



Nations Unies
Commission économique pour l'Afrique

**Recyclage
des droits de tirage
spéciaux pour la reprise après
la pandémie en Afrique**



Nations Unies
Commission économique pour l'Afrique

Recyclage des droits de tirage spéciaux pour la reprise après la pandémie en Afrique



Pour commander des exemplaires du *Recyclage des droits de tirage spéciaux pour la reprise après la pandémie en Afrique*, veuillez contacter :

Section des publications
Commission économique pour l'Afrique
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

© 2022 Commission économique pour l'Afrique
Addis-Abeba, Éthiopie

Tous droits réservés
Premier tirage : Janvier I 2023

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 14001:2015. Imprimé sur du papier sans chlore.





I. Introduction

On s'attend à ce que la pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19) ait des répercussions durables sur les pays en développement. Au début de la crise sanitaire mondiale, il était rapidement devenu clair que, si une aide adéquate n'était pas apportée aux économies vulnérables, le choc de la pandémie allait encore davantage creuser l'écart entre les pays avancés et les pays en développement.

En Afrique, les conséquences socioéconomiques de la COVID-19, qui incluent les incidences négatives sur le secteur de la santé, les perturbations de l'offre et de la demande et les pertes d'emplois en découlant, ont annihilé les gains enregistrés en matière de réduction de la pauvreté au cours des deux dernières décennies de croissance et de progrès. La pandémie a également exacerbé les problèmes de liquidités et autres questions financières du continent. Dans de nombreux pays, la diminution des recettes fiscales, associée à la hausse de la demande de dépenses publiques pour soutenir les systèmes de santé, les entreprises et les ménages vulnérables, a exercé une pression considérable sur les caisses de l'État, augmentant ainsi le volume de la dette nationale. Le service de la dette est devenu insoutenable pour de nombreux pays qui étaient déjà aux prises avec un endettement élevé avant l'émergence de la COVID-19, ce qui a entraîné leur surendettement. À la fin de 2020, plus de 50 % des pays africains présentaient des ratios dette/produit intérieur brut (PIB) supérieur à 60 %, et près de 17 % avaient des ratios d'endettement de 90 % ou plus [Fonds monétaire international (FMI), 2021a]. Alors que le monde développé est parvenu à faire face à la crise de la COVID-19 en recourant à des plans de relance budgétaire de grande ampleur, à des mesures anticycliques de politique monétaire expansionniste et à l'achat massif de vaccins, les pays en développement, dont ceux d'Afrique, ne disposaient pas des liquidités nécessaires pour réagir de manière appropriée face à la crise et pour effectuer les investissements porteurs de transformation indispensables pour une reprise rapide et durable.

En réponse immédiate à ces difficultés budgétaires, l'Initiative de suspension du service de la dette du groupe des 20 créanciers bilatéraux, mise au point avec l'aide de la Banque mondiale et du FMI, a allégé les contraintes de financement pour les pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire inférieur, dont 32 pays africains. Créée en mai 2020, l'Initiative a suspendu les paiements du service de la dette pour un montant total de 12,9 milliards de dollars des États-Unis pour 48 pays sur les 73 qui étaient éligibles. L'objectif était de libérer des ressources permettant de créer une marge de manœuvre budgétaire pour les dépenses urgentes liées à la pandémie. Cette Initiative a expiré en décembre 2021 (Banque mondiale, 2022a). En outre, le FMI a fourni une assistance par des instruments de financement d'urgence, d'appui à la balance des paiements et d'allègement du service de la dette. Quarante-cinq pays africains ont bénéficié de cette aide financière du FMI, pour un montant total d'environ 37,7 milliards de dollars (FMI, 2022a)¹. Parmi les 31 pays bénéficiaires auxquels a été accordé un allègement temporaire du service de la dette par l'intermédiaire du Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes, 24 étaient des pays africains.² Initialement, le FMI avait créé en 2015 le Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes pour venir en aide à ses pays membres les plus pauvres et les plus vulnérables pendant les périodes de catastrophes naturelles et de crise de santé publique. Ce Fonds fournit des dons pour payer le service de la dette due au FMI ainsi qu'un allègement du flux et de l'encours du service de la dette que lui doivent ces pays, ce qui crée une marge de manœuvre budgétaire supplémentaire en libérant

¹ Les données couvrent la période de mars 2020 à mars 2022.

² Bénin, Burkina Faso, Burundi, Comores, Djibouti, Éthiopie, Gambie, Guinée, Guinée-Bissau, Lesotho, Libéria, Madagascar, Malawi, Mali, Mozambique, Niger, République centrafricaine, République démocratique du Congo, République-Unie de Tanzanie, Rwanda, Sao Tomé-et-Principe, Sierra Leone, Tchad et Togo. Pour plus de détails, voir www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/49/Catastrophe-Containment-and-Relief-Trust.



des ressources pour les besoins immédiats de la balance des paiements, les mesures d'endiguement et la reprise. L'allègement de la dette par l'intermédiaire du Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes est actuellement accordé aux pays qui peuvent également bénéficier de l'aide qu'apporte le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, dont il est question plus loin dans la section « Recyclage par les fonds fiduciaires du Fonds monétaire international ».

Bien que ces initiatives aient été utiles pour la réponse immédiate de ces pays, des financements supplémentaires sont nécessaires pour relever les défis structurels à long terme, accélérer la reprise et atteindre les objectifs de développement durable sur le continent. D'après les estimations du FMI, les pays africains auront besoin d'au moins 285 milliards de dollars sur la période allant de 2021 à 2025 pour une réponse adéquate à la COVID-19, dont 245 milliards de dollars pour la seule Afrique subsaharienne (FMI, 2021b ; FMI, 2021c).

En août 2021, le FMI a procédé à une nouvelle allocation générale de droits de tirage spéciaux (DTS) pour ses 190 pays membres, la plus importante de son histoire, à savoir 456,5 milliards de DTS³, soit l'équivalent d'environ 650,2 milliards de dollars. Cette allocation était destinée à compléter les réserves des pays, à renforcer la résistance à la COVID-19 et à soutenir les investissements pour accélérer la reprise, en particulier dans les pays vulnérables. Étant donné que les allocations générales de DTS sont distribuées aux pays en proportion de leurs quotes-parts au FMI, ce sont les économies qui en ont été les principales bénéficiaires et 38,6 % seulement des nouveaux DTS (équivalant à quelque 250,9 milliards de dollars) sont revenus aux pays émergents et en développement (voir tableau 1). L'Afrique a reçu environ 33,8 milliards de dollars, soit 5,2 % de l'allocation totale, ce qui est loin de répondre aux besoins de financement du continent pour apporter une réponse efficace à la COVID-19.

Selon de récentes estimations du FMI, l'Afrique aura besoin d'au moins 518 milliards de dollars pour retrouver ses tendances économiques d'avant la pandémie (FMI, 2021b). Pendant ce temps, même avant la COVID-19, l'estimation du déficit de financement des objectifs de développement durable en Afrique était au minimum d'environ 200 milliards de dollars (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, 2014). Dans le contexte actuel, où un niveau d'endettement élevé a pour conséquence des coûts d'emprunt élevés sur les marchés internationaux des capitaux, les DTS représentent clairement une source de financement à long terme plus stable et moins coûteuse. Ils constituent donc un moyen approprié de mobilisation des investissements nécessaires à une reprise rapide et à la réalisation des objectifs de développement durable dans les pays en développement, en particulier ceux dont la position des paiements extérieurs est au plus bas.

Le présent document contient un examen des mérites et de la faisabilité de nouveaux mécanismes de recyclage des DTS des pays développés au profit des pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire d'Afrique ainsi qu'un examen de l'importance de ces ressources dans le contexte de la recherche par le continent d'une solution à la COVID-19 et à d'autres chocs extérieurs tels que les changements climatiques et le conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine. La section 2 du présent document décrit le contexte de la récente allocation générale de DTS, présente les avantages de cet instrument comparativement à d'autres sources de financement, aborde l'utilisation des DTS entre pays ainsi que les conséquences de l'allocation actuelle pour les économies très endettées. La section 3 donne un aperçu des mécanismes proposés pour le recyclage des DTS et de leur faisabilité dans les pays africains, tandis que la section 4 contient une conclusion dans laquelle sont formulées plusieurs mesures à prendre en conséquence et plusieurs recommandations.

³ La conversion de l'allocation générale de DTS en dollars se fonde sur le taux de change au 31 août 2021 (1 DTS = 1,42426 dollar) (voir tableau 1).



