	63,93	92,11	148,62	272,92
Ouganda	46,41	51,74	23,55	20,53	33,02	44,10
Tanzanie	..	45,42	30,01	30,96	39,86	39,15
Afrique du Nord						
Algérie	90,22	48,02	16,26	8,76	27,91	55,61
Égypte	..	86,04	79,33	77,07	92,97	89,84
Mauritanie	..	107,86	50,80	42,12	57,15	59,19
Maroc	72,16	64,07	51,32	56,63	64,79	75,37
Tunisie	66,96	56,80	47,81	50,39	70,10	89,74
Afrique australe						
Angola	..	73,23	32,18	33,27	81,73	136,54
Botswana	..	8,76	9,63	20,21	16,41	20,08
Eswatini	13,78	17,91	13,86	14,54	29,46	41,67
Lesotho	71,76	74,30	47,94	38,58	45,22	50,38
Malawi	..	79,70	30,96	27,35	40,65	54,71
Mozambique	..	78,01	42,06	45,25	103,89	128,45
Namibie	21,89	24,95	21,34	24,42	48,27	66,18
Afrique du Sud	..	33,02	26,61	37,39	49,76	69,45
Zambie	..	169,96	32,48	25,67	74,16	128,70
Zimbabwe	..	..	50,97	41,57	65,28	86,15

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Afrique de l'Ouest						
Bénin	..	30,65	17,34	20,64	37,75	46,14
Burkina Faso	..	40,21	26,20	25,99	35,65	46,54
Cabo Verde	76,10	82,04	69,96	92,11	126,55	158,12
Côte d'Ivoire	76,59	64,25	53,38	34,33	33,91	47,74
Guinée équatoriale	78,81	18,56	1,93	8,20	38,65	48,86
Gambie	..	85,53	57,27	54,20	80,77	83,49
Ghana	48,42	58,80	25,30	38,83	58,28	78,92
Guinée	74,05	86,60	74,74	44,65	41,38	43,78
Guinée-Bissau	109,50	200,88	171,02	52,69	57,22	79,30
Libéria	..	542,83	353,63	22,97	36,62	61,89
Mali	..	51,68	25,06	25,65	35,75	47,43
Niger	64,31	68,16	23,14	17,92	35,18	44,97
Nigéria	34,12	46,31	10,47	16,05	25,19	35,00
Sénégal	33,88	48,72	24,32	35,02	55,71	68,68
Sierra Leone	..	156,92	73,34	38,20	63,26	73,73
Togo	..		67,50	38,77	55,88	60,28
Ratio dette/PIB						
Pays dont le ratio dette/PIB est inférieur à 40%.	20,00	14,58	48,00	67,31	30,77	11,54
Pays dont le ratio dette/PIB est supérieur ou égal à 40 % et inférieur à 60 %.	8,00	22,92	24,00	21,15	36,54	36,54
Pays dont le ratio dette/PIB est supérieur ou égal à 60 % et inférieur à 90 %.	48,00	33,33	14,00	5,77	23,08	34,62
Pays dont le ratio dette/PIB est supérieur ou égal à 90%.	24,00	29,17	14,00	5,77	9,62	17,31
Minimum	-	8,76	1,93	8,20	16,41	15,16
	(Congo)	(Botswana)	(Guinée équatoriale)	(Guinée équatoriale)	(Botswana)	Rép. dém. du Congo
Maximum	193,54	542,83	353,63	167,46	185,14	272,92
	(Soudan)	(Libéria)	(Libéria)	(Érythrée)	(Érythrée)	(Soudan)

Note : La dette brute est l'ensemble du passif qui exige le paiement futur par le débiteur (administrations publiques) de l'intérêt et du principal au créancier.

Source : Base de données Fiscal Monitor (FMI, 2021b).

Figure 1 : Évolution de la dette en Afrique, 2001-2020



Note : La dette brute est l'ensemble du passif qui exige le paiement futur par le débiteur (administrations publiques) de l'intérêt et du principal au créancier. La valeur moyenne de la dette brute indiquée est la moyenne arithmétique de tous les pays africains. La dette extérieure est une dette envers des non-résidents, remboursable en monnaie, en biens ou en services. Elle comprend les emprunts à long terme publics ou garantis par l'État, les emprunts à long terme privés non garantis, le recours aux crédits du FMI et la dette à court terme.

Sources : Les données sur la dette brute (en pourcentage du PIB) proviennent de la base de données Fiscal Monitor (FMI, 2021b). La valeur de la dette brute est calculée à partir de son montant (en pourcentage du PIB) tiré de la base de données Fiscal Monitor et des chiffres du PIB en dollars courants des États-Unis, tirés de la base de données des Perspectives de l'économie mondiale (FMI, 2021c). Les montants de la dette extérieure proviennent de la base de données International Debt Statistics de la Banque mondiale (Banque mondiale, 2021). Les chiffres du PIB (en dollars courants des États-Unis) qui ont servi à calculer le ratio dette extérieure/PIB proviennent de la base de données des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022).

Tableau 2 : Ventilation des pays par quintile selon la dette publique brute (en pourcentage du PIB), 2020

Quintile	Pays	Quintile	Pays
1	Botswana, République centrafricaine, Comores, Djibouti, République démocratique du Congo, Eswatini, Guinée, Nigéria, Soudan du Sud, Ouganda, République-Unie de Tanzanie	4	Afrique du Sud, Gabon, Gambie, Ghana, Guinée-Bissau, Maroc, Sao Tomé-et-Principe, Sierra Leone, Tunisie, Zimbabwe
2	Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Côte d'Ivoire, Guinée équatoriale, Lesotho, Madagascar, Mali, Niger, Tchad	5	Angola, Cabo Verde, Congo, Égypte, Érythrée, Maurice, Mozambique, Seychelles, Soudan, Zambie
3	Algérie, Burundi, Éthiopie, Kenya, Libéria, Malawi, Mauritanie, Namibie, Rwanda, Sénégal, Togo		

Note : La ventilation par quintile repose sur les valeurs de la dette brute en 2020 (en pourcentage du PIB) indiquées au tableau 1.B. Les pays de chaque quintile sont classés par ordre alphabétique. Le premier quintile est celui des pays ayant les taux d'endettement les plus bas et le cinquième quintile, celui des pays aux taux d'endettement les plus élevés.

3

Composition de la dette

L'évolution de la dette publique brute en Afrique depuis le début du siècle reflète celle de la dette extérieure (figure I)⁵, même si l'écart s'est creusé quelque peu depuis le début des années 2010. L'accroissement du montant total de la dette extérieure depuis le début des années 2010 s'explique en grande partie par la multiplication des emprunts à long terme publics et des emprunts garantis par l'État, ainsi que par la dépendance croissante des pays à l'égard du Fonds fiduciaire et des facilités spéciales du FMI (figure II). Bien que la dette à court terme (en pourcentage du PIB) soit restée stable sur la période, elle a légèrement augmenté en 2020. Dans les pays très endettés, le ratio dette à court terme/PIB allait de 1 % ou moins à Cabo Verde, au Gabon et en Gambie, à 20 % ou plus à Maurice, au Soudan, en Tunisie et au Zimbabwe, ce qui donne à penser que ces derniers étaient plus exposés aux risques de refinancement (Banque mondiale, 2021).

Depuis 2014, les gouvernements africains semblent compter davantage sur la dette intérieure pour financer leur déficit budgétaire (figure I ; Bua *et al.*, 2014)⁶. L'augmentation des emprunts intérieurs reflète probablement la croissance récente des marchés locaux de la dette dans les pays en développement, qui permet aux gouvernements de puiser dans l'épargne nationale (Bua *et al.*, 2014). L'emprunt intérieur présente plusieurs avantages, notamment une moindre exposition de la dette libellée en monnaie locale aux fluctuations des taux de change et une plus grande souplesse dans l'utilisation de la politique monétaire anticyclique pour limiter les effets des chocs extérieurs (Bacchiocchi et Missale, 2012) ; Bua *et al.*, 2014). Toutefois, il peut évincer le crédit au profit du secteur privé, en particulier dans les pays où les banques commerciales et la banque centrale sont les principaux participants au marché de la dette publique (Bua *et al.*, 2014), ce qui compromet la croissance et la stabilité financière du marché local. En outre, par rapport à la dette extérieure, les emprunts intérieurs en Afrique génèrent généralement des fonds moins importants, ont des échéances plus courtes et sont assortis de taux d'intérêt beaucoup plus élevés (principalement en raison du faible nombre d'investisseurs), exposant ainsi les gouvernements au fardeau de la dette intérieure et à des risques de refinancement (Christensen, 2005)⁷.

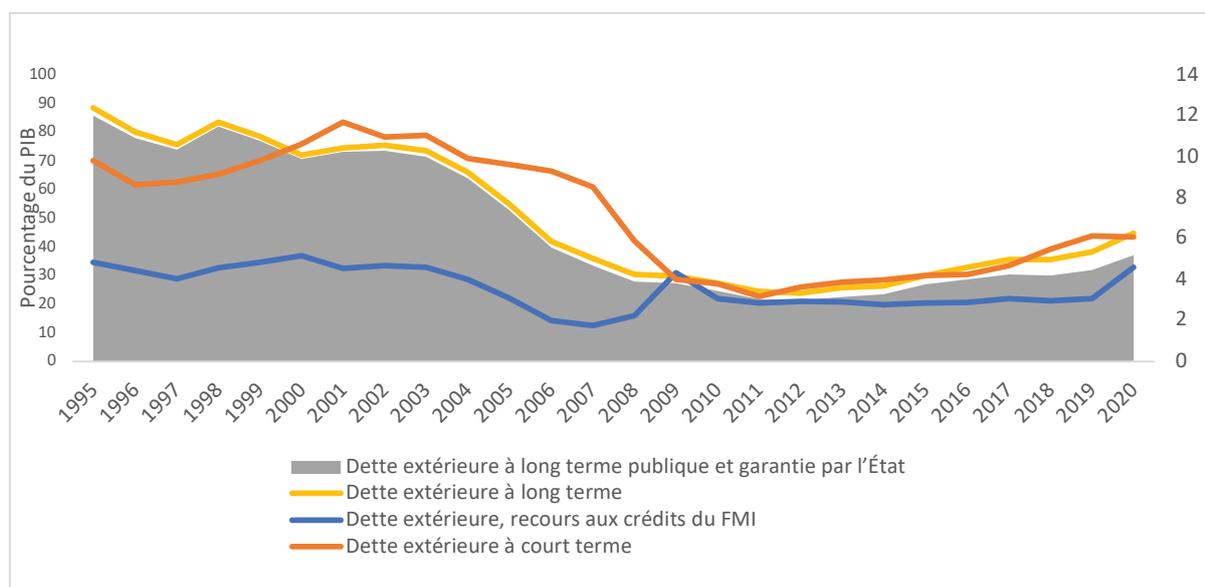
5 La dette extérieure totale comprend les emprunts à long terme publics ou garantis par l'État, les emprunts à long terme privés non garantis, la dette à court terme et l'utilisation par le gouvernement du Fonds fiduciaire, des facilités spéciales et des droits de tirage spéciaux du FMI (Banque mondiale, 2021).

6 Toutefois, il peut y avoir des problèmes de comparabilité, puisque les données sur la dette brute des administrations publiques en pourcentage du PIB proviennent du FMI (2021a), alors que les données sur la dette publique extérieure proviennent de la Banque mondiale (2021b).

7 Pour assurer la viabilité budgétaire, le choix entre emprunts extérieurs et emprunts intérieurs doit tenir compte du coût de l'emprunt, de la structure des échéances et des risques (y compris les risques propres au

Le ratio dette extérieure/PIB des pays africains en 2020 allait de 3,6 % en Algérie à 169,6 % à Maurice (tableau A.III), tous les pays très endettés, dont l'Égypte, enregistrant les taux les plus élevés. En outre, les emprunts à long terme publics et ceux garantis par l'État constituent, en moyenne, près de 72 % de la dette extérieure (figure III.A)⁸. Dans les pays ayant un taux d'endettement élevé, ils en représentent la majeure partie, à savoir plus de 90 % de la dette extérieure totale de pays tels que Cabo Verde, le Congo ou l'Érythrée. Maurice fait toutefois figure d'exception, puisque les prêts privés à long terme non garantis représentent 55,2 % de sa dette extérieure totale et les prêts à court terme seulement 33,7 % (tableau A.IV et Banque mondiale, 2021).

Figure II : Composition de la dette extérieure totale (1995-2020)



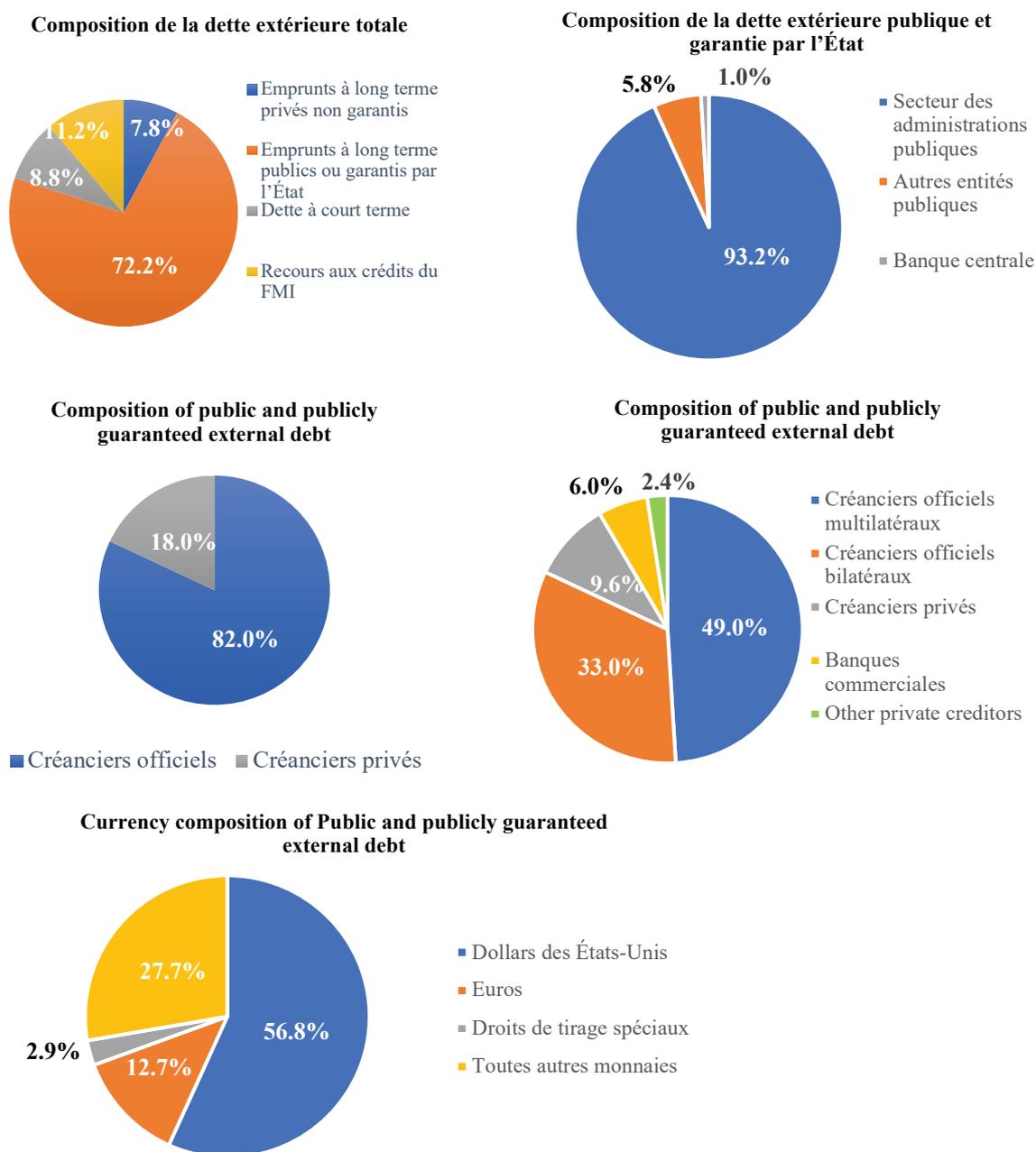
Note : Axe de gauche : dette extérieure à long terme (pourcentage du PIB) et dette extérieure à long terme publique et garantie par l'État (pourcentage du PIB) en pourcentages. Axe de droite : ratio recours aux crédits du FMI/PIB et ratio dette extérieure à court terme/PIB, en pourcentage. La dette à court terme, le recours aux crédits du FMI (en pourcentage du PIB) et la dette extérieure à long terme (en pourcentage du PIB) sont des moyennes arithmétiques de l'échantillon des pays africains. La dette à court terme est la somme de tous les emprunts dont l'échéance initiale est inférieure ou égale à un an et des intérêts sur les arriérés de la dette à long terme, divisée par le PIB du pays. Le recours aux crédits du FMI comprend les opérations au titre du Fonds fiduciaire et de toutes les facilités spéciales du FMI. Les allocations de droits de tirage spéciaux sont également incluses dans cette catégorie.

Sources : Base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021) pour les données sur les composantes de la dette extérieure totale. Base de données des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022) pour les données sur le PIB (en dollars courants des États-Unis) ayant servi à calculer le ratio dette/PIB.

pays). Le recours excessif au marché intérieur pour obtenir des fonds pourrait avoir de graves répercussions sur la stabilité macroéconomique et la croissance du secteur privé, déjà affaiblies par la pandémie. Chaque pays doit trouver le bon équilibre entre les différentes sources de financement, en s'appuyant davantage sur les mécanismes de prêts concessionnels à long terme, tels que les droits de tirage spéciaux.

⁸ La dette publique à long terme et la dette garantie par l'État en Afrique sont principalement des engagements pris par les administrations publiques, dont, en moyenne, 6 % sont générés par la banque centrale et 1 % par d'autres entités publiques (y compris les entreprises publiques et mixtes et les banques de développement) (figure III.A).

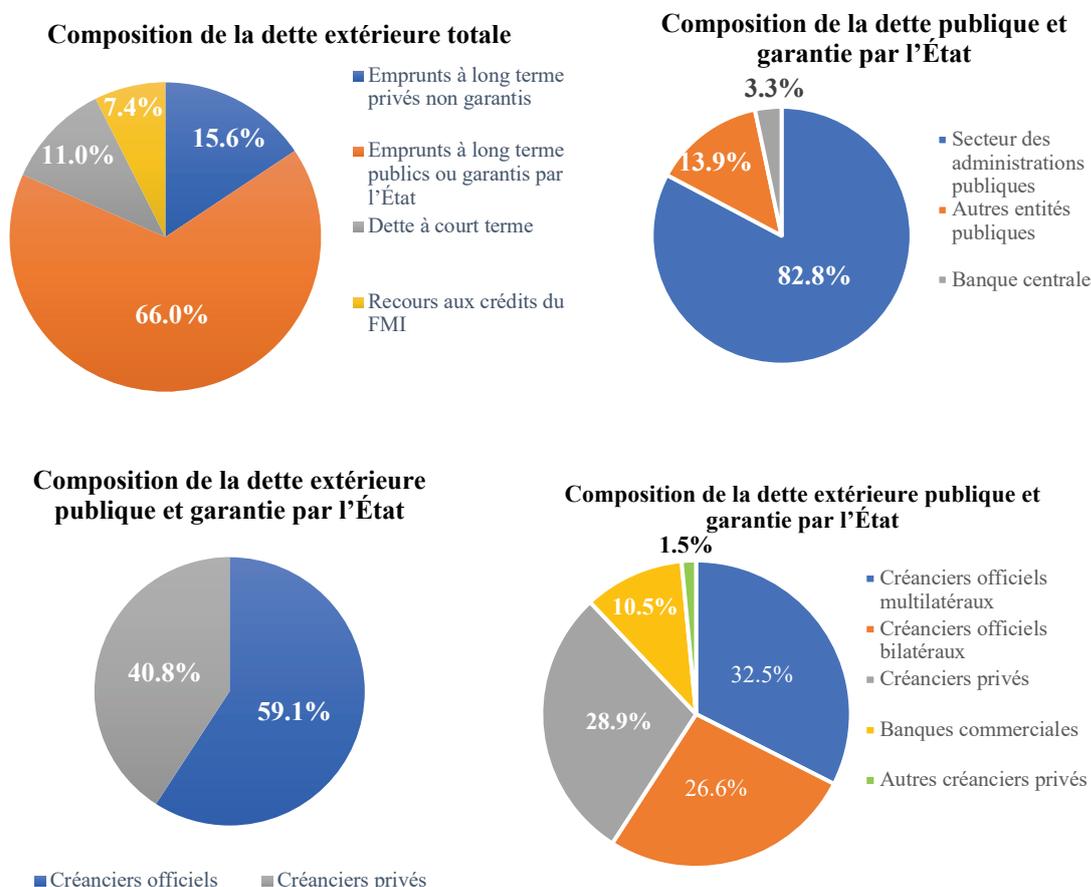
Figure III.A : Dette extérieure totale et dette extérieure publique et garantie par l'État : composition, instruments, détenteurs et composition en devises, 2020 (Moyennes arithmétiques)



Note : La dette publique et la dette garantie par l'État comprennent les obligations extérieures à long terme des débiteurs publics et les obligations extérieures des débiteurs privés dont le remboursement est garanti par une entité publique. La dette publique et la dette garantie par l'État auprès des créanciers officiels comprennent les prêts des organisations internationales (prêts multilatéraux) et des gouvernements (prêts bilatéraux). Les prêts des organisations internationales englobent les prêts et les crédits de la Banque mondiale, des banques régionales de développement et d'autres organismes multilatéraux et intergouvernementaux. La dette publique et la dette garantie par l'État auprès de créanciers privés comprennent les obligations d'État ou celles du secteur privé ; les prêts bancaires commerciaux accordés par des banques privées et d'autres institutions financières privées ; d'autres crédits privés octroyés par des fabricants, des exportateurs et d'autres fournisseurs de biens ; ainsi que les crédits bancaires, lorsqu'ils sont couverts par la garantie d'un organisme de crédit à l'exportation. Les variables relatives à la composition en devises représentent le pourcentage de la dette extérieure à long terme, publique et garantie par l'État, contractée dans une devise donnée par les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire. Les moyennes arithmétiques de l'Afrique sont calculées par l'auteur.

Source : Base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021).

Figure III.B : Dette extérieure totale et dette extérieure publique et garantie par l'État : composition, instruments, détenteurs et ventilation en devises, 2020 (Moyennes pondérées)



Note : La dette publique et la dette garantie par l'État comprennent les obligations extérieures à long terme des débiteurs publics et les obligations extérieures des débiteurs privés dont le remboursement est garanti par une entité publique. La dette publique et la dette garantie par l'État auprès des créanciers officiels comprennent les prêts des organisations internationales (prêts multilatéraux) et des gouvernements (prêts bilatéraux). Les prêts des organisations internationales englobent les prêts et les crédits de la Banque mondiale, des banques régionales de développement et d'autres organismes multilatéraux et intergouvernementaux. La dette publique et la dette garantie par l'État auprès de créanciers privés comprennent les obligations d'État ou celles du secteur privé ; les prêts bancaires commerciaux accordés par des banques privées et d'autres institutions financières privées ; d'autres crédits privés octroyés par des fabricants, des exportateurs et d'autres fournisseurs de biens ; ainsi que les crédits bancaires, lorsqu'ils sont couverts par la garantie d'un organisme de crédit à l'exportation. Les estimations sont obtenues en divisant le total de l'Afrique par la dette extérieure totale ou la dette publique totale et garantie par l'État de l'ensemble du continent. Cette approche est susceptible de produire des estimations dominées par des pays relativement grands, tels que le Nigéria et l'Afrique du Sud, et n'est donc pas représentative d'un pays africain type. Par conséquent, c'est la simple proportion moyenne, plus représentative des résultats de chaque pays, qui est utilisée pour des comparaisons intertemporelles.

