

Prévenir et résoudre les crises de la dette souveraine : Arrêter le renflouage des prêteurs imprudents

1. Introduction

Dans les crises d'endettement survenues dans les années 80 et 90, la réponse habituelle des institutions internationales était de prêter davantage d'argent, généralement à l'initiative du FMI, ce qui remboursait les précédents prêteurs. Cela prolongeait à la fois la crise d'endettement du pays concerné et créait un risque moral du fait que les risques des prêteurs étaient éliminés ou sensiblement réduits, les incitant alors à agir de manière imprudente. Au bout du compte, l'argent public alloué par un allègement de la dette était utilisé pour mettre fin aux crises plutôt de demander aux prêteurs initiaux de payer. Malheureusement, les mêmes réponses sont actuellement apportées à la série de crises d'endettement actuelle.

La solution ultime est la création d'un mécanisme de rééchelonnement de la dette multilatéral, idéalement placé sous l'égide de l'ONU, de manière à garantir un traitement rapide, durable, juste et équitable en réponse aux crises de la dette souveraine. Cependant, jusqu'à cette création, le FMI devrait clarifier ses politiques de prêt vis-à-vis des crises d'endettement.

Le FMI a pour politique de ne pas prêter de fonds à un gouvernement ayant un niveau d'endettement non viable, à moins qu'une restructuration de la dette ne soit prévue dans le cadre du programme du FMI, ou encore que des subventions ou des prêts à faible taux d'intérêt ne soient prévus pour garantir la viabilité de la dette.¹ Cependant, il ne définit pas convenablement ce qu'est un niveau d'endettement non viable et les prêteurs présument donc qu'ils seront renfloués. Du moment que le FMI accorde de nouveaux emprunts pour faire face aux échéances des dettes, le non-paiement est évité, mais cela ne signifie pas que la dette est viable. Même lorsque des restructurations de dettes sont jugées nécessaires dans le cadre d'un programme du FMI, elles font le strict minimum pour réduire la dette au niveau jugé « durable » par le FMI. Ces manquements de la part du FMI signifient que les restructurations de dettes surviennent trop tard et lorsqu'elles se produisent, sont trop faibles. Et cela signifie que les habitants des pays en crise d'endettement ont à subir des années de stagnation économique et de dépenses publiques supplémentaires et inutiles.

Les recherches récentes du FMI¹ ont montré que les programmes qu'il propose dans des pays fortement endettés, rencontrent un plus grand succès en termes monétaires, s'il existe une restructuration de la dette dès le début. Dans les pays fortement endettés ayant fait l'objet d'une restructuration dans le cadre du programme du FMI, 45 % d'entre eux ont réussi, 40 % ont partiellement réussi et 15 % ont échoué. En revanche, dans les programmes des pays fortement endettés et n'ayant subi aucune restructuration, 5 % seulement d'entre eux ont réussi, 45 % ont partiellement réussi et 50 % ont échoué.

Dans ce briefing nous avons identifié 18 dossiers² de prêts consentis ces dernières années par le FMI, à des pays fortement endettés et sans aucune restructuration de leur dette, ce qui a réduit son analyse du risque de défaut de paiement à modéré ou son équivalent. Ce sont en réalité des dossiers dans lesquels les prêts du FMI permettent de renflouer les précédents prêteurs. Sur ces 18 pays, le montant total des prêts accordés par le FMI se sont élevés à 93 milliards de \$.

¹ La politique du FMI est intégralement citée à la Section 2. Dans la suite de ce briefing, nous évoquerons rapidement que cette politique est incapable de prêter dans des situations d'endettement non viable sans une restructuration de la dette.

Lorsque des dettes souveraines extérieures non viables surviennent, les prêteurs devraient être tenus de restructurer leurs dettes plutôt que d'être renfloués. La manière d'encourager cette pratique consisterait à ce que les prêts³ accordés par le FMI aux pays endettés soient assortis de conditions :

- Une restructuration se produira pendant un programme de prêt, ce qui permettra de ramener la dette à un niveau viable, ou ;
- Un gouvernement ne rembourse pas ses dettes ou le remboursement de ses dettes est au point mort, si bien que les fonds du FMI ne sont pas utilisés pour rembourser les précédents prêteurs

Prêter à un niveau d'endettement élevé et sans restructuration de la dette, enfreint le principe de prêt responsable des Nations Unies selon lequel les prêteurs ne devraient pas consentir de prêts au-delà de la capacité de remboursement raisonnable de l'emprunteur.⁴