II. Allocation des droits de tirage spéciaux et rôle des DTS dans la reprise socioéconomique sur le continent

Les DTS sont un actif de réserve international qu'émet le FMI depuis 1969. Ils sont détenus par le Fonds, ses pays membres et 15 autres institutions appelées « détenteurs agréés », qui, en vertu des statuts du FMI, peuvent comprendre des non-participants au Département des DTS, des non-membres et des entités officielles⁴. Les DTS servent d'unité de compte pour le FMI et d'autres organisations internationales ; ils sont internationalement acceptés en échange de devises étrangères. La valeur d'un DTS est exprimée d'après un panier de devises internationales depuis juillet 1974⁵. Les DTS sont alloués en fonction des quotes-parts des membres du FMI, qui tiennent compte de la position relative des pays dans l'économie mondiale, notamment en ce qui concerne le revenu national, le commerce, les réserves internationales et la stabilité économique (FMI, 2022b).

Les DTS sont un instrument de financement souple pouvant être employé non seulement comme réserve de change, mais aussi pour des opérations telles que le remboursement de prêts, le paiement des intérêts sur les obligations de la dette et l'acquisition de devises convertibles, ou à des fins budgétaires. En outre, tous les participants aux allocations de DTS et tous les détenteurs de DTS peuvent acheter et vendre leurs avoirs en DTS et emprunter, donner, prêter ou mettre en gage des DTS pour soutenir d'autres pays (FMI, 2022b). Les transferts de DTS entre membres du FMI se fondent sur des accords bilatéraux. Les opérations sont ensuite enregistrées par le Fonds. Dans les situations où le nombre d'acheteurs volontaires est insuffisant, le FMI peut intervenir en désignant des pays dont la position de la balance des paiements est suffisamment forte pour leur permettre d'échanger des DTS contre des devises, afin de venir en aide aux pays dont la position des paiements extérieurs est faible. Toutefois, ce mécanisme n'a plus été utilisé depuis 1987 (Viterbo, 2021 ; Gallagher et al., 2021). Il est conseillé aux pays membres du FMI de privilégier des politiques macroéconomiques durables et de faire preuve de transparence dans l'utilisation de leurs avoirs en DTS (FMI, 2021d).

Les DTS présentent des avantages particuliers pour les pays africains, notamment dans le contexte actuel de l'après pandémie de COVID-19. Tout d'abord, à la différence des programmes de prêts ordinaires du FMI, les allocations de DTS fournissent aux économies vulnérables un moyen de financement sans aucune condition, et n'engendrent donc aucun coût social lié aux réformes. Si les réformes politiques obligatoires liées aux mécanismes de prêt classiques du FMI ont contribué à accélérer les réformes nécessaires dans les pays emprunteurs, ces conditions ont également été critiquées pour avoir créé dans les dépenses publiques des distorsions qui peuvent avoir des conséquences négatives sur le plan social (Stubbs et al., 2020).

⁴ Parmi les détenteurs agréés actuels figurent quatre banques centrales (Banque centrale européenne, Banque des États d'Afrique centrale, Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, Banque centrale des Caraïbes orientales), trois institutions monétaires intergouvernementales (Banque des règlements internationaux, Fonds latino-américain de réserve et le Fonds monétaire arabe) et huit institutions de développement (Banque africaine de développement, Fonds africain de développement, Banque asiatique de développement, Banque internationale pour la reconstruction et le développement, Nordic Investment Bank et le Fonds international de développement agricole) (FMI, 2020a).

⁵ Le panier « standard » de devises est composé du dollar, de l'euro, de la livre sterling, du yen et du yuan.



Deuxièmement, en tant que compléments aux avoirs de réserve des pays membres du FMI, les avoirs en DTS renforcent leur position des paiements extérieurs, réduisant ainsi les risques d'exposition sur les marchés de capitaux internationaux. Entre 2007 et 2014, plusieurs pays africains sont entrés sur le marché mondial des capitaux avec des conditions macroéconomiques stables ; cependant, du fait des notations spéculatives du crédit souverain, les primes de risque étaient plus élevées pour eux que pour leurs homologues d'autres régions du monde (Olabisi et Stein, 2015). En raison des difficultés économiques qu'ils connaissent à la suite de la pandémie de COVID-19, les notations de crédit des pays en développement sont revues à la baisse, ce qui augmente encore le coût de leurs emprunts. Par conséquent, en jouant un rôle d'amortisseur pour les réserves des pays, les DTS augmentent la confiance des marchés en tant que marqueur de stabilité macroéconomique, d'une plus grande capacité de remboursement de la dette et d'un risque de défaut réduit, ce qui entraîne une baisse de la prime de liquidité pour les participants au marché des euro-obligations.

Troisièmement, les DTS fournissent des liquidités à un coût inférieur à celui des emprunts sur les marchés internationaux des capitaux et plus stable. La nouvelle allocation générale a donc permis de réduire la vulnérabilité des pays africains à la volatilité des marchés et de limiter le risque de crise de la dette, en particulier dans le contexte actuel de hausse rapide des taux d'intérêt sur le marché mondial (Clark et Polak, 2002).

Quatrièmement, les DTS n'engendrent pas de dette supplémentaire. À la différence des titres d'emprunt traditionnels (dont les mécanismes de prêt du FMI à des conditions de faveur), le principal n'est pas remboursable. Cependant, les utilisateurs nets de DTS sont tenus de payer un taux d'intérêt sur la différence entre leur allocation cumulative et leurs avoirs (un taux souvent inférieur au taux d'intérêt du marché)⁶, qui est ensuite alloué aux détenteurs nets de DTS, ce qui rend la participation au marché des DTS bénéfique tant pour les acheteurs que pour les vendeurs. Selon de récentes données du FMI sur la soutenabilité de la dette, 16 pays africains à faible revenu ou à revenu intermédiaire inférieur courent un risque élevé de surendettement, et 6 sont déjà en situation de surendettement (FMI, 2022d). Pour ces pays, cette caractéristique des DTS en fait un instrument de financement plus soutenable que les titres de dette traditionnels. En outre, les DTS peuvent être utilisés pour rembourser les dettes dues au FMI et pour aider à réduire la vulnérabilité de la dette dans les pays très endettés d'Afrique.

Depuis l'introduction des DTS en 1969, le FMI a alloué un total de 660,7 milliards de DTS à ses pays membres⁷. L'allocation générale la plus récente avant 2021 a été celle de 2009, d'un montant de 21,5 milliards de DTS, à laquelle le FMI a procédé au lendemain de la crise financière mondiale de 2008 dans le but de stabiliser les conditions financières des pays membres. L'allocation générale de 2021, d'un montant de 456,5 milliards de DTS, a été de loin la plus importante de l'histoire du Fonds (FMI, 2022b). Bien que les DTS soient alloués à tous les États membres du FMI, quel que soit leur niveau de revenu, la part reçue par chaque pays est liée à sa quote-part au FMI. L'allocation initiale était donc inégale et biaisée en faveur des pays développés. Or, les pays en développement tendent à être plus dépendants des DTS pour leur balance des paiements et pour leurs besoins budgétaires (Gallagher et al., 2021).

6 Le taux d'intérêt du DTS est déterminé une fois par semaine sur la base des parts des devises dans le panier de DTS, du taux d'intérêt sur l'instrument financier de chaque devise composant le panier et du taux de change de chaque devise par rapport au DTS. Si le taux est resté stable en 2021 (à 0,05 %), il a connu récemment une tendance à la hausse. Au 4 juillet 2022, le taux d'intérêt du DTS était de 0,993 % (FMI, 2022b).

7 Les allocations de DTS précédentes ont eu lieu durant les périodes 1970-1972 et 1979-1981 et en 2009 (FMI, 2022b).



Tableau 1 Allocation générale de droits de tirage spéciaux de 2021

Région ou groupe de pays	Allocation de DTS (milliards de dollars) (en vigueur au 22 août 2021)	Allocation de DTS (milliards de DTS) (en vigueur au 23 août 2021)	Part de l'allocation totale (pourcentage)
Afrique	33,8	23,7	5,2
Économies avancées	399,2	280,3	61,4
Ensemble des marchés émergents et des économies en développement	250,9	176,2	38,6
Marchés émergents et économies en développement (à l'exception de la Chine)	209,3	147,0	32,2
Afrique subsaharienne	24,2	17,0	3,7
Région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord	43,7	30,7	6,7
Asie du Sud	23,6	16,6	3,6
Asie de l'Est et Pacifique	133,7	93,9	20,6
Europe et Asie centrale	245,0	172,0	37,7
Amérique latine et Caraïbes	51,5	36,2	7,9
Amérique du Nord	128,3	128,3	19,7
Total mondial	650,2	456,5	100,0

Notes : Les « économies avancées » incluent les pays suivants : Allemagne, Andorre, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Chypre, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis d'Amérique, Finlande, France, Grèce, Irlande, Islande, Israël, Italie, Japon, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, République de Corée, Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, Saint-Marin, Singapour, Slovaquie, Slovénie, Suède, Suisse, et Tchéquie (FMI, 2022e).