Source : Base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021).

La structure de la dette extérieure à long terme publique et garantie par l'État en Afrique a beaucoup évolué au fil du temps. Depuis le milieu des années 2000, les emprunts sur les marchés privés concourent de plus en plus à accroître la dette extérieure du continent. Comme le montre la figure IV, la part moyenne par pays de la dette à long terme publique et garantie par l'État détenue par des créanciers privés est passée de 10,1 % en 2005 à 18 % en 2020.

Contrairement à la situation générale observée au milieu des années 1990 et au début des années 2000, la composante non concessionnelle de la dette extérieure a augmenté de manière significative, ce qui suscite des inquiétudes quant aux difficultés futures à assurer le service de la dette. Étant donné que de nombreux gouvernements africains ont contracté des emprunts coûteux sur les marchés privés — sans conditionnalités — et non des prêts à faible taux auprès de créanciers officiels, la part de la dette concessionnelle par pays a chuté de 55,9 % en 2005 à 41,8 % en 2020 (figure IV). Cabo Verde, l'Égypte, le Zimbabwe et des pays pauvres très endettés comme le Congo, le Ghana, la Guinée-Bissau, le Mozambique et la Zambie ont récemment enregistré une baisse substantielle de leur part de la dette concessionnelle (Banque mondiale, 2021). Néanmoins, une proportion relativement importante de la dette extérieure est encore détenue par des prêteurs officiels : une moyenne de 82 % de la dette extérieure à long terme publique et garantie par l'État de tous les pays africains. La dette multilatérale représente en moyenne 49 % de la dette extérieure et la dette bilatérale, 33 % (figure III.A).

Cela dit, la structure de la dette varie considérablement d'un pays à l'autre, ce qui semble s'appliquer aussi aux disparités de sa vulnérabilité. La plus grande part de dette extérieure publique et garantie par l'État due à des créanciers privés revient à l'Afrique du Sud (89,8 %), suivie du Ghana (60,6 %) et de la Côte d'Ivoire (60,3 %) ; viennent ensuite l'Angola, la Zambie, le Gabon, le Tchad, le Maroc, le Nigéria, l'Égypte et le Sénégal, qui ont tous contracté plus de 30 % de leur dette à long terme auprès de prêteurs privés (tableau A.VI). Dans la plupart des pays où les prêteurs non traditionnels détiennent une part importante de la dette publique, l'émission d'obligations a été le principal instrument de financement de la dette.

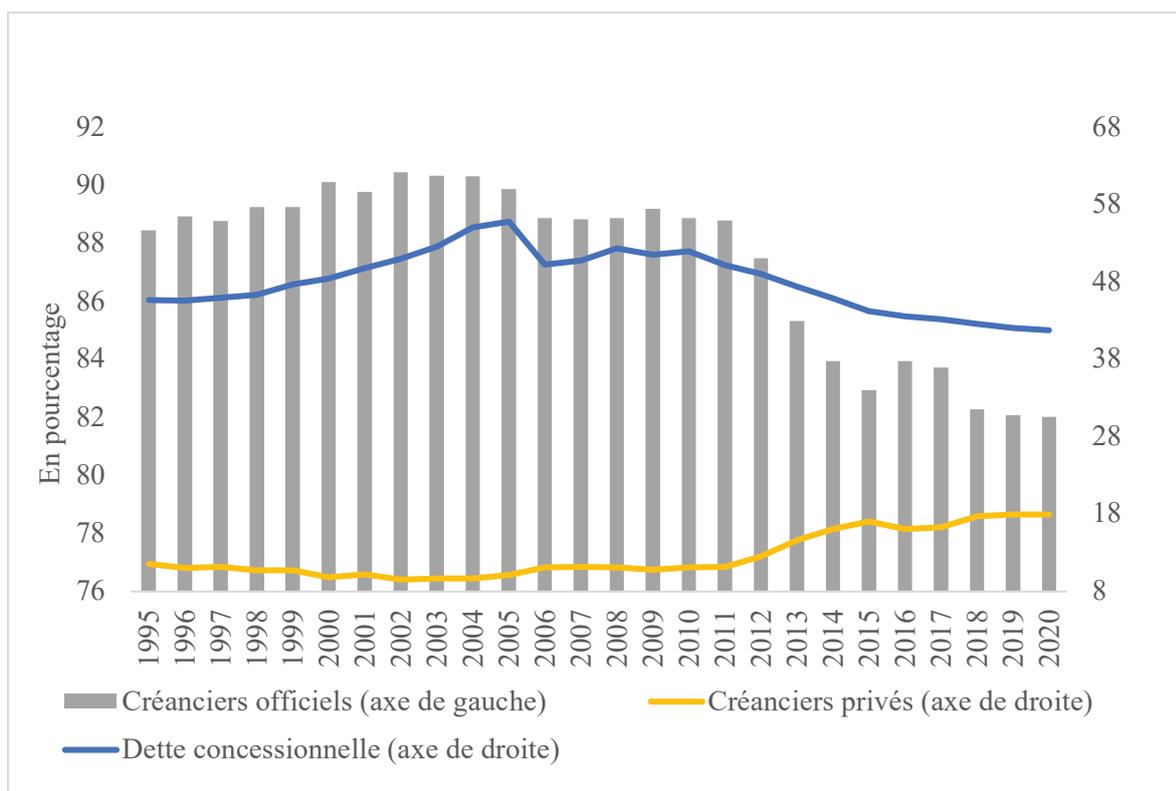
En revanche, les emprunts sur le marché privé représentent moins de 5 % de la dette extérieure publique et garantie par l'État de pays très endettés tels que l'Érythrée, Maurice et Sao Tomé-et-Principe.

La nouvelle vague d'endettement en Afrique se caractérise également par le niveau élevé de la dette en devises étrangères. La forte concentration de dette extérieure libellée en dollars des États-Unis expose davantage les pays aux risques de change, car ceux ayant un taux de change flottant et des recettes prévisibles limitées en dollars des États-Unis sont devenus plus vulnérables aux fluctuations des taux de change (McCauley et al., 2015). Des études ont montré que les pays en développement ayant un niveau d'endettement élevé libellé en devises étaient plus exposés aux fluctuations de la production et à la volatilité des flux de capitaux (Eichengreen et Hausmann, 2010). Actuellement, plus de 80 % de la dette extérieure de l'Afrique du Sud, de l'Angola, de l'Éthiopie, du Ghana, du Nigéria et de la Zambie est libellée en dollars des États-Unis (tableau A.VII), si bien qu'une dépréciation de la monnaie nationale de l'un de ces pays par rapport au dollar aurait pour effet d'alourdir le fardeau du service de la dette du pays et de réduire encore sa marge de manœuvre budgétaire.

Outre les risques de change, les emprunts étrangers contractés ces dernières années l'ont généralement été à échéance plus courte (graphique V), principalement parce que la durée des prêts des créanciers officiels s'est raccourcie de 6,8 ans depuis le début du siècle (figure VI). Parallèlement, l'échéance moyenne de la dette privée a été allongée au cours de la même période, quoique de façon marginale (passant de 2,2 ans en 2000 à 5,4 ans en 2020). Compte tenu des niveaux d'endettement élevés et croissants de nombreuses économies africaines, établir des échéances plus courtes dans un contexte de reprise qui tarde à se faire exposerait

davantage les pays aux risques de refinancement et aux crises budgétaires, car les difficultés à assurer le service de la dette pourraient entraîner une restructuration majeure de la dette et une renégociation des conditions de financement, au détriment du bilan budgétaire de l'État (Chen et al., 2018). Dans les pays les plus endettés, la durée moyenne des nouveaux engagements au titre de la dette extérieure au cours des années 2010 était inférieure à la moyenne africaine (Banque mondiale, 2021).

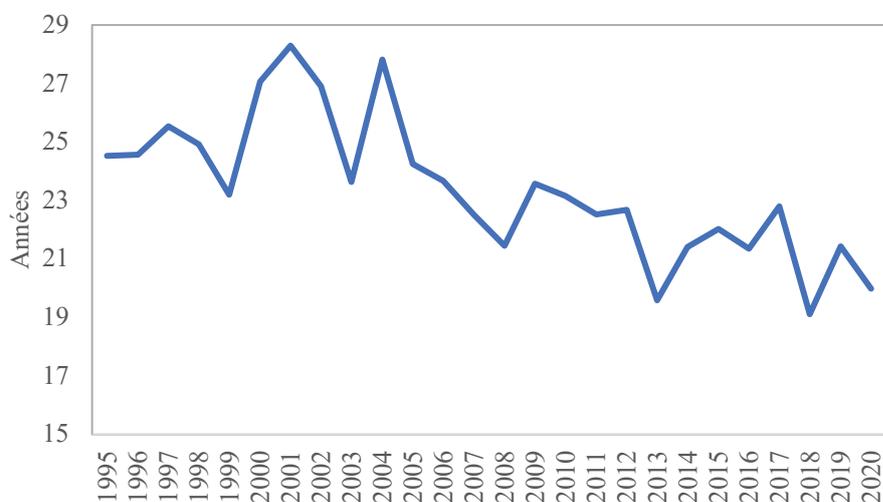
Figure IV : Évolution des types de détenteurs de la dette extérieure à long terme publique et garantie par l'État, 1995-2020 (Pourcentage du total de la dette extérieure publique et garantie par l'État)



Note : Axe de gauche : dette publique et dette garantie par l'État auprès des créanciers officiels, en pourcentage ; axe de droite : dette concessionnelle (en pourcentage de la dette extérieure à long terme publique et garantie par l'État) et dette publique et garantie par l'État auprès de créanciers privés (en pourcentage de la dette extérieure publique et garantie par l'État) en pourcentages. Les variables sont calculées par l'auteur à partir de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021). La dette publique et la dette garantie par l'État auprès de créanciers privés comprennent les obligations d'État ou celles du secteur privé ; des prêts bancaires commerciaux accordés par des banques privées et d'autres institutions financières privées ; d'autres crédits privés octroyés par des fabricants, des exportateurs et d'autres fournisseurs de biens ; ainsi que les crédits bancaires, lorsqu'ils sont couverts par la garantie d'un organisme de crédit à l'exportation. La dette publique et la dette garantie par l'État auprès des créanciers officiels comprennent les prêts des organisations internationales (prêts multilatéraux) et des gouvernements (prêts bilatéraux). Les prêts des organisations internationales comprennent les prêts et les crédits de la Banque mondiale, des banques régionales de développement et d'autres organismes multilatéraux et intergouvernementaux. Les variables relatives à la composition des devises représentent le pourcentage de la dette extérieure à long terme, publique et garantie par l'État, contractée dans une devise donnée par les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire. Les moyennes arithmétiques de l'Afrique sont calculées par l'auteur.

Source : Base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021).

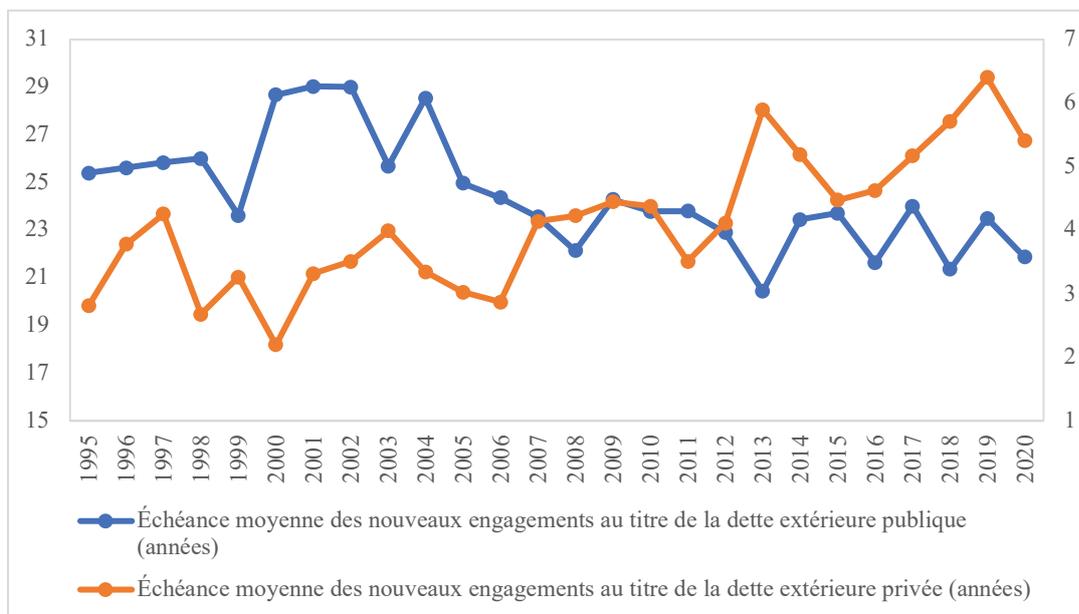
Figure V : Échéance moyenne des nouveaux engagements au titre de la dette extérieure (années), Afrique, 1995-2020



Note : L'échéance de tous les prêts publics et garantis par l'État est le nombre d'années jusqu'à la date d'échéance initiale, qui est la somme des périodes de grâce et de remboursement. La moyenne simple de l'Afrique a été calculée par l'auteur.

Source : Base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021).

Figure VI : Échéance moyenne des nouveaux engagements au titre de la dette extérieure en Afrique, pour les prêts publics et privés (années)



Note : Axe de gauche : échéance des prêts officiels ; axe de droite : échéance des prêts privés. L'échéance de tous les prêts publics et garantis par l'État est le nombre d'années jusqu'à la date d'échéance initiale, qui est la somme des périodes de grâce et de remboursement. La dette envers les créanciers publics se compose de prêts multilatéraux (obtenus auprès d'organisations internationales) et de prêts bilatéraux (accordés par des États). Les prêts des créanciers privés comprennent les obligations et les prêts des banques commerciales, des banques privées et des institutions financières. Les moyennes simples de l'Afrique ont été calculées par l'auteur.

Source : Base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021).

Émission d'euro-obligations et notation du crédit

4

1. Émission d'euro-obligations

La récente vague d'emprunts par l'émission d'obligations d'État sur le marché international a largement contribué à la hausse de la dette extérieure privée en Afrique depuis le milieu des années 2000 (figure IV). Alors que les pays d'Afrique du Nord participent activement au marché obligataire international depuis les années 90, ceux d'Afrique subsaharienne (autres que l'Afrique du Sud et Maurice) en étaient absents jusqu'au milieu des années 2000, période à laquelle ils ont commencé à participer au marché privé des euro-obligations. En 2006, les Seychelles ont émis une obligation de 230 millions de dollars, à un taux de rendement de 9,125 %, mais ont ensuite fait défaut en conséquence de la crise financière mondiale de 2008-2009. La moitié de la dette a été restructurée en nouvelle obligation à 16 ans à taux progressif émise en 2010, tandis que l'autre moitié a été annulée (Olabisi et Stein, 2015 ; tableau AVIII).

Le Congo, le Gabon et le Ghana ont rapidement suivi l'exemple des Seychelles. En octobre 2008, le Ghana a émis une obligation en eurodollars de 750 millions de dollars à 10 ans, à un taux de rendement de 8,5 %. Presque un an plus tôt, en décembre 2007, le Congo avait émis une euro-obligation de 1 milliard de dollars à 10 ans à un taux de rendement de 6 %, et le Gabon une obligation de 477,79 millions de dollars à 22 ans à un taux de rendement de 8,2 %. Au moment de sa première émission souveraine d'euro-obligations, le Gabon était un pays à revenu intermédiaire qui avait entrepris un programme de restructuration de sa dette. Le Congo et le Ghana, qui ont tous deux bénéficié de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés, présentent des conditions macroéconomiques favorables et figurent parmi les pays à la croissance la plus rapide du continent (tableau AI).

Au début des années 2010, la Côte d'Ivoire, l'Éthiopie, le Kenya, la Namibie, le Nigéria, la République-Unie de Tanzanie, le Rwanda, le Sénégal et la Zambie ont émis leurs premières obligations en eurodollars, à 10 ans et d'une échéance maximale de 22 ans. Le rendement moyen de ces obligations était de 6,4 % (tableau A.VII). L'Angola, le Bénin, le Cameroun et le Mozambique ont suivi la tendance plus tard. Sur les 18 pays d'Afrique subsaharienne présents sur le marché obligataire international, 12 ont bénéficié de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés.

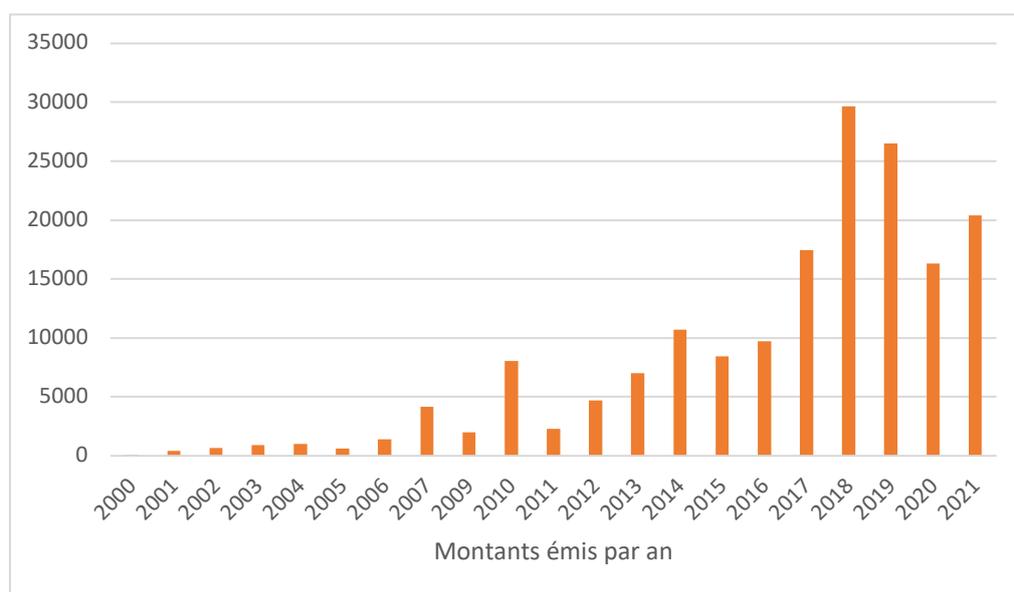
Le nombre d'émissions annuelles africaines sur ce marché est passé de 4 en 2011 à 11 en 2014. Le plus grand nombre d'émissions souveraines d'euro-obligations en Afrique a été enregistré

en 2018, pour une valeur totale de 29,67 milliards de dollars (figure VII). En 2021, il y a eu 21 émissions.

Entre 2010 et 2021, le plus grand émetteur d'obligations en Afrique a été l'Égypte (35 obligations pour un montant de 45,51 milliards de dollars). En Afrique subsaharienne, le Ghana est un habitué du marché obligataire international : au total, 16 émissions d'obligations souveraines en eurodollars depuis le début des années 2010, et un encours total de remboursement du principal de 13,22 milliards de dollars en janvier 2022 (tableau A.VIII). Le taux d'intérêt moyen des obligations était de 8,4 %. Cette moyenne ne tient pas compte de la récente émission, en avril 2021, d'obligations à coupon zéro avec une échéance de quatre ans, qui a été la toute première du genre en Afrique subsaharienne à rendement nul et échéance courte. En ce qui concerne la fréquence d'émissions obligataires depuis 2010, le Ghana est suivi de près par l'Afrique du Sud (15 émissions) et le Nigéria (14 émissions). Au Nigéria, 12 des 14 émissions d'obligations en eurodollars ont eu lieu entre 2017 et 2021, pour un encours total de remboursement du principal de 14,67 milliards de dollars.

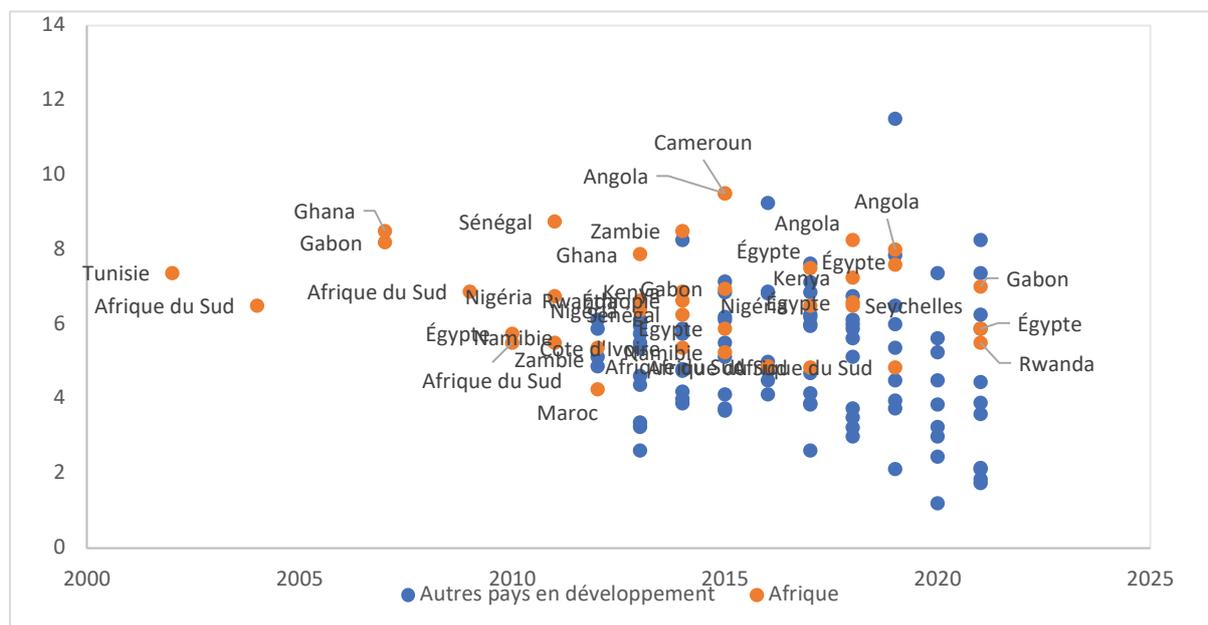
En moyenne, les taux d'intérêt des obligations en eurodollars émises par l'Afrique du Sud et par le Maroc ont été inférieurs aux taux payés par les autres pays africains sur les obligations émises au cours de la même période (figures VIII et IX ; tableau A.VIII). Cependant, en général, les taux d'intérêt semblent avoir été plus élevés dans les pays africains que dans les pays non africains, en particulier lorsque l'on en exclut les valeurs aberrantes (figures VIII et IX).

Figure VII.A : Émissions d'euro-obligations : montant par an, Afrique (en milliards de dollars des États-Unis)



Note : Calculs de l'auteur à partir de la base de données Bloomberg (téléchargée en février 2022). Les montants sont exprimés en dollars courants des États-Unis. La conversion monétaire se fonde sur le taux de change annuel (facteur de conversion de rechange du DEC) obtenu à partir des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022). Le taux de change officiel (moyen) de l'année est utilisé lorsque les données ne sont pas disponibles dans les Indicateurs du développement dans le monde.

