

# document de travail

Décembre 2008

75

Viabilité de la dette des pays à faible revenu  
dans une perspective de réendettement post-  
allègements de dette

Hélène Djoufelkit-Cottenet, département de la Recherche, AFD  
(djoufelkith@afd.fr)

Marc Raffinot, Université Paris Dauphine, LEDa, DIAL

## Département de la Recherche

Agence Française de Développement 5 rue Roland Barthes  
Direction de la Stratégie 75012 Paris - France  
Département de la Recherche www.afd.fr

## Avertissement

Ce texte est une version remaniée d'un article paru dans *Techniques financières et développement* (voir Djoufelkit-Cottenet et Raffinot (2007), pp 56-67)

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leurs auteurs. Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence Française de Développement ou des institutions partenaires.

Directeur de la publication : Jean-Michel SEVERINO

Directeur de la rédaction : Robert PECCOUD

ISSN : 1954-3131

Dépôt légal : 4<sup>e</sup> trimestre 2008

Mise en page : Laurence Wunderle

# Sommaire

---

<b>Introduction</b>	<b>5</b>
<hr/>	
1. Viabilité de la dette après l'IADM et éligibilité aux prêts	5
2. Quelle politique de financement pour les pays post-PPTE dans un contexte de solvabilité restaurée ?	7
3. Opérationnaliser la notion de viabilité de la dette ?	9
4. La pratique des IBW dans les pays à faible revenu : de l'Initiative PPTE au CVD	10
5. Le cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu	11
5.1 Fixer des plafonds d'endettement	11
5.2 Élargir les ratios d'endettement	12
5.3 Servir d'outil de coordination	13
6. Le cadre de viabilité de la dette est-il... viable ?	14
6.1 Cadre et hors-cadre : les limites de l'analyse proposée par le CVD	14
6.2 Le CVD et l'évaluation des risques	17
6.3 Le CVD et la gouvernance	18
6.4 Le CVD et les PFR : une méthode d'analyse bas de gamme ?	19
6.5 Soutenabilité de la dette et OMD	21
6.6 Un cadre de concertation pour les créanciers et les emprunteurs ?	21
<b>Conclusion</b>	<b>23</b>
<hr/>	
<b>Bibliographie</b>	<b>24</b>
<hr/>	
<b>Liste des sigles et abréviations</b>	<b>27</b>

## Introduction

Dès 1988, la communauté internationale s'est engagée au sein du Club de Paris dans un processus global d'allègements de dette des pays pauvres (traitement de Toronto), tout en refusant tout retraitement de la dette multilatérale. Fin 1996, l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) a étendu le processus de réduction de dette aux institutions de Bretton Woods (IBW). La plupart des partenaires bilatéraux ont décidé d'aller plus loin, en annulant la quasi-totalité du reste de leurs créances sur les pays qui atteignent le point d'achèvement de l'Initiative PPTE. Cela a permis de financer des dépenses de lutte contre la pauvreté, mais la communauté internationale a jugé insuffisant son soutien aux pays à faible revenu (PFR).

Un allègement supplémentaire a été accordé en 2005 aux pays arrivant au terme de l'Initiative PPTE par trois des principaux créanciers multilatéraux – le Fonds monétaire international (FMI), l'Association internationale de développement (IDA) et le Fonds africain de développement (FAD) – dans le cadre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM). Cet

allègement représentait en moyenne 70 % du stock de la dette des pays post-PPTE. À la suite de ces annulations, le service de la dette de ces pays s'est considérablement réduit – ouvrant, ce faisant, des perspectives en termes de réendettement.

Le risque de voir s'enclencher un nouveau cycle d'endettement conduisant à une nouvelle crise préoccupe les acteurs du développement et, notamment, la communauté des bailleurs internationaux. D'où l'intérêt d'analyser le cadre de viabilité de la dette (CVD) des pays à faible revenu élaboré conjointement par le FMI et la Banque mondiale pour contrôler le processus de réendettement – ce que nous nous proposons de faire après un rappel du niveau d'endettement des pays post-PPTE et de leurs perspectives de réendettement.

Pour autant, les fondements analytiques du CVD restent fragiles et, faute de concertation entre les IBW et toutes les parties prenantes, la nouvelle gouvernance de la dette risque de s'apparenter à un effet d'annonce sans réel impact sur le réendettement annoncé des PFR.

## 1. Viabilité de la dette après l'IADM et éligibilité aux prêts

Vingt et un des 23 pays ayant bénéficié des initiatives PPTE (Pays pauvres très endettés) et IADM (Initiative d'allègement de la dette multilatérale) ont des niveaux d'endettement inférieurs aux seuils de viabilité de la dette extérieure publique tels que définis dans le (Cadre de viabilité de la dette) CVD. D'après les plus récentes analyses de viabilité de la dette (AVD), sur les 19 pays africains concernés par des annulations PPTE et IADM, huit sont classés en risque faible de crise de la dette (Cameroun, Madagascar, Mali, Mozambique, Ouganda, Sénégal, Tanzanie, Zambie), neuf en risque modéré

(Bénin, Burkina Faso, Éthiopie, Ghana, Malawi, Mauritanie, Niger, Sao Tomé et Sierra Leone) et deux (Gambie et Rwanda) en risque fort (Cf. Tableau 1).

Les pays classés en risque faible ou modéré de crise de la dette sont éligibles totalement (feu vert) ou en partie (feu orange) aux prêts concessionnels de l'IDA<sup>1</sup> (International Development Association) et du FAD (Fonds africain de développement). Le niveau de risque qui découle des AVD de l'IDA et du FAD influe sur l'enveloppe que les pays reçoivent et sur sa répartition entre prêts et dons.

<sup>1</sup> Les classements de l'IDA peuvent différer de ceux des AVD émanant du FMI et de la Banque mondiale. C'est notamment le cas pour le Ghana (feu vert), le Honduras (feu vert), et Sao Tomé (feu rouge) concernant l'année fiscale 2007.

Tableau 1 : Impact de l'IADM sur les ratios de viabilité de dette dans les différents pays

Classement du risque de défaut de crise de la dette à partir des dernières AVD (publiées fin mai 2008)

Pays/Date de la dernière AVD	Qualité des politiques, base CPIA 2006	Seuils CVD (%)	Ratio 2006 après IADM (%)	Classement "risque"	Pays/Date de la dernière AVD	Qualité des politiques, base CPIA 2006	Seuils CVD (%)	Ratio 2006 après IADM (%)	Classement "risque"
Benin		VAN stock/Exp=150	86,3		Mauritanie		150	42,5	
janv. 2008	Moyenne	VAN stock/PIB=40 Service/Exp. = 20	10,6 5,5	Risque modéré- feu orange	fév. 2007	Moyenne	40 20	24,2 5,9	Risque modéré- feu orange
Bolivie		150	64,5	Risque faible- feu vert	Mozambique		150	24,5	Risque faible- feu vert
juil. 2006	Moyenne	40 20	23,7 8,1		mai 2007	Moyenne	40 20	9,1 2,5	
Burkina Faso		150	85,8	Risque modéré- feu orange	Nicaragua		200	106,3	Risque modéré- feu orange
avril 2007	Moyenne	40 20	10,6 5,5		mai 2006	Forte	50 25	42,1 6	
Cameroun		100	13,5	Risque faible - feu vert	Niger		150	45,6	Risque modéré - feu orange
mai 2007	Faible	30 15	3,5 2,4		janv. 2007	Moyenne	40 20	7,4 2,3	
Éthiopie		150	35,5	Risque modéré - feu orange	Rwanda		150	65,6	Risque fort - feur rouge
mai 2007	Moyenne	40 20	5,6 1,4		mars 2008	Moyenne	40 20	6,9 2,5	
Gambie		100	112,5	Risque fort - feu rouge	Sao Tomé		100	65	Risque modéré - feu orange
mars 2008	Faible	30 15	25,5 19,7		mai 2007	Faible	30 15	25,5 12	
Ghana		200	45,9	Risque modéré - feu orange	Sénégal		150	55	Risque faible - feu vert
juin 2007	Forte	50 25	17,5 11,9		sept. 2007	Moyenne	40 20	13 6,2	
Guyana		150	87,6	Risque modéré - feu orange	Sierra Leone		100	35,9	Risque modéré - feu orange
janv. 2006	Moyenne	40 20	80,2 3,9		janv. 2007	Faible	30 15	8,1 5,5	
Honduras		200	51,7	Risque modéré - feu orange	Tanzanie		200	59,6	Risque faible - feu vert
déc. 2006	Forte	50 25	21,3 3,3		avr. 2007	Forte	50 25	15,6 5,1	
Madagascar		150	38,7	Risque faible - feu vert	Ouganda		200	33,3	Risque faible - feu vert
juil. 2007	Moyenne	40 20	12 3,5		janv. 2007	Forte	50 25	4,8 9,9	
Malawi		150	42	Risque modéré - feu orange	Zambie		150	14	Risque faible - feu vert
janv. 2008	Moyenne	40 20	8,2 3,2		janv. 2008	Moyenne	40 20	6 1,3	
Mali		150	40	Risque faible - feu vert					
oct. 2007	Moyenne	40 20	12 4						

Source : FMI, Banque mondiale.

## 2. Quelle politique de financement pour les pays post-PPTE dans un contexte de solvabilité restaurée ?

Le contexte de solvabilité restaurée pose la question de la politique de financement des bailleurs traditionnels dans les pays post-PPTE et, plus précisément, celle des modalités d'une intervention en prêts, en particulier pour les bailleurs bilatéraux<sup>2</sup>. Son actualité est d'autant plus pressante que les besoins de financement pour la réalisation des Objectifs du millénaire pour le développement (OMD) sont considérables. Le déficit de financement pour l'ensemble des pays les moins avancés (PMA) et des pays à faibles revenus (PFR) est estimé à 135 milliards de dollars à l'horizon 2015 (Pnud, 2005).

Les financements par prêts sont économiquement plus adaptés que les dons quand ils n'entament pas la solvabilité du pays et lorsque le taux d'intérêt servi est inférieur au taux de croissance de l'économie. En effet, les prêts concessionnels permettent des volumes de financement plus importants que les dons surtout s'ils peuvent être combinés aux ressources levées sur le marché (effet volume). Néanmoins, Bulow et Rogoff (2005) estiment que le risque de non-viabilité généré par de nouveaux prêts dépasse tous les bénéfices que l'on peut en attendre. Il n'en demeure pas moins qu'abandonner l'option d'un prêt concessionnel a un coût car, dans un contexte de ressources publiques limitées, il conduit à renoncer à des projets importants.

En outre, le risque-pays attribué aux PMA par les marchés est tel que ces pays n'ont *de facto* pas accès aux financements à long terme sur les marchés de capitaux internationaux (primes de risques prohibitives). Il peut ainsi arriver qu'un pays ne puisse financer ses investissements publics porteurs d'externalités positives – et donc de

croissance à long terme (infrastructures, investissement en capital humain, santé, etc.) – faute d'accès à des financements par prêts. En l'absence d'un véritable accès aux marchés financiers des pays concernés, un financement par prêts concessionnels permet de relâcher la contrainte de liquidité et favorise la croissance.