Les données relatives à l'allocation générale de DTS de 2021 (en vigueur au 23 août 2021) proviennent du Département des finances du FMI (FMI, 2021e) et sont disponibles à l'adresse : www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/2021-SDR-Allocation. La conversion de l'allocation générale de 2021 de DTS en dollars se fait au moyen du taux de change au 31 août 2021 (1 DTS = 1,42426 dollar) (FMI, 2022c).

Comme le montre le tableau 1, l'Afrique a reçu environ 33,8 milliards de dollars en DTS, soit près de 5,2 % de l'allocation totale. Et ainsi qu'on le voit dans le tableau 2, les dix premiers bénéficiaires de DTS sur le continent sont l'Afrique du Sud, le Nigéria, l'Égypte, l'Algérie, la Libye, la République démocratique du Congo, la Zambie, le Maroc, l'Angola et le Ghana. Ensemble, ces pays représentent plus de 60 % de l'allocation totale du continent. Les petits pays très endettés dont le niveau d'endettement dépassait 80 % de leur PIB en 2020, tels que Sao Tomé-et-Principe, les Seychelles et Cabo Verde, ont reçu 0,1 % ou moins. D'autres pays, dont le Congo, la Gambie, Maurice et le Mozambique, ont reçu moins de 1 % de l'allocation du continent.

Aussi faibles soient-elles, les ressources provenant de la nouvelle allocation de DTS constituent une bouée de sauvetage pour de nombreux pays d'Afrique. Lorsque l'émission est devenue effective, le 23 août 2021, les parts des allocations reçues dans les réserves des pays allaient de 2,7 % des réserves totales à Maurice, à plus de 1 000 % au Zimbabwe. Par exemple, au Mozambique, dont les avoirs s'élevaient à 0,14 % de ses réserves en juillet 2021 avant l'allocation, la nouvelle allocation de DTS a eu pour résultat une augmentation de près de 7,44 points de pourcentage. De même, au Soudan du Sud, où les réserves internationales ont diminué d'environ 51 % entre 2019 et 2020, principalement en raison de la réponse mondiale à la pandémie de COVID-19, la nouvelle émission de DTS a augmenté la part des avoirs en DTS dans les réserves totales de près de 183 % (Banque mondiale, 2022b ; voir également le tableau 2).



En général, dans le passé, les pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire utilisaient de plus grandes quantités de DTS de leur allocation que les pays à revenu élevé. En effet, si une accélération globale de l'utilisation des DTS est généralement observée en période de crise, les économies émergentes et les pays en développement (à l'exception de la Chine) ont eu tendance à utiliser leurs avoirs en DTS plus fréquemment que les économies avancées (Gallagher et al., 2021) ; Cashman, Arauz et Merling, 2022). Selon de récentes estimations de la Commission économique pour l'Afrique (CEA) et de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC) (CEA-CEPALC, 2022), en 2021, le taux d'utilisation des DTS (la différence entre les allocations de DTS et les avoirs en DTS divisée par la quote-part au FMI) pour les pays développés était de 5,9 %, et de 42,9 % pour les pays en développement.

En juin 2022, 44 pays d'Afrique ont enregistré une baisse de leurs avoirs en DTS par rapport à la fin d'août 2021 (voir tableau 2). En outre, 14 pays, dont la plupart ont un niveau d'endettement élevé ou courent un risque élevé de surendettement, ont utilisé plus de la moitié de leurs DTS au cours de cette période (FMI, 2021b, 2022d) ; voir également le tableau 2). Ces DTS ont été principalement utilisés pour l'achat de devises fortes pour l'acquisition de vaccins, l'aide sanitaire et sociale, le paiement des salaires, le financement du budget et le remboursement de la dette due au FMI. Près de sept mois après la nouvelle allocation de DTS, 40 pays avaient alloué une partie de leurs avoirs aux dépenses budgétaires et à la réduction de leur déficit budgétaire (Cashman, Arauz et Merling, 2022)⁸. Les pays qui ont utilisé les DTS pour rembourser des obligations de dette sont l'Afrique du Sud, l'Égypte, le Ghana, la Guinée-Bissau, le Kenya, la Mauritanie, la Namibie, le Sénégal et la Tunisie (Cashman, Arauz et Merling, 2022 ; FMI, 2022f).

Dans les pays où les DTS n'ont pas été échangés contre des devises fortes, ces actifs ont servi à renforcer la balance des paiements et à stabiliser l'économie (Cashman, Arauz et Merling, 2022 ; FMI, 2022f) ou ont permis aux pays de libérer d'autres réserves en devises pour répondre à leurs besoins de financement. Par exemple, les pays suivants ont indiqué que tout ou partie de leurs allocations de 2021 seraient conservées pour renforcer leurs réserves : Algérie, Angola, Burundi, Cameroun, Gambie, Kenya, Libéria, Madagascar, Malawi, Nigéria, Ouganda, République centrafricaine, République démocratique du Congo, République-Unie de Tanzanie, Rwanda, Sao Tomé-et-Principe, Somalie, Soudan du Sud et Zimbabwe (FMI, 2022f).

⁸ Afrique du Sud, Angola, Bénin, Burkina Faso, Cabo Verde, Cameroun, Comores, Congo, Côte d'Ivoire, Égypte, Éthiopie, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Guinée équatoriale, Kenya, Libéria, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritanie, Mozambique, Niger, Nigéria, Ouganda, République centrafricaine, République démocratique du Congo, Rwanda, Sao Tomé-et-Principe, Sénégal, Seychelles, Sierra Leone, Somalie, Soudan du Sud, Tchad, Togo, Tunisie, Zambie et Zimbabwe.


Tableau 2 Allocation générale de droits de tirage spéciaux de 2021 et avoirs en DTS des pays africains

Pays	Dette brute (pourcentage du PIB) – 2020	Allocation de DTS (millions de DTS) – août 2021	Allocation de DTS (millions de dollars É.-U.) – août 2021	Allocation de DTS (pourcentage de l'allocation totale à l'Afrique)	Avoirs en DTS (pourcentage des réserves totales) – juillet 2021	Allocation de DTS (pourcentage des réserves totales)	Variation des avoirs en DTS, août 2021-juin 2022 (pourcentage de l'allocation cumulative)
Afrique du Sud	69,45	2924,44	4165,16	12,32	3,89	7,57	0,01
Algérie	55,61	1878,48	2675,44	7,91	2,21	4,50	10,73
Angola	136,54	709,35	1010,30	2,99	1,74	7,33	-4,97
Bénin	46,14	118,66	169	0,50			-1,46
Botswana	20,08	189,01	269,20	0,80	1,72	5,45	0,02
Burkina Faso	46,54	115,40	164,36	0,49			-5,62
Burundi	66,99	147,60	210,22	0,62	10,03	232,76	-25,77
Cabo Verde	158,12	22,72	32,35	0,10	0,01	4,40	-71,01
Cameroun	45,79	264,53	376,76	1,11			-34,63
Comores	22,30	17,06	24,30	0,07	4,38	8,26	-0,13
Congo	101,05	155,27	221,14	0,65			-66,10
Côte d'Ivoire	47,74	623,38	887,85	2,63			-13,88
Djibouti	40,88	30,48	43,41	0,13	0,58	6,32	-68,23
Égypte	89,84	1952,47	2780,82	8,23	0,52	7,14	-68,80
Guinée équatoriale	48,86	150,96	215	0,64			-82,80
Érythrée	184,90	15,24	21,70	0,06			-0,04
Eswatini	41,67	75,24	107,16	0,32	12,75	19,64	-41,01
Éthiopie	55,42	288,21	410,48	1,21	0,36	13,48	-70,33
Gabon	77,40	207,03	294,86	0,87			-17,97
Gambie	83,49	59,62	84,91	0,25	0,85	21,94	-1,24
Ghana	78,92	707,34	1007,44	2,98	0,12	12,78	-6,41
Guinée	43,78	205,30	292,40	0,87	5,67	19,50	-67,21
Guinée-Bissau	79,30	27,22	38,77	0,11			-2,07
Kenya	67,57	520,25	740,97	2,19	0,17	8,93	-9,15
Lesotho	50,38	66,90	95,28	0,28			-3,81
Libéria	61,89	247,66	352,74	1,04	57,37	103,45	-11,50
Libye		1507,84	2147,56	6,35			0,04
Madagascar	46,02	234,25	333,63	0,99	0,62	16,84	-1,76
Malawi	54,71	133,03	189,47	0,56	1,05	31,87	-66,72
Mali	47,43	178,85	254,73	0,75			-2,66