Figure IX : Taux d'intérêt des émissions obligataires à 10 ans en eurodollars dans les différents pays, 2002-2021



Note : Pour des raisons de comparabilité, l'échantillon comprend des obligations à structure de coupon simple (taux fixe, coupon zéro et taux variable). Les « autres pays en développement » comprennent 35 pays d'Amérique latine et des Caraïbes, d'Asie de l'Est et du Pacifique, d'Europe et d'Asie centrale, et du Moyen-Orient et d'Asie du Sud.

Source : Données de Bloomberg (téléchargées entre janvier et février 2022).

2. Notation du crédit

Au moment de leur entrée sur le marché des euro-obligations, un nombre considérable de pays d'Afrique subsaharienne figuraient parmi les pays d'Afrique qui connaissaient la croissance la plus rapide et bénéficiaient de conditions macroéconomiques stables. Nombre d'entre eux ont donc pu obtenir une notation B ou BB (ou leur équivalent) auprès des principales agences de notation. Par exemple, dans les semaines précédant sa première émission d'euro-obligations souveraines en 2015, l'Angola a obtenu la note BB- de Fitch, Ba2 de Moody's et B+ de S&P Global Ratings (Bloomberg, 2022). En tant que nouveau venu, l'Éthiopie, a obtenu la note B de S&P Global Ratings et de Fitch en 2014 et la note équivalente de Moody's (*ibid.*).

Plus récemment, cependant, plusieurs pays ont été rétrogradés en raison de leurs difficultés économiques, accentuées par la crise de la COVID-19 en 2020 et 2021. Par exemple, le Ghana, le Nigéria et la Tunisie ont vu leur notation revue à la baisse par les trois agences de notation. Moody's a même attribué la note Caa1 au Ghana et à la Tunisie, du fait de ses doutes concernant la solvabilité de ces deux pays (figure X et tableau 3). Ces pays ont toutefois conservé la note B auprès des autres agences, ce qui donne à penser que, même si elles considéraient ces obligations comme hautement spéculatives, les agences s'attendaient à une reprise à court terme, et à ce que les gouvernements soient capables de remplir leurs obligations financières dans des conditions économiques favorables (tableau 3 et figure X).

Un défaut de paiement imminent a été perçu dans le cas de la Zambie, qui a entraîné la dégradation de sa notation à RD par S&P Global Ratings lorsque le Gouvernement a annoncé la suspension des paiements du service de la dette en octobre 2020. De même, les euro-obligations souveraines les plus récentes émises par le Mozambique ont été perçues comme étant extrêmement risquées par les agences de notation, vu le niveau élevé de la dette de ce pays, jugée insoutenable, et une restructuration inévitable. En conséquence, il a obtenu la note Caa2 de Moody's, RD de Fitch et CCC+ de S&P Global Ratings en 2019 (tableau 3).

L'Angola, qui avait été déclassée en 2020, a vu sa note relevée à B- en 2022 grâce à l'amélioration de sa situation propre et à l'amélioration globale de la position extérieure et de la situation budgétaire du pays (Fitch Ratings, 2022). Le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Gabon, le Maroc et les Seychelles ont également vu leur notation récemment revue à la hausse (figure IX).

Le Bénin et la Côte d'Ivoire ont fait preuve d'une grande résistance aux chocs causés par la COVID-19 et ont maintenu un taux de croissance positif en 2020, leurs perspectives macroéconomiques restant relativement stables (tableau A.I). Les politiques mises en place par le Gouvernement marocain sont aussi généralement perçues comme prudentes, ce qui a renforcé la confiance du marché dans la capacité du pays à assurer le service des prêts à long terme, malgré la baisse de son PIB (Fitch Ratings, 2021a). Le récent relèvement de la note du Gabon à B- par Fitch est principalement dû à l'allègement des pressions budgétaires grâce au Mécanisme élargi de crédit du FMI, à l'amélioration des recettes tirées des ressources et à la réduction des dépenses publiques (Fitch Ratings, 2021b). Néanmoins, les obligations souveraines de ce pays ont été classées comme extrêmement risquées par Moody's (tableau 3).

Malgré la morosité du contexte mondial actuel et la perception généralement défavorable des économies africaines par les marchés, l'Afrique du Sud a obtenu la note BB- de Fitch, et est donc considérée comme moins vulnérable que les autres pays du continent. Comme la croissance en Afrique semble avoir mieux résisté au choc de la COVID-19 que celle d'autres régions, les pays africains devraient avoir le vent en poupe pour améliorer leur note de crédit malgré les incertitudes actuelles.

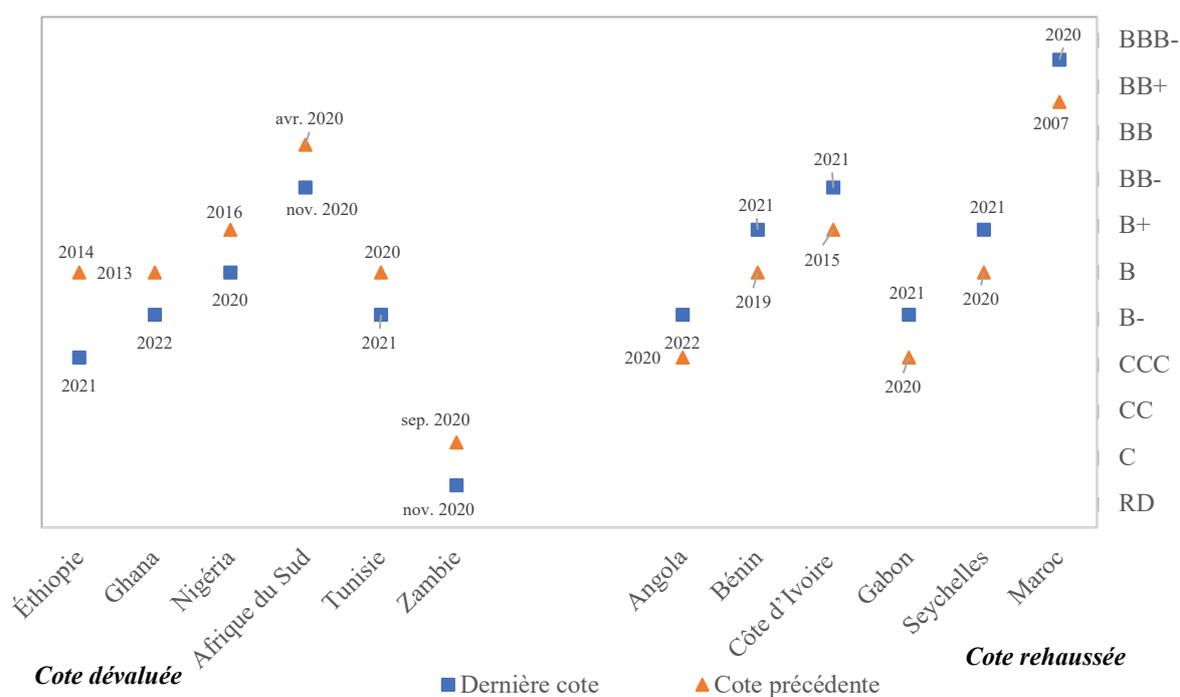
Tableau 3 : Notations de crédit par S&P Global Ratings, Moody's et Fitch des participants au marché des euro-obligations, pays africains (année la plus récente)

Pays	Note de Fitch		Note de Moody		Note de S&P Global Ratings	
	Note	Année	Note	Année	Note	Année
Angola	B-	2022	B3	2021	B-	2022
Bénin	B+	2021	B1	2021	B+	2018
Cameroun	B	2006	B2u	2021	B-	2020
Congo	CCC	2019	Caa2	2017	CCC+	2020
Côte d'Ivoire	BB-	2021	Ba3	2020	BB-	2021
Égypte	B+	2019	B2	2019	-	-
Éthiopie	CCC	2021	Caa2	2021	CCC	2021
Gabon	B-	2021	Caa1	2018	-	-
Ghana	B-	2022	Caa1	2022	B-	2020
Kenya	B+	2007	B2u	2018	B	2021
Maroc	BBB-	2020	Ba1	2007	BB+	2021

Pays	Note de Fitch	Année	Note de Moody		Note de S&P Global Ratings	
			Moody	Année	Global Ratings	Année
Mozambique	RD	2019	Caa2u	2019	CCC+	2019
Namibie	BB	2019	Ba3	2020	-	-
Nigéria	B	2020	B2	2017	B-	2020
Rwanda	B+	2014	B2	2021	B+	2019
Sénégal	-	-	Ba3	2020	B+	2000
Seychelles	B+	2021	-	-	-	-
Afrique du Sud	BB-	2020	Ba2	2020	BB-	2020
Tunisie	B-	2021	Caa1	2021	-	-
R-U Tanzanie	-	-	B2u	2020	-	-
Zambie	RD	2020	Ca	2020	SD	2020

Source : Base de données Bloomberg (février 2022).

Figure X : Évolution récente de la notation par Fitch des participants au marché des euro-obligations, pays africains



Source : Données de Bloomberg (téléchargées en février 2022).

Explication des taux d'intérêt à l'émission et de la prime africaine sur les euro-obligations

5

Dans la présente section, nous examinons les facteurs influençant le coût de l'emprunt et la question de l'existence d'une « prime africaine » (surtaxe sur les emprunts) sur le marché des euro-obligations.

1. Examen documentaire

Du fait de la hausse de la participation des pays en développement au marché obligataire international (en particulier, de l'entrée récente de nombreux pays africains), on voit apparaître de nombreuses études visant à expliquer l'émission d'euro-obligations souveraines et le coût de l'emprunt des pays en développement en général, et de l'Afrique en particulier (Block et Vaaler, 2004 ; Bellas *et al.*, 2010 ; Mpapalika et Malikane, 2019). Une partie de ces études se penchent sur la prime payée sur les obligations nouvellement émises et les facteurs à l'origine des écarts initiaux de rendement entre les obligations en Afrique (Olabisi *et al.*, 2015). D'autres auteurs ont analysé les déterminants de la prime de risque souverain des pays à partir des rendements sur le marché secondaire (Gevorkyan et Kvangraven, 2016 ; Nair, 2019 ; Cevik et Jalles, 2020 ; Rusike et Alagidede, 2021 ; Subramaniam, 2021).

Dans l'une des principales études sur la prime des obligations souveraines en Afrique, Gueye et Sy (2014) ont proposé un modèle reposant sur des facteurs d'attraction et de répulsion pour évaluer la notation du crédit des nouveaux émetteurs de ces obligations et pour estimer les écarts de rendement attendus des obligations en devises étrangères des émetteurs africains à l'aide de leurs fondamentaux macroéconomiques. À partir d'un modèle Probit ordonné et d'un échantillon de 120 pays couvrant la période 2000-2009, les auteurs ont montré que la notation du crédit d'un pays s'expliquait en grande partie par son PIB par habitant, son inflation et son niveau d'endettement. En outre, les estimations utilisant les moindres carrés ordinaires combinés ont révélé que les notations de crédit, la liquidité mondiale et la volatilité du marché influençaient de manière significative le coût de l'emprunt sur le marché international des capitaux. La prime liée à l'Afrique subsaharienne en septembre 2009 a également été estimée ; il a été constaté que les pays de cette zone étaient susceptibles de payer en moyenne 3 points de pourcentage de plus que les autres pays émergents.

De même, Olabisi et Stein (2015) ont étudié les déterminants de la participation au marché des euro-obligations et des écarts de rendement en Afrique subsaharienne en les estimant à l'aide des moindres carrés ordinaires sur un échantillon de 2005 à 2014. Les résultats ont montré que

les pays émetteurs d'obligations en Afrique subsaharienne étaient susceptibles de payer une prime inexplicquée de 2,9 points de pourcentage sur leurs euro-obligations souveraines. Ce calcul prend en compte des facteurs pertinents tels que la date d'émission, les notations de crédit et les fondamentaux macroéconomiques.

Gevorkyan et Kvangraven (2016) ont étudié les déterminants des coûts d'emprunt des pays d'Afrique subsaharienne sur le marché international en mesurant les rendements des obligations souveraines sur le marché secondaire à haute fréquence. En recourant à des méthodes à effets fixes et aléatoires à partir d'un échantillon de neuf pays d'Afrique subsaharienne sur la période 2007-2014, les auteurs ont constaté que les rendements des obligations souveraines des pays africains étaient fortement influencés par les prix des matières premières, la liquidité mondiale et la volatilité mondiale. Plus récemment, Fuje *et al.* (2021) ont examiné l'incidence de l'Initiative de suspension du service de la dette sur les écarts de rendement des obligations souveraines sur le marché secondaire en Afrique subsaharienne en employant la méthode des différences de différences et un échantillon couvrant la période 2015-2020. Après avoir contrôlé les fondamentaux macroéconomiques, les hétérogénéités propres à chaque pays et les effets temporels, les auteurs ont constaté que les participants à l'Initiative semblaient connaître une réduction des écarts de rendement des obligations, contrairement aux pays non participants.

De leur côté, Rusike et Alagidede (2021) ont étudié l'effet de l'évolution des notations souveraines sur les rendements des euro-obligations sur le marché secondaire, en prêtant une attention particulière au rôle joué par les notations de crédit. Les auteurs ont analysé les données quotidiennes de huit pays africains pour la période 2014-2019 et les notations de crédit par les trois principales agences de notation (Fitch, Moody's et S&P Global Ratings). Adoptant la méthode d'étude d'événements, les auteurs ont fait ressortir une faible relation entre l'évolution des notations des agences et les rendements obligataires. Plus précisément, près de 30 % des mesures de notation ont entraîné un effet significatif sur les rendements des euro-obligations. Ce résultat a été attribué aux récentes modifications réglementaires qui obligent désormais ces agences à publier un calendrier annuel de révision des notations avant toute action de leur part. Selon les auteurs, ces annonces préalables atténuent l'effet de surprise, rendant les notations de crédit plus prévisibles pour les investisseurs. Pretorius et Botha (2017) ont, quant à eux, présenté des résultats mitigés sur les déterminants des notations souveraines en Afrique entre 2007 et 2014. Leurs résultats indiquent que la position extérieure, le niveau de revenu et la qualité institutionnelle constituaient des facteurs importants expliquant la notation souveraine d'un pays. Pour leur part, Mituze et Nkhalamba (2020) ont constaté que les notations du crédit des pays africains étaient moins sensibles que celles d'autres pays aux évolutions positives des fondamentaux macroéconomiques.

2. Étude actuelle

La présente étude se fonde sur un échantillon actualisé de la plupart des pays émergents et en développement, recueilli au cours des années 2002 à 2020, pour examiner les déterminants des écarts de rendement des obligations, en prêtant une attention particulière à la mesure dans laquelle les pays africains sont ou non susceptibles de payer une prime. Une équation des écarts de rendement des obligations a été estimée au moyen des variables explicatives habituelles. Le rôle de la notation du crédit dans la détermination de ces écarts et l'influence de

la « prime africaine » font l'objet d'un examen particulier. Une attention spéciale est accordée au rôle joué par la gouvernance, représentée par l'efficacité des pouvoirs publics.

3. Caractéristiques du modèle

Conformément à l'approche conventionnelle de la modélisation des rendements des obligations souveraines (Mpapalika et Malikane, 2019 ; Olabisi et Stein, 2015 ; Nair, 2020 ; Cevik et Jalles, 2022), un modèle de base simple est spécifié comme suit :

$$\underline{Bondsread_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 CreditRating_{it} + \alpha_3 \log GDPpercapita_{it-1} + \alpha_4 ReservesGDPratio_{it-1} + \alpha_5 DebtGDPratio_{it-1} + \alpha_6 Tenor_{it} + \alpha_7 dummy_i + \mu_i + \epsilon_t + \varepsilon_{it}} \quad (1)$$

L'écart de rendement observé sur les obligations souveraines⁹ ($Bondsread_{it}$) d'un pays à un moment donné est déterminé par sa notation de crédit ($CreditRating_{it}$), ses fondamentaux macro-économiques (ratio dette/PIB, logarithme du PIB par habitant et ratio réserves/PIB), l'échéance de l'obligation¹⁰ et, dans le cas de l'Afrique et des pays pauvres très endettés, par des variables fictives. La variable α_j ($j = 1, 2, \dots, 7$) désigne les coefficients à estimer ; ϵ_t les effets temporels non observables, en tenant compte des tendances globales ou de l'évolution des facteurs globaux qui ne sont pas pris en compte dans le modèle ; ε_{it} le terme d'erreur idiosyncrasique, supposé être distribué de manière indépendante et identique. Ce modèle contrôle également les hétérogénéités non observables propres au pays¹¹, désignées par μ_i .

Compte tenu de la forte influence des institutions sur le coût de l'emprunt dans les pays en développement (Block et Vaaler, 2004 ; Subramaniam, 2021), le modèle (1) est étendu pour tenir compte de la qualité des institutions et de la gouvernance, et se présente dès lors comme suit :

$$\underline{Bondsread_{it} = \beta_1 + \beta_2 CreditRating_{it} + \beta_3 \log GDPpercapita_{it-1} + \beta_4 ReservesGDPratio_{it-1} + \beta_5 DebtGDPratio_{it-1} + \beta_6 Tenor_{it} + \beta_7 governance_{it} + \beta_2 dummy_i + \rho_i + \epsilon_t + \varepsilon_{it}} \quad (2)$$

La qualité des institutions et de la gouvernance est mesurée par l'efficacité des pouvoirs publics ; ρ_i représente les hétérogénéités non observées propres au pays, ϵ_t les effets temporels et ε_{it} le terme d'erreur idiosyncrasique.

9 L'écart de rendement est calculé comme étant la différence entre le taux d'intérêt nominal des obligations souveraines en eurodollars et le taux de rendement des obligations du Trésor américain d'une durée similaire.

10 La durée de l'obligation est la différence entre l'année d'émission et l'année d'échéance.

11 Le contrôle des effets fixes pays permet de prendre en compte les biais d'endogénéité liés aux effets pays dans les coefficients des variables indicatrices des pays africains et des pays pauvres très endettés, ce qui permet de mieux rendre compte de la prime payée par les pays en raison de leur appartenance au continent africain.

4. Fondements théoriques

L'écart de rendement des obligations souveraines (en d'autres termes, la prime de risque) rend compte du risque associé à la probabilité de défaut d'un pays (Hilscher et Nosbusch, 2010 ; Tkalec et al., 2014). Il dépend donc avant tout de la perception qu'a le marché de la capacité d'un État d'honorer ses obligations au titre de la dette. Pour les investisseurs étrangers, les notations de crédit et les fondamentaux macroéconomiques servent souvent d'indicateurs de solvabilité.

Sur le marché international des capitaux, les notations de crédit constituent un outil important pour combler le déficit d'information entre les investisseurs et les emprunteurs (Rhee, 2015). Plus précisément, l'objectif des notations de crédit fournies par les agences est de réduire les imperfections du marché et de garantir que les rendements obligataires correspondent bien au juste prix entre les prêteurs et les emprunteurs (Grossman et Stiglitz, 1980). Ces évaluations de la solvabilité des pays combinent principalement des facteurs macroéconomiques et institutionnels. Ainsi, une note basse dénote une plus faible capacité de remboursement, à quoi correspond une prime de risque plus élevée. En outre, un niveau de revenu élevé (mesuré au moyen du PIB par habitant) indique qu'une économie peut générer suffisamment de ressources (notamment par le biais de la fiscalité) pour assurer le service de sa dette, ce qui indique un risque de défaut plus faible (Maltritz et Molchanov 2013).

L'accumulation de réserves extérieures est un signe de stabilité macroéconomique et un indicateur de liquidité et de durabilité. Les réserves en devises étrangères constituent un volant de liquidités extérieures pouvant être utilisé pour le service de la dette, et servent d'instrument important pour stabiliser l'économie nationale et soutenir la monnaie du pays (Gevorkyan et Kvangraven, 2016). De même, l'endettement d'un pays est associé à sa solvabilité vis-à-vis de l'extérieur. Un ratio dette/PIB élevé, en particulier dans un pays en développement, est un signe de faible viabilité et de risque macroéconomique élevé, ce qui entraîne une augmentation de l'écart de rendement des obligations souveraines. En outre, la présence d'institutions de bonne qualité et la bonne gouvernance jouent un rôle crucial, dans la mesure où elles assurent la hausse de la productivité, la croissance économique et le développement qui permettront de générer des ressources suffisantes pour assurer le service de la dette du pays (Fosu, 2013, 2017, 2022).

5. Données et estimations

L'analyse empirique est réalisée à partir des taux d'intérêt des obligations souveraines libellées en dollars des États-Unis émises sur le marché international. Les rendements à l'émission et les dates d'échéance et d'émission ont été obtenus à partir de la base de données Bloomberg pour la période 2002-2020. L'échantillon se compose de données de panel trimestrielles non pondérées sur 82 pays (principalement des pays émergents et en développement)¹² et de 413 émissions d'obligations souveraines (dont près de 18 % provenaient des 19 pays africains

12 La liste des 82 pays inclus dans l'échantillon restreint est fournie au tableau A.X.

de l'échantillon) avec une structure de coupon simple (taux variable, taux fixe/coupon zéro)¹³¹⁴. L'écart de rendement des obligations a été calculé par rapport au taux d'intérêt d'obligations du Trésor américain contemporaines ayant les mêmes années d'échéance. Cette approche permet de tenir compte de la disponibilité et de la demande du crédit, ainsi que de la situation dans le monde au moment de l'émission (Gevorkyan et Kvangraven, 2016 ; Olabisi et Stein, 2015)¹⁵. Les indicateurs macroéconomiques sont tirés de la base de données des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale (voir le tableau A.XII pour la description complète et les sources de toutes les variables utilisées dans la régression).

L'estimation a été réalisée à l'aide de la méthode des moindres carrés ordinaires et des moindres carrés en deux étapes. Cette dernière méthode a été employée pour tenir compte de l'endogénéité possible de la variable « notation du crédit », laquelle était susceptible d'être affectée par des facteurs macroéconomiques et par d'autres facteurs pouvant simultanément influencer l'écart de rendement des obligations.

6. Discussion des résultats

Dans l'ensemble, les pays africains paient des taux d'intérêt plus élevés sur les obligations nouvellement émises, reçoivent des notations de crédit plus basses et présentent des fondamentaux macroéconomiques plus faibles que les pays non africains (tableau A.XIII). Les estimations de l'équation de référence (équation (1) du tableau 4, c'est-à-dire le modèle (1) excluant la notation de crédit et l'efficacité des pouvoirs publics) démontrent que les pays africains paient une prime de 4,4 points de pourcentage après la prise en compte des fondamentaux macroéconomiques, du moment de l'émission de l'obligation souveraine et des caractéristiques propres à chaque pays¹⁶. Ce coefficient s'explique toutefois en partie par la relative faiblesse des notations de crédit enregistrées par les pays africains. Comme le montre le tableau 4, la prime de risque a diminué de 1,3 point de pourcentage après prise en compte de l'effet des notations souveraines (équation (2)). La notation des agences constitue donc un facteur crucial à l'origine de la « prime africaine » sur le marché financier mondial. L'estimation de 3,1 points de pourcentage obtenue pour la variable muette « Afrique »

13 L'échantillon obtenu auprès de Bloomberg comprenait 90 pays (principalement des pays émergents et en développement) et 610 obligations souveraines, caractérisées par une structure de coupon simple (taux variable, taux fixe ou coupon zéro). Près de 18 % des émissions provenaient des 19 pays africains inclus dans l'échantillon.

14 La restriction de l'échantillon aux obligations libellées en dollars américains à structure de coupon simple est conforme à l'approche adoptée par Olabisi et Stein (2015).