Un financement par prêts peut en outre comporter également des incitations positives pour le pays qui en bénéficie<sup>3</sup>: l'exigence de remboursement peut induire une meilleure discipline budgétaire (gestion active des charges financières récurrentes) et renforcer ainsi la crédibilité du pays pour un accès futur aux circuits de financement privés.

Enfin, la faiblesse des volumes de financements gratuits ou concessionnels par rapport à la demande actuelle pousse certains pays à se réendetter à des conditions onéreuses et peu transparentes auprès de bailleurs émergents (n'appartenant ni au Comité d'aide au développement de l'OCDE [CAD] ni au Club de Paris), qui n'ont aucune obligation de se montrer attachés aux questions de gouvernance. Ces bailleurs bénéficient ainsi de l'effort collectif fait par la communauté internationale en termes d'annulation de la dette, sans y avoir eux-mêmes participé (phénomène de "passager clandestin" ou *free riding*).

Ce contexte légitime l'octroi de nouveaux prêts concessionnels par des bailleurs bilatéraux traditionnels. Mais il ne faut pas oublier que les précédentes crises de la dette sont apparues malgré ce type de prêts, ce qui impliquait déjà un faible poids relatif du service de la dette. Ce phénomène est d'autant plus troublant que depuis les années 1980, les PFR n'ont reçu de prêts que d'un nombre

<sup>2</sup> Par une sorte de règle tacite, les bailleurs bilatéraux interviennent en effet généralement sous forme de dons dans les PMA et les PFR alors que les institutions multilatérales type IDA et FAD continuent à intervenir en prêts.

<sup>3</sup> Une étude du FMI (Gupta et al., 2004) a évalué l'impact relatif des dons et des prêts concessionnels sur l'effort de collecte fiscale d'un pays : il semblerait que l'aide accordée sous forme de prêts soit associée à un effort fiscal accru par rapport à celle accordée sous forme de dons (une hausse des dons provoquant un recul des recettes).

## 2. Quelle politique de financement pour les pays post-PPTE dans un contexte de solvabilité restaurée ?

très réduit d'organismes, essentiellement le FMI et l'IDA. Il est donc difficile de soutenir qu'il y ait eu à l'époque un problème de coordination des créanciers ou un problème d'information.

Le risque de surendettement est dès lors toujours présent, d'autant que les régimes de croissance de ces pays dépendent encore largement de facteurs exogènes.

La décision d'accorder de nouveaux prêts aux PMA et aux

PFR ne pourra être prise que si les bailleurs multi et bilatéraux ont de bonnes raisons de penser que cet endettement ne mènera pas à de nouvelles crises de la dette. Élaboré conjointement par le FMI et la Banque mondiale, le CVD vise donc à encadrer le processus de réendettement des pays post-PPTE en limitant son rythme en fonction de ratios d'endettement dont la valeur pertinente varie selon la qualité des politiques économiques suivies et des institutions en place.

### 3. Opérationnaliser la notion de viabilité de la dette ?

La notion de viabilité de la dette n'est pas facile à opérationnaliser (Wyplosz, [2005] soutient même que c'est probablement impossible). Si elle est relativement précise en termes théoriques – mais pour des durées infinies – sa définition pratique soulève des difficultés. Les Institutions de Button Woods (IBW) ont adopté la définition suivante : « On dira que la dette extérieure d'un pays est soutenable s'il peut honorer totalement ses obligations en termes de service de la dette sans recours à des restructurations de sa dette, sans accumulation d'arriérés et sans compromettre sa croissance » (IDA et FMI, 2001). Cette définition englobe bien les différents aspects de la question, mais le dernier terme « sans compromettre sa croissance » est plutôt vague.

Au-delà de la définition, l'évaluation pratique de la soutenabilité pose de redoutables problèmes, notamment pour les pays à faible revenu qui empruntent sur de très longues périodes et dont les économies sont particulièrement instables (Moisseron et Raffinot, 1999). En premier lieu, il importe de faire porter l'analyse sur la contrainte la plus serrée qui peut être, suivant les cas, la balance des paiements (si c'est un problème de dette extérieure, publique ou privée), le tableau des opérations financières de l'État (si c'est un problème de dette publique) ou les deux (si de fortes interactions sont susceptibles d'apparaître).

Deux grandes méthodes sont alors envisageables :

1. une comparaison des ratios d'endettement de l'économie étudiée avec des seuils jugés pertinents. Cette méthode ne repose pas vraiment sur des fondements analytiques et doit donc faire appel à une analyse empirique qui détermine le niveau à partir duquel les pays ou les États cessent de rembourser. Cela permet alors de sélectionner les ratios qui sont de bons « prédicteurs » des défauts de paiement ;
2. une description de la dynamique de la dette sous un ou plusieurs jeu(x) d'hypothèses, qui conduit à porter un jugement sur la trajectoire d'un ou plusieurs ratio(s) choisi(s).

Il est également possible de comparer les ratios projetés (à un certain horizon) à des seuils ou d'analyser la tendance de long terme (le ratio d'endettement croît de façon exponentielle, se stabilise à terme ou encore tend vers zéro). Cette approche a pour inconvénient d'imposer des projections portant sur des périodes très longues afin de bien décrire la tendance de long terme – surtout si le ratio d'endettement commence par augmenter et se réduit ensuite. Pour éviter de devoir procéder à des projections à long terme, il est possible de déterminer un objectif d'évolution du ratio d'endettement (par exemple la stabilisation) et d'utiliser l'équation de dynamique de la dette pour calculer le déficit primaire compatible avec cette évolution.

La première approche – par les ratios – est discutable parce qu'elle repose sur l'analyse du passé alors que l'avenir devrait précisément marquer une rupture par rapport à celui-ci, du moins dans des pays qui sont susceptibles de connaître un changement structurel. De plus, des ratios de même niveau ne renseignent que faiblement sur le poids véritable de l'endettement, qui dépend aussi des caractéristiques de l'économie considérée : c'est la dynamique de l'endettement qu'il importe d'anticiper. Une économie avec un faible déficit primaire, en forte croissance et qui s'endette à un taux raisonnable peut supporter un ratio d'endettement beaucoup plus élevé qu'un pays peu dynamique ou présentant un fort déficit. L'utilisation de la valeur actuelle nette (VAN) de la dette est utile de ce point de vue, car elle prend en compte le faible niveau de taux d'intérêt qui caractérise les PFR. Mais elle n'est pas suffisante puisqu'elle occulte les autres paramètres de l'économie.

La seconde approche prend explicitement en compte la dynamique de la dette mais repose sur un jeu d'hypothèses plus ou moins réalistes puisqu'il s'agit de projections. Plus les scénarios se multiplient, plus il devient problématique de porter un jugement d'ensemble sur des évolutions qui peuvent être divergentes.

## 4. La pratique des IBW dans les pays à faible revenu : de l'Initiative PPTE au CVD

Pendant très longtemps, les IBW n'ont pratiqué aucune analyse de la soutenabilité de la dette dans le cadre de leur suivi des programmes, qui était focalisé sur le court terme. Il a fallu attendre 2002 pour que des analyses de soutenabilité de la dette soient systématiquement intégrées au suivi des programmes du FMI et de l'IDA dans les pays les plus pauvres<sup>4</sup>.

Cela est d'autant plus surprenant que, dans bien des cas, les IBW étaient pratiquement les seuls prêteurs, ce qui réduit considérablement les problèmes de collecte de l'information tout en rendant encore plus utile une évaluation de la capacité d'emprunt des débiteurs. Bien sûr, en cas d'urgence, on ne peut pas être trop regardant sur la façon dont est bouclé à court terme le tableau des opérations financières de l'État ou la balance des paiements. Mais si l'on répète cette opération trop souvent, il n'est pas surprenant que l'on débouche tôt ou tard sur la nécessité d'une réduction de dette.

Les analyses de soutenabilité de la dette n'ont été introduites par les IBW qu'avec l'Initiative PPTE (après 1996). Il s'agissait ainsi de vérifier si la dette devenait soutenable après les réductions de dette, conformément à l'objectif même de l'initiative qui était de réduire uniquement la partie de la dette correspondant à un surendettement (dépassement des seuils, dans cette approche). La méthode utilisée à partir de 1997 a été modifiée, mais les principes de base sont restés les mêmes.

La méthode d'analyse de la viabilité de la dette utilisée par les IBW pour les pays à faible revenu repose sur des projections, mais utilise des ratios pour juger de la soutenabilité de la dette à terme. Ces ratios s'appuient sur un « scénario de référence » censé correspondre à l'évolution de l'économie en cas

d'application du programme approuvé par le FMI, accompagné d'un petit nombre de scénarios alternatifs. Le diagnostic de soutenabilité est mené en vérifiant qu'au bout d'un certain temps (10 à 20 ans), les ratios considérés comme pertinents ne dépassent pas les seuils limites fixés par les IBW (ceux initialement pris en compte dans l'initiative PPTE).

Les critiques ont conduit les IBW à modifier leur pratique. Dans les AVD récentes, les scénarios alternatifs ont été standardisés, alors qu'auparavant ils variaient avec les équipes chargées de les réaliser. L'une des alternatives étudiées est censée correspondre à la poursuite des tendances passées et des tests d'instabilité sont pratiqués en utilisant la variance passée des principaux paramètres. Le fait de prendre en compte les tendances passées est une bonne chose, puisque cela évite le caractère souvent trop arbitraire des hypothèses des scénarios dits « de référence ». Mais c'est ce scénario historique qui devrait en fait constituer la « référence », et non le scénario de réformes, dans la mesure où il est impossible de chiffrer l'impact des réformes sur les variables cruciales telles que la croissance, l'inflation, le taux de pression fiscale, etc. Dans la pratique toutefois, les « tendances passées » ne sont pas toujours faciles à dégager, car beaucoup de PFR ont connu dans un passé plus ou moins proche des épisodes de troubles économiques et/ou sociaux et politiques.

Le CVD a introduit en outre quelques changements mineurs qui différencient ces nouvelles AVD de celles pratiquées dans le cadre de l'Initiative PPTE : le calcul des seuils est légèrement modifié<sup>5</sup>, l'échéancier de la dette déjà contractée est converti en dollars, avec un seul taux d'actualisation<sup>6</sup>, l'analyse de la soutenabilité est entièrement menée en dollars et le taux d'intérêt de référence a été explicité.

<sup>4</sup> Pays financés par le FMI au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance (FRPC).

<sup>5</sup> Ainsi, le montant des exportations qui figure au dénominateur est celui de l'année et non une moyenne des trois années passées.

<sup>6</sup> Dans le cadre de l'Initiative PPTE, ces évaluations très lourdes se faisaient avec des taux différents pour chaque devise, ligne de crédit par ligne de crédit ce qui rendait le processus opaque et manipulable.