Mauritanie	59,19	123,45	175,82	0,52	0,39	11,78	-66,32
Maurice	99,91	136,29	194,12	0,57	1,77	2,66	0,01
Maroc	75,37	857,24	1220,94	3,61	2,44	3,39	-0,88
Mozambique	128,45	217,76	310,15	0,92	0,14	7,58	-2,92
Namibie	66,18	183,16	260,87	0,77	0,01	12,02	-0,55
Niger	44,97	126,13	179,65	0,53			18,32
Nigéria	35	2352,53	3350,61	9,91	5,68	9,12	-0,52
Ouganda	44,10	346	492,80	1,46			-0,02
République centrafricaine	44,14	106,77	152,07	0,45			-64,35
Rép. démocratique du Congo	15,16	1021,71	1455,19	4,30	5,11	194,63	-33,39
République-Unie de Tanzanie	39,15	381,27	543,03	1,61			-66,67
Rwanda	60,11	153,54	218,69	0,65	4,24	12,11	-70,15
Sao Tomé-et-Principe	81,37	14,19	20,20	0,06	1,51	26,83	-67,68
Sénégal	68,68	310,16	441,74	1,31			61,91
Seychelles	96,48	21,95	31,26	0,09	0,73	5,59	-3,46
Sierra Leone	73,73	198,78	283,12	0,84	31,50	40,01	-2,22
Somalie		15661	223,06	0,66			-23,31
Soudan	272,92	604,02	860,28	2,54			0
Soudan du Sud	35,81	235,78	335,81	0,99	0,13	182,89	-44,03
Tchad	47,91	134,38	191,39	0,57			0,02
Togo	60,28	140,70	200,40	0,59			0,07
Tunisie	89,74	522,55	744,25	2,20	0,60	7,59	-66,04
Zambie	128,70	937,56	1335,33	3,95	15,38	110,96	0,02
Zimbabwe	86,15	677,44	964,85	2,85	4,96	2888,32	-19,73
Afrique	71,58	23 733,74	33 803,02	100	-	-	-14,33

Note : Les données relatives à l'allocation générale de DTS de 2021 (en vigueur au 23 août 2021) sont tirées des chiffres du Département des finances du FMI (FMI, 2021e), disponibles à l'adresse : www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/2021-SDR-Allocation. Les données concernant les avoirs en DTS ont été enregistrées au 31 juillet 2021, au 31 août 2021 et au 30 juin 2022, et sont tirées de la base de données financières du FMI (FMI, 2022c). La conversion de l'allocation générale de DTS en dollars se fonde sur le taux de change au 31 août 2021 (1 DTS = 1,42426 dollar). Pour la conversion des avoirs au 31 juillet 2021, on a employé le taux en vigueur de 1 DTS = 1,42877 dollar (taux au 30 juillet 2021, le taux du 31 juillet n'étant pas disponible). Les taux de change proviennent de la base de données du FMI sur les taux de change, disponible à l'adresse :

www.imf.org/external/np/fin/ert/GUI/Pages/CountryDataBase.aspx. Les données sur les réserves totales (y compris l'or) concernent la fin de 2020. Les données sont exprimées en dollars courants des États-Unis et proviennent des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale, 2022b). Les données relatives au ratio dette brute/PIB proviennent de la base de données du Moniteur des finances publiques du FMI (FMI, 2021). La valeur pour l'Afrique a été obtenue à partir de la moyenne simple des valeurs des pays africains.



Au vu du taux élevé d'utilisation des DTS en Afrique et de la manière dont l'instrument a été utilisé, il est clair que l'allocation générale de 2021 est arrivée à point nommé en fournissant une marge de manœuvre budgétaire qui a facilité les efforts des pays africains pour faire face aux chocs découlant de la COVID-19. Il faut toutefois faire davantage pour apporter à l'Afrique le financement du développement à moyen et long termes dont le continent a désespérément besoin pour se relever, réaliser les objectifs de développement durable, s'adapter aux changements climatiques et faire face aux répercussions du conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine. L'allocation générale historique de DTS de 2021 doit être complétée par une aide supplémentaire, pouvant se faire par la réaffectation de DTS provenant d'économies avancées dont la balance des paiements est bien assurée, afin de financer des investissements porteurs de transformation en Afrique.

Lors du Sommet sur le financement des économies africaines tenu à Paris en mai 2021, la France s'est jointe aux États africains pour demander le réacheminement de 100 milliards de dollars de DTS des pays riches afin d'appuyer le plan de reprise après la pandémie sur le continent (Irish, 2021). Lors du sommet du Groupe des Vingt tenu à Rome en 2021, les pays développés se sont engagés à canaliser environ 60 milliards de dollars par des contributions volontaires visant à renforcer le financement dans les pays les plus vulnérables, conformément à l'objectif global de réaffectation de 100 milliards de dollars en DTS pour accélérer le rythme de la reprise dans les pays les plus pauvres (Groupe des Vingt, 2022). Récemment, plusieurs pays ont annoncé une contribution d'une partie de leurs avoirs en DTS sous forme de prêts volontaires ou de ressources subventionnées au Fonds fiduciaire du FMI pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FMI, 2022d).

Le débat sur l'adéquation du mécanisme de recyclage des DTS s'étant intensifié ces dernières années, d'autres mécanismes ont été proposés, en plus du Fonds fiduciaire du FMI pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance. Les trois principales propositions sont le nouveau Fonds fiduciaire du FMI pour la résilience et la durabilité, la rétrocession de prêts par l'intermédiaire d'institutions multilatérales de développement et la Facilité de liquidité et de durabilité. Ces trois propositions sont examinées dans la section suivante.



III. Mécanismes de recyclage des droits de tirage spéciaux : faisabilité et répercussions en Afrique

A. Recyclage par l'intermédiaire des fonds fiduciaires du Fonds monétaire international

1. Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance

Le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance est le principal moyen par lequel le FMI accorde des prêts à des conditions de faveur à ses pays membres pauvres et vulnérables. Les prêts accordés par l'intermédiaire de ce Fonds, établi en 2010, sont demeurés pendant de nombreuses années un moyen de recycler les DTS accordés à des économies avancées au profit des pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire remplissant les conditions requises. Pour pouvoir accéder au financement par l'intermédiaire de ce Fonds fiduciaire, le revenu national brut annuel par habitant d'un pays doit être inférieur au seuil applicable (calculé d'après le seuil de revenu de l'Association internationale de développement) et le pays ne doit pas avoir la capacité d'accéder aux marchés financiers internationaux de manière durable et substantielle (FMI, 2020b). La plupart des pays pouvant bénéficier de l'aide du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance sont classés dans la catégorie des pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire inférieur et sont aux prises avec un taux d'endettement élevé. Les pays dont le niveau de revenu est relativement élevé combinent généralement les prêts, à un taux d'intérêt nul, du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance avec les financements non préférentiels du Compte des ressources générales du FMI (FMI, 2022f). Une évaluation fondée sur des règles, elles aussi liées au niveau de revenu et à l'accès aux marchés financiers, permet à un pays de sortir de la catégorie des pays bénéficiaires du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance. Cela a, par exemple, récemment, été le cas de la Guyane (FMI, 2020b).

Les opérations de prêt du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance reposent sur des ressources pour des prêts et pour des subventions obtenues par le moyen de dons ou de prêts de contributeurs bilatéraux. Les ressources pour des subventions du Fonds fiduciaire lui permettent de financer les intérêts payés aux pays prêteurs tout en maintenant des taux d'intérêt à des conditions de faveur pour les pays emprunteurs. Le taux d'intérêt des prêts consentis par le Fonds fiduciaire est fixé à l'aide d'un système reposant sur des règles ; toutefois, ce taux est actuellement nul pour l'ensemble des facilités (FMI, 2022g).