Recommandations (plus de précisions à ce sujet à la Section 4) :

Dans le cadre de l'analyse de la Politique de limitation de l'endettement et du Cadre de viabilité de la dette des pays ayant accès au marché, le FMI devrait :

- 1) Établir des directives claires sur ce qui constitue une dette non viable. Cela donnera ensuite des orientations à tous les prêteurs (du secteur privé aux prêteurs officiels comme la Chine) par rapport au moment où ils ne seront pas renfloués par le FMI.
- 2) S'engager à ne prêter aux gouvernements qui présentent des dettes non viables résultant de programmes de prêts non urgents que si une restructuration de la dette est établie au cours du programme ou si un gouvernement n'honore pas ses remboursements.
- 3) Les restructurations de dettes ne devraient être considérées comme suffisamment avancées que si la notation de risque d'endettement d'un pays par le FMI est au moins modérée, tout en laissant une marge de manœuvre conséquente pour absorber les chocs.
- 4) Le cadre de viabilité de la dette doit être réformé pour y inclure systématiquement les résultats des évaluations de l'impact du fardeau de la dette sur les droits de l'homme, notamment l'impact de la dette sur la réalisation des Objectifs de développement durable.
- 5) Pour les pays du Compte des ressources générales, le FMI devrait créer un cadre permettant d'évaluer correctement le risque d'endettement.

L'introduction de ces politiques augmenterait la pression sur les prêteurs pour qu'ils acceptent les restructurations de dettes nécessaires, libèrent des fonds pour financer le développement, obligent les prêteurs à agir de manière plus responsable à l'avenir, partagent les coûts liés aux crises de manière plus équitable entre les créanciers et la population du pays en crise, et protègent les fonds publics de la nécessité d'un allègement de la dette.

2. Efficacité des restructurations de dettes dans les programmes du FMI

Le FMI a pour politique de ne pas prêter dans des situations d'endettement non viables, à moins qu'une restructuration de la dette n'ait lieu pendant son programme ou que des subventions ou des prêts à faible taux d'intérêt soient accordés en vue de rendre la dette viable. Comme l'a expliqué le FMI dans un document récent : « Le Fonds ne peut prêter que si la dette est jugée viable à moyen terme dans le cadre du CRG⁵ et de FFRPC⁶. Si la dette n'est pas viable, le Fonds n'est pas autorisé à prêter, à moins que le membre prenne des mesures pour rétablir la viabilité de la dette, notamment par le biais d'une restructuration de la dette ou d'une proposition de financement concessionnel. »⁷

Le FMI possède cette politique car sinon, s'il prête à des niveaux d'endettement non viables :

- Des pressions seront exercées sur un pays pour qu'il réduise davantage ses dépenses et augmente ses impôts afin de réduire sa dette. Cela va souvent à l'encontre du but recherché car les dommages causés à l'économie réduisent les revenus permettant de payer la dette, tout en compromettant le respect des besoins fondamentaux et des droits de l'homme.
- S'il n'existe aucune restructuration, les programmes du FMI seront beaucoup moins à même de rétablir la balance des paiements et la stabilité macroéconomique.
- Les ressources du FMI serviront en réalité à rembourser les précédents prêteurs, en les incitant à continuer à agir de manière imprudente à l'avenir.
- Il se peut que le FMI ait ultérieurement à proposer un allègement de la dette pour rétablir sa viabilité, ce qui signifie que les gouvernements membres du FMI auront à payer pour la crise de la dette, à la place des prêteurs initiaux.

Cependant, comme le FMI ne définit pas de manière adéquate ce qu'est une dette non viable, il prête en réalité d'une manière qui renfloue les précédents prêteurs, contraint les habitants du pays emprunteur à une austérité injuste et infructueuse, rallonge la période de crise de la dette et expose au recours à des fonds publics pour alléger la dette plutôt que de demander aux prêteurs initiaux de payer.

Le FMI a fait valoir que « les restructurations de dettes ont souvent été trop limitées et trop tardives, empêchant ainsi de rétablir la viabilité de la dette et l'accès aux marchés d'une manière durable. »⁸ Cependant, les programmes de prêt du FMI sont l'une des raisons pour lesquelles c'est le cas.