## 5. Le cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu

L'analyse de la viabilité de la dette est un élément fondamental de l'analyse macro-économique. Sans elle, il est impossible de préciser si les niveaux de déficit budgétaire ou du compte courant sont trop élevés ou non.

Pour le FMI, l'introduction des AVD n'est pas une opération anodine. Son cadre analytique (ou « programmation financière ») est un cadre d'analyse de court terme. Or, l'analyse de la viabilité de la dette suppose de développer un cadre

pratique cohérent pour la croissance de long terme<sup>7</sup>. La façon dont ce cadre devrait être construit est loin de faire consensus parmi les économistes. Les nouveaux programmes incluent des tentatives pour aller dans ce sens, mais le FMI lui-même considère que les résultats sont peu performants : *“both in low and in middle-income countries, medium-term growth projections necessary, inter alia, for debt sustainability analysis need to be improved and disciplined”* (FMI, 2004).

### 5.1 Fixer des plafonds d'endettement

Le CVD (FMI/Banque mondiale, 2004) est destiné à fixer un plafond d'endettement au-delà duquel le risque de non-remboursement devient très important. Il vise à encadrer le processus de réendettement des pays post-PPTE en limitant son rythme en fonction de la qualité de leurs politiques économiques et de leurs institutions. Les pays sont classés en trois groupes, selon la qualité de ces politiques (estimées à partir des CPIA)<sup>8</sup> : faible, moyenne et forte. Dans le CVD, chaque groupe de pays a des seuils d'endettement maximum qui lui sont propres et qui dépendent de la capacité à gérer la dette telle qu'elle est appréciée par le CPIA. Le niveau des seuils a été longuement débattu au sein des IBW, avant d'aboutir aux taux finalement retenus qui reflètent des compromis à plusieurs niveaux, notamment sur les montants de

financement impliqués (FMI/Banque mondiale, 2005 ; Ocampo et al., 2007). Même si l'on considère que la démarche est globalement correcte, la répartition des pays en trois groupes est problématique, du fait de la forte dispersion entre groupes et du caractère arbitraire des seuils CPIA retenus pour les définir. Il se peut donc qu'un pays classé dans la catégorie « faible qualité » soit en fait beaucoup plus proche d'un pays classé dans la catégorie « qualité moyenne » que d'autres pays de son groupe (Wyplosz, 2005). Même si cela complique un peu les choses, rien n'empêche de déterminer un seuil spécifique à chaque pays, en fonction d'une relation avec le CPIA (comme cela est fait dans l'analyse économétrique qui fonde cette approche). Cela éviterait les effets de seuil qui introduisent toujours des distorsions.

<sup>7</sup> Cette analyse de moyen ou long terme est également nécessaire pour le cadrage macro-économique des documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP), dont la durée dépasse souvent celle des programmes FMI traditionnels.

<sup>8</sup> Le Country Policy and Institutional Assessment (CPIA – Évaluation de la politique et des institutions nationales) est un indice de notation de la qualité des politiques et des institutions d'un pays. Il est mesuré à travers une grille d'analyse comportant 16 critères, regroupés en quatre volets ayant une égale pondération : (i) la gestion économique, (ii) les politiques structurelles, (iii) les politiques pour la cohésion sociale et l'équité et (iv) la gestion publique et les institutions. Pour plus de détails, se référer à l'annexe 1 du rapport des administrateurs de l'IDA sur la quatorzième reconstitution des ressources : [http://www.worldbank.org/wb/images/fr/IDA14reportFrench\\_final.pdf](http://www.worldbank.org/wb/images/fr/IDA14reportFrench_final.pdf)

Tableau 2 : Seuils d'endettement pour les différentes catégories de pays

	VAN du stock de dette en %			Service de la dette en %	
	Exportations	PIB	Recettes fiscales	Exportations	Recettes fiscales
Faible qualité CPIA < 3,25	100	30	200	15	25
Qualité moyenne 3,25 < CPIA < 3,75	150	40	250	20	30
Forte qualité CPIA > 3,75	200	50	300	25	35

Source : CVD, FMI/Banque mondiale

## 5.2 Élargir les ratios d'endettement

Une autre modification introduite dans le CVD est l'élargissement des ratios d'endettement pris en compte. Comme le montre le Tableau 2, le ratio d'endettement par rapport aux recettes fiscales en encours et en service est désormais pris en compte. Nous pouvons voir là une amélioration sensible, dans la mesure où la dette extérieure dans les pays les plus pauvres est essentiellement publique. Antérieurement, le ratio du service de la dette par rapport aux recettes fiscales n'était pas pris en compte, ce qui a soulevé de multiples critiques puisqu'il s'agit du ratio le plus significatif en termes de « poids de la dette », si l'on considère ses conséquences potentielles sur les dépenses publiques. Quant au ratio VAN dette/recettes fiscales, il n'était pris en compte que dans des cas particuliers.

Ces seuils servent également à déterminer la répartition prêts/dons de l'IDA<sup>9</sup> et du FAD. En effet, sur la base de l'analyse de viabilité de la dette, les pays sont classés en quatre catégories qui déterminent le pourcentage des financements de l'IDA et du FAD versés sous forme de dons :

- pays en crise de dette : les seuils d'endettement limites

définis dans le CVD sont dépassés, le pays accumule les arriérés ;

- pays en forte probabilité de crise de dette (feu rouge) : les seuils sont dépassés dans le scénario central de dynamique de la dette. L'IDA et le FAD n'interviennent qu'en dons. L'IDA applique une décote de 20 % par rapport aux volumes de financement accordés au titre des critères usuels d'allocation aux pays de l'IDA, afin de réduire l'aléa moral ;
- pays en probabilité moyenne de crise de dette (feu orange) : les seuils ne sont pas dépassés dans le scénario central mais ils ne résistent pas à certaines simulations de chocs. L'IDA et le FAD octroient 50 % de leurs financements sous forme de prêts, 50 % sous forme de dons. L'IDA applique une décote de 10 % sur les montants versés, moins élevée que dans le cas précédent, pour inciter les pays à changer de catégorie ;
- pays en faible probabilité de crise de dette (feu vert) : les ratios ne sont jamais dépassés. L'IDA et le FAD n'interviennent qu'en prêts.

<sup>9</sup> L'IDA accorde des dons depuis 2003.

### 5.3 Servir d'outil de coordination

---

Le CVD est promu comme un outil de coordination entre bailleurs qui doit être « adopté » par les emprunteurs : les bailleurs doivent arrêter de prêter et les emprunteurs d'emprunter lorsque les seuils de viabilité sont franchis. La coordination entre bailleurs et l'adhésion des pays emprunteurs sont des questions primordiales. Mais elles sont loin d'être résolues, comme le démontrent les comportements opportunistes de certains bailleurs émergents. Il convient donc

de rester prudent dans l'évaluation de l'endettement des pays. Il existe cependant un garde-fou important face à un excès d'endettement : c'est l'analyse de viabilité de la dette effectuée et publiée à chaque revue de l'article IV par le FMI<sup>10</sup>. Le caractère annuel de ces analyses permettra de revoir régulièrement la répartition prêts-dons et de limiter ainsi le risque de surengagement côté bailleur et de surendettement côté emprunteur.

<sup>10</sup> Les revues au titre de l'article IV sont des rapports faits annuellement par les service du FMI, que le pays soit ou non en programme avec le Fonds.

## 6. Le cadre de viabilité de la dette est-il... viable ?

Le cadre qui vient d'être présenté constitue certainement un progrès par rapport aux approches antérieures. Il est clair que l'utilisation d'un ratio unique pour l'ensemble des pays risquait de pénaliser les pays « vertueux », capables de gérer des niveaux d'endettement plus élevés. Le CVD constitue en outre le pilier de la nouvelle gouvernance de la dette auquel l'AFD se réfère dans sa nouvelle doctrine d'octroi de prêts contracycliques aux pays post-PPTE.

Le CVD reste toutefois perfectible, notamment en ce qui concerne la méthode d'analyse de la viabilité, la façon dont le risque est pris en compte, mais aussi le rôle que joue la bonne gouvernance dans cette nouvelle approche. Au-delà de ces aspects techniques, il convient aussi de s'interroger sur l'objectif poursuivi grâce à un instrument de ce type : s'agit-il seulement d'éviter des déboires futurs aux prêteurs actuels ou potentiels ou bien de promouvoir la croissance et la réduction de la pauvreté dans les pays emprunteurs ?

### 6.1 Cadre et hors-cadre : les limites de l'analyse proposée par le CVD

---

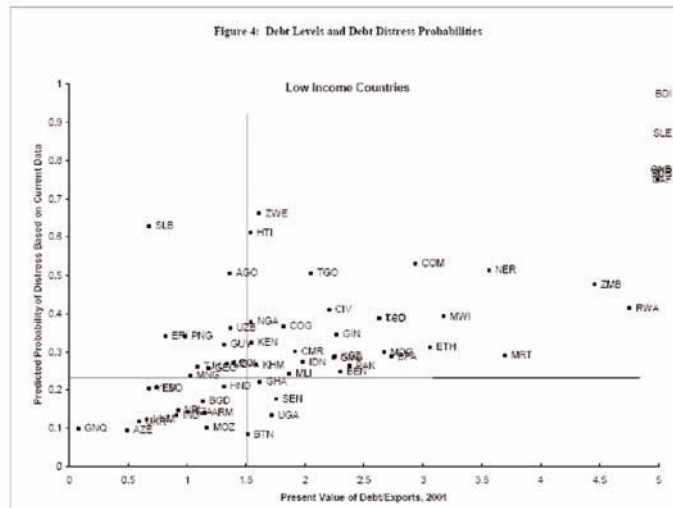
#### Les seuils

L'utilisation de seuils pour apprécier la viabilité de la dette risque de conduire à des diagnostics erronés. Comme nous l'avons vu, les seuils ne peuvent pas rendre complètement compte de la dynamique de la dette. De plus, la critique concernant l'arbitraire des seuils retenus, souvent émise à propos de l'Initiative PPTE, demeure. Les différences de seuils retenus entre l'Initiative PPTE initiale et l'initiative renforcée montrent bien que les décisions sont plutôt le résultat de compromis que des valeurs résultant d'une analyse sérieuse des défauts de paiement parmi les PFR. Si les seuils retenus dans l'Initiative PPTE initiale pouvaient se targuer d'une certaine validation empirique (Cohen, 1996), il n'en va pas de même pour ceux de l'initiative renforcée. L'analyse de Kraay et Nehru (2004) ne fait pas ressortir de seuils. Elle montre que la probabilité de

« détresse de la dette » est significativement liée au niveau de gouvernance mesuré par le CPIA ainsi qu'à d'autres variables (ratio d'endettement, croissance, chocs). Pour trouver un seuil avec cette approche, il faut se fixer une probabilité de détresse, ce qui relève nécessairement d'un certain arbitraire. Pour illustrer leurs résultats, Kraay et Nehru (ibid., p. 26) calculent qu'avec une probabilité de détresse de 25 % (ce qui correspond à la moyenne de leur échantillon), le seuil d'endettement d'un pays avec une croissance égale à la moyenne de l'échantillon<sup>11</sup> est de 100 % environ si le CPIA est égal à 3 et de 300 % si le CPIA est de 4,2 (contre 200-250 % pour tous les pays dans l'Initiative PPTE initiale, 150 % dans l'Initiative PPTE renforcée et entre 100 et 200 suivant le CPIA dans le CVD). En tout état de cause, l'analyse ne fait pas ressortir de seuils particuliers (graphique 1).