15 Pour les besoins de l'analyse, les informations sur les nombreuses obligations émises au cours du même trimestre ont été regroupées en prenant la moyenne simple des taux d'intérêt et de la durée de l'obligation. La même approche a été adoptée pour les pays qui ont enregistré plusieurs notations de crédit au cours d'un trimestre donné. Les données sur les notations de crédit souverain de Fitch, Moody's et S&P Global Ratings proviennent de Bloomberg. Ces notes ont été converties en valeurs numériques à l'aide des axes linéaires (voir tableau A.XI).

16 Les équations estimées ont été réécrites de sorte à englober d'autres facteurs macro-économiques, tels que l'excédent commercial, la balance des opérations courantes (en pourcentage du PIB) et l'inflation, ainsi que des facteurs mondiaux, à savoir l'indice de confiance des consommateurs et l'indice de « volatilité » du Chicago Board Options Exchange (CBOE). Les coefficients de ces variables macro-économiques restent cependant non significatifs dans toutes les spécifications, avec ou sans notation de crédit. L'indice de volatilité n'est pas significatif une fois les effets trimestriels pris en compte, ce qui suggère que les effets de l'instabilité du marché mondial sont bien pris en compte par l'inclusion d'effets temporels.

(équation (2)) est conforme aux estimations d'Olabisi et Stein (2015) et de Gueye et Sy (2014), qui ont respectivement mis en évidence l'existence d'une prime de 2,9 et 3,0 points de pourcentage pour l'Afrique subsaharienne¹⁷.

L'inclusion de l'efficacité des pouvoirs publics, qui rend compte de la qualité de la gouvernance, entraîne une nouvelle réduction de la prime africaine de 3,1 à 2,2 points de pourcentage, et un moindre degré de signification (voir l'équation (3)). Ce résultat suggère que près d'un point de pourcentage de la prime de risque souveraine africaine est attribuable à la perception par le marché de la faible gouvernance du continent, du moins telle qu'elle est mesurée par l'efficacité des pouvoirs publics. L'effet de l'efficacité des pouvoirs publics sur les écarts de rendement des obligations semble être à la fois direct et indirect. L'effet indirect provient de la notation de crédit, et s'atténue une fois que l'efficacité des pouvoirs publics s'ajoute au modèle (comparer l'équation (3) avec l'équation (2)).

En ce qui concerne les fondamentaux macroéconomiques, les coefficients du PIB par habitant et des réserves extérieures dans l'équation de référence (équation (1)) sont statistiquement significatifs et présentent les signes attendus. Par conséquent, plus le niveau de revenu et les réserves extérieures d'un pays sont faibles, plus le coût de l'emprunt est élevé sur le marché international. Il est à noter que le coefficient du ratio dette/PIB est positif, mais non significatif.

En revanche, les coefficients des indicateurs macroéconomiques perdent leur aspect significatif une fois que l'on inclut les notations de crédit (comparer l'équation (1) et l'équation (2)). Les performances macro-économiques semblent donc ne pas avoir d'effet direct sur les écarts de rendement des obligations, mais exercer leur influence principalement par l'intermédiaire des notations de crédit. Pour approfondir l'analyse de l'effet indirect des performances macroéconomiques et de la gouvernance via les notations de crédit, un modèle structurel est estimé à l'aide de la méthode des variables instrumentales. Les notations de crédit sont considérées comme endogènes par rapport aux variables macroéconomiques. Pour des restrictions d'exclusion valables, les variables sont incluses dans l'équation de première étape (6), mais pas dans l'équation de deuxième étape (5)¹⁸.

Comme prévu, les coefficients du PIB par habitant, des réserves, du ratio d'endettement et de l'efficacité des pouvoirs publics sont hautement significatifs et présentent les signes attendus dans l'équation de première étape¹⁹, indiquant ainsi clairement que l'amélioration des fondamentaux macro-économiques et de la gouvernance se traduirait par une élévation de la note souveraine (voir l'équation (6) du tableau 4, qui est conforme à Pretorius et Botha (2017)). Dans les résultats de la deuxième étape, l'efficacité des pouvoirs publics continue à exercer une influence négative et (faiblement) significative, confirmant l'existence potentielle

17 La régression au moyen de la variable muette « Afrique subsaharienne » plutôt que la variable muette « Afrique » produit le même coefficient.

18 Bien que le PIB par habitant, le niveau d'endettement et la position extérieure ne puissent pas être considérés comme de véritables variables exogènes dans le modèle de première étape, la régression reste utile à des fins de recommandation.

19 Là encore, d'autres variables telles que l'excédent commercial, la balance des opérations courantes et l'inflation ont été introduites dans le modèle. Cependant, les coefficients étaient statistiquement non significatifs dans la régression de première étape, tandis que le PIB par habitant, les réserves et le ratio de solvabilité restaient statistiquement significatifs.

d'un effet direct de cette variable sur le coût d'emprunt. Cependant, le coefficient de la variable muette « Afrique » dans l'équation de première étape (équation (6)) n'est pas significatif. Il semble dès lors que les pays africains se voient attribuer par les agences des notes de risque correctes, calculées d'après leurs fondamentaux macroéconomiques et la justesse des politiques publiques, et en fonction du moment de la notation et des différences propres à chaque pays, sans tenir compte du fait que ce sont des pays africains. La prime de risque souverain du continent reste statistiquement significative dans l'équation (5), bien que légèrement inférieure à celle donnée par le modèle à effets fixes et à variables non instrumentales, présenté à l'équation (3). Dans l'ensemble, ce résultat donne à penser que les pays africains paient une prime inexplicquée de 1,7 point de pourcentage sur les obligations souveraines émises sur le marché international lorsque l'efficacité des pouvoirs publics et les variables macro-économiques sont dûment prises en compte. Cette estimation est nettement inférieure aux 3 points de pourcentage évoqués lors des études précédentes.

Tableau 4 : Résultats de la régression : moindres carrés ordinaires et moindres carrés en deux étapes

Variable	Moindres carrés ordinaires				Variable instrumentale	
	(1)	(2)	(3)	(4)	Deuxième étape	Première étape
	Écart	Écart	Écart	Écart	Écart	Note
Afrique	4,36a (4,31)	3,10a (3,18)	2,19c (1,93)	.. ..	1,73b (2,23)	-0,52 (-0,52)
Pays pauvres très endettés	..	..	..	-1,33 (-1,26)	..	..
Notation de crédit	..	-0,44a (-5,73)	-0,38a (-5,13)	-0,44a (-5,73)	-0,31b (-2,15)	..
Log du PIB par habitant	-1,59c (-1,87)	-0,02 (-0,03)	-0,11 (-0,14)	-0,02 (-0,03)	..	3,29a (4,75)
Ratio dette/PIB	0,42 (0,31)	-1,10 (-0,95)	-0,91 (-0,82)	-1,10 (-0,95)	..	-3,38a (-2,70)
Ratio réserves/PIB	-5,14b (-2,09)	-1,76 (-0,76)	-1,32 (-0,61)	-1,76 (-0,76)	..	5,73b (2,39)
Durée	-0,01 (-0,85)	-0,00 (-0,55)	-0,00 (-0,55)	-0,00 (-0,55)	..	..
Efficacité des pouvoirs publics	..	..	-1,18b (-2,16)	..	-1,43c (-1,87)	2,60a (4,59)
Constante	16,44b (2,43)	9,01 (1,44)	8,57 (1,46)	12,11c (1,69)	6,38a (4,06)	-13,87b (-2,51)
Observations	413	413	413	413	413	413
Nombre de pays	82	82	82	82	82	82
R-carré global	0,839	0,872	0,876	0,872	0,874	0,966
Erreur-type de l'estimation	0,925	0,827	0,815	0,827	0,878	0,880
Effets pays	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Effets temporels	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui

Note : Les parenthèses dénotent des statistiques z robustes.; ^a p < 0,01, ^b p < 0,05, ^c p < 0,1

6

Service de la dette et paiements d'intérêts

Le service de la dette (intérêts et amortissement) a augmenté partout dans le monde au cours des années 2010, tout comme la dette publique ; tous deux avaient diminué auparavant (figure XI). Dans l'ensemble, la part du service de la dette dans les exportations et les revenus primaires a suivi une tendance haussière partout dans le monde depuis le début des années 2010, ce qui constitue un renversement de la tendance à la baisse observée à la fin des années 90 et dans les années 2000 (figure XI). C'est en Afrique subsaharienne que le service de la dette a affiché la croissance la plus rapide au cours des années 2010, bien que son niveau soit l'un des plus bas jamais enregistrés²⁰. Depuis le milieu des années 2000, c'est pratiquement toujours en Amérique latine et aux Caraïbes ainsi qu'en Europe et en Asie centrale que l'on observe les ratios service de la dette/exportations les plus élevés du monde en développement (figure XI).

En 2020, les pays africains ont payé en moyenne 392,41 millions de dollars chacun au titre des intérêts sur la dette extérieure à long terme publique et garantie par l'État. Après une baisse globale au cours de la décennie et demie qui a précédé la crise financière mondiale, les paiements d'intérêts sur la dette extérieure en proportion des exportations et des revenus primaires, qui étaient de 1,2 % en 2011, se sont élevés à 4,3 % en 2020 (figure XII). En outre, le service de la dette extérieure a augmenté de près de 10 points de pourcentage dans les exportations de biens et services et les revenus primaires, passant de 1,6 à 4,2 % du PIB (figure XIII). C'est au cours des années 2010 que tous les pays africains participant au marché obligataire international, à l'exception de la Côte d'Ivoire, du Mozambique et de la Namibie, ont enregistré la plus forte augmentation de leur service de la dette en pourcentage du PIB (Banque mondiale, 2021). En 2020, le montant le plus important du service de la dette extérieure par rapport au PIB en Afrique a été payé par Maurice (24 %), suivie de près par la Zambie (22,4 %) ; l'Algérie a quant à elle enregistré le service de la dette extérieure le plus faible (0,12 %) (tableau A.IX).

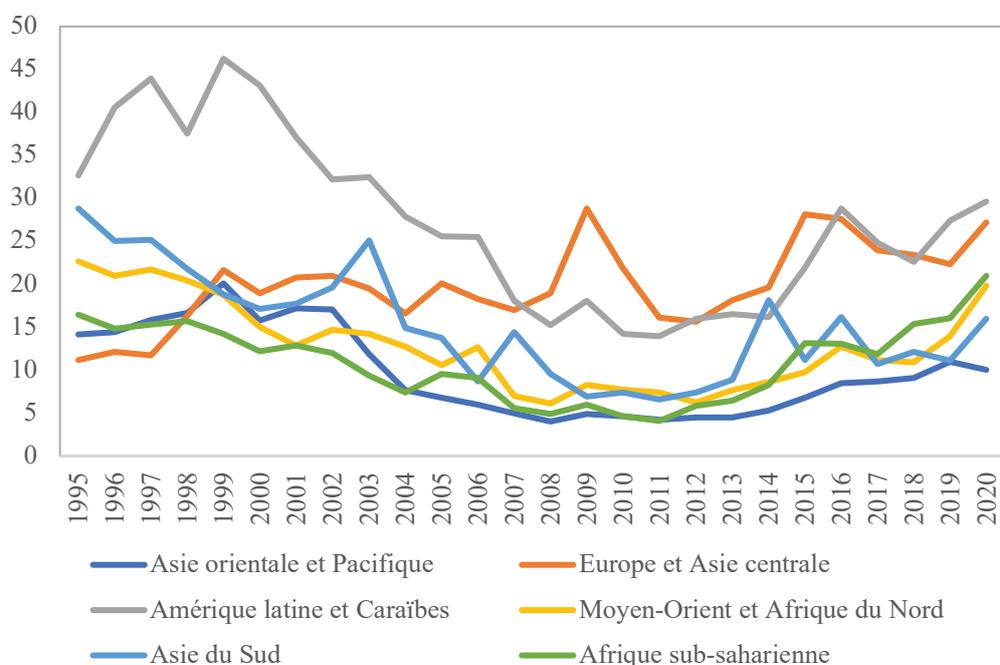
La pression des paiements d'intérêts sur les caisses de l'État a presque doublé entre 2011 et 2019, passant de 5,8 % à 12 % des recettes publiques (figure XII). Les chiffres varient toutefois considérablement d'un pays à l'autre. Parmi les pays dont les données sont disponibles, en 2019, c'est en Angola (24,8 %), au Ghana (37 %) et en Zambie (44,5 %) que les paiements d'intérêts en proportion des recettes publiques étaient les plus considérables. Mais la même année, d'autres pays (Afrique du Sud, Côte d'Ivoire, Gabon, Kenya, Malawi, Namibie, Ouganda, Togo,

²⁰ Il convient de noter que le service réel de la dette peut ne pas indiquer avec précision le fardeau de la dette, puisqu'il peut également rendre compte de la capacité de paiement (voir, par exemple, Fosu, 2007).

Zimbabwe...) n'y ont consacré qu'environ un dixième de leurs recettes publiques (Banque mondiale, 2022).

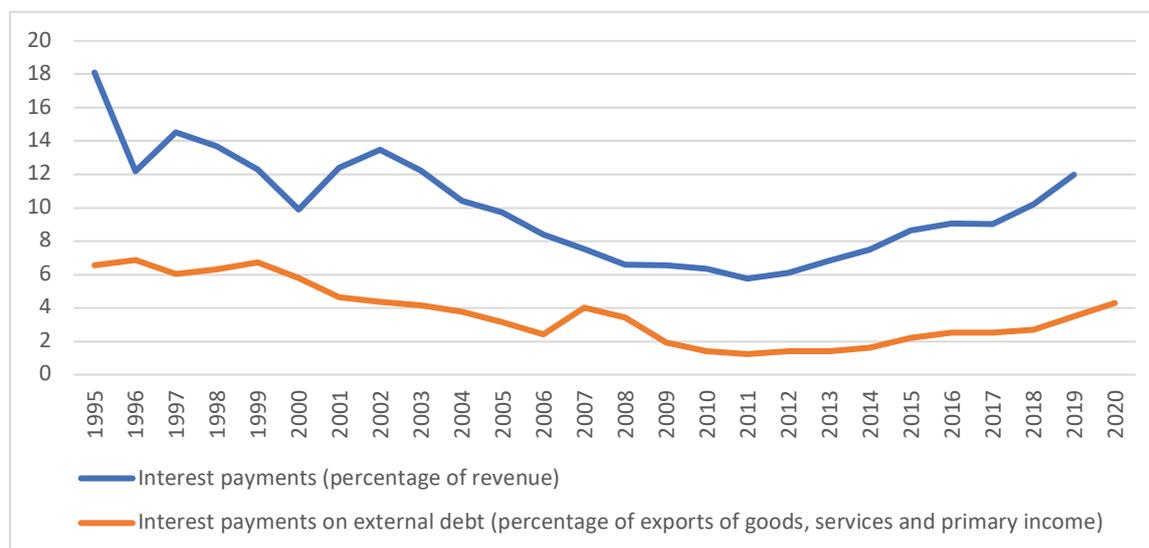
Entre 2019 et 2020, le ratio arriérés d'intérêts/PIB a augmenté au Mozambique et dans d'autres pays très endettés comme l'Angola, Sao Tomé-et-Principe, le Soudan, la Zambie et le Zimbabwe (Banque mondiale, 2021). La part des arriérés de remboursement du principal varie de : 1 % ou moins en Angola, au Gabon, en Gambie, au Maroc, à Maurice et en République démocratique du Congo, 50 % ou plus en Somalie et au Soudan. Cette part est de 37,9 % au Zimbabwe, de 24,4 % à Sao Tomé-et-Principe et de 11,5 % en Zambie. On enregistre aussi des arriérés de remboursement du principal relativement élevés dans des pays dont le taux d'endettement est relativement faible, comme la République centrafricaine (27,2 %) et la République-Unie de Tanzanie (17,7 %).

Figure XI : Service total de la dette extérieure (pourcentage des exportations de biens et services et des revenus primaires), par zone, 1995-2020



Note : Les données sur le service de la dette extérieure (pourcentage des exportations de biens et services et des revenus primaires) proviennent de la base de données des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022). Le service de la dette extérieure est la somme des remboursements du principal et des intérêts effectivement payés en devises, biens ou services sur la dette à long terme, des intérêts payés sur la dette à court terme et des remboursements au FMI (rachats et frais). Les agrégats par zone sont des moyennes pondérées obtenues à partir des Indicateurs du développement dans le monde. Pour chaque zone, l'échantillon exclut les pays à haut revenu.

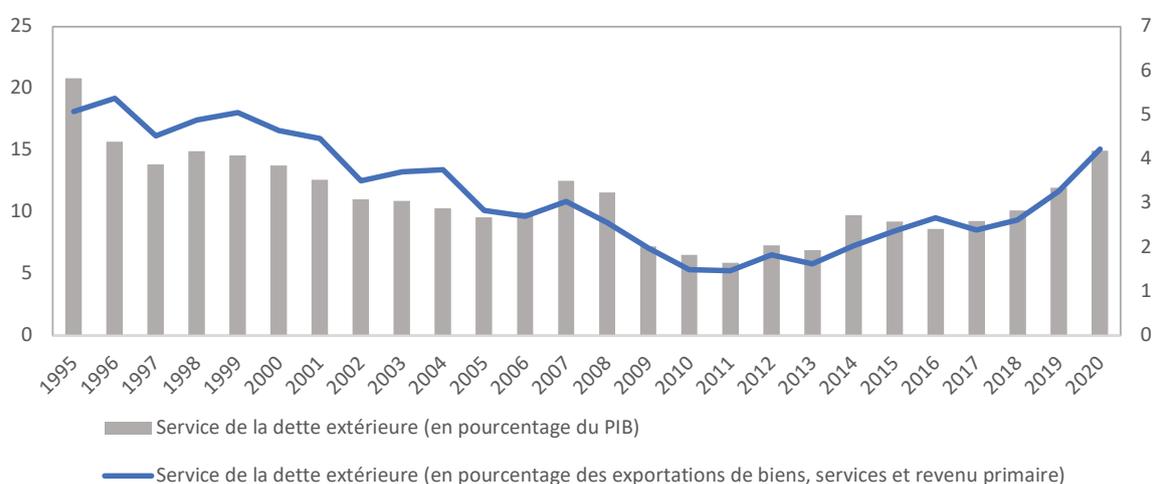
Figure XII : Paiements d'intérêts sur la dette publique et la dette extérieure, Afrique, 1995-2020



Note : Les paiements d'intérêts sur la dette extérieure comprennent les intérêts payés sur la dette à long terme, les frais du FMI et les intérêts payés sur la dette à court terme. Les moyennes simples ont été calculées par l'auteur.

Sources : Base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021) pour les paiements d'intérêts sur la dette extérieure. Base de données des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022) pour le total des paiements d'intérêts.

Figure XIII : Service de la dette extérieure, total (pourcentage du produit intérieur brut) et service de la dette extérieure (pourcentage des exportations de biens et services et des revenus primaires), Afrique, 1995-2020



Note : Axe de gauche : service de la dette extérieure en pourcentage des exportations de biens et services et des revenus primaires ; Axe de droite : service de la dette extérieure en pourcentage du PIB. Le service de la dette en pourcentage du PIB a été calculé à partir des données sur le service total de la dette et la dette extérieure tirées de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021) et des données sur le PIB tirées de la base de données des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022). Les données sur le service de la dette extérieure en pourcentage des exportations de biens et services et des revenus primaires proviennent des Indicateurs du développement dans le monde. Le service de la dette extérieure est la somme des remboursements du principal et des intérêts effectivement payés en devises, biens ou services sur la dette à long terme, des intérêts payés sur la dette à court terme et des remboursements au FMI (rachats et frais). Les moyennes simples de l'Afrique ont été calculées par l'auteur.

Conclusion

7

Malgré la reprise économique prévue après l'épidémie de COVID-19, le présent rapport met en évidence les vulnérabilités croissantes de la dette dans de nombreux pays africains. Les risques d'exposition résultent principalement de l'accumulation rapide de la dette au cours des années 2010, de nombreux pays africains ayant emprunté pour investir dans la croissance, financer leur déficit budgétaire, restructurer leurs prêts existants, rembourser les arriérés de dette publique extérieure et payer les intérêts et l'encours de la dette.

La structure actuelle de la dette dans de nombreux pays africains est source d'une préoccupation croissante. Bien que les prêteurs traditionnels et les institutions multilatérales détiennent une part importante de la dette extérieure, la structure de la dette évolue vers des emprunts privés moins concessionnels. Une grande partie des dettes actuelles est également libellée en devises étrangères, exposant ainsi de nombreux pays africains à des risques de change. En outre, les taux d'intérêt plus élevés sur les prêts privés reflètent un endettement plus important et des risques de défaut de paiement accrus.

L'augmentation des dépenses dans le domaine de la santé et les domaines connexes en réponse à la COVID-19 et l'accroissement des pertes de recettes ont aggravé les déséquilibres budgétaires et accéléré l'endettement déjà croissant de pays tels que Cabo Verde, le Gabon, le Ghana, le Mozambique, Sao Tomé-et-Principe, les Seychelles et la Tunisie. Cette situation suscite des inquiétudes quant à la capacité des gouvernements africains à mobiliser les ressources dont ils ont besoin pour honorer leurs obligations de remboursement, tandis que l'étroitesse de la marge de manœuvre budgétaire dans les pays très endettés n'offre que peu de possibilité d'investissements productifs nécessaires à la transformation économique. En outre, les problèmes liés au service de la dette risquent de détourner les allocations budgétaires des dépenses de santé et d'éducation, ce qui aura des répercussions négatives sur la lutte contre la pauvreté et les inégalités (Fosu, 2010).

Les initiatives récemment prises dans le cadre de la coopération mondiale, notamment l'Initiative de suspension du service de la dette mise en place par le Groupe des Vingt pour suspendre les paiements sur la dette bilatérale et les récentes attributions de droits de tirage spéciaux et d'autres facilités par le FMI, visent à créer une marge de manœuvre budgétaire dans un contexte de surendettement croissant. Dans plusieurs pays africains, la restructuration de la dette apparaît comme l'option la plus probable pour donner aux gouvernements une marge de manœuvre budgétaire suffisante pour répondre aux besoins urgents en matière de développement social et économique. Toutefois, de nombreux pays africains hésitent encore à s'engager dans de telles négociations en raison de la perception d'un risque élevé de révision à la baisse de leur notation et des conditionnalités et réformes peu attrayantes qui y sont attachées.

Comme le donne à penser l'analyse empirique faite dans le présent rapport, les pays africains semblent payer une prime de près de 2 points de pourcentage pour leurs avoirs en euro-obligations souveraines, après la prise en compte de facteurs pertinents tels que les notations de crédit, les fondamentaux macroéconomiques, la gouvernance, le calendrier et les particularités de chaque pays. Les pays africains qui ont connu récemment une révision à la baisse de leur note par les agences de notation en raison des difficultés économiques accrues qu'ils ont rencontrées du fait de la COVID-19 devront faire face à des charges de taux d'intérêt plus élevées, ce qui pèsera encore davantage sur leur marge de manœuvre budgétaire. Une reprise vigoureuse reste essentielle pour réduire les coûts d'emprunt des pays sur le marché international. Il est essentiel de mettre en place une bonne gouvernance et des institutions de qualité, parce que les résultats montrent que l'efficacité du gouvernement a une incidence sur les coûts d'emprunt, non seulement directement, mais aussi indirectement par les notations de crédit. Il est donc vital pour l'Afrique de concevoir et de mettre en œuvre des politiques qui amélioreront la gouvernance et les résultats macroéconomiques.