Les prêts du FMI permettent aux gouvernements de continuer à verser des intérêts et du principal à leurs précédents prêteurs, repoussant ainsi les restructurations de dettes nécessaires tout en faisant entièrement supporter le fardeau des crises économiques à la population locale, par le biais de mesures d'austérité, au lieu de demander aux prêteurs de participer aux coûts. C'est l'une des principales raisons pour lesquelles les restructurations de dettes se produisent « trop tard ».

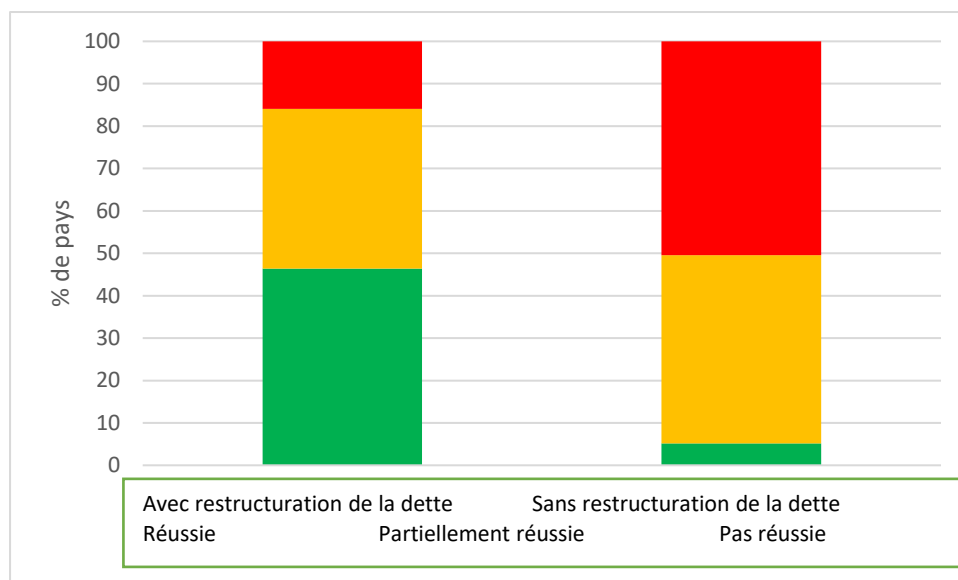
Par ailleurs, même lorsque le FMI indique qu'une restructuration de dette est requise pour rendre la dette viable dans le cadre de ses programmes de prêt, la restructuration se limite généralement au strict minimum. Tant que le défaut de paiement est évité, le FMI affirme qu'une restructuration rend la dette viable, au lieu de la voir comme un concept plus large comprenant la capacité de respecter les obligations en matière de droits de l'homme et les priorités de développement, ainsi que la capacité d'un pays à faire face à de nouveaux chocs économiques sans de nouvelles défaillances. Toute évaluation de la viabilité future de la dette repose sur un ensemble d'hypothèses qui reposent sur de l'inconnu. Par conséquent, lorsqu'une restructuration se produit, elle devrait permettre une absorption suffisante pour que les chocs éventuels puissent être gérés sans une autre restructuration ou un renflouement.

Le FMI a lui-même conclu que ses programmes de prêt dans des pays fortement endettés, rencontraient un plus grand succès si une restructuration de la dette était entreprise dès le début. L'examen de 2018 sur la conditionnalité du FMI a révélé que sur 33 programmes du FMI dans des pays fortement vulnérables à l'endettementⁱ,⁹ des opérations de reprofilage ou de restructuration de la dette ont été effectuées dans seulement 40 % d'entre eux. Toutefois, dans les pays fortement endettés ayant fait l'objet d'une restructuration dans le cadre du programme du FMI, 45 % d'entre eux ont réussi, 40 % ont partiellement réussi et 15 % ont échoué. En revanche, dans les programmes

ⁱ Le FMI ne précise pas quels sont ces 33 pays.

des pays fortement endettés et n'ayant subi aucune restructuration, 5 % seulement d'entre eux ont réussi, 45 % ont partiellement réussi et 50 % ont échoué. (Voir le Graphe 1 ci-dessous).ⁱ

Graphique 1. Évaluation de la réussite des programmes du FMI dans les pays fortement endettés, avec et sans restructuration de la dette¹⁰



L'analyse du FMI révèle que l'une des raisons pour lesquelles les restructurations de l'endettement ne se produisent pas dans les pays fortement endettés, est que « la décision quant à la viabilité de la dette semble avoir penché en faveur d'ajustements budgétaires importants et de cadres macro-économiques optimistes ».¹¹