<sup>11</sup> VA de la dette divisée par les exportations de biens et de services.

Graphique 1 : Probabilité de détresse de la dette calculée en fonction du ratio VAN dette/exportations de biens et de services



Source : Kraay et Nehru (2004, p. 38).

### L'instabilité et les chocs

L'instabilité joue un rôle important pour expliquer les problèmes d'endettement rencontrés par les PFR (Martin, 2004). Dans leur cas, cette instabilité concerne essentiellement les prix des matières premières exportées et les chocs sur les niveaux de production (climat, invasions acridiennes, etc.) D'autres chocs importants portent sur les prix des produits importés comme le pétrole, et sur les taux de change. Ils se traduisent sur les finances publiques au niveau des recettes (mais surtout indirectement, puisque les taxes sur les exportations ont pratiquement disparu) et au niveau des dépenses (soutien des cours pour stabiliser les prix aux producteurs et subventions aux prix des produits pétroliers par exemple). Mais l'instabilité dépasse le cadre purement économique : elle concerne les institutions elles-mêmes et s'étend aux tensions sociales et aux risques de conflit.

L'importance des chocs sur la viabilité de la dette ressort aussi du travail empirique de Kraay et Nehru (2004), même

lorsque l'on tient compte du niveau de CPIA. Ce point est important car, plus que les chocs eux-mêmes, la résilience des économies (leur capacité à gérer les chocs) et leur flexibilité jouent un rôle majeur pour assurer la viabilité de la dette – résilience et flexibilité que l'on peut supposer associées à des niveaux élevés du CPIA. Ces auteurs en tirent explicitement la conclusion que des seuils différenciés sont plus appropriés, tant en termes de qualité de gestion que d'exposition aux chocs : *“Our second policy implication follows closely from the first: using a single debt threshold for all low income countries to identify countries that are vulnerable to debt distress ignores the importance (of) policies and shocks”*. Ce dernier point a disparu du CVD.

### Le fardeau virtuel de la dette

La fixation des seuils ne fait aucune référence aux travaux sur le fardeau virtuel de la dette, qui montrent qu'au-delà de certains seuils, la dette exerce un effet dépressif sur l'investissement et la croissance. Ces analyses ont pourtant servi de justification théorique pour les réductions

<sup>12</sup> Les CVD devraient logiquement définir une procédure spéciale pour les pays de la zone franc, puisque la garantie de change du Trésor français devrait conduire à poser systématiquement le problème en termes de dette publique. Cela n'a rien d'anecdotique étant donné le grand nombre de pays de la zone franc éligibles aux initiatives PPTE et IADM.

de dette et auraient pu être mobilisées pour enrichir les réflexions. Cela conduirait à intégrer dans les projections une relation entre le niveau d'endettement et le taux de croissance de l'économie (voir Pattillo et al., 2002 et 2004, pour une quantification). Même si la quantification de cette relation reste sujette à caution dans le cas des PFR – les travaux économétriques manquant de robustesse (Idlemouden et Raffinot, 2005) – il serait souhaitable de l'intégrer dans les AVD. Dans le même sens, Wyplosz (2005) s'étonne que les AVD ne tiennent pas compte de la relation entre le taux d'intérêt payé et le taux d'endettement (*croissance du spread*) dans le cas des pays émergents.

### **La politique des bailleurs de fonds en matière de dons**

Dans les pays les plus pauvres, l'analyse de la viabilité de la dette dépend de manière cruciale de l'hypothèse posée sur le niveau des dons accordés à l'État dans la période de projection (ou, de manière plus technique, sur le taux de concessionnalité des nouveaux flux de financement). La viabilité dépend donc aussi de la politique des donateurs qui peuvent ainsi prendre en charge, directement ou indirectement, une partie de leurs propres remboursements. Il faut souligner en effet que les deux tiers des financements concessionnels sont des dons. L'analyse de la viabilité ne porte donc que sur des flux résiduels et devrait au moins définir une approche standardisée à ce niveau. Ce n'est pas le cas actuellement, même si les AVD présentent souvent un scénario alternatif de financement « moins concessionnel » que dans le scénario de référence. Évidemment, il s'agit d'un point très délicat, puisqu'il faut rendre explicite un montant prévisionnel de ressources extérieures et sa répartition probable entre prêts et dons. Mais c'est justement sur ce type de questions qu'une AVD peut faire avancer les choses, non pas en donnant une fausse impression de scientificité, mais en provoquant une discussion entre bailleurs de fonds et gouvernement concerné, de manière à coordonner les anticipations. Cela suppose que le CVD soit conçu comme un exercice effectivement participatif.

### **Dette extérieure contre dette intérieure**

Le CVD continue à privilégier l'analyse en termes de dette extérieure. Nous savons pourtant que dans les pays les plus pauvres, la dette intérieure pose un problème grandissant. Même si le montant est plus ou moins identique dans les PFR, il y a bien deux problèmes macro-économiques différents. Bien entendu, le remboursement de la dette publique extérieure pose un problème de réserves en devises mais, généralement, le problème le plus grave se situe au niveau des finances publiques (en monnaie locale). Nous constatons que, pour la plupart des pays bénéficiaires de l'Initiative PPTE, le financement extérieur du déficit public conduit à une accumulation de réserves de change<sup>12</sup>. Dans le CVD, la dette publique est formellement prise en considération, mais les tests concernant sa viabilité restent quelque peu « facultatifs ». La question est alors posée de savoir quel est le but de l'exercice : vérifier que les créanciers extérieurs seront bien remboursés ou vérifier que les États restent globalement solvables ? L'argument habituellement avancé a trait à la mauvaise qualité des données sur la dette intérieure (ce qui est souvent dû au fait que la dette intérieure est composée en grande partie d'arriérés de paiement peu ou mal retracés par la comptabilité publique). Mais c'est une bonne occasion de s'attaquer à ce problème et de chercher à améliorer l'information sur la dette intérieure.

Sur un plan technique, l'insistance sur la dette extérieure devrait conduire à prendre en compte explicitement dans les projections, les variations futures du taux de change ainsi que leur impact sur les autres variables de la projection et, en premier lieu, sur la croissance (en liaison avec la recherche d'une politique de change pertinente). La variation des taux de change nominal et réel peut avoir un impact important sur la viabilité de la dette. En fait, les prévisions des taux de change étant très peu fiables, surtout sur des périodes très longues, la plupart des AVD préfèrent (probablement à juste titre du point de vue opérationnel) faire l'impasse sur cette question. Cela limite toutefois la pertinence de l'exercice (Wyplosz, 2005), notamment parce qu'une variation du taux de change peut faire partie des moyens de restaurer la soutenabilité de la dette.

<sup>13</sup> C'est précisément ce que recommande l'approche prudentielle de Bâle II pour les banques commerciales.

## 6.2 Le CVD et l'évaluation des risques

Le calcul des ratios d'endettement est censé donner une évaluation du risque de défaut de paiement. De ce point de vue, l'utilisation de la valeur actuelle (VA) de la dette est une bonne chose, puisqu'elle permet de tenir compte du poids « réel » de la dette, c'est-à-dire des différents niveaux de concessionnalité.

Toutefois, le CVD ne tient pas compte des différents types de dette qui composent la dette publique extérieure et du risque de non-soutenabilité qui leur est lié. Les prêts avalisés y sont comptés à leur valeur actuelle totale alors qu'il est probable qu'une partie significative d'entre eux sera remboursée par les entreprises publiques qui les ont contractés. Les prêts innovants – comme les prêts contracycliques mis en place par l'AFD – seront pris à leur valeur actuelle totale, ce qui ne tient pas compte du fait qu'ils sont précisément conçus pour faciliter les remboursements.

De nombreux auteurs insistent sur l'idée que le risque de défaut serait diminué si les projets financés par prêts étaient évalués sérieusement et que seuls ceux qui dégagent une forte rentabilité étaient financés par endettement. Même si cette recommandation est intéressante, sa mise en œuvre n'est pas évidente. La notion même de « rentabilité » est ambiguë. La rentabilité « sociale » d'un projet ne garantit pas que sa mise en œuvre facilitera la soutenabilité de la dette. Comme l'a souligné Dittus (1989), parmi les premiers, le problème des PFR est que leurs gouvernements empruntent pour financer des infrastructures

sociales ou économiques. Ces infrastructures peuvent avoir un effet (à terme) favorable sur la croissance et les revenus sans augmenter pour autant les recettes publiques ou les exportations, de manière suffisante, pour rembourser les échéances de la dette. De plus, la mise en place des infrastructures conduit normalement à un accroissement des coûts récurrents. C'est pourquoi la Commission Metzler avait proposé en 2000 que la Banque mondiale finance sous forme de dons tout ce qui concerne l'éducation, la santé et les infrastructures. Cela n'est sans doute pas souhaitable car ces infrastructures sont susceptibles, à terme, d'engendrer de fortes externalités porteuses de croissance ; en outre, les sommes disponibles pour financer ces secteurs sous forme de prêts sont sans doute insuffisantes. Néanmoins, il est probablement possible d'accorder un poids différent en termes de risque, suivant le type d'activités financées, en fonction de leur impact probable à moyen terme sur les finances publiques et la balance des paiements<sup>13</sup>.

Enfin, l'analyse des risques liés à la dette extérieure devrait intégrer la totalité des financements et non pas seulement les emprunts. Les investissements directs ne créent pas de dette au sens strict du terme tout en étant susceptibles de dynamiser les économies réceptrices – en favorisant leurs exportations. Ils risquent néanmoins de se traduire à terme par des sorties de dividendes et font donc courir un risque à la viabilité de la dette publique extérieure (surtout s'ils sont exonérés d'impôts pendant une certaine période).

<sup>14</sup> Les périodes de détresse (par opposition aux périodes normales) retenues par les auteurs sont assez surprenantes. Leur tableau 1 propose 57 périodes de détresse (ce qui fait que le nombre d'épisodes concernant les pays pauvres est probablement assez réduit pour une analyse économétrique de qualité). En ce qui concerne les PFR, les auteurs considèrent que la « détresse » s'achève lorsque l'Initiative PPTE renforcée (1999 ou 2000 pour la majorité des pays) est mise en œuvre. En ce qui concerne les pays émergents, la Turquie serait en crise de 1978 à 1985, mais pas après (la base de données s'arrête en 2002), le Mexique entre 1983 et 1993 mais pas après (malgré la crise de 1994), l'Argentine entre 1983 et 1996 mais pas après (malgré la crise de 2001).