On peut citer parmi les mesures appropriées la mise en œuvre de réformes de la finance publique, la mise en place d'un cadre cohérent et efficace pour la gestion de la dette et l'augmentation de la mobilisation des recettes nationales. En outre, l'ordre de priorité des dépenses publiques doit être redéfini. Dans certains pays, cela nécessiterait un assainissement des finances publiques et des investissements dans des projets qui favorisent la croissance, ce qui permettrait de faire face beaucoup plus aisément au service de la dette à l'avenir. Pour les pays ayant la capacité d'emprunter à l'extérieur, le fait de privilégier les prêts concessionnels et les instruments de dette transparents limitera les vulnérabilités, en particulier si les effets négatifs de la pandémie persistent. Malheureusement, de nouvelles avancées de nombreux pays africains vers la démocratie multipartite s'accompagnent aussi du risque de déficits budgétaires chroniques (Bates, 2006 ; Fosu, 2022).

Une contribution importante du présent rapport réside dans le fait que, outre la mise en lumière du profil de la dette et du financement de l'Afrique en général, en se référant à d'autres régions du monde le cas échéant, il met en exergue des données factuelles au niveau des pays. Au vu des vulnérabilités actuelles de la dette des pays et du fait que les pays africains paient une prime sur leurs euro-obligations souveraines, le moment est peut-être venu pour les gouvernements, en particulier ceux des pays à faible revenu, d'envisager, pour une part importante de leur portefeuille de financement de la dette, d'utiliser des dénominations comportant relativement peu de risques, telles que les droits de tirage spéciaux, et de veiller à ce qu'une part importante de ce portefeuille soit orientée vers des investissements dans des infrastructures productives.

Le présent rapport pour le projet « Debt and Finance Africa » a été établi par Augustin K. Fosu, professeur, Institute of Statistical, Social and Economic Research de l'Université du Ghana à Legon ; professeur invité distingué, Université de Johannesburg, Afrique du Sud ; professeur extraordinaire, Institute of Statistical, Social and Economic Research, Université de Pretoria ; et chercheur associé, Centre for the Study of African Economies, Université d'Oxford, Royaume-Uni. Les recherches et l'assistance de Dede Woade Gafa et d'Emmanuel Senanu Mekpor sont particulièrement appréciées.

Références

Bacchiocchi, E. et A. Missale (2012). Multilateral indexed loans and debt sustainability. Document de travail, n° 209. Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (UNCTAD/OSG/DP/2012/3).

Banque centrale européenne (2016). Bulletin économique de la BCE, numéro 4.

Banque mondiale (2021). International Debt Statistics, Washington.

_____ (2022). Base de données des indicateurs de développement durable, Washington.

Bates, R. (2006). Institutions and development. *Journal of African Economies*, vol. 15, n° 1, p. 10 à 61.

Bates, R.H., et al. (2013). The new institutionalism and Africa. *Journal of African Economies*, vol. 22, n° 4, p. 499 à 522.

Bellas, D., M.G. Papaioannou, et I. Petrova (2010). Determinants of Emerging Market Sovereign Bond Spreads: Fundamentals vs Financial Stress. Document de travail du Fonds monétaire international, WP/10/281.

Block, S.A., et P.M. Vaaler (2004). The price of democracy: sovereign risk ratings, bond spreads and political business cycles in developing countries. *Journal of International Money and Finance*, vol. 23, n° 6, p. 917 à 946.

Bloomberg (2022). Base de données Bloomberg. Consultée en février 2022.

Borensztein, E. (1990). Debt overhang, credit rationing and investment. *Journal of Development Economics*, vol. 79, n° 2 (avril).

Cevik, S., et J.T. Jalles (2022). This changes everything: climate shocks and sovereign bonds. *Energy Economics*, Bulletin économique de la BCE, vol. 107 (mars).

Chen, S., et al. (2019). *Debt Maturity and the Use of Short-term Debt: Evidence from Sovereigns and Firms*. Washington: Fonds monétaire international.

Chowdhury, A. (2001). External debt and growth in developing countries: a sensitivity and causal analysis. WIDER-Documents de travail.

Christensen, J. (2005). Domestic debt markets in sub-Saharan Africa. *IMF Staff Papers*, vol. 52, n° 3, p. 518 à 538.

Cohen, D. (1997). *Growth and External Debt: A New Perspective on the African and Latin American Tragedies* (vol. 9715). Londres : Centre for Economic Policy Research.

Eaton, J. (1993). Sovereign debt: a primer. *The World Bank Economic Review*, vol. 7, n° 2, p. 137 à 172.

Edo, S., N.E. Osadolor, et I.F. Dading (2020). Growing external debt and declining export: the concurrent impediments in economic growth of sub-Saharan African countries. *International Economics*, vol. 161 (mai), p. 173 à 187.

Eichengreen, B., et R. Hausmann (éds.). (2010). *Other People's Money: Debt Denomination and Financial Instability in Emerging Market Economies*. Chicago et Londres : University of Chicago Press.

Fitch Ratings (2021a). Fitch affirms Morocco at 'BB+'; outlook stable, 20 décembre.

_____ (2021b). Fitch upgrades Gabon to 'B-'; outlook stable; 24 août.

_____ (2022). Fitch Upgrades Angola to 'B-'; outlook stable, 21 janvier.

Fonds monétaire international (2010). *Perspectives économiques régionales : l'Afrique subsaharienne Retour à une croissance forte ? Études économiques et financières mondiales*. Washington.

_____ (2014). Algérie. Rapport national du Fonds monétaire international n° 14/342.

_____ (2021a). *Perspectives de l'économie mondiale : Reprise en cas de pandémie - Préoccupations sanitaires, perturbations de l'offre, pressions sur les prix*. Washington.

_____ (2021b). *Fiscal Monitor: Fiscal Policy from Pandemic to War*. Avril 2021, Washington.

_____ (2021c). Base de données des Perspectives de l'économie mondiale. Washington.

_____ (2022). *Fiscal Monitor: Helping People Bounce Back*. Octobre 2022, Washington D.C.

Fosu, A.K. (1996). The impact of external debt on economic growth in sub-Saharan Africa. *Journal of Economic Development*, vol. 21, n° 1 : p. 93 à 118.

_____ (1999). The external debt burden and economic growth in the 1980s: evidence from sub-Saharan Africa. *Canadian Journal of Development Studies/Revue canadienne d'études du développement*, vol. 20, n° 2, p. 307 à 318.

_____ (2007). Fiscal allocation for education in sub-Saharan Africa: implications of the external debt service constraint. *World Development*, vol. 35, n° 4, p. 702 à 713.

_____ (2008) Implications of the external debt-servicing constraint for public health expenditure in sub-Saharan Africa. *Oxford Development Studies*, vol. 36, n° 4 : p. 363 à 377.

_____ (2010). The external debt-servicing constraint and public-expenditure composition in sub-Saharan Africa. *African Development Review*, vol. 22, n° 3, p. 378 à 393.

_____ (2013). Growth of African economies: productivity, policy syndromes and the importance of institutions. *Journal of African Economies*, vol. 22, n° 4, p. 523 à 551.

_____ (2017). Governance and development in Africa: a concise review. Global Development Institute Working Paper n° 2017-008. Manchester, (Royaume-Uni): Université de Manchester.

_____ (2018). The recent growth resurgence in Africa and poverty reduction: the context and evidence. *Journal of African Economies*, vol. 27, n°. 1, p. 92 à 107.

_____ (2022). Governance, politics, and economic development: some African perspectives. *Governance and Politics*, vol. 1, n° 1, p. 29 à 49.

Fuje, H., F. Ouattara et A. Tiffin (2021). Has the DSSI helped lower sovereign spreads of participating SSA countries? International Monetary Fund Special Series on COVID-19.

Gevorkyan, A.V., et I.H. Kvangraven (2016). Assessing recent determinants of borrowing costs in sub-Saharan Africa. *Review of Development Economics*, vol. 20, n°. 4, p. 721 à 738.

Grossman, S.J., et J.E. Stiglitz (1980). On the impossibility of informationally efficient markets. *The American Economic Review*, vol. 70, n° 3, p. 393 à 408.

Gueye, C.A. et Sy (2015). Beyond aid: how much should African countries pay to borrow? *Journal of African Economies*, vol. 24, n° 3, p. 352 à 366.

Hilscher, J., et Y. Nosbusch (2010). Determinants of sovereign risk: macroeconomic fundamentals and the pricing of sovereign debt. *Review of Finance*, vol. 14, n°. 2, p. 235 à 262.

Krugman, P. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. *Journal of Development Economics*, vol. 29, n° 3, p. 253 à 268.

Maltritz, D., et A. Molchanov (2013). Analyzing determinants of bond yield spreads with Bayesian Model Averaging. *Journal of Banking and Finance*, vol. 37, n° 12, p. 5275 à 5284.

Mpapalika, J., et C. Malikane (2019). The determinants of sovereign risk premium in African countries. *Journal of Risk and Financial Management*, vol. 12, n° 1.

McCauley, R.N., P. McGuire, et V. Sushko (2015). Global dollar credit: links to US monetary policy and leverage. *Economic Policy*, vol. 30, n° 82, p. 187 à 229.

Mikail, B., et S. Engelkes (2020). Oil, banks, and governance: economic realities in a divided Libya. *Libya Brief* n° 5, Konrad-Adenauer-Stiftung.

Mutize, M. et M.P. Nkhalamba (2020). A comparative study of economic growth as a key determinant of sovereign credit ratings in Africa. *International Journal of Emerging Markets*, vol. 16, n° 4, p. 786 à 805.

Nair, S.T.G. (2019). Sovereign credit ratings and bond yield spreads in emerging markets: revisiting Cantor–Packer evidence in resilience. *Journal of Financial Economic Policy*, col. 12, n° 2, p. 263 à 277.

Nations Unies (2021). *Rapport sur les objectifs de développement durable 2021*. New York.

Olabisi, M., et H. Stein (2015). Sovereign bond issues: do African countries pay more to borrow? *Journal of African Trade*, vol. 2, n° 1 et 2, p. 87 à 109.

Pradelli, J., A.F. Presbitero, et G. Bua (2014). Domestic public debt in low-income countries: trends and structure. Document de travail de la Banque mondiale World Bank Policy Research Working Paper, n° 6777. Washington: Banque mondiale.

Pretorius, M. et I. Botha (2017). The determinants of sovereign credit ratings in Africa: a regional perspective. In *Advances in Applied Economic Research*, N. Tsounis and A. Vlachvei, édés. Springer, Cham.

Rhee, R.J. (2015). Why credit rating agencies exist. *Economic Notes: Review of Banking, Finance and Monetary Economics*, vol. 44, n° 2, p. 161 à 176.

Rusike, T.G., et I.P. Alagidede (2021). The impact of sovereign credit ratings on Eurobond yields: evidence from Africa. *Research in International Business and Finance*, vol. 58.

Selassie, A.A. (2018). The debt challenge to African growth, 23 mai 2018.

Subramaniam, S. (2021). Geopolitical uncertainty and sovereign bond yields of BRICS economies. *Studies in Economics and Finance*, vol. 39, n° 2, p. 311 à 330.

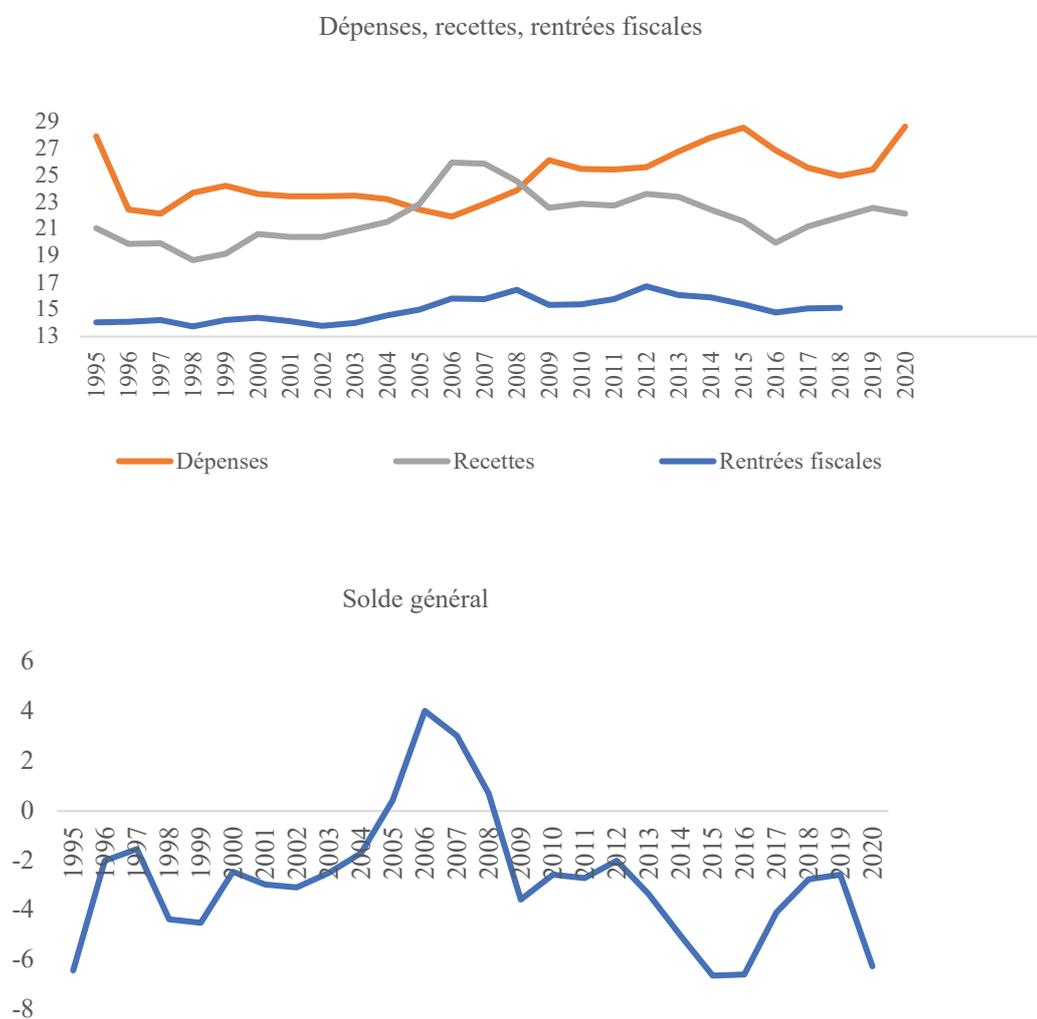
Tkalec, M., M. Vizek, et M. Verbič (2014). Balance sheet effects and original sinners' risk premiums. *Economic Systems*, vol. 38, World Bank Policy Research Working Paper, p. 597 à 613.

Taylor, L. (1983). *Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World*. New York: Basic Books.

Annexe

Figures et tableaux

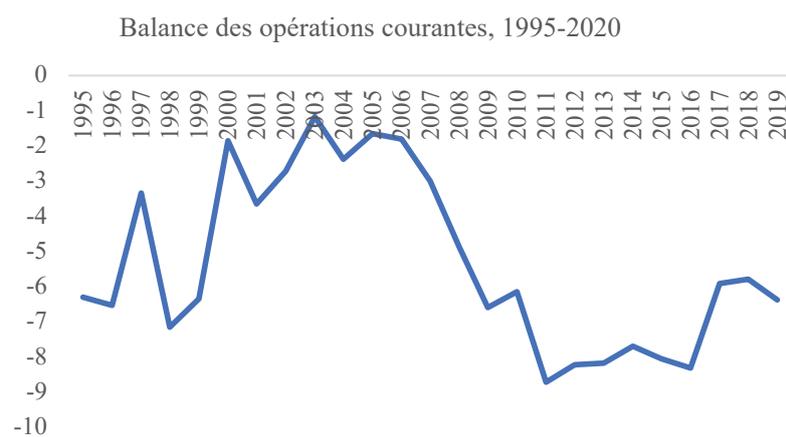
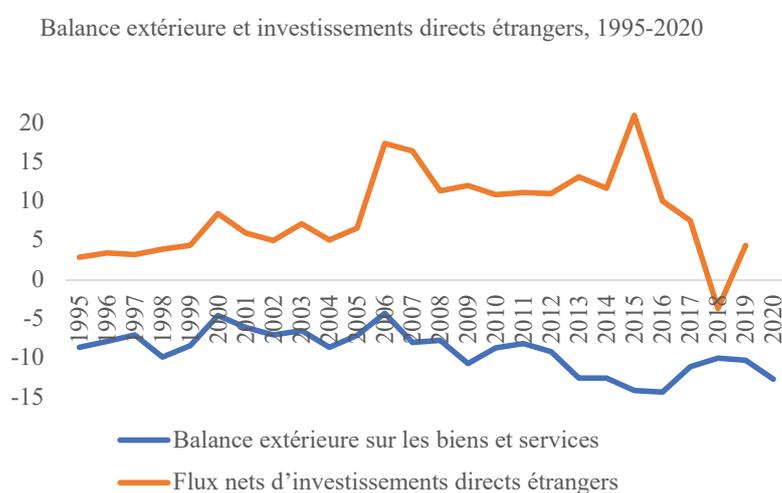
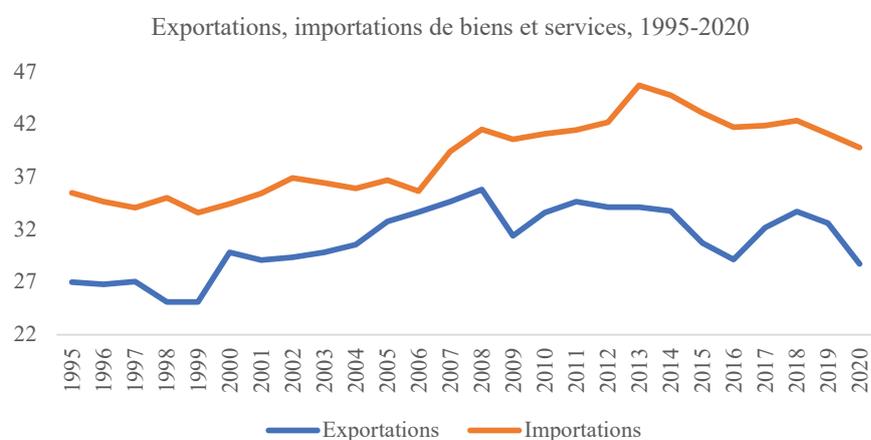
Figure A.I : Orientation budgétaire, Afrique, 1995-2020 (En pourcentage du produit intérieur brut)



Notes : Les agrégats régionaux sont les moyennes simples calculées pour le groupe. Le solde budgétaire global est la différence entre les recettes et les dépenses totales.

Source : Base de données Fiscal Monitor (Fonds monétaire international, 2021a).

Figure A.II : Balance des paiements : exportations, importations, balance extérieure, balance des paiements courants et investissements directs étrangers, Afrique (En pourcentage du produit intérieur brut)



Notes : La balance des opérations courantes est la somme des exportations nettes de biens et services, du revenu primaire net et du revenu secondaire net. La balance extérieure est égale aux exportations de biens et de services moins les importations de biens et de services. L'investissement direct étranger renvoie aux flux d'investissements directs dans l'économie déclarante. La balance des opérations courantes n'a pas été communiquée pour 2020, du fait que les chiffres n'étaient disponibles que pour 14 pays.

Source : Base de données Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022).

Tableau A.I : Croissance du produit intérieur brut, moyennes quinquennales, 1995-2020 et dernière année (En pourcentage)

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Pays						
Afrique centrale						
Cameroun	4,37	4,71	3,21	4,68	4,33	0,73
République centrafricaine	3,36	1,24	4,19	-4,49	4,88	..
Tchad	3,75	13,52	5,75	7,23	-0,17	-0,89
Congo	1,76	4,57	5,41	5,62	-4,65	-7,95
Rép. dém. du Congo	-2,37	1,26	5,36	7,84	4,65	0,77
Guinée équatoriale	56,70	3,63	11,78	0,44	-7,16	-4,89
Gabon	1,78	0,59	0,54	5,88	2,25	-1,32
Sao Tomé-et-Principe	..	4,27	6,16	5,12	3,42	3,90
Afrique de l'Est						
Burundi	-2,75	1,85	3,69	4,55	-0,20	0,30
Comores	1,91	3,96	2,70	3,54	2,73	4,92
Djibouti	..	..	..	7,62	7,19	0,50
Erythrée	4,36	1,48	-0,57	5,44	..	..
Éthiopie	4,68	5,47	1,74	1,64	8,91	6,57
Kenya	2,92	2,59	4,55	6,63	5,62	-0,37
Madagascar	3,23	2,61	3,72	2,17	3,73	-4,23
Malawi	6,96	1,89	6,77	4,93	3,89	0,80
Maurice	4,85	4,68	4,21	3,81	3,60	-14,87
Rwanda	15,62	7,94	8,73	6,96	7,37	-3,36
Seychelles	5,27	-1,66	5,12	5,13	3,44	-1,72
Somalie	..	..	..	2,36	2,69	-1,50
Soudan du Sud	..	..	5,42	-5,75	-1,79	..
Soudan	5,98	6,18	8,24	3,60	2,75	-1,56
Ouganda	7,74	6,68	8,29	5,51	5,35	2,86
Tanzanie	4,42	6,37	6,35	6,45	6,30	2,39
Afrique du Nord						
Algérie	3,46	4,78	3,37	3,30	2,40	-5,49
Égypte	5,35	3,92	6,47	2,85	4,75	3,57
Mauritanie	3,69	1,66	4,94	3,94	3,64	-1,49
Maroc	2,75	4,62	4,91	3,86	3,95	-7,12
Libye	..	3,69	5,32	5,70	6,54	-31,30
Tunisie	5,16	4,15	4,54	2,28	1,68	-8,63
Afrique australe						
Angola	8,54	6,97	1,52	5,24	-0,88	-4,45
Botswana	6,26	3,13	3,96	6,91	2,63	-7,89
Eswatini	3,47	2,94	3,76	3,24	1,99	-1,64
Lesotho	2,92	2,88	3,23	3,94	0,39	-11,70
Mozambique	9,28	7,48	7,54	7,19	4,57	-1,28
Namibie	3,59	5,19	3,58	5,58	0,75	-7,98
Afrique du Sud	2,58	3,63	3,58	2,57	0,79	-6,96

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Zambie	3,44	5,54	8,97	6,64	3,14	-3.16
Zimbabwe	3,53	-6.66	-3.70	1,98	0,53	-8.00
Afrique de l'Ouest						
Bénin	5,81	4,74	3,77	4,69	4,87	3,85
Burkina Faso	7,55	5,27	5,56	6,33	5,73	2,22
Cabo Verde	12,83	7,23	7,89	1,59	3,92	-14.78
Côte d'Ivoire	5,29	0,75	2,16	5,25	7,37	1,82
Gambie	3,58	4,39	2,61	0,90	4,82	..
Ghana	4,42	4,60	6,13	8,28	5,27	0,41
Guinée	4,34	2,98	2,83	4,80	7,39	6,99
Guinée-Bissau	-0.91	1,99	3,28	3,48	4,82	-2.40
Libéria	..	-5.21	7,61	6,34	-0.37	-2.88
Mali	5,22	5,82	4,85	3,41	5,37	-1.65
Niger	2,77	2,73	5,22	6,69	5,64	1,56
Nigéria	2,45	8,57	6,78	6,15	1,19	-1.79
Sénégal	4,54	3,79	3,18	3,47	6,15	0,87
Sierra Leone	-2.46	8,53	5,75	1,42	-0.26	-2.16
Togo	6,25	1,92	1,28	6,21	5,22	1,75
Maximum et minimum						
Maximum	56,70	13,52	11,78	8,28	8,91	6,99
	(Guinée équatoriale)	(Guinée équatoriale)	(Guinée équatoriale)	(Zimbabwe)	(Éthiopie)	(Guinée)
Minimum	-2.75	-6.66	-3.70	-5.75	-7.16	-31.30
	(Burundi)	(Zimbabwe)	(Zimbabwe)	(Soudan du Sud)	(Soudan du Sud)	(Libye)
Moyennes simples par zone						
Monde	4,17	4,10	4,01	3,55	2,93	-5.01
Afrique	5,33	4,34	4,92	4,74	3,27	-2.66
Afrique centrale	8,24	7,00	5,10	4,07	0,74	-1.13
Afrique de l'Est	5,45	4,15	5,64	4,36	4,72	-1.68
Afrique du Nord	4,06	3,80	4,79	3,65	3,61	-8.40
Afrique australe	5,01	3,30	4,73	5,71	1,72	-5.11
Afrique de l'Ouest	4,25	3,87	4,46	5,17	4,49	-0.43
Moyennes pondérées par zone						
Monde	3,38	3,30	2,74	3,30	3,03	-3.40
Asie de l'Est et Pacifique	3,90	4,77	5,36	5,65	4,63	-0.44
à l'exclusion des économies à revenu élevé	7,11	8,15	10,04	8,09	6,45	1,28
Europe et Asie centrale	2,52	2,63	1,37	1,63	2,11	-5.61
à l'exclusion des économies à revenu élevé	0,36	6,28	4,40	4,24	2,49	-1.56
Amérique latine et Caraïbes	2,71	2,54	3,21	3,53	0,94	-6.63
à l'exclusion des économies à revenu élevé	2,52	2,43	3,33	3,61	0,95	-6.69

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5,01	4,41	6,01	4,45	2,12	-5.40
à l'exclusion des économies à revenu élevé	4,74	4,27	4,48	2,31	2,16	-3.09
Asie du Sud	6,08	5,38	6,51	6,19	6,42	-6.21
Afrique subsaharienne	3,35	4,99	5,63	5,02	2,46	-2.02
à l'exclusion des économies à revenu élevé	3,35	4,99	5,63	5,02	2,46	-2.01
Moyennes pondérées par classification économique						
Économies à faible revenu	4,22	4,15	5,43	4,59	3,40	-0.03
Économies à revenu intermédiaire supérieur	4,93	4,71	4,70	3,72	2,67	-6.96
Économies à revenu intermédiaire inférieur	3,84	4,23	4,88	4,82	3,81	-3.42
Économies à revenu élevé	3,84	3,53	2,29	2,13	2,29	-6.82

Notes : Taux de croissance annuel en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) aux prix du marché sur la base de la monnaie locale constante. Les agrégats sont basés sur les prix constants de 2015, exprimés en dollars des États-Unis. Toutes les moyennes par zone et par classification économique sont des moyennes pondérées obtenues à partir de la base de données des indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022). Les moyennes simples pour les sous-régions africaines sont calculées par l'auteur à partir des données des indicateurs du développement dans le monde.