Dans les cas d'endettements élevés où les restructurations ne font pas partie d'un programme du FMI, celui-ci tente de faire en sorte que les chiffres concordent en exigeant plus d'austérité. Un « ajustement budgétaire » plus important, (compressions budgétaires et augmentations fiscales) est utilisé pour tenter de rendre la dette viable. Peter Doyle, ancien chef de mission du FMI, a dénoncé « les efforts effectués par le FMI pour éviter les annulations de dettes nécessaires et suffisantes pour garantir la viabilité macroéconomique ».¹² Cela signifie, écrit Doyle, que le FMI a été exploité par les créanciers, qui l'ont transformé en un « agent de recouvrement brutal ».¹³

L'insistance des programmes du FMI portant uniquement sur l'austérité budgétaire dans les pays fortement endettés, contribue à leur échec car les répercussions de l'austérité sur l'économie nationale ont trop souvent été sous-estimées. D'importantes compressions budgétaires et augmentations fiscales engendrent la poursuite ou l'aggravation de la crise économique. Il en résulte des programmes du FMI qui risquent eux-mêmes d'encourager le risque de non-paiement : des recherches universitaires ont montré que les réformes des politiques liées aux prêts du FMI, avaient

ⁱ Pour les pays du Compte des ressources générales, le FMI définit la réussite comme un moyen de mettre un terme au besoin de soutien de la balance des paiements et de réduire les vulnérabilités macroéconomiques à moyen terme. Concernant le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance, le FMI définit la réussite comme un moyen de réduire les facteurs de vulnérabilité liés à la dette extérieure et d'encourager les dépenses sociales, d'accroître les recettes fiscales, de parvenir à une inflation stable et à une croissance soutenue du PIB. Plus de précisions sont apportées ici <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx> Supplément, Section III : Évaluation de la réussite du programme.

augmenté l'inégalité des revenus dans les pays bénéficiant d'un programme, alors que tout indiquait que les inégalités rendaient au final le défaut de paiement plus probables dans les pays endettés.¹⁴

En plus de s'avérer un fiasco, toute la pression mise sur des « ajustements » face à l'impact d'une crise sur la population du pays débiteur, est également injuste. Les programmes de prêt du FMI peuvent permettre aux prêteurs ayant prêté à des taux d'intérêt élevés, de continuer à être remboursés, même après un choc économique, tandis que tous les impacts du choc retombent sur les populations locales. Les restructurations de dettes partagent le coût de la crise plus équitablement entre les créanciers et le pays en crise. Parmi les coûts supportés par le pays concerné, ceux-ci devraient être supportés par les plus riches grâce à des augmentations d'impôts et à une réduction des dépenses publiques utilisées uniquement par les riches.

Les pays fortement endettés peuvent sortir du piège de la dette sans restructuration de leur dette. Toutefois, dans une analyse des pays PRGT, le FMI a constaté qu'au cours des vingt dernières années, une réduction substantielle et durable de la dette avait été obtenue, sans allègement de la dette ou restructuration, dans seulement sept cas. Ceux-ci ont largement compté sur l'aubaine de chocs économiques positifs.¹⁵

Enfin, les restructurations peuvent également s'avérer bénéfiques pour les créanciers à moyen terme. Un document de travail récent à l'attention du FMI¹⁶ a constaté que pour 32 cas de restructuration d'obligations dans l'hémisphère sud, le rendement à long terme des créanciers était « à peu près identique » à celui des obligations de l'hémisphère sud qui n'étaient pas restructurées. En effet, les intérêts perçus avant et après la restructuration couvraient plus que la décote des obligations. Cela signifie par ailleurs que les détenteurs à long terme d'obligations restructurées de l'hémisphère sud, ont reçu plus que les détenteurs d'obligations « sans risque » de l'hémisphère nord, comme la dette publique américaine ou allemande.

3. Restructurations de dettes dans les programmes récents du FM

Le FMI répartit les pays en deux groupes distincts. Tout d'abord les pays admissibles au Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance (PRGT), lesquels regroupent 68 pays constitués de tous les pays à faible revenu et de certains pays classés comme ayant un revenu moyen inférieur et moyen supérieur.¹⁷ Ensuite, tous les autres pays qui empruntent à des taux d'intérêt plus élevés sur le Compte des ressources générales.