### 6.3 Le CVD et la gouvernance

Comme nous l'avons vu, le cadre de viabilité proposé repose sur l'idée qu'une bonne gouvernance (mesurée par le CPIA) permet d'éviter les défauts de paiement, même avec des niveaux d'endettement plus élevés. Une abondante littérature montre pourtant que le CPIA est sans doute loin de constituer une évaluation « objective » de la bonne gouvernance (The Economist note dans son édition du 14 juin 2006, p. 77, que les indicateurs qui composent le CPIA *“provide a long checklist of things that matter, but no sense of the proper sequence of them, nor of trade-offs between them”* ; il nuance cependant son propos : *“But, in practise, countries that score well on one of the indicators tend to do well on most”*). Kanbur (2005) critique également le CPIA comme évaluant des éléments de politiques dont on suppose *a priori* qu'ils auront un impact positif sur les résultats, sans que ce lien soit toujours bien établi. Plus profondément, le CPIA est un fourre-tout qui prend en compte des domaines qui peuvent contribuer à réduire la probabilité de défaut de paiement alors que d'autres éléments auraient plutôt tendance à l'accroître.

Le CPIA mesure la gouvernance à partir de ses effets supposés plutôt qu'à partir de ses causes. Si le niveau de déficit public est considéré comme une caractéristique de la bonne gouvernance, il serait sans doute plus simple de le prendre en compte directement, comme nous y invite l'analyse théorique (et comme on le fait dans les projections) plutôt que comme un critère de discrimination au niveau du seuil.

Malgré ces critiques, l'approche nouvelle semble confortée par l'analyse empirique. Le CVD repose sur l'idée que la bonne gouvernance (telle qu'elle est appréciée par le CPIA) améliore la soutenabilité. Implicitement, cela signifierait que la bonne gouvernance « résumerait » les autres paramètres de la dynamique de la dette non explicitement pris en compte. Comme nous l'avons vu, le travail de Kraay et Nehru (2004) est censé valider empiriquement le lien entre soutenabilité de la dette et CPIA. Il montre en effet

que la probabilité de « détresse de la dette » (arriérés, passage au Club de Paris, prêt du FMI)<sup>14</sup> est liée au niveau d'endettement, aux politiques menées (CPIA) et aux chocs. Les tests économétriques sont menés sur un échantillon qui contient des pays émergents et des PFR. Toutefois, le test sur le seul groupe des pays les plus pauvres montre que le CPIA est encore plus significatif pour cette catégorie de pays (mais dans des régressions à très faible pouvoir explicatif). Dans cette régression, les chocs sont représentés par la croissance du PIB, ce qui n'est pas forcément adéquat (une bonne récolte pouvant conduire à un taux de croissance élevé mais également à une catastrophe financière si les prix baissent en même temps). De plus, Kraay et Nehru ne tiennent pas compte de la possibilité que le CPIA soit aussi influencé par les épisodes de « détresse » précédents et par les politiques que les pays ont dû suivre du fait des interventions des IBW. Pourtant, ce problème d'endogénéité ne peut être écarté. Nissanke et Ferrarini (2007) soulignent combien le CPIA est en fait un indicateur de résultat, influencé par les conditions structurelles des PFR et, en premier lieu, par leur vulnérabilité aux chocs. Knack et Rahman (2004) ont montré que l'aide et le fractionnement des donateurs réduisent la qualité « wébérienne » de l'administration des pays donateurs. Nous pouvons donc supposer que le CPIA est influencé par les situations de « détresse de la dette » et par leur traitement par les IBW. Quoiqu'il en soit, des études plus précises sont certainement nécessaires pour confirmer de manière indépendante la relation entre le surendettement et le CPIA, notamment en distinguant davantage les institutions et les politiques.

Enfin, sur le plan pratique, la gestion du système risque de se compliquer si les pays changent fréquemment de catégorie de CPIA (Paugam, 2007), comme cela semble être le cas. Un pays « rétrogradé » pourrait ainsi se retrouver brutalement avoir dépassé le critère de surendettement.

## 6.4 Le CVD et les PFR : une méthode d'analyse bas de gamme ?

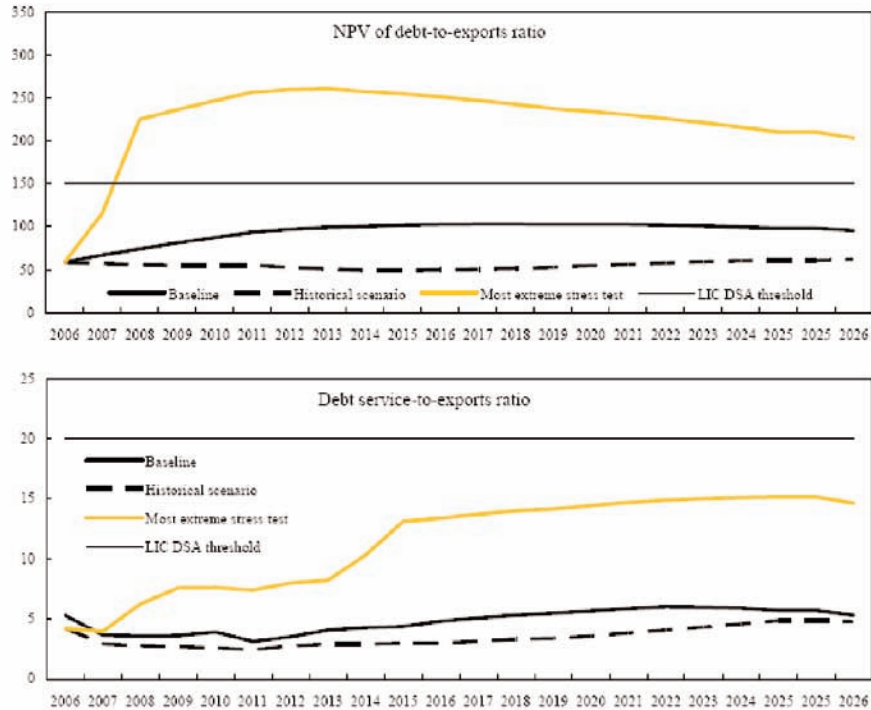
---

En pratique, l'analyse de la viabilité de la dette par les IBW est menée en deux étapes. La première consiste à effectuer des projections et la seconde à juger de la viabilité par référence aux critères mentionnés, en fonction de la qualité de la gouvernance. L'analyse de la viabilité de la dette faite à Madagascar (Republic of Madagascar, 2006) peut servir d'exemple. Le scénario de base est censé traduire la mise en œuvre de *"sound macroeconomic and structural policies and external financing that is through grants and highly concessional loans"*. Ce scénario montre que si Madagascar suit les politiques recommandées par les IBW, la croissance sera rapide (6 %) et l'inflation faible (6 % décroissant progressivement à 5 %). Dans ce cas, la dette extérieure est viable. La dette publique est aussi présentée, plutôt pour la forme, car les hypothèses cruciales sur la pression fiscale ne sont pas annoncées dans le texte (en fait, la pression fiscale est censée croître de 10 % du PIB en 2005 à 16,4 % en 2026). Du point de vue analytique, cette manière de procéder est critiquable. Comme nous le savons, les programmes avec le FMI sont construits sur des hypothèses de croissance volontaristes. Même si ce n'est pas vraiment le cas ici, l'idée que cette croissance forte est liée à la poursuite des réformes ne repose sur aucun fondement solide, comme le reconnaît d'ailleurs le FMI (2004).

Ensuite, une analyse de sensibilité est effectuée, qui commence par un scénario historique reprenant les tendances 1999-2005 (qui comprennent les années de trouble). La croissance est là plus faible (3 % ou 5 % en excluant l'année de récession et celle de reprise) et il en va logiquement de même pour les importations. La dette est soutenable puisqu'une croissance plus faible implique des importations moins élevées et, dans ce modèle, des

emprunts réduits. Un second scénario est présenté, qui suppose que les conditions d'emprunt sont moins favorables que dans le scénario de base (sans autre précision) : la dette n'est plus soutenable, au sens où le ratio VAN de la dette/exportations de biens et de services dépasse 150 %. Enfin, des tests sont effectués en prenant en compte la volatilité historique sur les variables principales (croissance et exportations). La pire dynamique est alors présentée, pour montrer que la vulnérabilité de Madagascar reste assez élevée. Dans cette approche, les risques identifiés portent essentiellement sur les exportations (fin de la loi sur la croissance et les opportunités économiques en Afrique [AGOA] (African Growth and Opportunity Agreement), par exemple), sans qu'une conclusion précise en termes de soutenabilité de la dette en soit déduite. Ce diagnostic n'est pas sans poser des problèmes : dans le pire des cas, la VA de la dette dépasse largement 150 % des exportations, mais n'explose pas (comme le montre le graphique 2 ; elle se réduit progressivement après le choc initial) et le ratio du service de la dette sur les exportations reste en deçà du seuil de 20 %. Sauf à fétichiser les seuils retenus – dont le caractère approximatif a été souligné – il semble que le diagnostic doive plutôt pencher vers la soutenabilité, même dans le cas de « stress extrême ». En effet, la soutenabilité doit être jugée avant tout sur la dynamique du ratio d'endettement (Raffinot, 2008). Comme le souligne Wyplosz (2005), il ne faut pas sous-estimer ce point à la sous-estimation, car un diagnostic erroné peut conduire à préconiser des mesures restrictives risquant de pénaliser inutilement les couches les plus pauvres de la population. De plus, comme les différents scénarios ne sont pas probabilisés, l'identification des risques reste imprécise.

Graphique 2 : Madagascar : projections des ratios d'endettement (2006-2026)



Source : Republic of Madagascar (2006, p. 101)

La façon de procéder pour le CVD marque toutefois un progrès indéniable par rapport à la pratique antérieure, où la définition de scénarios alternatifs était laissée à la discrétion des équipes. Il est pourtant surprenant que les méthodes utilisées pour le CVD n'aient pas tenu compte des avancées en la matière (Akanni Honvo et Raffinot, 2005), qui sont couramment mises en œuvre pour les pays émergents, y compris par les équipes du FMI.

Pour ces pays, les analyses stochastiques menées aboutissent à des probabilités d'évolution des ratios d'endettement par application de la méthode de Monte-Carlo<sup>15</sup>. Tanner et Samake (2006) présentent des analyses de ce type pour le Brésil, le Mexique et la Turquie. Les services du FMI ont mené une analyse semblable pour le Liban, où les données sont pourtant d'une qualité pour le moins discutable (FMI, 2006).

<sup>15</sup> Cette méthode consiste à effectuer un grand nombre de projections en tirant au hasard les valeurs des principales variables considérées comme aléatoires.