Les prêts accordés par l'intermédiaire du Fonds s'appuient sur trois facilités d'aide aux pays remplissant les conditions et ayant des besoins en matière de balance des paiements : la Facilité élargie de crédit, qui fournit un financement à moyen terme, avec une période de remboursement allant de 5,5 à 10 ans ; la Facilité de crédit de confirmation, qui fournit un financement à court terme dont le remboursement s'étale sur une période de 4 à 8 ans ; la Facilité de crédit rapide, qui accorde des prêts plus souples et rapides à faible taux d'accès aux pays ayant des besoins urgents en matière de balance des paiements, lorsque la mise en œuvre d'un accord économique intégral n'est pas réalisable ou nécessaire (FMI, 2022f).

Au début de la pandémie mondiale de COVID-19 (entre le début de 2020 et le milieu de 2021), le Fonds a mobilisé près de 16,9 milliards de DTS auprès de 16 pays membres développés, en tant que ressources



de prêt, dans l'intention de fournir un financement à des conditions de faveur aux pays plus pauvres dans le cadre du programme de collecte de fonds accélérée de 2020 (FMI, 2021f ; FMI, 2022g), dont près des deux tiers sont fournis sous forme de DTS recyclés. Pour répondre à la demande croissante de prêts à des conditions de faveur du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance pendant la pandémie et après celle-ci, les besoins de financement supplémentaires pour les ressources de prêts et de subventions sur la période 2020-2024 sont estimés à 14,9 milliards de DTS, dont 2,3 milliards de DTS de fonds de subventions supplémentaires.

Compte tenu de la demande croissante d'emprunts à des conditions de faveur en raison de la crise de la COVID-19, le FMI a proposé une stratégie de financement en deux étapes pour le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance. La première étape de mise en œuvre s'étend sur la période de 2020 à 2024, la deuxième étape devant être mise en œuvre après un examen en 2024-2025 (FMI, 2022g).

Depuis août 2020, le Fonds a noté une évolution de la demande de prêts à des conditions de faveur émanant des différents pays, la demande passant d'un financement d'urgence à des arrangements à moyen et long termes destinés à appuyer les programmes de reprise après la pandémie. Ainsi, des pays africains tels que le Kenya, le Niger, l'Ouganda, la République du Congo, la République démocratique du Congo et le Tchad ont reçu un appui financier du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance dans le cadre de la Facilité élargie de crédit ou d'accords mixtes Facilité élargie de crédit- Facilité élargie de financement (FMI, 2022g).

En avril 2022, déjà 12 pays à économie avancée s'étaient officiellement engagés à verser environ 7,3 milliards de DTS au Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance. Cependant, des fonds supplémentaires sont requis pour atteindre les objectifs du FMI. Par ailleurs, les contributions bilatérales sous forme de subventions n'ont jusqu'à présent été accueillies qu'avec peu d'enthousiasme de la part des donateurs. Sur le montant visé de 2,3 milliards de DTS, un total d'à peine 0,5 milliard de DTS (soit un cinquième du montant total) avait été annoncé comme contribution en avril 2022 en tant que ressources pour des subventions devant permettre de d'effectuer des financements à des conditions de faveur à taux nul. En outre, il y a des annonces de contributions non encore effectives de 223 millions de DTS de ressources pour des subventions dans le cadre du programme de collecte de fonds pour 2020 (FMI, 2022b). On s'attend à ce que des contributions supplémentaires proviennent principalement des pays développés ayant une position des paiements extérieurs bien assurée, par des dons et des prêts volontaires de DTS venant de l'allocation générale de 2021.

La rétrocession de DTS par l'intermédiaire du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance présente plusieurs avantages. Tout d'abord, ce mécanisme est bénéfique tant pour les prêteurs que pour les emprunteurs fiduciaires, car il offre un cadre qui permet aux contributeurs de percevoir des intérêts sur les DTS et, dans le même temps, de soutenir la reprise dans des pays plus pauvres. Elle fournit également une aide en liquidités aux pays pouvant bénéficier de conditions de faveur (à un taux d'intérêt nul) dans le cadre des différentes facilités de financement à court et à long termes.

Deuxièmement, il est désormais plus facile pour les pays remplissant les conditions requises de demander des prêts au Fonds fiduciaire. Plus précisément, différentes réformes ont été mises en œuvre dans le but de garantir un accès approprié aux financements du FMI en réponse à la crise de la COVID-19, telles que l'augmentation des limites d'accès annuelles et cumulatives normales auxquelles sont soumises les facilités de prêt du FMI. Dans le cadre de l'accès exceptionnel au Fonds, les demandes d'aide financière supplémentaire émanant des pays membres qui dépassent les seuils établis font généralement l'objet d'un



examen plus approfondi. Avant la crise de la COVID-19, la limite annuelle normale d'accès au Fonds était de 100 %. Toutefois, en raison de la situation exceptionnelle de pandémie, le Conseil d'administration du FMI a approuvé une augmentation des limites d'accès afin de doter les pays d'une marge de manœuvre supplémentaire pour emprunter auprès du Fonds. Les limites annuelles et cumulatives normales d'accès au financement du Fonds sont actuellement fixées respectivement à 145 % et 435 % de la quote-part (FMI, 2021f). Une autre réforme récente du FMI a éliminé le plafond pour l'accès exceptionnel aux financements du Fonds fiduciaire (FMI, 2022g).

Un troisième avantage est que le rôle du FMI en tant que fiduciaire donne l'assurance aux pays prêteurs que les prêts accordés dans le cadre du Fonds fiduciaire sont sûrs, avec de multiples garanties en place pour réduire les risques liés au crédit. Parmi ces mesures de gestion et d'atténuation des risques figurent le compte de réserve et le compte de réserve pour les subventions du Fonds fiduciaire, qui ont été créés pour garantir le remboursement des créanciers en cas de retard de paiement ou de défaut de paiement. Le FMI détient différents types de comptes relevant du Fonds fiduciaire. Les comptes pour les prêts reçoivent les financements des contributeurs du Fonds fiduciaire, qui sont ensuite acheminés vers les emprunteurs. Les comptes pour les subventions contiennent les ressources qui servent de subventions et qui permettent au Fonds de couvrir la différence entre le taux d'intérêt payé aux contributeurs des prêts et le financement à taux nul pour les emprunteurs. Ces ressources sont constituées du rendement des investissements et des fonds provenant des donateurs bilatéraux et du FMI. Le compte de réserve contient les ressources du FMI provenant des ventes d'or. Ce compte fournit un revenu pour les investissements, ce qui contribue à soutenir le Fonds fiduciaire et à assurer un remboursement dans les délais. Le compte de réserve pour les subventions complète les comptes pour les subventions, parce qu'il engendre des revenus d'investissement qui aident à faire face aux risques et à soutenir les prêts à des conditions de faveur. Enfin, le compte de dépôt et d'investissement est un instrument du Fonds fiduciaire qui permet d'emprunter à long terme auprès des contributeurs, du fait qu'il engendre d'importants retours sur investissement (FMI, 2022g).

Si les prêteurs ont des difficultés de balance des paiements, ils peuvent récupérer leurs DTS dans le cadre du régime d'encaissement. Dans ce cas, le FMI rembourse le contributeur qui en fait la demande en utilisant les fonds engagés par d'autres prêteurs, 20 % du montant versé à titre de contribution dans le cadre du régime d'encaissement étant conservé comme réserve de liquidités⁹. En outre, les programmes du Fonds tels qu'ils sont conçus, les services consultatifs en matière de politique de la dette et les conditions liées aux politiques constituent des mécanismes supplémentaires d'atténuation des risques.

Malgré les avantages découlant de l'utilisation de ce Fonds fiduciaire en tant que véhicule de recyclage des DTS, il n'est accessible qu'à ses membres éligibles, ce qui signifie que les pays à revenu intermédiaire qui font face à des difficultés budgétaires et à des contraintes de liquidité ne peuvent pas accéder à ses financements à des conditions de faveur. Bien que les pays africains représentent actuellement plus de la moitié des 69 pays pouvant bénéficier de l'aide du Fonds fiduciaire, on trouve parmi les pays africains ne satisfaisant pas aux conditions plusieurs pays très endettés, tels que l'Égypte, le Gabon, Maurice, le Maroc et les Seychelles (voir tableau 2).

⁹ Sept pays participent actuellement au Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance dans le cadre du régime d'encaissement : Arabie saoudite, Chine, France, Italie, Japon, République de Corée et Royaume-Uni (FMI, 2016).



1. Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité

Le Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité, fondé sur des prêts, constitue un canal pour le recyclage des DTS en vue d'un financement à des conditions de faveur à long terme, à l'appui de la résilience économique, de la stabilité et des investissements liés au climat dans le monde en développement. Sont notamment concernés les pays vulnérables à revenu intermédiaire inférieur qui ne sont pas éligibles pour une aide au titre du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FMI, 2022h). Les 69 pays éligibles dans le cadre du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance sont également éligibles pour bénéficier de l'aide provenant du Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité. Les 54 pays africains sont éligibles pour une aide du Fonds pour la résilience et la durabilité, et pourront accéder à cette facilité dès qu'elle sera pleinement opérationnelle.

On s'attend à ce que les liquidités fournies par le Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité aident les pays à se relever de la pandémie de COVID-19, à atténuer les répercussions négatives du conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine, à consolider la stabilité macroéconomique et à favoriser une croissance durable dans les pays les plus pauvres. Les opérations du Fonds fiduciaire seront initialement axées sur la lutte contre les changements climatiques et sur la préparation à faire face aux pandémies, qui revêtent des caractéristiques de bien public (FMI, 2022h). Selon les estimations, les ressources initiales nécessaires (en cours de mobilisation auprès des contributeurs sur une base volontaire) s'élèveront à 33 milliards de DTS (soit environ 45 milliards de dollars).

Comme pour le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, les opérations du Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité seront gérées par le FMI, qui est chargé de maintenir le statut d'avoir de réserve des DTS et de mettre en œuvre un cadre de gestion des risques à plusieurs niveaux pour assurer le remboursement des prêts. On s'attend à ce que le compte de réserve du Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité fournisse de solides garanties contre les retards et les défauts de paiement des débiteurs. Ce Fonds fiduciaire reposera essentiellement sur trois piliers, à savoir le compte pour les prêts (qui contient les fonds pouvant être prêtés, lesquels proviennent de contributions volontaires), le compte de réserve et le compte de dépôt (grâce auquel le Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité engendrera des réserves supplémentaires et se prémunira des risques) (FMI, 2022h). Les emprunts faits dans le cadre du Fonds sont liés à des réformes des politiques et de la dette, le montant maximum des prêts étant de 150 % de la quote-part d'un pays. Le taux d'intérêt est fixé à un niveau légèrement supérieur au taux d'intérêt des DTS, avec des conditions différentes selon les groupes de pays et des conditions moins difficiles à remplir pour les pays à faible revenu. Le taux sera revu périodiquement afin d'assurer la pérennité du Fonds fiduciaire et de maintenir des conditions de faveur pour les emprunteurs. Les financements fournis dans le cadre du Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité s'étalent sur une durée plus longue (échéance de 20 ans) et ont un délai de grâce plus long (10,5 ans, contre 5,5 ans pour le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance) que les prêts fournis dans le cadre du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FMI, 2022i).

Si le recyclage par l'intermédiaire de ces deux Fonds fiduciaires apportera une aide considérable permettant d'atténuer les contraintes de financement en Afrique, les deux mécanismes sont assortis de plusieurs conditions qui nécessitent souvent des négociations avec le FMI, notamment en ce qui concerne les critères d'évaluation et de suivi. Les réformes structurelles et d'assainissement budgétaire prescrites, qui sont liées aux facilités de prêt des deux Fonds fiduciaires, risquent de décourager leur utilisation, en raison de leurs éventuelles incidences négatives pour les secteurs sociaux déjà fragiles



touchés par la pandémie (Biglaiser et McGauvran, 2022). Par conséquent, il est nécessaire de rendre les conditions plus clémentes, en tenant compte des enjeux sociaux propres à chaque pays résultant du double effet de la pandémie et du conflit en cours entre la Fédération de Russie et l'Ukraine.

B. Recyclage par l'intermédiaire des institutions multilatérales de développement

En sus des instruments reposant sur les facilités du FMI, des propositions ont été faites pour le recyclage des DTS par l'intermédiaire de détenteurs agréés, tels que les institutions multilatérales de développement. La rétrocession des DTS par l'intermédiaire de ces moyens non traditionnels compléterait les facilités du FMI en diversifiant les guichets de prêt disponibles pour les financements à des conditions de faveur, ce qui augmenterait le montant des DTS réorientés vers les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire. Les institutions multilatérales de développement, telles que la Banque internationale pour la reconstruction et le développement et la Banque africaine de développement, ont souvent, dans le financement de programmes de développement sectoriels ciblés et dans la collaboration avec les États africains, une expérience de plusieurs années d'expérience qui pourrait être mise à profit pour renforcer les effets des DTS rétrocédés et faire en sorte qu'ils permettent d'obtenir de meilleurs résultats en matière de développement durable.

Deux approches principales ont été proposées pour ce canal de recyclage des DTS. Selon la première approche, les économies avancées prêteraient leurs DTS aux banques multilatérales de développement et ces DTS pourraient ensuite être utilisés pour financer des prêts d'investissement à des conditions de faveur en Afrique. La structure de ce mécanisme de recyclage pourrait être calquée sur les arrangements existant dans le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et dans le Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (Andrews, 2021 ; CEA-CEPALC, 2022). Dans ce cas, plusieurs mesures seraient nécessaires pour maintenir les conditions de faveur pour les pays emprunteurs et pour assurer le paiement des intérêts aux pays prêteurs. Idéalement, un régime d'encaissement volontaire, permettant aux pays contributeurs de récupérer leurs DTS lorsqu'ils sont confrontés à des difficultés de balance des paiements, serait mis en place pour préserver les caractéristiques d'actif de réserve de l'instrument. En outre, étant donné que les conditions de prêt seraient déterminées par l'institution bénéficiaire, il faudrait instaurer des critères d'éligibilité clairs et des systèmes de gestion des risques crédibles pour garantir le remboursement en cas de retard ou de défaut de paiement. Les questions relatives à la date d'échéance des prêts des pays prêteurs doivent également être prises en compte, afin de répondre aux besoins de financement des pays emprunteurs tout en assurant le respect des règles régissant l'utilisation des DTS dans chaque pays créancier (Andrews, 2021).

Selon la deuxième approche, les contributions en DTS pourraient être utilisées pour fournir des capitaux aux banques multilatérales de développement. Cette option permettrait d'accroître la capacité de prêt de ces banques et d'offrir une plus grande souplesse aux institutions financières bénéficiaires (Andrews, 2021). Toutefois, outre les difficultés susmentionnées, d'autres questions nécessiteraient un examen attentif de la part des principaux acteurs. Les DTS sont des actifs de réserve : les utiliser comme capital aurait pour conséquence une plus grande capacité de prêt, ce qui entraînerait des risques liés au crédit supplémentaires, en compromettant l'objectif fondamental de l'instrument. En outre, étant donné que les transactions précédentes au sein du système des DTS consistaient principalement à convertir les DTS en monnaie utilisable ou à utiliser directement les avoirs en DTS comme moyen de paiement (Pforr, Pape et Murau, 2022), l'utilisation des DTS comme réserve de capital pourrait nécessiter des modifications des règles de fonctionnement du FMI. Par exemple, le Fonds n'a pas explicitement approuvé l'échange de



DTS contre des participations au capital (Andrews, 2021 ; Plant, 2021). Si les détails de cette approche innovante font encore l'objet de débats, la structure d'un mécanisme de recyclage par l'intermédiaire des institutions multilatérales de développement doit être conçue de manière à parvenir à un consensus entre les différents acteurs, y compris, en particulier, les pays prêteurs et le FMI.

C. La Facilité de liquidité et de durabilité

Établie en novembre 2021, la Facilité de liquidité et de durabilité a été élaborée par la CEA en partenariat avec la Pacific Investment Management Company dans le but de fournir des liquidités à faible coût pour la reprise après la pandémie et l'accroissement des investissements pour le développement durable en Afrique, avec une extension possible à d'autres économies émergentes (CEA, 2020 ; Gabor, 2021). Le financement initial de la Facilité repose sur des parties extérieures ; elle opère actuellement avec l'appui de la Banque africaine d'import-export, dont on s'attend à ce qu'elle fournisse 200 millions de dollars pour sa première transaction (CEA, 2021a).

Dans le cadre de la Facilité de liquidité et de durabilité, les créanciers privés peuvent accéder à des financements à des taux compétitifs sur le marché des mises en pension en utilisant des obligations souveraines admissibles comme garantie. Ce refinancement à des conditions de faveur est destiné à améliorer la liquidité des obligations souveraines africaines et à encourager la demande des investisseurs privés pour ces instruments. Une hausse de la demande du secteur privé entraînerait à son tour une hausse des prix des obligations, et réduirait la prime de risque et les rendements en jeu pour les États, ce qui aurait des effets positifs pour les coûts du service de la dette et les vulnérabilités de la dette (ECA-ECLAC, 2022). Par l'intermédiaire du marché des mises en pension, la Facilité cherche à créer un cercle vertueux permettant de corriger les perceptions mondiales des risques liés au crédit élevés associés aux obligations africaines, de faciliter l'accès aux capitaux privés et d'accélérer la sortie des pays de la catégorie des bénéficiaires du Fonds pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (Gabor, 2021).