Tableau A.II : Solde budgétaire global (prêts/emprunts nets), moyennes quinquennales (1995-2020) et dernière année (En pourcentage du produit intérieur brut)

	1995–1999	2000–2004	2005–2009	2010–2014	2015–2019	2020
Pays						
Afrique centrale						
Burundi	-6.17	-10.15	-6.17	-3.35	-6.55	-6.69
Cameroun	..	0,66	7,99	-2.55	-4.23	-3.26
République centrafricaine	-1.59	-1.76	0,70	-2.60	-0,03 a	-3.36
Tchad	-3.65	-4.79	-0.18	-1.51	-0.96	2,05
Congo	-0.68	-0.66	13,40	5,05	-5.80	-1.23
Rép. dém. du Congo	-1.32	-1.42	0,52	0,32	-0.32	-2.08
Gabon	-1.17	6,73	8,50	2,71	-1.12	-2.19
Rwanda	-3.25	-0.60	0,12	-1.81	-3.02	-6.25
Sao Tomé-et-Principe	..	-16.25	32,72	-7.77	-3.02	2,21
Afrique de l'Est						
Comores	-2.27	-1.69	0,75	3,44	-1.74	-1.02
Érythrée	-29.42	-30.70	-23.95	-7.53	-1.65	-5.04
Éthiopie	-3.99	-5.33	-3.06	-1.72	-2.61	-2.76
Kenya	0,15	-0.61	-1.99	-4.76	-7.42	-8.05
Madagascar	-3.76	-3.52	-2.90	-2.08	-1.76	-4.28
Maurice	..	-5.03	-3.60	-2.94	-3.66	-12.23
Seychelles	-9.02	-7.22	0,14	2,18	0,73	-18.35
Soudan du Sud	..	..	..	-9.12	-6.73	-1.85
Soudan	-1.61	-0.25	-1.87	-4.01	-6.54	-5.93
Ouganda	-0.97	-0.86	-1.05	-3.00	-3.31	-7.57
Tanzanie	-0.32	-1.22	-2.90	-3.78	-2.01	-1.80
Afrique du Nord						
Algérie	0,39	4,95	7,60	-2.46	-8.97	-6.25
Djibouti	-3.71	-3.99	-1.21	-3.08	-6.34	-1.25
Égypte	..	-3.60	-6.24	-10.25	-10.25	-7.86
Libye	3,37	7,88	23,54	-13.70	-29.19	-54.45
Maroc	0,97	-3.72	-1.81	-5.65	-4.14	-7.56
Tunisie	-4.05	-2.81	-2.22	-3.94	-5.17	-9.81
Afrique australe						
Angola	-5.89	-0.12	1,75	1,92	-2.19	-1.89
Botswana	..	-1.48	1,68	0,42	-3.82	-10.24
Eswatini	0,35	-2.63	1,59	-2.38	-7.78	-6.77
Lesotho	-3.92	0,19	6,04	-4.94	-4.81	0,45
Malawi	..	-2.61	-2.03	-2.10	-4.62	-8.05
Mozambique	-1.62	-3.11	-2.79	-4.76	-3.90	-5.12
Namibie	-2.85	-2.28	2,41	-5.26	-6.63	-9.54
Afrique du Sud	..	-1.15	-0.64	-4.02	-4.13	-10.81
Zambie	..	-4.55	2,16	-3.81	-8.08	-12.92
Zimbabwe	..	..	-2.16	-0.96	-5.69	1,66

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Afrique de l'Ouest						
Bénin	0,44	-2.41	0,75	-0.90	-3.51	-4.70
Burkina Faso	-2.57	-3.40	-0.67	-2.83	-3.98	-5.70
Cabo Verde	-10.15	-8.06	-3.87	-9.08	-3.01	-9.11
Côte d'Ivoire	-0.98	-0.61	-0.73	-1.94	-2.72	-5.59
Guinée équatoriale	-26.88	10,30	13,13	-4.58	-5.25	-1.75
Gambie	..	-1.49	-1.67	-3.55	-4.85	-2.11
Ghana	-5.86	-3.08	-4.37	-7.64	-5.74	-15.70
Guinée	-1.80	-3.57	-1.30	-4.04	-2.13	-2.87
Guinée-Bissau	-1.33	-3.98	-3.27	-1.56	-3.73	-9.48
Libéria	..	-0.69	0,45	-3.05	-4.54	-2.58
Mali	..	-2.36	3,31	-2.44	-3.01	-5.39
Mauritanie	..	..	-1.88	-0.40	0,83	2,90
Niger	-2.31	-2.51	5,19	-2.41	-4.38	-5.34
Nigéria	0,61	1,10	2,58	-1.79	-4.57	-5.78
Sénégal	0,92	-0.16	-2.78	-4.26	-3.49	-6.37
Sierra Leone	..	-4.20	2,16	-4.14	-6.09	-5.56
Togo	-2.44	-0.48	-1.77	-4.02	-2.56	-6.87
Maximum et minimum						
Maximum	3,37	10,30	32,72	5,05	0,83	2,90
	(Libye)	(Guinée équatoriale)	(Sao Tomé-et-Principe)	(Congo)	(Mauritanie)	(Mauritanie)
Minimum	-29.42	-30.70	-23.95	-13.70	-29.19	-54.45
	(Érythrée)	(Érythrée)	(Érythrée)	(Libye)	(Libye)	(Libye)
Moyennes simples par zone						
Monde						
	-2.76	-2.02	-0.32	-2.23	-2.46	-6.71
Afrique						
	-3.77	-2.54	0,92	-3.13	-4.53	-6.27
Afrique centrale						
	-7.35	-1.62	7,84	-1.59	-3.03	-1.81
Afrique de l'Est						
	-5.48	-5.11	-3.58	-2.73	-3.54	-5.88
Afrique du Nord						
	0,17	0,54	3,16	-6.07	-9.48	-13.84
Afrique australe						
	-2.35	-1.79	0,87	-2.59	-5.17	-6.32
Afrique de l'Ouest						
	-2.37	-2.45	-0.50	-3.58	-3.89	-6.21
Asie de l'Est et Pacifique						
	-1.63	-1.65	-0.79	-0.28	0,48	-4.78
à l'exclusion des économies à revenu élevé						
	-0.59	-1.88	-2.39	-2.08	-0.44	-4.16
Europe et Asie centrale						
	-3.09	-1.55	-1.06	-2.81	-0.96	-6.89
à l'exclusion des économies à revenu élevé						
	-3.79	-1.76	-0.45	-1.52	-1.69	-5.73
Amérique latine et Caraïbes						
	-1.50	-2.92	-1.54	-2.92	-3.11	-7.26
à l'exclusion des économies à revenu élevé						
	-1.91	-2.80	-1.36	-3.03	-3.57	-7.41
Moyen-Orient et Afrique du Nord						
	-2.39	0,80	3,63	-1.09	-6.39	-10.79
à l'exclusion des économies à revenu élevé						
	-3.41	-2.10	-0.45	-5.91	-8.38	-11.19

	1995–1999	2000–2004	2005–2009	2010–2014	2015–2019	2020
Asie du Sud	-3.93	-4.75	-4.13	-3.83	-4.31	-9.03
Afrique subsaharienne	-4.30	-2.91	0,61	-2.70	-3.75	-5.21
à l'exclusion des économies à revenu élevé	-4.15	-2.79	0,62	-2.80	-3.85	-4.93
Moyennes simples par classification économique						
Économies à faible revenu	-4.00	-3.67	-1.93	-2.97	-3.33	-4.50
Économies à revenu intermédiaire inférieur	-2.23	-3.04	-0.47	-2.94	-3.45	-5.37
Économies à revenu intermédiaire supérieur	-3.40	-1.48	-0.59	-2.55	-2.86	-7.76
Économies à revenu élevé	-2.38	-0.89	0,81	-0.80	-0.56	-7.98

Notes : Les moyennes simples sont des calculs de l'auteur. Le solde budgétaire global est la différence entre les recettes et les dépenses totales.

Source : Base de données Fiscal Monitor (Fonds monétaire international, 2021a).

Tableau A.III : Dette extérieure, moyennes quinquennales (1995-2020) et dernière année (En pourcentage du produit intérieur brut)

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Pays						
Afrique centrale						
Burundi	124,89	144,71	89,46	27,92	21,76	22,03
Cameroun	98,71	80,18	18,11	13,16	26,73	33,98
République centrafricaine	91,80	95,04	57,53	29,25	39,46	40,99
Tchad	62,07	60,11	21,41	21,51	28,68	33,75
Congo	236,28	157,44	67,26	22,25	37,90	50,54
Rép. dém. du Congo	225,80	114,59	74,89	20,57	12,52	12,60
Gabon	85,78	64,69	32,80	21,99	40,04	49,72
Rwanda	67,62	69,10	23,54	26,00	53,36	79,29
Sao Tomé-et-Principe	..	361,40	151,45	82,04	68,05	61,57
Afrique de l'Est						
Comores	58,37	58,97	36,83	21,60	18,30	24,35
Érythrée	16,60	64,46	66,76	58,08	..	..
Éthiopie	115,03	73,89	20,90	26,46	31,55	28,21
Kenya	57,13	45,02	25,15	21,77	31,59	37,81
Madagascar	100,93	83,52	32,92	25,12	26,65	37,32
Maurice	31,83	37,56	64,16	91,96	107,26	169,66
Somalie	..	..	..	73,54	85,63	93,41
Soudan	151,64	93,14	39,28	46,12	59,61	107,62
Ouganda	61,05	63,25	20,42	18,56	35,79	45,76
Tanzanie	93,87	50,51	27,90	30,14	39,25	40,92
Afrique du Nord						
Algérie	67,32	37,98	7,04	3,05	3,21	3,57
Djibouti	53,99	59,96	81,64	54,45	70,42	79,15
Égypte	42,57	34,25	25,81	15,16	29,99	36,02
Maroc	57,82	41,62	25,58	33,85	45,02	57,25
Tunisie	54,78	61,48	52,91	51,34	76,19	98,60
Afrique australe						
Angola	163,24	71,52	23,35	31,12	56,50	115,26
Botswana	11,99	7,35	6,45	15,86	12,27	10,61
Lesotho	71,85	74,72	40,11	35,36	39,74	56,11
Eswatini	18,85	21,57	14,97	11,69	12,46	19,28
Malawi	127,94	117,16	33,20	21,57	26,03	24,16
Mozambique	180,73	92,14	53,62	58,17	116,73	149,31
Afrique du Sud	16,57	19,93	20,34	31,74	43,42	50,91
Zambie	180,57	146,63	28,37	24,18	85,03	165,90
Zimbabwe	65,34	69,20	95,26	49,49	61,68	70,58
Afrique de l'Ouest						
Bénin	56,91	34,56	13,59	16,11	22,45	33,55
Burkina Faso	51,43	42,44	21,39	19,97	22,21	25,05
Cabo Verde	45,83	57,52	42,42	68,93	94,68	121,49
Côte d'Ivoire	102,42	63,55	47,19	29,08	27,31	40,87
Gambie	54,58	87,68	49,97	38,49	39,74	41,52

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Ghana	92,40	115,72	29,10	27,95	37,77	45,50
Guinée	90,49	98,68	65,29	30,60	23,23	26,63
Guinée-Bissau	387,24	231,18	154,54	47,38	33,69	56,29
Libéria	..	386,24	270,77	18,99	32,04	46,25
Mali	107,52	75,91	27,71	23,93	27,92	34,82
Mauritanie	118,57	119,39	59,60	62,69	75,31	72,15
Niger	67,02	65,15	21,95	20,31	25,52	33,41
Nigéria	59,14	40,69	7,80	5,03	10,94	16,27
Sénégal	61,25	53,13	25,51	32,34	48,88	69,95
Sierra Leone	161,81	130,77	55,23	32,79	43,34	52,01
Togo	98,83	89,99	64,89	23,31	24,83	33,62
Maximum et minimum						
Maximum	387,24	386,24	270,77	91,96	116,73	169,66
	(Guinée-Bissau)	(Libéria)	(Libéria)	Maurice	(Mozambique)	(Maurice)
Minimum	11,99	7,35	6,45	3,05	3,21	3,57
	(Botswana)	(Botswana)	(Botswana)	(Algérie)	(Algérie)	(Algérie)
Moyennes simples par zone						
Afrique	94,53	87,73	48,67	32,09	42,35	55,33
Afrique centrale	132,19	128,19	64,11	29,84	34,39	38,15
Afrique de l'Est	73,46	63,58	39,95	38,39	50,86	67,59
Afrique du Nord	68,21	58,95	34,19	33,22	45,95	53,52
Afrique australe	93,01	68,91	35,07	31,02	50,43	73,57
Afrique de l'Ouest	102,63	104,88	59,82	29,01	34,30	45,15
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	54,04	51,80	33,41	41,69	49,59	55,14
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	44,16	59,73	47,47	60,38	69,54	80,35
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	55,64	59,86	46,42	47,54	50,68	62,94
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	58,10	56,10	45,79	38,37	49,45	72,66
Asie du Sud	41,36	42,60	39,28	36,17	42,56	58,39
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	99,31	92,48	49,85	32,14	42,04	55,37
Monde (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	68,70	69,41	45,52	41,84	49,75	61,91
Moyennes pondérées par zone						
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	28,39	17,44	8,72	14,04	16,34	18,90

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	40,91	46,87	38,99	38,80	47,73	50,77
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	33,27	37,06	23,22	24,47	35,93	46,27
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	35,12	27,27	14,66	12,94	21,56	30,97
Asie du Sud	28,59	24,18	19,99	22,09	21,85	24,04
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	58,22	47,64	22,61	22,40	32,94	41,23
Moyennes pondérées par classification économique						
Économies à faible revenu	72,84	49,37	20,88	22,47	31,75	36,34
Économies à revenu intermédiaire supérieur	29,60	29,19	21,43	22,27	23,87	26,48
Économies à revenu intermédiaire inférieur	41,89	27,77	12,27	17,99	27,33	32,38

Notes : La dette extérieure totale est la dette due aux non-résidents remboursable en argent, biens ou services. La dette extérieure totale est la somme de la dette à long terme publique, garantie par l'État, et privée non garantie, de l'utilisation des crédits du Fonds monétaire international (FMI) et de la dette à court terme.

Sources : Les données, y compris les moyennes pondérées, proviennent de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021), qui exclut les données relatives aux pays à revenu élevé. Les moyennes simples sont des calculs de l'auteur.

Tableau A.IV : Dette extérieure et sa composition, année la plus récente (2020)

	Pourcentage de la dette extérieure totale			
	Dette extérieure (en pourcentage du produit intérieur brut)	Dette extérieure à long terme	Dette extérieure à court terme	Utilisation des crédits du Fonds monétaire international
Pays				
Afrique centrale				
Burundi	22,03	78,81	0,04	21,15
Cameroun	33,98	88,19	2,66	9,15
République centrafricaine	40,99	48,05	15,52	36,42
Tchad	33,75	80,60	0,84	18,56
Congo	50,54	91,53	5,32	3,15
Rép. dém. du Congo	12,60	73,25	2,14	24,61
Gabon	49,72	85,06	0,99	13,95
Rwanda	79,29	89,04	4,62	6,35
Sao Tomé-et-Principe	61,57	82,72	4,58	12,70
Afrique de l'Est				
Comores	24,35	85,67	0,39	13,94
Érythrée	..	92,50	4,73	2,77
Éthiopie	28,21	95,56	1,35	3,09
Kenya	37,81	90,35	6,01	3,64
Madagascar	37,32	74,77	5,61	19,62
Maurice	169,66	65,54	33,71	0,75
Somalie	93,41	56,63	33,85	9,52
Soudan	107,62	72,25	25,36	2,39
Ouganda	45,76	88,61	6,92	4,47
Tanzanie	40,92	86,58	12,35	1,07
Afrique du Nord				
Algérie	3,57	32,23	34,44	33,33
Djibouti	79,15	87,86	9,44	2,70
Égypte	36,02	75,44	9,09	15,48
Maroc	57,25	81,65	12,40	5,95
Tunisie	98,60	67,21	25,91	6,88
Afrique australe				
Angola	115,26	86,08	9,48	4,45
Botswana	10,61	81,19	13,63	5,18
Eswatini	19,28	72,72	3,44	23,84
Lesotho	56,11	88,46	0,19	11,35
Malawi	24,16	76,00	6,06	17,94
Mozambique	149,31	87,97	8,74	3,29
Afrique du Sud	50,91	79,65	16,27	4,08
Zambie	165,90	95,49	2,25	2,26
Zimbabwe	70,58	65,94	30,23	3,83

Pourcentage de la dette extérieure totale				
	Dette extérieure (en pourcentage du produit intérieur brut)	Dette extérieure à long terme	Dette extérieure à court terme	Utilisation des crédits du Fonds monétaire international
Afrique de l'Ouest				
Bénin	33,55	83,90	5,38	10,71
Burkina Faso	25,05	89,62	-	10,38
Cabo Verde	121,49	97,71	-	2,29
Côte d'Ivoire	40,87	83,62	4,22	12,15
Gambie	41,52	83,36	3,31	13,33
Ghana	45,50	75,49	16,13	8,38
Guinée	26,63	80,55	3,45	16,00
Guinée-Bissau	56,29	87,95	5,99	6,06
Libéria	46,25	68,06	-	31,94
Mali	34,82	87,44	1,37	11,19
Mauritanie	72,15	73,74	18,83	7,43
Niger	33,41	87,81	1,34	10,85
Nigéria	16,27	91,54	-	8,46
Sénégal	69,95	96,00	-	4,00
Sierra Leone	52,01	60,49	8,66	30,85
Togo	33,62	69,39	12,58	18,03
Moyennes simples par zone				
Afrique	55,33	80,01	8,77	11,22
Afrique centrale	38,15	78,53	4,01	17,46
Afrique de l'Est	67,59	82,11	12,03	5,86
Afrique du Nord	53,52	66,05	20,13	13,81
Afrique australe	73,57	81,50	10,03	8,47
Afrique de l'Ouest	45,15	82,86	4,16	12,97
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	55,14	84,62	11,99	3,39
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	80,35	83,11	13,40	3,49
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	62,94	84,31	10,33	5,36
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	72,66	67,95	20,06	12,00
Asie du Sud	50,85	84,02	10,65	5,33
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	55,54	81,59	7,48	10,93

	Pourcentage de la dette extérieure totale			Utilisation des crédits du Fonds monétaire international
	Dette extérieure (en pourcentage du produit intérieur brut)	Dette extérieure à long terme	Dette extérieure à court terme	
Monde (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	61,91	81,71	10,94	7,35
Moyennes pondérées par zone				
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	18,90	56,85	42,61	0,55
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	50,77	80,48	17,53	1,99
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	46,27	82,91	12,88	4,21
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	30,97	74,76	16,24	8,99
Asie du Sud	24,04	81,45	16,13	2,42
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	41,23	83,90	10,21	5,89
Moyennes pondérées par classification économique				
Economies à faible revenu	36,34	83,19	8,65	8,17
Pays à revenu intermédiaire inférieur	32,38	82,84	13,21	3,95
Pays à revenu intermédiaire supérieur	26,48	67,69	30,43	1,89

Notes : La dette extérieure totale est la dette due aux non-résidents remboursable en argent, biens ou services. La dette extérieure totale est la somme de la dette à long terme, de l'utilisation des crédits du FMI et de la dette à court terme. La dette à long terme est la somme de la dette à long terme publique, de la dette à long terme garantie par l'État et de la dette à long terme privée non garantie. La dette à court terme comprend toutes les dettes dont l'échéance initiale est inférieure ou égale à un an et les intérêts en retard sur les dettes à long terme. Les données de crédit du FMI utilisées comprennent les opérations des fonds fiduciaires du FMI et toutes les facilités spéciales du Fonds. Les allocations de droits de tirage spéciaux sont également incluses dans cette catégorie.

Sources : Les données, y compris les moyennes pondérées, proviennent de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021), qui exclut les données relatives aux pays à revenu élevé. Les moyennes simples sont des calculs de l'auteur.