## 6.5 Soutenabilité de la dette et OMD

---

Les organismes d'aide se sont engagés à apporter leur soutien à la réalisation des OMD. Si l'on prend au sérieux cet engagement, le fait de ne pouvoir accroître les dépenses publiques en empruntant devrait se traduire par un accroissement des dons de manière à atteindre les niveaux de dépenses publiques requis (Caliari, 2006). Cette question est au cœur de l'élaboration des cadres de dépenses à moyen terme (CDMT) qui devraient faire le lien entre les objectifs poursuivis, le niveau de dépenses publiques et le niveau du financement extérieur. Inversement, cela signifie que la capacité de remboursement estimée devrait tenir compte de la priorité accordée au développement humain (Ocampo et al., 2007). Cela ne remet pas en cause la pertinence des AVD qui cherchent à répondre à la question de savoir si l'emprunt est raisonnable dans chaque situation particulière et s'il sera possible de le rembourser – mais cela devrait conduire à préciser sérieusement l'analyse du rôle joué par le niveau des dons extérieurs tant sur la soutenabilité de la dette que sur le niveau de bien-être de la population. Sur le plan

technique, cela souligne aussi que le lien entre accumulation de capital humain et croissance n'est pas pris en compte explicitement.

Le CVD passe vraiment à côté de cette question. Visiblement, son objectif majeur est d'éviter que les créanciers ne courent des risques du fait de *free riders*, attirés par la nouvelle capacité d'emprunt créée par les réductions de dette. Comme le note Müller (2007), la promotion de la croissance et des OMD n'entre pas clairement dans le champ du CVD. De ce point de vue, comme cela vient d'être souligné en ce qui concerne l'évaluation des risques, il faudrait prendre en compte les différentes activités financées par les partenaires extérieurs (ou susceptibles de l'être) et leur impact sur les finances publiques ainsi qu'en termes de croissance et de réduction de la pauvreté. En bref, comme le note Amani (2004) : "*debt sustainability in developing countries should not be seen in isolation from general economic management*".

## 6.6 Un cadre de concertation pour les créanciers et les emprunteurs ?

---

Aujourd'hui, le CVD est un outil d'information mis au point et fourni par le FMI et la Banque mondiale. Afin d'emporter l'adhésion de tous et de servir de point d'ancrage à une coordination entre bailleurs et emprunteur, sa définition devrait faire l'objet d'une plus grande concertation entre les IBW, les autres partenaires extérieurs (y compris ceux qui ne font que des dons) et les pays concernés.

Le FMI et de la Banque mondiale (FMI/Banque mondiale, 2006) ont fait un pas dans cette direction puisque leurs services mentionnent clairement l'intérêt des autres bailleurs pour le partage de l'information concernant les résultats et les hypothèses sous-tendant les AVD. Ils soulignent la pertinence de cette requête et y paraissent

favorables, sous réserve d'acceptation par les autorités des pays concernés. Ils sont également enclins à des échanges plus réguliers avec les autres bailleurs. La marche vers plus de concertation semble donc amorcée, au moins en ce qui concerne les créanciers dits coopératifs (appartenant au CAD). Néanmoins, les autres partenaires ne semblent pas clairement invités à participer à l'élaboration du diagnostic, présentée comme une affaire interne aux IBW, avec une répartition minutieuse des compétences entre la Banque mondiale et le FMI (FMI/Banque mondiale, 2005).

Pourtant, dans un souci de coordination et afin que la communauté des partenaires adhère au cadre de viabilité de la dette, le partage des hypothèses sous-tendant les

analyses de viabilité, est primordial. Cette transparence permettrait la discussion et la crédibilisation de ces hypothèses. Ces analyses risquent sinon d'être jugées partiales et « politiques » et le CVD peut s'en trouver durablement discrédité. Ce manque de crédibilité aux yeux de la communauté des bailleurs pourrait avoir des conséquences opérationnelles importantes : le risque de défaut proposé à l'issue de l'analyse pourrait ne pas être jugé fiable et la répartition prêts/dons qu'il implique, ne pas être respectée.

Des préalables simples pourraient se révéler fort efficaces en dehors de toute analyse de la soutenabilité. En premier lieu, un système de notification des prêts qui permette de suivre en temps réel l'évolution de l'endettement des pays à faible revenu, devrait être mis en place. En amont, la coordination devrait être effectuée de telle manière qu'aucune institution ne propose un prêt pour un projet ou un programme pouvant être financé par don.

Le grand défi de la nouvelle gouvernance de la dette est donc l'adhésion de la communauté des bailleurs, mais aussi des pays emprunteurs, au nouvel outil qu'est le CVD. Mais le problème le plus important viendra certainement des nouveaux prêteurs, notamment le Brésil, la Chine et l'Inde, et de prêteurs qui ne sont pas intégralement partie prenante au système de coordination des créanciers, comme la Libye ou les pays arabes en général. Dans la mesure où ces nouveaux prêteurs souhaitent probablement aussi être remboursés, il existe sans doute une base de coordination possible autour du CVD.

Enfin, le CVD est aussi présenté comme un outil que les

pays emprunteurs devraient s'approprier pour améliorer la gestion de leur endettement. Dans le passé, les efforts pour améliorer la gestion de la dette (formation, mise à disposition de logiciels) ont été décevants, sans doute parce que le remboursement de la dette apparaît rarement comme une priorité des décideurs. Nous pouvons nous demander si la nouvelle approche fondée sur le CVD peut faire une différence. Malheureusement, les réductions de dette culminant avec l'annulation de la dette multilatérale ont, au contraire, donné l'impression à de nombreux gouvernements qu'une politique prudente d'endettement n'était pas souhaitable, tout surendettement étant susceptible désormais de déboucher, à terme, sur des annulations.

Sur un plan plus technique, le CVD présente deux inconvénients. En premier lieu, son caractère assez technique rend difficile la discussion avec les responsables des pays emprunteurs : la méthode mise en œuvre, qui s'apparente un peu à une « boîte noire », constitue un obstacle sérieux (faut-il prendre des mesures pour faire face à un choc hypothétique dont la probabilité n'est pas précisée?). D'autre part, comme le souligne fortement Wyplosz (2005), le lien avec les recommandations de politique économique est loin d'être évident. Les projections effectuées supposent une absence de réaction du gouvernement face à des chocs ou à un changement des paramètres. Il existe alors un risque que l'on préconise des mesures immédiates qui auront un effet sur la totalité de la période de projection, pénalisant ainsi inutilement la population : des mesures plus limitées, sur une période plus longue, auraient permis un ajustement progressif. Cela milite fortement pour une implication accrue des gouvernements des PFR dans l'élaboration des projections.

## Conclusion

Le CVD et les pratiques destinées à évaluer la soutenabilité de la dette des pays à faible revenu constituent certainement une amélioration par rapport aux méthodes existantes. La volonté de faire du CVD un outil de coordination entre bailleurs et emprunteur pour limiter les risques d'une nouvelle crise de la dette dans le contexte post-annulations, est nouveau et constitue le pilier central de la nouvelle gouvernance de la dette. Étant donné les fortes implications opérationnelles de cet instrument, il est important qu'il soit jugé crédible. À ce stade, nous estimons que de nombreuses améliorations peuvent être apportées.

Les fondements analytiques du CVD restent fragiles. L'importance de la volatilité et des chocs continue à être sous-estimée. Le CVD ne débouche pas sur une évaluation adéquate des risques, qui reposerait sur une pondération des divers emprunts en fonction de leur impact sur la soutenabilité de la dette. La coordination recherchée entre tous les prêteurs, actuels ou potentiels, risque en outre d'être limitée si les IBW considèrent le CVD comme un instrument technique qu'elles seraient les seules à gérer, plutôt que comme une base de discussion avec toutes les parties prenantes. Enfin, le CVD n'apparaît probablement pas encore clairement pour les gouvernements emprunteurs comme un instrument efficace pour gérer leur endettement (extérieur et intérieur) dans le cadre d'une politique globale de développement et de lutte contre la pauvreté. Afin que la mise en œuvre du CVD réussisse et qu'il permette la coordination de la communauté internationale autour de la politique d'endettement des pays à faible revenu, il est primordial que ses limites et faiblesses soient identifiées et, dans la mesure du possible, prises en compte par les IBW, en concertation avec les parties prenantes. Sans cela, la nouvelle gouvernance de la dette risque de n'être qu'un effet d'annonce sans réel impact sur le réendettement annoncé des PFR.

## Bibliographie

AKANNI HONVO, A. ET M. RAFFINOT (2005), « Dette et instabilité : le cas des pays les plus pauvres », communication à la 11e Conférence de l'Association européenne des instituts de développement (EADI), Bonn. ([http://eadi.org/gc2005/confweb/papersps/Raffinot\\_and\\_Akanni\\_Honvo.pdf](http://eadi.org/gc2005/confweb/papersps/Raffinot_and_Akanni_Honvo.pdf)).

AMANI, H.-K.-R. (2004), "Long-term Debt Sustainability in Developing Countries", in Antoniou, A. et A. Berya (dir. pub.), *Long-term Debt Sustainability in Low-Income Countries: The HIPC Initiative Revisited*, chapitre 2, Secrétariat du Commonwealth, Londres.

BULOW, J. ET K. ROGOFF (2005), *Grant versus Loans for Development Banks*, ronéo, Stanford University, Stanford, CA.

CALIARI, A. (2006), *Le nouveau cadre de viabilité de la dette de la Banque mondiale et du FMI – Une évaluation à la lumière des impératifs du développement humain*, Document de travail, Coopération internationale pour le développement et la solidarité (CIDSE), Bruxelles.

COHEN, D. (1996), *The Sustainability of African Debt*, Policy Research Department Working Paper n° 1691, Banque mondiale, Washington, D.C.

COHEN, D., P. JACQUET ET H. REISEN (2006), *Après Gleneagles : la place des prêts dans l'APD ?*, Cahier de politique économique n° 31, Centre de développement de l'OCDE, OCDE, Paris.

DITTUS, P. (1989), "The Budgetary Dimension of the Debt Crisis in Low-income Sub-saharan Countries", *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, n° 145.

DJOUFELKIT-COTTENET, H. (2006), « Bilan des annulations PPTe et IADM et perspectives de réendettement », *Lettre des économistes n° 14*, Agence Française de Développement, Paris.

DJOUFELKIT-COTTENET, H. ET M. RAFFINOT (2007), « Viabilité de la dette et perspectives de réendettement dans les pays africains dans un contexte post-PPTe », *Techniques financières et développement*, n° 87.

FMI (2004), *Policy Formulation, Analytical Frameworks, and Program Design*, département de la Stratégie, des politiques et de l'évaluation, Fonds monétaire international, Washington, D.C.

FMI (2006), "Lebanon: Selected Issues", *Country Report 06/200*, Fonds monétaire international, Washington, D.C. ([www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr06200.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr06200.pdf)).