En outre, en offrant des conditions préférentielles de mise en pension pour les investissements et les obligations liés à l'énergie et au climat, conformément aux objectifs de développement durable, la Facilité pourrait stimuler l'adoption d'obligations durables, y compris les obligations vertes, bleues et autres obligations liées à la durabilité, qui constituent actuellement une source de financement négligeable en Afrique. L'instrument de mise en pension de la Facilité recèle le potentiel d'engendrer des économies de coûts d'intérêts estimées à 11 milliards de dollars pour le continent sur une période de cinq ans (ECA, 2021a).

La Facilité est également un instrument de recyclage des DTS qui vient compléter les sources traditionnelles d'aide financière (telles que les banques multilatérales de développement, les banques centrales, les partenaires de l'aide publique au développement et la communauté internationale dans son ensemble). L'acheminement d'un montant estimé à 3 milliards de dollars de DTS par l'intermédiaire de la Facilité pourrait fournir des fonds suffisants pour atteindre un montant stratégique de 30 milliards de dollars, ce qui équivaut à près de 20 % de la valeur totale des euro-obligations souveraines africaines (CEA, 2021b).

La Facilité prévoit plusieurs mesures de sauvegarde pour protéger les pays et institutions prêteurs contre le risque de remboursement tardif ou de défaut. Alors que les taux d'intérêt à des conditions de faveur sur les prêts de type « mise en pension » et les faibles décotes sur les garanties en obligations souveraines sont fixés pour stimuler la demande des investisseurs, l'adoption de l'évaluation des garanties par le secteur privé permettrait à la Facilité d'évaluer les garanties d'après les évaluations du risque lié au crédit



et de demander des garanties supplémentaires pour maintenir les marges en cas de chute des prix. En outre, étant donné que les DTS rétrocédés ne doivent pas être transférés directement à la Facilité, la caractéristique réserve-actif des DTS devrait être préservée (CEA-CEPALC, 2022).

Bien que les transactions de mise en pension comptent parmi les plus sûres sur les marchés internationaux des capitaux, le cadre de gestion des risques et des garanties et la conception de la Facilité peuvent nécessiter un examen plus approfondi : il a été en effet signalé dans de récentes études que le financement procyclique, l'augmentation de la vulnérabilité de la dette des pays en devises étrangères et les conflits d'intérêts possibles pour les administrateurs des banques commerciales créent plusieurs risques potentiels (Gabor, 2021).



IV. Conclusion

Le monde traverse une période d'incertitude due à l'inégalité du rythme de la reprise d'après la pandémie de COVID-19 et aux nouvelles difficultés résultant du conflit entre la Fédération de Russie et l'Ukraine que sont, notamment, la hausse des prix des produits de base et la recrudescence de l'insécurité alimentaire dans le monde en développement. Compte tenu des obstacles actuels et de la complexité du scénario de la reprise, il faut trouver des moyens de réorienter les DTS existants afin d'accroître les ressources financières disponibles pour sauver les vies, soutenir les moyens d'existence dans les pays qui en ont le plus besoin et favoriser le développement durable dans ces pays.

Depuis le début de la pandémie de COVID-19, les pays africains connaissent des situations financières difficiles. La baisse des recettes intérieures, les niveaux d'endettement qui ne cessent de monter et la hausse du coût des emprunts ont non seulement sapé les stratégies de réponse à court terme des pays africains, mais ont aussi limité leur capacité budgétaire à mettre en œuvre des programmes de protection sociale et un développement économique à long terme conforme aux objectifs de développement durable (FMI et Banque mondiale, 2020). Parallèlement à plusieurs autres initiatives visant à éviter l'effondrement des économies, l'allocation générale de DTS de 2021 du FMI a constitué une bouée de sauvetage pour le continent. Les DTS alloués ont été une source de financement majeure pour de nombreux pays en développement, facilitant l'achat de vaccins et la mise en œuvre d'autres programmes de secours durant la pandémie, la gestion de la soutenabilité de la dette, la stabilisation macroéconomique et le soutien budgétaire.

La marge de manœuvre offerte par les diverses initiatives et l'allocation de 33,8 milliards de dollars pour l'Afrique ne suffisent toutefois pas à combler les lacunes actuelles en matière de financement. Étant donné que l'inégalité de la répartition des vaccins peut entraîner l'apparition de nouvelles variantes de la COVID-19, ce qui retarderait la reprise économique à l'échelle mondiale et empêcherait de même la réalisation des objectifs de développement durable, il est clair qu'un financement supplémentaire durable et à des conditions de faveur est nécessaire.

Les DTS offrent la possibilité d'améliorer le cadre de financement pour l'accélération de la reprise économique en Afrique. Un large éventail de mécanismes de recyclage des dettes a été proposé pour obtenir un maximum d'effet des DTS récemment émis sur la reprise économique. Les principaux instruments comprennent les facilités du FMI que sont le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et le Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité, les institutions multilatérales de développement et la Facilité de liquidité et de durabilité.

Il est clair que le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et le Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité, récemment créé, se complètent et pourraient faciliter l'accès de tous les pays africains à des financements à des conditions de faveur à court et à long termes. Toutefois, ces mécanismes de recyclage seront sans aucun doute assortis de plusieurs conditions, qui pourraient décourager leur utilisation en donnant l'impression qu'ils imposeraient une charge sociale supplémentaire aux groupes vulnérables.

Deuxièmement, le recours aux banques multilatérales de développement en tant qu'intermédiaires pour le recyclage des dettes a jusqu'à présent été accueilli avec enthousiasme par différents acteurs, parce



que, s'appuyer sur le savoir-faire des institutions bénéficiaires en matière de financement de projets de développement devrait améliorer les résultats dans les pays vulnérables. En même temps que les banques s'efforcent d'élaborer des propositions attrayantes pour les pays donateurs et le FMI, il faut trouver des solutions permettant de conserver aux DTS leur caractéristique d'actifs de réserve.

Troisièmement, la Facilité de liquidité et de durabilité est un cadre innovant qui recèle le potentiel de transformer de façon positive l'expérience des États africains sur les marchés internationaux des capitaux en contrant les idées fausses concernant les obligations africaines et les pays africains qui participent aux marchés financiers internationaux. Il faudra toutefois veiller, lors de sa conception et de sa mise en œuvre, à ce que la Facilité atteigne bien son objectif, qui est l'amélioration de l'accès au marché pour les pays africains.

À la différence des dons bilatéraux de DTS, les mécanismes de recyclage proposés n'offrent pas de « prêts perpétuels » aux bénéficiaires ; ils offrent plutôt des possibilités d'emprunt à des conditions de faveur. Par conséquent, il est essentiel, au niveau national, pour tirer un maximum d'avantages des DTS réaffectés, de parvenir à une gestion appropriée de la soutenabilité de la dette, en mettant l'accent sur la transparence et l'adéquation des dépenses publiques. Le plaidoyer doit se poursuivre au niveau mondial, afin d'encourager les économies avancées à faire un plus grand nombre d'annonces de contributions et de contributions effectives de DTS. En ce moment où l'Afrique poursuit son combat contre les incidences de la pandémie de COVID-19 et les répercussions de la crise géopolitique actuelle, la possibilité de réorienter les DTS vers la construction d'un monde d'après la pandémie meilleur devrait être considérée comme bénéfique non seulement pour les pays en développement, mais aussi pour le monde développé.



Références

Andrews, David (2021). Reallocating SDRs to multilateral development banks or other prescribed holders of SDRs. Note du CGD. Center for Global Development. Disponible à l'adresse : www.cgdev.org/publication/reallocating-sdrs-multilateral-development-banks-or-other-prescribed-holders-sdrs.

Banque mondiale (2022a). Initiative de suspension du service de la dette. Page web. Washington, D.C. : Banque mondiale. Disponible à l'adresse : www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative#:~:text=From%20May%2020%20to%20December,the%20initiative%20on%20comparable%20terms.

Banque mondiale (2022b). Base de données des indicateurs du développement dans le monde. Washington, D.C. : Banque mondiale. Disponible à l'adresse : <https://databank.banquemondiale.org/reports.aspx?source=world-development-indicators>.