Les pays PRGT ont tous reçu une évaluation de la viabilité de la dette menée par le FMI et la Banque mondiale, assortie de notations sur le risque de défaillance de la dette publique extérieure. Les pays du Compte des ressources générales reçoivent également des évaluations sur la viabilité de la dette effectuées par le FMI, mais elles ne sont pas assorties d'une évaluation du risque et fournissent beaucoup moins d'informations sur la situation d'endettement du pays concerné.

3.1 L'endettement dans les pays PRGT

La récente analyse de la conditionnalité par le FMI indique que « il est généralement admis que les pays en surendettement ou présentant un risque élevé de surendettement, devraient restructurer leur dette ou obtenir un allègement de leur dette de manière à faire évoluer cette évaluation au minimum à modéré. »¹⁸

Une politique pertinente de la part du FMI consisterait à encourager les restructurations de dettes lorsqu'elles s'avèrent nécessaires et pour augmenter cette probabilité, la dette devrait être réduite à un niveau suffisamment viable, et s'attaquer au problème du « trop peu, trop tard ». Toutefois, ce n'est pas ce qui se produit dans les faits et, selon d'autres sources du FMI, ce n'est pas non plus sa politique.

Depuis 2015, 8 programmes de prêt du FMI dans des pays PRGT, ont été évalués par le FMI et la Banque mondiale comme présentant un risque élevé ou un surendettement. Sur ces 8 pays, 5 n'ont pas eu de restructuration de la dette ni d'allègement de la dette (Afghanistan, Cameroun, Ghana, Mauritanie et Sierra Leone). Dans les 3 pays n'ayant pas fait l'objet d'une restructuration ou d'un allègement de la dette, aucun n'a ramené la cote de risque à un niveau modéré ou inférieur. La République centrafricaine est restée exposée à un risque élevé, tandis que pour Sao Tomé-et-Principe, le risque se détériorait pour passer à un niveau de surendettement. Le Tchad est le seul pays à avoir connu une amélioration après la restructuration de Glencore (voir l'encadré 1 ci-dessous), mais il n'est passé que du surendettement à un risque élevé.

Tableau 1. Les récents programmes de prêt du FMI dans les pays PRGT, jugés à risque élevé ou en situation de défaut de paiement

Pays	Dates des prêts du FMI	Cote de risque au début des prêts du FMI	Des changements de notation sont-ils apparus au cours des prêts du FMI ?	Y a-t-il eu une restructuration de la dette ?	Niveau de risque après restructuration de la dette/niveau de risque actuel	Taille des prêts du FMI (en millions de dollars)
Afghanistan	Juil 2016 - déc 2019	Élevé	Non	Non	Élevé	44 \$
Cameroun	Juin 2017 - juin 2020	Élevé	Non	Non ¹⁹	Élevé	667 \$
République centrafricaine	Juil 2016 - déc 2019	Élevé	Non	Oui	Élevé	116 \$
Tchad	Juin 2017 - juin 2020	En surendettement	Passe à élevé	Oui	Élevé	309 \$
Ghana	Avril 2015 - avril 2019	Élevé	Non	Non	Élevé	916 \$
Mauritanie	Déc 2017 - déc 2020	Élevé	Non	Non	Élevé	160 \$
Sao Tomé et Principe	Juil 2015 - déc 2018	Élevé	Passe en surendettement	Oui	En surendettement	6 \$
Sierra Leone	Nov 2018 - juin 2022	Élevé	Non	Non	Élevé	171 \$

Suite à l'analyse du cadre de viabilité des dettes PRGT de 2017, une note d'orientation sur ce cadre publiée en février 2018, permet au FMI et à la Banque mondiale de définir la dette comme non viable, même si les paiements continuent d'être assumés. Cela dit, tout est affaire de discernement « lorsqu'un ou plusieurs indicateurs du fardeau de la dette augmentent continuellement et dépassent les seuils à mesure que l'horizon de prévision avance ». Les facteurs qui doivent être pris

en compte dans cette décision sont le degré « politiquement réalisable » et « socialement acceptable », de l'ajustement budgétaire, tout en préservant la croissance à un niveau satisfaisant et en « progressant de manière adéquate » vers les objectifs de développement.²⁰