FMI/BANQUE MONDIALE (2004), *Debt Sustainability in Low-Income Countries: Further Considerations on an Operational Framework and Policy Implications*, Fonds monétaire international et Banque mondiale, Washington, D.C. (<http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PolicyPapers/20279458/DSfullpapersept.pdf>).

FMI/BANQUE MONDIALE (2005), *Operational Framework for Debt Sustainability Assessments in Low-Income Countries — Further Considerations*, Fonds monétaire international et Banque mondiale, Washington, D.C. (<http://www.imf.org/External/np/pp/eng/2005/032805.pdf>).

FMI/BANQUE MONDIALE (2006), *Applying the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries Post Debt Relief*, Fonds monétaire international et Banque mondiale, Washington, D.C. (<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/110606.pdf>).

GUPTA, S., P. POWELL ET Y. YANG (2004), *The Macroeconomic Challenges of Scaling-Up Aid to Africa*, IMF Working Paper, WP/05/179, Fonds monétaire international, Washington, D.C.

IDA ET IMF (2001), *The Challenge of Maintaining Long-Term External Debt Sustainability*, IDA et FMI, Washington, D.C. (<http://www.imf.org/external/np/hipc/2001/lt/042001.pdf>).

IDLEMOUDEN, K. ET M. RAFFINOT (2005), *Le fardeau virtuel de la dette extérieure. Une revue de la littérature à l'aune de l'Initiative « pays pauvres très endettés » (PPTE)*, document de travail EURISCO, université Paris IX Dauphine, Paris (consultable sur [www.dauphine.fr](http://www.dauphine.fr)).

KANBUR, R. (2005), "Reforming the Formula: A Modest Proposal for Introducing Development Outcomes into IDA Allocation Procedures", *Development Aid, Why and How? Towards Strategies for Effectiveness*, Proceedings of the AFD-EUDN Conference, Notes et Documents n° 22, Agence Française de Développement, Paris.

KNACK, S. ET A. RAHMAN (2004), *Donor Fragmentation and Bureaucratic Quality in Aid Recipients*, WBPS Working Paper n° 3186, Banque mondiale, Washington, D.C.

KRAAY, A. ET V. NEHRU (2004), *When Is External Debt Sustainable?*, World Bank Policy Research Working Paper, n° 3200, Banque mondiale, Washington, D.C. ([http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2004/06/02/000009486\\_20040602115347/Rendered/PDF/wps3200externaldbt.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2004/06/02/000009486_20040602115347/Rendered/PDF/wps3200externaldbt.pdf)).

MARTIN, M. (2004), "Assessing the HIPC Initiative: The Key Policy Debates", in Teunissen J.-J. et A. Akkerman (dir. pub.), *HIPC Debt Relief, Myths and Reality*, chapitre 2, Fondad, La Haye.

MOISSERON, J.-Y. ET M. RAFFINOT (dir. pub.) (1999), *Dette et pauvreté – Solvabilité et allègement de la dette des pays à faible revenu*, Economica, Paris.

MÜLLER, K. (2007), *Debt Sustainability Framework – From a Bilateral Donor's Perspective*, contribution au séminaire des donateurs, Agence Française de Développement.

NISSANKE, M. ET B. FERRARINI (2007), *Assessing the Aid Allocation and the Debt Sustainability Framework*, Research Paper n° 2007/33, UNU-WIDER, Helsinki.

OCAMPO, J.-A., J. KREGEL ET S. GRIFFITH-JONES (dir. pub.) (2007), *International Finance and Development*, Orient Longman, Zed Books et Third World Network en association avec les Nations unies, Zed Books, Londres.

PATTILLO, C., H. POIRSON ET L. RICCI (2002), *External Debt and Growth*, IMF Working Paper WP/02/69, Fonds monétaire international, Washington, D.C.  
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0269.pdf>).

PATTILLO, C., H. POIRSON ET L. RICCI (2004), *What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?*, IMF Working Paper WP/04/15, Fonds monétaire international, Washington, D.C.  
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp0415.pdf>).

PAUGAM, A. (2007), *Comments on the Debt Sustainability Framework*, contribution au séminaire des donateurs, Agence Française de Développement, Paris.

PNUD (2005), *Investir dans le développement*, Projet Objectifs du Millénaire, Programme des Nations unies pour le développement, Genève.

RAFFINOT, M. (2008), *La dette des tiers mondes*, Éditions La Découverte, Paris.

REPUBLIC OF MADAGASCAR (2006), *Request for a Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility*, IMF Country Report No. 06/306, Fonds monétaire international, Washington, D.C.  
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr06306.pdf>).

TANNER, E. ET I. SAMAKE (2006), *Probabilistic Sustainability of Public Debt: A Vector Autoregression Approach for Brazil, Mexico, and Turkey*, IMF Working Paper n° 06/295, Fonds monétaire international, Washington, D.C.  
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06295.pdf>).

WYPLOSZ, C. (2005), *Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives*, HEI Working Paper n° 03/2007, Genève.  
([http://hei.unige.ch/sections/ec/pdfs/Working\\_papers/HEIWP03-2007.pdf](http://hei.unige.ch/sections/ec/pdfs/Working_papers/HEIWP03-2007.pdf)).

## Liste des sigles et abréviations

IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
PPTE	Pays pauvres très endettés
CVD	Cadre de viabilité de la dette
AVD	Analyses de viabilité de la dette
IDA	International Development Association
FAD	Fonds africain de développement
OMD	Objectifs du millénaire pour le développement
PMA	Pays les moins avancés
PFR	Pays à faibles revenus
CAD	Comité d'aide au développement de l'OCDE
FMI	Fonds monétaire international
IBW	Institutions de Bretton Woods
VAN	Valeur actuelle nette
FRPC	Facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance
CPIA	Country Policy and Institutional Assessment/Evaluation de la politique et des institutions nationales
DSRP	Documents de stratégie pour la réduction de la pauvreté
VA	Valeur actuelle
AGOA	African Growth and Opportunity Agreement
CDMT	Cadres de dépenses à moyen terme

## Série Documents de travail / Working Papers Series

- N° 1 *A Poverty Forecasting Tool: A Case-Study of Senegal*  
Thierry Latreille, AFD - January 2005.
- N° 2 Les OMD et l'aide de cinquième génération  
Jean-David Naudet, AFD - Mai 2005.
- N° 3 Biens publics mondiaux et développement : De nouveaux arbitrages pour l'aide ?  
Sarah Marniesse, AFD - Septembre 2005.
- N° 4 Agir en faveur des acteurs et des sociétés fragiles. Pour une vision renouvelée des enjeux de l'aide au développement dans la prévention et la gestion des crises  
*Beyond the Fragile State: Taking Action to Assist Fragile Actors and Societies*  
Jean-Marc Châtaigner et François Gaulme, AFD - Septembre 2005.
- N° 5 La filière riz au Mali : compétitivité et perspectives de marché  
Pierre Baris, Jean Zaslavsky, Serge Perrin - Septembre 2005.
- N° 6 Turquie : Risque systémique bancaire et vulnérabilités macro-financières  
François-Xavier Bellocq et Vincent Caupin, AFD - Octobre 2005.
- N° 7 La Tunisie et le marché euro-méditerranéen du tourisme  
Jean-Raphaël Chaponnière, CEPN et AFD et Marc Lautier, CARE, Université de Rouen - Septembre 2005.
- N° 8 Le développement, une question de chance ? A propos du rapport sur le développement dans le monde 2006  
« Equité et Développement »  
*Development, a Question of Opportunity? A Critique of the 2006 World Development Report: Equity and Development*  
Jean-Pierre Cling, Denis Cogneau, Jacques Loup, Jean-David Naudet, Mireille Razafindrakoto, François Roubaud, DIAL - Septembre 2005.
- N° 9 *Aid Selectivity According to Augmented Criteria*  
Jacky Amprou, AFD, Patrick Guillaumont, Sylviane Guillaumont Jeanneney, CERDI - November 2005.
- N° 10 Le Cambodge rural face à la pauvreté : contribution à la réflexion sur les dynamiques agraires et le changement social  
Julien Calas, AFD Phnom-Penh - Janvier 2006.
- N° 11 Vietnam : les vulnérabilités macro-financières associées au processus d'émergence.  
*Vietnam: Macro-Financial Vulnerabilities Associated with the Emergence Process*  
François-Xavier Bellocq et Jean-Raphaël Chaponnière, AFD - Janvier 2006.
- N° 12 Chine : la croissance et ses déséquilibres  
François-Xavier Bellocq et Jean-Raphaël Chaponnière, AFD - Janvier 2006.

- N° 13 Legs colonial et gouvernance contemporaine (Note de synthèse)  
Jean-François Bayart, Romain Bertrand, Thornike Gordadze, Béatrice Hibou et Françoise Mengin, FASOPO (Fonds d'analyse des sociétés politiques) - Mars 2006.
- N° 14 Apprendre pour vivre et travailler : contribution du GEFOP au Rapport sur le développement dans le monde 2007 de la Banque mondiale  
*Learning for Life and Work : GEFOP Contribution to the World Development Report 2007*  
Réseau GEFOP (Synthèse rédigée par R. Walther) - Mars 2006.
- N° 15 La formation professionnelle en secteur informel (Note de problématique)  
*Vocational Training in the Informal Sector - Issue Paper*  
Richard Walther, consultant ITG - Mars 2006.
- N° 16 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Maroc  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Morocco Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG - Juin 2006.
- N° 17 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Cameroun  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Cameroon Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG, avec le concours d'Ewa Filipiak et de Christine Uhder, AFD - Juillet 2006.
- N° 18 Rapport sur le risque-pays du Maroc  
Jérôme Sgard, Cepii et Université de Paris-Dauphine - Juin 2006.
- N° 19 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Bénin  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Benin Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG, avec le concours d'Ewa Filipiak et de Christine Uhder - Juillet 2006.
- N° 20 Institutions, développement et pauvreté  
*Institutions, Development and Poverty*  
Alice Sindzingre, CNRS, EconomiX, Université Paris X-Nanterre ; School of Oriental and African Studies (SOAS), Université de Londres - Juillet 2006.
- N° 21 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Sénégal  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Senegal Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG, avec le concours d'Ewa Filipiak et de Christine Uhder - Juillet 2006.
- N° 22 Les fondations philanthropiques américaines, acteurs émergents de la mondialisation et piliers du dialogue trans-atlantique.  
*American Philanthropic Foundations: Emerging Actors of Globalization and Pillars of the Transatlantic Dialogue*  
Benoît Chervalier, German Marshall Fund of the United States, et Joseph Zimet, AFD - Juillet 2006.
- N° 23 L'AFD et ses partenaires : La dimension culturelle  
Philippe d'Iribarne, CEREB - CNRS - Août 2006.
- N° 24 Secteur de l'eau au Sénégal - Un partenariat équilibré entre acteurs publics et privés pour servir les plus démunis ?  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Cédric Ghesquières, consultant junior, AFD - Août 2006.
- N° 25 Décentralisation et politique de l'eau gratuite en Afrique du Sud: Quelle place pour le secteur privé ?  
*Decentralization and free water policy in South Africa: where does the private sector come in?*  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Cédric Ghesquières, consultant junior, AFD - Août 2006.