Tableau A.V : Composition de la dette extérieure publique et garantie par l'État, année la plus récente (2020)

Pourcentage de la dette extérieure publique et garantie par l'État					
Pays	Encours de la dette extérieure (en pourcentage de la dette totale)	Encours de la dette extérieure, secteur des administrations publiques	Encours de la dette extérieure, autres entités publiques	Encours de la dette extérieure, banque centrale	Encours de la dette extérieure, privée garantie par le secteur public
Afrique centrale					
Burundi	78,81	92,90	–	7,10	–
Cameroun	82,6w6	99,99	–	–	–
Rép. centrafricaine	48,05	99,74	0,26	–	–
Tchad	80,60	100,00	–	–	–
Congo	91,41	100,00	–	–	–
Rép. dém. du Congo	73,25	100,00	„	„	„
Gabon	85,06	98,78	1,22	–	–
Rwanda	62,51	99,99	–	0,01	–
Sao-Tomé-et-Principe	82,72	98,11	–	–	1,89
Afrique de l'Est					
Comores	85,67	100,00	–	–	–
Érythrée	92,50	100,00	–	–	–
Éthiopie	95,56	64,55	35,45	–	–
Kenya	88,20	95,38	4,62	–	–
Madagascar	72,10	94,95	4,91	0,14	–
Maurice	10,30	80,19	19,81	–	–
Somalie	56,63	99,76	0,24	–	–
Soudan	72,25	99,88	0,12	–	–
Ouganda	65,87	99,92	0,05	–	0,03
Tanzanie	68,99	99,80	0,20	„	„
Afrique du Nord					
Algérie	27,75	88,97	10,66	0,34	0,02
Djibouti	87,86	46,63	53,37	–	–
Égypte	75,13	67,90	15,02	17,08	–
Maroc	66,47	68,65	31,10	0,17	0,08
Tunisie	62,61	72,33	18,34	8,60	0,73
Afrique australe					
Angola	70,06	74,34	25,65	0,01	–
Botswana	80,03	96,84	3,16	–	–
Eswatini	72,72	98,74	1,26	–	–
Lesotho	88,46	99,47	0,53	–	–
Malawi	76,00	99,47	0,53	–	–

Pourcentage de la dette extérieure publique et garantie par l'État					
	Encours de la dette extérieure (en pourcentage de la dette extérieure totale)	Encours de la dette extérieure, secteur des administrations publiques	Encours de la dette extérieure, autres entités publiques	Encours de la dette extérieure, banque centrale	Encours de la dette extérieure, privée garantie par le secteur public
Mozambique	48,69	95,91	3,23	0,86	–
Afrique du Sud	58,19	75,56	24,44	–	–
Zambie	40,75	99,91	0,09	–	–
Zimbabwe	35,92	87,79	12,02	0,19	–
Afrique de l'Ouest					
Bénin	83,90	100,00	–	–	–
Burkina Faso	89,50	99,53	0,47	–	–
Cabo Verde	97,71	99,95	–	–	0,05
Côte d'Ivoire	79,67	95,19	4,81	–	–
Gambie	83,36	99,89	0,11	–	–
Ghana	74,68	95,32	0,78	3,90	–
Guinée	80,55	97,79	2,21	–	–
Guinée-Bissau	87,95	100,00	–	–	–
Libéria	65,27	100,00	–	–	–
Mali	87,44	99,98	0,02	–	–
Mauritanie	73,74	85,64	6,20	8,16	–
Niger	87,81	99,98	0,02	–	–
Nigéria	41,95	98,50	1,50	–	–
Sénégal	91,99	100,00	–	–	–
Sierra Leone	60,49	99,85	–	0,15	–
Togo	69,39	99,81	0,19	–	–
Moyennes simples par zone					
Afrique	72,23	93,22	5,77	0,95	0,06
Afrique centrale	77,82	98,69	0,19	0,89	0,24
Afrique de l'Est	71,54	90,09	9,90	0,01	–
Afrique du Nord	61,14	76,70	16,26	6,87	0,17
Afrique australe	63,43	92,00	7,88	0,12	–
Afrique de l'Ouest	78,78	99,05	0,67	0,27	–
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	56,80	91,01	7,65	1,33	0,01
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	43,34	83,54	16,19	0,26	0,01
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	62,40	89,34	9,77	0,84	0,05

Pourcentage de la dette extérieure publique et garantie par l'État					
	Encours de la dette extérieure (en pourcentage de la dette extérieure totale)	Encours de la dette extérieure, secteur des administrations publiques	Encours de la dette extérieure, autres entités publiques	Encours de la dette extérieure, banque centrale	Encours de la dette extérieure, privée garantie par le secteur public
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	59,18	74,29	20,90	4,72	0,10
Asie du Sud	72,76	89,97	7,33	2,17	0,53
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	73,49	95,10	4,57	0,28	0,04
Monde (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	62,68	89,76	9,10	1,07	0,07
Moyennes pondérées par zone					
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	26,08	69,36	29,47	1,16	0,01
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	36,72	68,84	31,01	0,11	0,04
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	49,43	72,06	27,64	0,15	0,15
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	63,32	75,94	15,33	8,62	0,11
Asie du Sud	45,76	84,27	15,55	0,14	0,04
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	64,62	88,27	11,42	0,31	–
Moyennes pondérées par catégorie économique					
Économies à faible revenu	74,47	89,84	9,23	0,92	–
Économies à revenu intermédiaire inférieur	53,66	84,26	13,26	2,45	0,03
Économies à revenu intermédiaire supérieur	33,24	67,50	32,34	0,08	0,09

Notes : La dette publique et la dette garantie par l'État comprennent les obligations extérieures à long terme des débiteurs publics, y compris le gouvernement national, les sociétés publiques, les entreprises d'État, les banques de développement et autres entreprises mixtes, les subdivisions politiques et les organismes publics autonomes, ainsi que les obligations externes des débiteurs privés qui sont garanties pour remboursement par une entité publique.

Sources : Les données, y compris les moyennes pondérées, proviennent de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021), qui exclut les données relatives aux pays à revenu élevé. Les moyennes simples sont des calculs de l'auteur.

Tableau A.VI : Détenteurs de la dette extérieure à long terme publique et garantie par l'État, année la plus récente (2020) (Pourcentage de la dette extérieure publique et garantie par l'État)

Pays	Dette		Dette bilatérale	Créanciers		Banques commerciales	Autres créanciers privés
	Créanciers publics	multi-latérale		privés	Obligations		
Afrique centrale							
Burundi	100,00	71,60	28,40	-	-	-	-
Cameroun	88,06	38,59	49,47	11,94	6,54	3,91	1,48
Rép. centrafricaine	90,14	37,70	52,44	9,86	-	-	9,86
Tchad	57,30	23,51	33,79	42,70	-	-	42,70
Congo	83,29	21,29	61,99	16,71	5,69	0,07	10,95
Rép. dém. du Congo	97,00	50,93	46,06	3,00	..	1,24	1,76
Gabon	55,41	32,13	23,29	44,59	37,61	6,91	0,07
Rwanda	85,45	72,97	12,49	14,55	9,27	-	5,27
Sao Tomé-et-Principe	95,85	22,01	73,83	4,15	-	4,15	-
Afrique de l'Est							
Comores	100,00	29,77	70,23	-	-	-	-
Érythrée	95,22	80,58	14,64	4,78	-	-	4,78
Éthiopie	77,56	48,33	29,23	22,44	3,45	13,86	5,13
Kenya	78,02	44,99	33,03	21,98	18,11	3,88	-
Madagascar	95,84	80,09	15,75	4,16	-	4,14	0,02
Maurice	98,66	41,40	57,25	1,34	-	1,34	-
Somalie	100,00	14,15	85,85	-	-	-	-
Soudan	70,89	22,50	48,39	29,11	-	13,74	15,37
Ouganda	95,42	63,65	31,76	4,58	-	4,58	-
Tanzanie	86,80	63,43	23,37	13,20	..	13,04	0,16
Afrique du Nord							
Algérie	99,79	76,21	23,58	0,21	-	0,17	0,04
Djibouti	99,91	28,99	70,92	0,09	-	0,09	-
Égypte	63,30	25,85	37,45	36,70	26,61	9,97	0,12
Maroc	62,25	45,17	17,08	37,75	25,00	12,36	0,39
Tunisie	70,80	49,68	21,11	29,20	26,77	2,39	0,05
Afrique australe							
Angola	47,17	6,51	40,66	52,83	16,97	33,98	1,89
Botswana	100,00	97,14	2,86	-	-	-	-
Eswatini	98,17	46,98	51,18	1,83	-	1,83	-
Lesotho	99,56	81,16	18,40	0,44	-	0,44	-
Malawi	100,00	80,43	19,57	-	-	-	-
Mozambique	94,20	46,05	48,15	5,80	-	5,80	-
Afrique du Sud	10,22	5,90	4,33	89,78	80,16	9,61	-
Zambie	53,41	20,40	33,01	46,59	24,50	19,19	2,90
Zimbabwe	90,59	27,21	63,38	9,41	-	6,57	2,85
Afrique de l'Ouest							
Bénin	72,52	60,54	11,98	27,48	13,93	13,55	-
Burkina Faso	99,74	88,26	11,48	0,26	-	0,26	-

	Dette		Créanciers		Obligations	Banques commerciales	Autres créanciers privés
	Créanciers publics	multi-latérale	Dette bilatérale	privés			
Cabo Verde	72,40	50,14	22,26	27,60	–	27,38	0,22
Côte d'Ivoire	39,67	19,88	19,79	60,33	42,71	17,58	0,04
Gambie	100,00	73,52	26,48	–	–	–	–
Ghana	39,36	26,01	13,35	60,64	38,65	11,99	10,00
Guinée	93,22	37,70	55,52	6,78	–	6,06	0,72
Guinée-Bissau	70,02	53,24	16,78	29,98	29,98	–	–
Libéria	100,00	86,24	13,76	–	–	–	–
Mali	100,00	75,69	24,31	–	–	–	–
Mauritanie	100,00	58,93	41,07	–	–	–	–
Niger	94,56	76,51	18,05	5,44	–	5,44	–
Nigéria	62,14	48,49	13,65	37,86	37,86	–	–
Sénégal	67,27	36,09	31,18	32,73	26,22	4,88	1,63
Sierra Leone	85,37	66,73	18,64	14,63	–	14,63	–
Togo	82,54	46,59	35,95	17,46	–	17,46	–
Moyennes simples par zone							
Afrique	82,02	49,02	33,00	17,98	9,59	5,97	2,42
Afrique centrale	83,38	37,22	46,16	16,62	6,23	2,04	8,35
Afrique de l'Est	90,31	49,24	41,08	9,69	2,57	4,56	2,56
Afrique du Nord	79,23	51,17	28,06	20,77	15,67	4,98	0,12
Afrique australe	77,03	45,75	31,28	22,97	13,51	8,60	0,85
Afrique de l'Ouest	78,59	56,38	22,21	21,41	12,62	7,95	0,84
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	75,89	40,13	35,76	24,11	21,74	2,09	0,28
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	61,38	39,63	21,75	38,62	31,50	7,05	0,07
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	53,01	38,85	14,16	46,99	42,85	2,44	1,70
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	72,34	39,42	32,92	27,66	22,13	5,43	0,11
Asie du Sud	82,55	42,78	39,77	17,45	11,70	5,60	0,15
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	82,34	48,77	33,57	17,66	8,90	6,08	2,68
Monde (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	71,40	43,25	28,15	28,60	22,31	4,93	1,36

	Créanciers publics	Dette multi- latérale	Dette bilatérale	Créanciers privés	Obligations	Banques commerciales	Autres créanciers privés
Moyennes pondérées par zone							
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	27,26	15,06	12,20	72,74	65,31	6,72	0,71
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	26,85	18,37	8,48	73,15	51,22	21,91	0,02
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	25,12	20,65	4,47	74,88	60,20	6,98	7,71
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	56,87	30,49	26,38	43,13	36,07	6,90	0,16
Asie du Sud	66,40	39,26	27,14	33,60	24,44	9,12	0,04
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	56,93	31,68	25,25	43,07	29,84	10,92	2,30
Moyennes pondérées par catégorie économique							
Économies à faible revenu	87,08	51,12	35,96	12,92	1,36	6,91	4,65
Économies à revenu intermédiaire inférieur	57,75	32,76	24,98	42,25	34,30	7,48	0,47
Économies à revenu intermédiaire supérieur	20,50	15,13	5,38	79,50	63,52	12,22	3,75

Notes : La dette publique et la dette garantie par l'État envers les créanciers publics comprennent les prêts auprès des organisations internationales (prêts multilatéraux) et des gouvernements (prêts bilatéraux). Les prêts des organisations internationales comprennent les prêts et les crédits de la Banque mondiale, des banques régionales de développement et d'autres organismes multilatéraux et intergouvernementaux. La dette publique et la dette garantie par l'État auprès de créanciers privés comprennent les obligations émises par le secteur public ou placées par le secteur privé ; des prêts bancaires commerciaux accordés par des banques privées et d'autres institutions financières privées ; d'autres crédits privés provenant de fabricants, d'exportateurs et d'autres fournisseurs de biens ; ainsi que les crédits bancaires, lorsqu'ils sont couverts par la garantie d'une agence de crédit à l'exportation.

Sources : Les données, y compris les moyennes pondérées, proviennent de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021), qui exclut les données relatives aux pays à revenu élevé. Les moyennes simples sont des calculs de l'auteur.

Tableau A.VII : Composition en devises de la dette extérieure publique et garantie par l'État, année la plus récente (2020) (En pourcentage)

	Dollars des États-Unis	Euros	Droits de tirage spéciaux	Yens japonais	Toutes les autres devises
Pays					
Afrique centrale					
Burundi	51,08	4,97	20,71	–	23,23
Cameroun	54,89	21,53	1,04	0,86	21,67
Rép. centrafricaine	71,69	5,60	3,07	–	19,64
Tchad	68,03	5,44	1,14	–	25,38
Congo	73,29	6,35	0,62	–	19,74
Rép. dém. du Congo	74,70	3,28	7,44	–	14,58
Gabon	64,37	13,74	0,03	–	21,86
Rwanda	65,25	1,30	3,91	2,20	27,34
Sao Tomé-et-Principe	45,50	26,05	5,87	–	22,58
Afrique de l'Est					
Comores	26,59	7,12	5,38	–	60,91
Érythrée	71,19	4,78	4,12	–	19,91
Éthiopie	83,91	3,50	2,37	0,18	10,03
Kenya	75,04	7,52	1,32	4,51	11,61
Madagascar	57,05	10,80	13,29	2,18	16,67
Maurice	30,75	30,78	0,02	0,91	37,54
Somalie	57,75	6,98	0,94	2,37	31,96
Soudan	50,44	6,36	0,93	0,45	41,82
Ouganda	60,87	13,23	3,44	2,82	19,63
Tanzanie	70,26	3,27	5,37	2,95	18,15
Afrique du Nord					
Algérie	–	21,17	–	0,51	78,32
Djibouti	69,67	2,70	1,05	–	26,58
Égypte	69,84	17,61	0,89	2,59	9,07
Maroc	40,30	40,39	0,66	2,45	16,19
Tunisie	33,99	37,27	0,54	10,52	17,69
Afrique australe					
Angola	90,74	5,53	0,11	0,85	2,78
Botswana	19,36	0,11	0,21	1,76	78,55
Eswatini	52,10	6,42	0,70	–	40,78
Lesotho	47,83	11,18	3,52	–	37,48
Malawi	60,99	2,39	4,63	–	31,99
Mozambique	69,75	8,59	2,83	3,20	15,63
Afrique du Sud	94,22	2,12	–	0,29	3,38
Zambie	81,49	4,08	2,13	0,44	11,86
Zimbabwe	43,04	23,26	0,27	4,36	29,06

	Dollars des États-Unis	Euros	Droits de tirage spéciaux	Yens japonais	Toutes les autres devises
Afrique de l'Ouest					
Bénin	29,50	33,75	7,09	–	29,67
Burkina Faso	55,35	8,72	3,89	0,25	31,79
Cabo Verde	27,87	45,12	1,04	4,83	21,14
Côte d'Ivoire	34,82	52,75	0,32	0,09	12,02
Gambie	49,12	0,08	4,43	–	46,37
Ghana	81,06	9,49	2,43	–	7,01
Guinée	64,25	14,92	1,04	–	19,79
Guinée-Bissau	65,59	–	0,88	–	33,53
Libéria	69,08	5,60	0,81	–	24,51
Mali	47,39	7,89	4,90	–	39,82
Mauritanie	49,95	4,17	2,65	–	43,22
Niger	47,65	12,77	2,60	–	36,98
Nigéria	87,83	0,28	2,91	0,27	8,70
Sénégal	44,54	37,85	1,43	0,23	15,95
Sierra Leone	67,49	1,86	4,58	–	26,07
Togo	33,66	19,53	0,52	–	46,29
Moyennes simples par zone					
Afrique	56,76	12,66	2,86	1,06	26,66
Afrique centrale	62,95	10,87	4,99	0,11	21,09
Afrique de l'Est	59,90	8,20	3,51	1,55	26,85
Afrique du Nord	38,82	24,12	0,95	3,22	32,90
Afrique australe	62,17	7,08	1,60	1,21	27,94
Afrique de l'Ouest	53,68	16,71	2,59	0,38	26,64
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	63,64	3,58	5,67	10,97	16,14
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	57,14	34,22	2,27	2,81	3,56
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	92,66	2,38	0,68	0,57	3,72
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	50,84	20,18	1,04	4,16	23,78
Asie du Sud	65,72	2,23	9,17	7,11	15,77
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	58,80	11,35	3,08	0,82	25,95
Monde (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	65,39	12,63	3,05	3,11	15,81
Moyennes pondérées par zone					
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	81,10	5,15	1,81	6,89	5,04

	Dollars des États-Unis	Euros	Droits de tirage spéciaux	Yens japonais	Toutes les autres devises
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	72,97	22,53	1,19	2,23	1,07
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	90,90	6,47	0,16	1,08	1,40
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	63,14	20,88	0,79	3,43	11,76
Asie du Sud	75,46	3,41	4,16	11,93	5,03
Moyennes pondérées par catégorie économique					
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	74,43	9,49	2,14	1,09	12,84
Économies à faible revenu	64,12	7,21	3,43	1,87	23,37
Économies à revenu intermédiaire inférieur	73,25	9,86	2,40	8,30	6,19
Économies à revenu intermédiaire supérieur	84,53	10,31	0,26	1,63	3,27

Notes : Les variables représentent le pourcentage de la dette publique extérieure à long terme et garantie par l'État, contractée dans une devise donnée par les pays à faible revenu et ceux à revenu intermédiaire.

Sources : Les données, y compris les moyennes pondérées, proviennent de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021), qui exclut les données relatives aux pays à revenu élevé. Les moyennes simples sont des calculs de l'auteur.

Tableau A.VIII : Participation au marché des euro-obligations, 2000-2021

Pays	Date d'émission	Montant émis (en millions)	Type de coupon	Taux de coupon		Maturité
				(Rendements à l'émission)	Monnaie	
Angola						
	12 nov. 2015	1 500,00	Taux fixe	9,5	Dollar É.-U.	10
	9 mai 2018	1 750,00	Taux fixe	8,25	Dollar É.-U.	10
	9 mai 2018	1 750,00	Taux fixe	9,375	Dollar É.-U.	30
	26 nov. 2016	1 250,00	Taux fixe	9,125	Dollar É.-U.	30
	26 nov. 2016	1 750,00	Taux fixe	8	Dollar É.-U.	10
Bénin						
	26 mars 2019	564,17	Taux fixe	5,75	Euro	7
	19 jan. 2021	848,49	Taux fixe	4,875	Euro	11
	19 jan. 2021	363,64	Taux fixe	6,875	Euro	31
	22 juill. 2021	588,14	Taux fixe	4,95	Euro	14
Cameroun						
	19 nov. 2015	750,00	Taux fixe	9,5	Dollar É.-U.	10
	7 juill. 2021	808,32	Taux fixe	5,95	Euro	11
Congo						
	7 déc. 2007	477,79	Taux accélérateur	6	Dollar É.-U.	22
Côte d'Ivoire						
	16 avr. 2010	2 519,05	Taux accélérateur	5,75	Dollar É.-U.	22
	15 nov. 2012	186,76	Financé	3,75	Dollar É.-U.	20
	23 juill. 2014	750,00	Taux fixe	5,375	Dollar É.-U.	10
	3 mars 2015	1 000,00	Taux fixe	6,375	Dollar É.-U.	13
	15 juin 2017	696,77	Taux fixe	5,125	Euro	8
	15 juin 2017	1 250,00	Taux fixe	6,125	Dollar É.-U.	16
	22 mars 2018	1 045,73	Taux fixe	5,25	Euro	12
	22 mars 2018	1 353,30	Taux fixe	6,625	Euro	30
	17 oct. 2019	945,73	Taux fixe	5,875	Euro	12
	17 oct. 2019	945,73	Taux fixe	6,875	Euro	21
	1er déc. 2020	1 927,25	Taux fixe	4,875	Euro	12
Égypte						
	29 avr. 2010	500,00	Taux fixe	6,875	Dollar É.-U.	30
	29 avr. 2010	1 000,00	Taux fixe	5,75	Dollar É.-U.	10
	1er juill. 2013	1 000,00	Taux fixe	3,5	Dollar É.-U.	3
	11 juin 2015	1 500,00	Taux fixe	5,875	Dollar É.-U.	10
	10 nov. 2016	1 320,00	Taux fixe	6,75	Dollar É.-U.	8
	10 nov. 2016	1 320,00	Taux fixe	7	Dollar É.-U.	12
	10 nov. 2016	1 360,00	Taux fixe	4,622	Dollar É.-U.	2
	31 jan. 2017	2 500,00	Taux fixe	6,125	Dollar É.-U.	5
	31 jan. 2017	2 500,00	Taux fixe	8,5	Dollar É.-U.	30

Pays	Date d'émission	Montant émis (en millions)	Type de coupon	Taux de coupon		Maturité
				(Rendements à l'émission)	Monnaie	
	31 jan. 2017	2 000,00	Taux fixe	7,5	Dollar É.-U.	10
	19 nov. 2018	860,00	Taux fixe	7,125	Dollar É.-U.	8
	19 nov. 2018	1 710,00	Taux fixe	7,625	Dollar É.-U.	12
	21 févr. 2018	1 500,00	Taux fixe	7,903	Dollar É.-U.	30
	21 févr. 2018	1 250,00	Taux fixe	5,577	Dollar É.-U.	5
	21 févr. 2018	1 250,00	Taux fixe	6,588	Dollar É.-U.	10
	16 avr. 2018	1 238,29	Taux fixe	4,75	Euro	8
	16 avr. 2018	1 238,29	Taux fixe	5,625	Euro	12
	11 avr. 2019	1 407,30	Taux fixe	6,375	Euro	12
	11 avr. 2019	844,38	Taux fixe	4,75	Euro	6
	20 nov. 2019	500,00	Taux fixe	8,15	Dollar É.-U.	40
	20 nov. 2019	500,00	Taux fixe	4,55	Dollar É.-U.	4
	20 nov. 2019	1 000,00	Taux fixe	7,0529	Dollar É.-U.	13
	26 févr. 2019	1 500,00	Taux fixe	8,7002	Dollar É.-U.	30
	26 févr. 2019	750,00	Taux fixe	6,2004	Dollar É.-U.	5
	26 févr. 2019	1 750,00	Taux fixe	7,6003	Dollar É.-U.	10
	6 oct. 2020	750,00	Taux fixe	5,25	Dollar É.-U.	5
	29 mai 2020	1 750,00	Taux fixe	7,625	Dollar É.-U.	12
	29 mai 2020	2 000,00	Taux fixe	8,875	Dollar É.-U.	30
	29 mai 2020	1 250,00	Taux fixe	5,75	Dollar É.-U.	4
	16 févr. 2021	750,00	Taux fixe	3,875	Dollar É.-U.	5
	16 févr. 2021	1 500,00	Taux fixe	5,875	Dollar É.-U.	10
	16 févr. 2021	1 500,00	Taux fixe	7,5	Dollar É.-U.	40
	30 sept. 2021	750,00	Taux fixe	8,75	Dollar É.-U.	30
	30 sept. 2021	1 125,00	Taux fixe	7,3	Dollar É.-U.	12
	30 sept. 2021	1 125,00	Taux fixe	5,8	Dollar É.-U.	6
Éthiopie						
	11 déc. 2014	1 000,00	Taux fixe	6,625	Dollar É.-U.	10
Gabon						
	12 déc. 2007	1 000,00	Taux fixe	8,2	Dollar É.-U.	10
Gabon						
	12 déc. 2013	1 500,00	Taux fixe	6,375	Dollar É.-U.	11
	16 juin 2015	700,00	Taux fixe	6,95	Dollar É.-U.	10
	6 févr. 2020	1 000,00	Taux fixe	6,625	Dollar É.-U.	11
	24 nov. 2021	800,00	Taux fixe	7	Dollar É.-U.	10
Ghana						
	4 oct. 2007	750,00	Taux fixe	8,5	Dollar É.-U.	10
	7 août 2013	1 000,00	Taux fixe	7,875	Dollar É.-U.	10
	18 sept. 2014	1 000,00	Taux fixe	8,125	Dollar É.-U.	12
	14 oct. 2015	1 000,00	Taux fixe	10,75	Dollar É.-U.	15