Biglaiser, Glen, et Ronald McGauvran (2022). The effects of IMF loan conditions on poverty in the developing world. *Journal of International Relations and Development*, vol. 25, p. 806-833.

Bird, Graham (1979). The benefits of special drawing rights for less developed countries. *Développement mondial*, vol. 7, n° 3, p. 281-290.

Cashman, Kevin, Andres Arauz et Lara Merling (2022). *Special Drawing Rights: The Right Tool to Use to Respond to the Pandemic and Other Challenges*. Rapport. Center for Economic Policy Research. Disponible à l'adresse : sur <https://cepr.net/report/special-drawing-rights-the-right-tool-to-use/>.

Clark, Peter, et Jacques Polak (2002). International Liquidity and the Role of the SDR in the International Monetary System. Document de travail du FMI n° 02/217. Washington : Fonds monétaire international.

Commission économique pour l'Afrique (2020). *World Bank welcomes the common framework statement by Zambia's creditors*. Disponible à l'adresse : <https://repository.uneca.org/bitstream/handle/10855/43829/b11988046.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

_____ (2021a). Lancement de la Facilité de liquidité et de durabilité, 3 novembre. Disponible à l'adresse : www.uneca.org/events/launch-of-the-liquidity-and-sustainability-facility.

_____ (2021b). La Facilité de liquidité et de durabilité. Note conceptuelle présentée à la vingt-sixième session de la Conférence des Parties à la Convention-Cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, 3 novembre. Disponible à l'adresse : <https://uneca.org/sites/default/files/ACPC/UNECAatCOP26/LSF%20Concept%20Note.pdf>.

Commission économique pour l'Afrique-Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (2022). COVID-19 Report: Special Drawing Rights (SDRs) and the COVID-19 crisis. Disponible à l'adresse : www.cepal.org/en/publications/47856-special-drawing-rights-sdrs-and-covid-19-crisis.

Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (2014). *World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan*. Genève.



Gabor, Daniela (2021). The Liquidity and Sustainability Facility for African sovereign bonds: who benefits? Heinrich-Böll-Stiftung, European Network on Debt and Development et Nawi-Afrifem Macroeconomics Collective. Disponible à l'adresse : <https://eu.boell.org/en/2021/03/15/liquidity-and-sustainability-facility-african-sovereign-bonds>.

Gallagher, Kevin, *et al.* (2021). *Building Back a Better Global Financial Safety Net*, Kevin Gallagher et Haihong Gao, eds. Boston University, Global Development Policy Center. Disponible à l'adresse : www.bu.edu/gdp/2021/04/05/building-back-a-better-financial-safety-net/.

Groupe des Vingt (2022). Communiqué : Ministres des finances et gouverneurs des banques centrales du G20, réunion des 17 et 18 février 2022, Jakarta, Indonésie. Disponible à l'adresse : <https://g20.org/wp-content/uploads/2022/02/G20-FMDBG-Communique-Jakarta-17-18-February-2022.pdf>.

Fonds monétaire international (FMI) (2016). Point sur le financement de l'aide concessionnelle et de l'allègement de la dette envers le Fonds pour les pays à faible revenu. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/041516.pdf.

_____ (2020a). Statuts du Fonds monétaire international. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm.

_____ (2020b). *Eligibility to Use the Fund's Facilities for Concessional Financing, 2020. Document d'orientation n° 2020/016*. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2020/03/16/Eligibility-to-Use-the-Fund-s-Facilities-for-Concessional-Financing-2020-49267.

_____ (2021a). Base de données du Fiscal Monitor. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : <https://data.imf.org/?sk=4be0c9cb-272a-4667-8892-34b582b21ba6>.

_____ (2021b). Note d'information pour l'évènement de haut niveau à l'occasion du Sommet international sur le financement de l'Afrique. Washington : Fonds monétaire international, 12 mai. Disponible à l'adresse : www.imf.org/-/media/Files/News/Speech/2021/africa-summit-background-note-may-13-2021.ashx.

_____ (2021c). *Regional Economic Outlook for Sub-Saharan Africa: Navigating a Long Pandemic*. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/REO/SSA/Issues/2021/04/15/regional-economic-outlook-for-sub-saharan-africa-april-2021.

_____ (2021d). Guidance note for Fund staff on the treatment and use of SDR allocations. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2021/08/19/Guidance-Note-for-Fund-Staff-on-the-Treatment-and-Use-of-SDR-Allocations-464319.

_____ (2021e). 2021 General SDR allocation. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse suivante : www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/2021-SDR-Allocation.

_____ (2021f). *Fund Concessional Financial Support for Low-Income Countries – Responding to the Pandemic*. Document d'orientation n° 2021/053. Washington : Fonds monétaire international. Disponible



à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2021/07/22/Fund-Concessional-Financial-Support-For-Low-Income-Countries-Responding-To-The-Pandemic-462520.

_____ (2022a). COVID-19 financial assistance and debt service relief. Assistance and Relief Tracker. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker.

_____ (2022b). Special drawing rights (SDRs). Page web. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : [www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right#:~:text=Special%20Drawing%20Rights%20\(SDRs,usable%20currencies%20of%20IMF%20members](http://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right#:~:text=Special%20Drawing%20Rights%20(SDRs,usable%20currencies%20of%20IMF%20members).

_____ (2022c). IMF Financial Data Query Tool. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/external/np/fin/tad/query.aspx.

_____ (2022d). List of LIC DSAs for PRGT-eligible countries. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf. Consulté le 31 mai 2022.

_____ (2022e). *World Economic Outlook: War Sets Back the Global Recovery*. Washington : Fonds monétaire international (avril). Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022.

_____ (2022f). Tracker on the use of allocated SDRs: promoting transparency and accountability in the use of the 2021 SDR allocation. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/SDR-Tracker.

_____ (2022g). *2022 Review of Adequacy of Poverty Reduction and Growth Trust Finances*. Document d'orientation n° 2022/016. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/04/21/2022-Review-of-Adequacy-of-Poverty-Reduction-and-Growth-Trust-Finances-517091.

_____ (2022h). *Proposal to Establish a Resilience and Sustainability Trust*. Document d'orientation n° 2022/013. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2022/04/15/Proposal-To-Establish-A-Resilience-and-Sustainability-Trust-516692.

_____ (2022i). IMF support for low-income countries. Fiche d'information. 5 janvier. Washington : Fonds monétaire international. Disponible à l'adresse : www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Support-for-Low-Income-Countries.

Irish, John (2021). France, African leaders push to redirect \$100 bln in IMF SDR reserves by October. Reuters, 18 mai.

Olabisi, Michael, et Howard Stein (2015). Sovereign bond issues: Do African countries pay more to borrow? *Journal of African Trade*, vol. 2, n° 1–2, p. 87-109.



Pfarr, Tobias, Fabian Pape et Steffen Murau (2022). After the allocation: what role for the special drawing rights system? Document de travail n° 180. Institute for New Economic Thinking. Disponible à l'adresse : www.ineteconomics.org/uploads/papers/WP_180-Murau-et-al.pdf.

Plant, Mark (2021). The challenge of reallocating SDRs: a primer. Note du CGD. Center for Global Development. Disponible à l'adresse : www.cgdev.org/publication/challenge-reallocating-sdrs-primer.

Stubbs, Thomas, *et al.* (2020). How to evaluate the effects of IMF conditionality. *The Review of International Organizations*, vol. 15, n° 1, p. 29-73.

Viterbo, Annamaria (2021). The 2021 IMF allocation of special drawing rights: too little, too late and too unequal. Document de recherche. Italian Association for the United Nations (SIOI-UNA Italy). Disponible à l'adresse : <https://iris.unito.it/bitstream/2318/1840056/1/viterboNOV21.pdf>.

Le présent rapport pour le projet Debt and Finance Africa a été établi par Augustin K. Fosu, professeur à l'Institute of Statistical, Social and Economic Research l'Université du Ghana à Legon ; professeur invité honoraire, Université de Johannesburg, Afrique du Sud ; professeur extraordinaire, Institute of Statistical, Social and Economic Research, Université de Pretoria ; chercheur adjoint, Centre for the Study of African Economies, Université d'Oxford, Royaume-Uni. Remerciements particuliers à Mme Dede Woade Gafa, chercheuse à l'African Economic Research Consortium and Poverty Reduction, Equity and Growth networks, et à M. Emmanuel Senanu Mekpor, doctorant à l'Université du Ghana, pour leurs recherches et leurs assistances, ainsi qu'à M. Batholomew Armah et M. Hopestone Kayiska Chavula de la CEA pour leurs soutiens et conseils précieux.