- N° 26 L'intégration des programmes d'aide alimentaire aux politiques de développement du Niger : le cas de la crise alimentaire 2004-2005.  
*The Integration of Food Aid Programmes in Niger's Development Policies: the 2004-2005 Food Crisis*  
Dorothee Chen et Nicolas Meisel, département de la Recherche, AFD, en partenariat avec DIAL - Septembre 2006.
- N° 27 Proposition d'organisation des outils de gestion du risque de marché au bénéfice des filières cotonnières africaines  
Jean Cordier, Agrocampus Rennes - Septembre 2006.
- N° 28 Les privatisations en zone franc – synthèse des travaux du groupe de travail MINEFI/AFD  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD - Septembre 2006.
- N° 29 *Out of the financing trap? Financing post-conflict countries and LICUSs*  
Marc Raffinot, Université-Dauphine, et Christine Rosellini, DIAL, Paris - October 2006.
- N° 30 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain en Afrique du Sud  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the South Africa Field Survey*  
Richard Walther, ITG Consultant, Ewa Filipiak, département de la Recherche, AFD, et Christine Uher, AFD - Octobre 2006.
- N° 31 *The Brain Drain: What Do We Know?*  
Frédéric Docquier, FNRS and IRES, Université Catholique de Louvain and World Bank - Khalid Sekkat, DULBEA, Université Libre de Bruxelles - October 2006.
- N° 32 Les délocalisations françaises vers la Turquie  
Julien Gourdon, CERDI, Université d'Auvergne - Décembre 2006.
- N° 33 Capital naturel et développement durable en Afrique  
*Natural Capital and Sustainable Development in Africa*  
Pierre-Noël Giraud, CERNA, Centre de recherche en économie industrielle, Ecole nationale supérieure des Mines de Paris, Denis Loyer, AFD - Décembre 2006.
- N° 34 La formation professionnelle en secteur informel Rapport sur l'enquête terrain en Ethiopie  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Ethiopia Field Survey*  
Richard Walther, Consultant ITG - Novembre 2006.
- N° 35 La formation professionnelle en secteur informel Rapport sur l'enquête terrain en Angola  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Angola Field Survey*  
Richard Walther, Consultant ITG - Novembre 2006.
- N° 36 Les accords de partenariat économique : des accompagnements nécessaires  
*Economic Partnerships Agreements: Accompanying Measures Are Needed*  
Anna Lipchitz, département de la Recherche, AFD - Janvier 2007.
- N° 37 Energie du Mali, ou les paradoxes d'un « échec retentissant »  
Béatrice Hibou, CNRS - CERI, Olivier Vallée, Consultant, AFD - Janvier 2007.
- N° 38 *Public Private Partnerships in Water and Electricity in Africa*  
Emmanuelle Auriol, ARQADE and IDEI Toulouse Sciences Economiques, Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD - January 2007.
- N° 39 *Economic Partnership Agreements and Regional Trade Flow Dynamics: The ECOWAS Case*  
Benoît Faivre Dupaigne, Vanessa Alby-Flores, Borgui Yerima, Ann Vourc'h, Anna Lipchitz, Philippe Chedanne - March 2007.

- N° 40 La Régie des eaux de Phnom Penh : un modèle de gestion publique efficace  
Aymeric Blanc et Alain Riès, département de la Recherche, AFD - Mai 2007.
- N° 41 Répartition des gains dans les partenariats public-privé : effets comparés des modalités d'assiette d'une redevance de concession  
Olivier Ratheaux, AFD - Juin 2007.
- N° 42 *Potential Financial Frameworks for a Sustainable UNEO*  
Helle Husum, COWI, Erik Brander, COWI, Suzanne A.K. Steensen, COWI, et Emmanuelle Lachaussée, AFD - June 2007
- N° 43 La concession des aéroports de Madagascar : une privatisation en trompe-l'œil ?  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Olivier Gouirand, AFD - Août 2007.
- N° 44 La concession du chemin de fer du Cameroun : les paradoxes d'une réussite impopulaire  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Olivier Gouirand, AFD - Août 2007.
- N° 45 Analyse rétrospective de la crise alimentaire au Niger en 2005  
Jean-Pierre Olivier de Sardan, LASDEL, avec la participation de M. Ali Bako, E. Guillemet, O. Hamani, Y. Issa, M. Koné et M. Moha - Septembre 2007.
- N° 46 Une nouvelle base de données institutionnelles : « Profils Institutionnels 2006 »  
*A new institutional database: "Institutional Profiles 2006"*  
Nicolas Meisel, département de la Recherche, AFD et Jacques Ould Aoudia, DGTPE - Septembre 2007
- N° 47 *Governance of Renewable Natural Resources: Concepts, Methods and Tools*  
Sheila Wertz-Kanounnikoff, Institut du développement durable et des relations internationales (Iddri) et Dominique Rojat, AFD - September 2007.
- N° 48 La crise de la filière coton : conséquences économiques et financières au Burkina Faso  
François Xavier Bellocq et Arthur Silve, département de la Recherche, AFD - Septembre 2007.
- N° 49 *Youth and labour market in Africa (DIAL)*  
Jean-Pierre Cling, Flore Gubert, Christophe J. Nordman, Anne-Sophie, DIAL - October 2007.
- N° 50 *Culture and development: a review of literature. The continuing tension between modern standards and local contexts*  
Hèla Yousfi, Researcher at "Gestion et société", CNRS, Paris - November 2007.
- N° 51 Transferts et déséquilibres macroéconomiques des économies ultramarines  
Philippe Jean-Pierre, université de la Réunion - Novembre 2007.
- N° 52 Eloignement, insularité et compétitivité dans les petites économies d'outre-mer  
Bernard Poirine, maitre de conférences d'économie à l'université de la Polynésie française - Novembre 2007.
- N° 53 Pourquoi s'ouvrir ? Contraintes et perspectives pour les économies ultramarines  
Jean-Michel Salmon, maitre de conférences, CEREGMIA-faculté de droit et d'économie de la Martinique, université des Antilles et de la Guyane et consultant indépendant à STRADEVCO - Novembre 2007.
- N° 54 *Regional Trade Agreements and Developing Countries: The Case of the Independent Pacific Island States*  
Robert Scollay - November 2007.
- N° 55 *Corporate Social Responsibility in Turkey: Overview and Perspectives*  
Naïg Cozannet, Agence Française de Développement, Helge Rieper, Frankfurt School of Management and Finance  
Yekbun Gurgoz, Agence Française de Développement - December 2007.

- N° 56 Allocation géographique de l'APD française : comparaison entre la sélectivité de l'APD française totale et celle de l'Agence Française de Développement  
Jacky Amprou, AFD, Carl Bernadac, AFD, Pascaline Magnes, ministère des Affaires étrangères - Novembre 2007.
- N° 57 L'aide au commerce dans les pays en développement : des articulations complexes pour une efficacité réelle  
*Aid for Trade in Developing Countries: Complex Linkages for Real Effectiveness*  
Marilyne Huchet-Bourdon, maître de conférences en économie, Agrocampus Rennes, Anna Lipchitz, économiste, département de la Recherche, AFD, Audrey Rousson, consultante, AFD - Janvier 2008.
- N° 58 La « bonne gouvernance » est-elle une bonne stratégie de développement ?  
*Is "Good Governance" a Good Development Strategy?*  
Nicolas Meisel, département de la Recherche, AFD, Jacques Ould Aoudia, Direction générale du Trésor et de la politique, économique du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Emploi - Janvier 2008.
- N° 59 Prospective et enjeux énergétiques mondiaux - Un nouveau paradigme  
*World Energy Prospects and Stakes - A New Paradigm*  
Bernard Laponche, consultant - Janvier 2008.
- N° 60 Cycle du crédit et vulnérabilités financières : évolutions récentes dans certains pays émergents  
Matteo Mogliani, Ecole d'économie de Paris - Mars 2008.
- N° 61 L'industrie égyptienne depuis le début des années 1970 : histoire d'un développement contrarié  
*Egyptian Industry since the Early 1970s: A History of Thwarted Development*  
Hélène Djoufelkit-Cottenet, département de la Recherche, AFD - Mars 2008.
- N° 62 *Africa and its Demographic Challenges: an Uncertain Future*  
Patrice Vimard, Institut de recherche pour le développement (IRD) - Avril 2008.
- N° 63 *Comparative Fiscal Response Effects of Debt Relief: an Application to African HIPC*  
Danny Cassimon, Bjorn Van Campenhout, Institute of Development Policy and Management (IDPM), University of Antwerp, Belgium - March 2008.
- N° 64 Rente, développement du secteur productif et croissance en Algérie  
Hélène Djoufelkit, économiste, Agence Française de Développement - Juin 2008.
- N° 65 Préférences commerciales et règles d'origine : conséquences des APE pour l'Afrique de l'Ouest et centrale  
Olivier Cadot, université de Lausanne, CEPR, CERDI et CEPREMAP, Calvin Djiofack, CERDI, Jaime de Melo, université de Genève, CEPR et CERDI - Juin 2008.
- N° 66 *The investment climate in Egypt: Institutions or Relationships as Conditions for Sustainable Reform?*  
Hèla Yousfi, Gestion et société, LISE, CNRS, John Humphrey, Institute of Development Studies, Brighton UK - June 2008.
- N° 67 *Privatisation and Regulatory Reform in the Middle East and North Africa (MEDA) Area - Telecom Case Study*  
Mihoub Mezouaghi, AFD - June 2008.
- N° 68 Réduire le méthane : l'autre défi du changement climatique  
Benjamin Dessus, Bernard Laponche, association Global chance - Juillet 2008.
- N° 69 La présence chinoise en Afrique de l'Ouest : le cas du Mali et du Bénin  
Mathilde Dupré et Weijing Shi, Institut d'études politiques de Paris - Août 2008.

- 
- N° 70 Pour une approche sociétale et politique du développement  
Xavier Ricard Lanata, ethnologue, directeur des partenariats internationaux du Comité catholique contre la faim et pour le développement, CCFD - Septembre 2008.
- 
- N° 71 Politique publique, stratégie des acteurs et qualité du tourisme sud-méditerranéen : apports de l'économie industrielle  
Abdelhakim Hammoudi, INRA et université Paris 2 - Septembre 2008
- 
- N° 72 L'Indonésie dix ans après la crise  
François-Xavier Bellocq, département de la Recherche, AFD, Jean-Raphaël Chaponnière, département Asie, AFD - Septembre 2008
- 
- N° 73 *External Debt in Low-Income Countries: Taking Stock and New Perspectives*  
Hélène Djoufelkit-Cottenet et Cécile Valadier département de la Recherche, AFD - October 2008.
- 
- N° 74 Balances migratoires. Concept, hypothèses et discussions  
Thomas Mélonio, département de la Recherche, AFD - October 2008.