Pays	Date d'émission	Montant émis (en millions)	Type de coupon	Taux de coupon		Maturité
				(Rendements à l'émission)	Monnaie	
	15 sept. 2016	750,00	Taux fixe	9,25	Dollar É.-U.	6
	16 mai 2018	1 000,00	Taux fixe	8,627	Dollar É.-U.	31
	16 mai 2018	1 000,00	Taux fixe	7,625	Dollar É.-U.	11
	26 mars 2019	1 000,00	Taux fixe	8,95	Dollar É.-U.	32
	26 mars 2019	750,00	Taux fixe	7,875	Dollar É.-U.	8
	26 mars 2019	1 250,00	Taux fixe	8,125	Dollar É.-U.	13
	11 févr. 2020	1 000,00	Taux fixe	7,875	Dollar É.-U.	15
	11 févr. 2020	1 250,00	Taux fixe	6,375	Dollar É.-U.	7
	11 févr.. 2020	750,00	Taux fixe	8,75	Dollar É.-U.	41
	7 avril 2021	525,00	Taux zéro	0	Dollar É.-U.	4
	7 avril. 2021	1 000,00	Taux fixe	8,625	Dollar É.-U.	13
	7 avril. 2021	1 000,00	Taux fixe	7,75	Dollar É.-U.	8
	7 avril. 2021	500,00	Taux fixe	8,875	Dollar É.-U.	21
Kenya						
	24 juin 2014	2 000,00	Taux fixe	6,875	Dollar É.-U.	10
	24 juin 2014	750,00	Taux fixe	5,875	Dollar É.-U.	5
	28 févr. 2018	1 000,00	Taux fixe	7,25	Dollar É.-U.	10
	28 févr. 2018	1 000,00	Taux fixe	8,25	Dollar É.-U.	30
	22 mai 2019	1 200,00	Taux fixe	8	Dollar É.-U.	13
	22 mai 2019	900,00	Taux fixe	7	Dollar É.-U.	8
	23 juin 2021	1 000,00	Taux fixe	6,3	Dollar É.-U.	13
Maroc						
	8 juill. 2003	451,70	Taux fixe	5	Euro	5
	27 juin 2007	672,08	Taux fixe	5,375	Euro	10
	5 oct. 2010	1 382,95	Taux fixe	4,5	Euro	10
	11 déc. 2012	750,00	Taux fixe	5,5	Dollar É.-U.	30
	11 déc. 2012	1 500,00	Taux fixe	4,25	Dollar É.-U.	10
	19 juin 2014	1 362,08	Taux fixe	3,5	Euro	10
	27 nov.2019	1 100,02	Taux fixe	1,5	Euro	12
	15 déc. 2020	750,00	Taux fixe	2,375	Dollar É.-U.	7
	15 déc. 2020	1 000,00	Taux fixe	3	Dollar É.-U.	12
	15 déc. 2020	1 250,00	Taux fixe	4	Dollar É.-U.	30
	30 sept. 2020	586,08	Taux fixe	1,375	Euro	6
	30 sept. 2020	586,08	Taux fixe	2	Euro	10
Mozambique						
	6 avr. 2016	726,52	Taux uniforme	10,5	Dollar É.-U.	7
	30 oct. 2019	900,00	Taux accélérateur	5	Dollar É.-U.	12
Namibie						
	3 nov. 2011	500,00	Taux fixe	5,5	Dollar É.-U.	10
	29 oct. 2015	750,00	Taux fixe	5,25	Dollar É.-U.	10

Pays	Date d'émission	Montant émis (en millions)	Type de coupon	Taux de coupon		Maturité
				(Rendements à l'émission)	Monnaie	
Nigéria						
	28 jan. 2011	500,00	Taux fixe	6,75	Dollar É.-U.	10
	12 juill. 2013	500,00	Taux fixe	6,375	Dollar É.-U.	10
	28 nov.2017	1 500,00	Taux fixe	7,625	Dollar É.-U.	30
	28 nov.2017	1 500,00	Taux fixe	6,5	Dollar É.-U.	10
	16 févr. 2017	1 500,00	Taux fixe	7,875	Dollar É.-U.	15
	27 juin 2017	300,00	Taux fixe	5,625	Dollar É.-U.	5
	21 nov.2018	750,00	Taux fixe	9,248	Dollar É.-U.	31
	21 nov.2018	1 118,35	Taux fixe	7,625	Dollar É.-U.	7
	21 nov.2018	1 000,00	Taux fixe	8,747	Dollar É.-U.	13
	23 févr. 2018	1 250,00	Taux fixe	7,696	Dollar É.-U.	20
	23 févr. 2018	1 250,00	Taux fixe	7,143	Dollar É.-U.	12
	28 sept. 2021	1 250,00	Taux fixe	8,25	Dollar É.-U.	30
	28 sept. 2021	1 500,00	Taux fixe	7,375	Dollar É.-U.	12
	28 sept. 2021	1 250,00	Taux fixe	6,125	Dollar É.-U.	7
Rwanda						
	2 mai 2013	400,00	Taux fixe	6,625	Dollar É.-U.	10
	9 août 2021	620,00	Taux fixe	5,5	Dollar É.-U.	10
Sénégal						
	13 mai 2011	500,00	Taux fixe	8,75	Dollar É.-U.	10
	30 juill. 2014	500,00	Taux fixe	6,25	Dollar É.-U.	10
	23 mai 2017	1 100,00	Taux fixe	6,25	Dollar É.-U.	16
	13 mars 2018	1 000,00	Taux fixe	6,75	Dollar É.-U.	30
	13 mars 2018	1 239,13	Taux fixe	4,75	Euro	10
	8 juin 2021	943,81	Taux fixe	5,375	Euro	16
Seychelles						
	10 mars 2006	230,00	Non remboursé	9,125	Dollar É.-U.	5
	11 fév. 2010	168,89	Taux accélérateur	8	Dollar É.-U.	16
	11 oct. 2018	15,00	Taux fixe	6,5	Dollar É.-U.	10
Afrique du Sud						
	10 avril 2001	443,80	Taux fixe	7	Euro	7
	12 juin 2001	246,20	Taux fixe	3,8	Yen	20
	2 juin 2004	1 000,00	Taux fixe	6,5	Dollar É.-U.	10
	5 avril 2006	921,62	Taux fixe	4,5	Euro	10
	30 mai 2007	1 000,00	Taux fixe	5,875	Dollar É.-U.	15
	27 mai 2009	2 000,00	Taux fixe	6,875	Dollar É.-U.	10
	9 mars 2010	2 000,00	Taux fixe	5,5	Dollar É.-U.	10
	8 mars 2011	750,00	Taux fixe	6,25	Dollar É.-U.	30
	17 janv. 2012	1 500,00	Taux fixe	4,665	Dollar É.-U.	12
	16 sept. 2013	2 000,00	Taux fixe	5,875	Dollar É.-U.	12

Pays	Date d'émission	Montant émis (en millions)	Type de coupon	Taux de coupon		Maturité
				(Rendements à l'émission)	Monnaie	
	24 juill. 2014	1 000,00	Taux fixe	5,375	Dollar É.-U.	30
	24 juill. 2014	673,49	Taux fixe	3,75	Euro	12
	12 oct. 2016	1 000,00	Taux fixe	5	Dollar É.-U.	30
	12 oct. 2016	2 000,00	Taux fixe	4,3	Dollar É.-U.	12
	14 avril 2016	1 250,00	Taux fixe	4,875	Dollar É.-U.	10
	27 sept. 2017	1 000,00	Taux fixe	4,85	Dollar É.-U.	10
	27 sept. 2017	1 500,00	Taux fixe	5,65	Dollar É.-U.	30
	22 mai 2018	1 400,00	Taux fixe	5,875	Dollar É.-U.	12
	22 mai 2018	600,00	Taux fixe	6,3	Dollar É.-U.	30
	30 sept. 2019	3 000,00	Taux fixe	5,75	Dollar É.-U.	30
	30 sept. 2019	2 000,00	Taux fixe	4,85	Dollar É.-U.	10
Tunisie						
	2 août 2000	321,57	Taux fixe	3,3	Yen	10
	2 août 2000	137,82	Taux fixe	4,3	Yen	30
	22 déc. 2000	88,68	Taux fixe	1,5	Yen	2
	15 mars 2001	163,51	Taux fixe	4,2	Yen	30
	28 mars 2001	285,42	Taux fixe	2,27	Yen	5
	25 avril 2002	650,00	Taux fixe	7,375	Dollar É.-U.	10
	3 fév. 2003	249,35	Taux fixe	3,5	Yen	30
	20 fév. 2003	357,31	Taux fixe	6,25	Euro	10
	22 juin 2005	484,32	Taux fixe	4,5	Euro	15
	9 août 2007	252,87	Taux fixe	3,28	Yen	20
	14 déc. 2012	299,59	Taux fixe	1,19	Yen	10
	7 août 2013	231,87	Taux fixe	2,04	Yen	10
	10 oct. 2014	463,57	Taux fixe	1,61	Yen	10
Tanzanie						
	8 mars 2013	600,00	Taux flottant	7,9885	Dollar É.-U.	7
Zambie						
	20 sept. 2012	750,00	Taux uniforme	5,375	Dollar É.-U.	10
	14 avril 2014	1 000,00	Taux uniforme	8,5	Dollar É.-U.	10
	30 juill. 2015	1 250,00	Taux uniforme	8,97	Dollar É.-U.	12

Source : Base de données Bloomberg, février 2022.

Tableau A.IX : Service total de la dette extérieure, moyennes quinquennales (1995-2019) et année la plus récente (En pourcentage du produit intérieur brut)

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020
Pays						
Afrique centrale						
Rép. centrafricaine	1,94	0,82	2,71	0,29	1,40	0,72
Tchad	1,70	1,35	0,91	1,44	1,20	1,05
Congo	6,50	2,43	1,46	1,67	3,35	6,48
Rép. dém. du Congo	0,47	2,80	2,63	1,12	1,27	0,67
Gabon	8,49	6,49	6,26	3,48	3,70	9,22
Sao Tomé et Príncipe	„	4,85	3,30	2,41	1,17	0,50
Afrique de l'Est						
Burundi	3,51	4,31	1,77	0,80	1,14	1,27
Comores	0,59	0,77	1,42	0,44	0,53	0,66
Djibouti	1,75	2,53	3,23	2,65	2,30	1,84
Érythrée	0,29	1,22	1,21	1,39		
Eswatini	1,71	1,67	1,49	0,97	1,06	1,58
Éthiopie	2,16	1,41	0,58	1,08	1,88	1,86
Kenya	6,41	3,71	1,61	1,12	2,43	2,77
Madagascar	2,95	1,55	0,72	0,61	1,00	0,95
Malawi	4,92	2,09	1,17	0,59	1,01	0,85
Maurice	4,58	8,19	17,36	26,40	23,84	23,97
Rwanda	1,32	1,19	0,79	1,22	2,65	2,75
Somalie				0,01	-	16,46
Soudan	0,52	1,37	0,80	0,80	0,74	0,69
Ouganda	2,38	1,18	0,84	0,33	1,25	1,84
Tanzanie	2,84	0,87	0,47	0,52	1,57	2,03
Afrique du Nord						
Algérie	9,93	7,32	3,96	0,31	0,20	0,12
Égypte	2,94	2,49	2,14	1,46	2,41	3,28
Maroc	8,00	7,17	4,54	3,93	3,55	4,51
Tunisie	7,16	6,89	5,94	5,05	6,16	7,81
Afrique australe						
Angola	16,37	13,95	6,00	4,28	9,90	14,49
Botswana	2,01	0,89	0,52	0,65	1,26	1,22
Lesotho	4,90	6,68	3,49	1,65	2,69	3,90
Mozambique	3,12	4,20	6,15	4,18	4,09	11,12
Afrique du Sud	2,85	2,75	1,84	2,17	5,46	8,56
Zambie	18,30	6,83	1,50	1,04	5,08	22,42
Zimbabwe	9,76	2,90	2,35	4,29	5,00	5,43
Afrique de l'Ouest						
Bénin	2,13	1,29	0,52	0,55	1,51	1,84
Burkina Faso	1,97	1,20	0,59	0,60	1,00	0,92
Cabo Verde	2,76	2,81	2,43	2,12	2,81	3,47
Cameroun	4,53	3,45	2,57	0,98	2,33	3,05

	1995–1999	2000–2004	2005–2009	2010–2014	2015–2019	2020
Côte d'Ivoire	7,66	3,76	2,05	2,29	3,47	3,98
Gambie	3,17	3,13	2,15	2,31	2,85	1,75
Ghana	7,19	5,71	1,47	1,14	3,06	3,99
Guinée	4,10	4,22	3,18	1,30	0,83	0,87
Guinée-Bissau	4,14	1,41	1,71	0,78	0,69	1,38
Libéria	„	0,15	20,59	0,27	0,84	2,22
Mali	3,29	2,20	0,99	0,61	0,99	1,40
Mauritanie	5,45	3,41	2,05	2,44	4,56	3,70
Niger	2,24	1,10	1,19	0,58	1,05	1,35
Nigéria	3,07	2,09	1,73	0,34	0,88	1,28
Sénégal	4,34	3,27	1,42	1,99	3,09	5,45
Sierra Leone	5,34	4,10	0,70	0,58	1,39	2,21
Togo	3,02	1,42	2,02	0,92	1,57	1,39
Maximum et minimum						
Maximum	18,30	13,95	20,59	26,40	23,84	23,97
	(Zambie)	(Angola)	(Libéria)	(Maurice)	(Maurice)	(Maurice)
Minimum	0,29	0,15	0,47	0,01	–	0,12
	(Érythrée)	(Libéria)	(Tanzanie)	(Somalie)	(Somalie)	(Algérie)
Moyennes simples par zone						
Afrique centrale	3,88	3,26	2,70	1,52	1,95	2,87
Afrique de l'Est	2,39	2,18	2,64	3,32	3,47	5,07
Afrique du Nord	6,70	5,45	3,72	2,64	3,38	3,88
Afrique australe	7,10	4,66	2,72	2,20	3,95	7,73
Afrique de l'Ouest	3,89	2,52	2,85	1,09	1,73	2,23
Afrique	4,47	3,28	2,84	2,04	2,75	4,19
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	3,63	4,25	2,86	2,90	5,81	4,09
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	4,23	6,65	6,03	8,15	10,01	10,42
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	5,42	6,12	5,27	4,22	5,50	6,66
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	5,59	5,84	5,32	4,64	5,32	8,18
Asie du Sud	2,64	2,33	2,47	2,85	3,28	3,58
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	4,29	3,05	2,71	1,96	2,73	4,27
Monde (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	4,46	4,60	3,98	3,85	5,14	5,94
Moyennes pondérées par zone						
Asie de l'Est et Pacifique (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	3,38	2,67	1,11	1,09	2,10	2,24

	1995–1999	2000–2004	2005–2009	2010–2014	2015–2019	2020
Europe et Asie centrale (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	4,21	6,74	6,94	5,85	8,51	8,95
Amérique latine et Caraïbes (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	5,70	6,99	4,40	3,03	5,55	7,37
Moyen-Orient et Afrique du Nord (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	4,20	3,13	2,24	1,63	2,43	3,10
Asie du Sud	3,03	2,85	2,23	2,21	2,31	2,81
Afrique subsaharienne (à l'exclusion des économies à revenu élevé)	3,74	2,84	2,01	1,60	3,19	4,26
Moyennes pondérées par catégorie économique						
Économies à faible revenu	1,25	1,10	0,88	0,78	1,19	1,63
Économies à revenu intermédiaire supérieur	4,31	5,09	3,60	2,47	3,57	3,86
Économies à revenu intermédiaire inférieur	4,55	3,13	1,66	2,17	3,32	3,78

Notes : Le service total de la dette est la somme des remboursements du principal et des intérêts effectivement payés en devises, biens ou services sur la dette à long terme, des intérêts payés sur la dette à court terme et des remboursements (rachats et frais) au FMI. Les valeurs indiquées sont calculées à partir des données relatives au service total de la dette et à la dette extérieure.

Sources : Les données, y compris les moyennes pondérées, proviennent de la base de données International Debt Statistics (Banque mondiale, 2021), qui exclut les données pour les pays à revenu élevé. Les moyennes simples sont des calculs de l'auteur.

Tableau A.X : Pays et territoires inclus dans l'échantillon

Pays africains	Pays et territoires non africains			
Angola	Argentine	Équateur	Oman	Suriname
Cameroun	Arménie	El Salvador	Pakistan	Suède
Égypte	Aruba	Finlande	Panama	Tadjikistan
Éthiopie	Autriche	Honduras	Papouasie- Nouvelle-Guinée	Türkiye
Gabon	Azerbaïdjan	Hong Kong (Chine)	Paraguay	Ukraine
Ghana	Bahamas	Hongrie	Pérou	Uruguay
Kenya	Bahreïn	Islande	Philippines	Ouzbékistan
Maroc	Barbade	Indonésie	Pologne	Venezuela
Mozambique	Bélarus	Irak	Portugal	Viet Nam
Namibia	Belgique	Israël	Qatar	
Nigéria	Bolivie	Italie	Rép. de Corée	
Rwanda	Brésil	Jamaïque	Romania	
Seychelles	Chili	Jordanie	Fédération de Russie	
Afrique du Sud	Chine	Kazakhstan	Arabie saoudite	
Tunisie	Colombie	Koweït	Serbie	
Zambie	Costa Rica	Liban	Slovaquie	
	Croatie	Lituanie	Slovénie	
	Danemark	Mexique	Espagne	
	Rép. dominicaine	Mongolie	Sri Lanka	

Tableau A.XI : Conversion numérique des échelles de notation

Fitch	S&P Global Ratings	Note	Moody's	Note
AAA	AAA	24	Aaa	21
AA+	AA+	23	Aa1	20
AA	AA	22	Aa2	19
AA-	AA-	21	Aa3	18
A+	A+	20	A1	17
A	A	19	A2	16
A-	A-	18	A3	15
BBB+	BBB+	17	Baa1	14
BBB	BBB	16	Baa2	13
BBB-	BBB-	15	Baa3	12
BB+	BB+	14	Ba1	11
BB	BB	13	Ba2	10
BB-	BB-	12	Ba3	9
B+	B+	11	B1	8
B	B	10	B2	7
B-	B-	9	B3	6
CCC+	CCC+	8	Caa1	5
CCC	CCC	7	Caa2	4
CCC-	CCC-	6	Caa3	3
CC	CC	5	Ca	2
C	C	4	C	1
DDD		3		
DD		2		
D	D	1		
RD	SD	1		

Source : Calculs de l'auteur.

Tableau A.XII : Description des variables

Variables	Définition	Fréquence	Source de données
Variable dépendante			
Écart de rendement observé sur les obligations souveraines (en pourcentage)	La différence entre le taux de coupon des obligations souveraines en euro-dollar selon une structure de coupon simple et le taux d'intérêt des obligations du Trésor des États-Unis pour le même trimestre et pour la même maturité	Trimestriellement	Base de données Bloomberg (Bloomberg, 2022) et département du Trésor des États-Unis
Variables explicatives			
Notation de la dette souveraine	Moyenne des notations rapportées par les trois principales agences de notation, à savoir Fitch, Moody et S&P Global Ratings (i.e. la moyenne arithmétique des notations disponibles). Les cotes sont d'abord transformées en valeurs numériques à l'aide d'échelles linéaires (voir tableau A.XI).	Trimestriellement	Base de données Bloomberg (Bloomberg, 2022)
Maturité	Différence entre l'année d'émission et l'année d'échéance d'une obligation.	Trimestriellement	Base de données Bloomberg (Bloomberg, 2022)
Ratio de la dette au PIB	Dette brute (c'est-à-dire la somme de tous les engagements qui nécessitent le paiement futur d'intérêts ou de capital par les administrations publiques au créancier) divisée par le produit intérieur brut.	Annuel	Base de données de La revue financière (FMI, 2022)
PIB par habitant	Log du produit intérieur brut par habitant (en dollars courants des États-Unis).	Annuel	Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022)
Ratio des réserves au PIB	Réserves totales (avoirs en or monétaire, droits de tirage spéciaux, réserves des membres du FMI détenues par le Fonds et avoirs en devises sous le contrôle des autorités monétaires) divisées par le produit intérieur brut. Les données sont exprimées en dollars courants des États-Unis.	Annuel	Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022)
Efficacité gouvernementale	Indice indiquant la perception de la qualité des services publics, de la fonction publique et de son degré d'indépendance par rapport aux pressions politiques, de la qualité de la formulation et de la mise en œuvre des politiques et de la crédibilité de l'engagement du gouvernement à l'égard de ces politiques. Il est compris entre -2,5 et 2,5.	Annuel	Indicateurs de gouvernance mondiale (Banque mondiale, 2022)
Variable nominale Pays pauvres lourdement endettés	La variable prend la valeur 1 si le pays a participé à l'Initiative des pays pauvres très endettés, et 0 si ce n'est pas le cas.	-	-
Variable nominale Afrique	La variable prend la valeur 1 pour les pays africains et 0 pour les économies non africaines.	-	-

Tableau A.XIII : Statistiques de synthèse

	Ensemble de l'échantillon					Test T pour l'égalité des moyens	
	Moyenne (écart type)	Minimum	Maximum	Moyenne, pays africains	Moyennes, économies non africaines	Différence moyenne	
Taux de coupon	5.72 (2.00)	0.13	12.88	6.88	5.52	1.37	(0,00) a
Écart de rendement des obligations	2.91 (1.84)	-1.77	11.25	4.15	2.69	1.46	(0,00) a
Cote de crédit (cote moyenne)	12.82 (3.83)	4.00	24.00	10.99	13.14	-2.15	(0,00) a
Log du PIB par habitant	8.87 (0.93)	6.06	11.32	8.05	9.02	-0.97	(0,00) a
Ratio de la dette au PIB	0.52 (0.30)	0.00	1.61	0.49	0.53	-0.04	(0.39)
Ratio des réserves au PIB	0.20 (0.21)	0.02	1.20	0.12	0.21	-0.10	(0,00) a
Ténor	16.89 (9.72)	2.00	100	13.49	17.49	-4.00	(0,00) a
Efficacité gouvernementale	0.03 (0.59)	-1.26	1.95	-0.31	0.09	-0.41	(0,00) a
Nombre d'observations			413	62	351	s.o.	s.o.

Notes : Un test t à deux échantillons est utilisé pour vérifier l'égalité des moyens. Les valeurs p sont entre parenthèses.