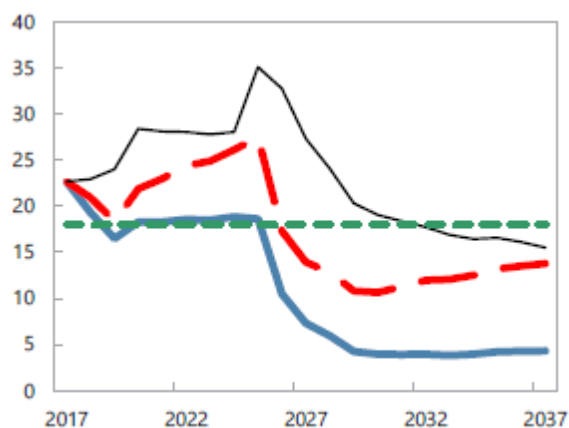
Il s'agit encore d'une petite avancée dans la bonne direction. Mais le haut degré de discrétion et l'absence d'une approche systématique s'intéressant aux cadres juridiques des droits de l'homme et aux priorités de développement, révèlent que le FMI continue de préférer une approche faisant tout pour éviter une restructuration nécessaire lors de dossiers d'endettement élevés, et d'imposer une austérité pour accompagner les prêts sauvetage du FMI, lesquels sont disponibles pour rembourser les créanciers. Cette pratique remplace l'acceptation de l'efficacité et de l'équité d'une plus grande restructuration de la dette dès le départ.

Encadré 1. Restructuration de la dette du Tchad

En 2018, dans le cadre de son programme du FMI, le Tchad a achevé la restructuration de sa dette avec Glencore, ce qui a allongé les échéances de la dette et abaissé les taux d'intérêt. Cependant, à la suite de cette restructuration, le FMI continue d'estimer que le Tchad présente un risque de surendettement élevé.²¹

Selon le nouvel échéancier des paiements de la dette, le FMI prévoyait que le service de la dette extérieure du Tchad resterait sous le seuil de 18 % des recettes publiques qu'il avait fixé et ce, jusqu'en 2025 (voir le graphique ci-dessous). En réalité, la restructuration de la dette visait à offrir un allègement minimum de la dette en vue de permettre au FMI d'indiquer que la dette du Tchad était viable. Cependant, un choc économique pourrait rapidement entraîner une autre défaillance, les paiements de la dette représentant plus de 25 % des recettes de l'État.

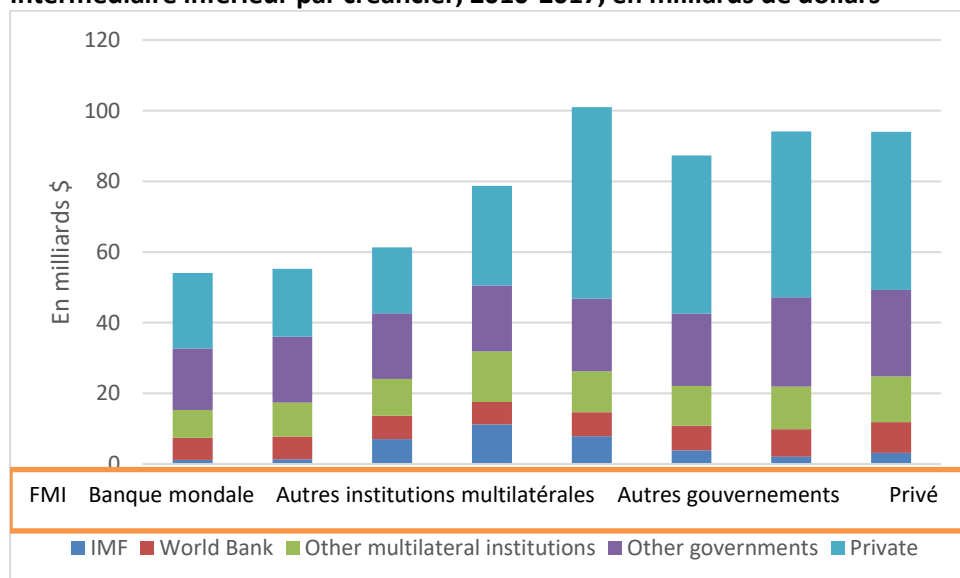
Graphique. Prévision du service de la dette publique extérieure du Tchad par le FMI en proportion des recettes (bleu = niveau de référence, rouge = scénario historique, noir = un choc économique, - - - = seuil historique du FMI quant au début de l'apparition des défaillances)²²



Malgré la restructuration, le Tchad reste en réalité très endetté. Entre 2015 et 2022, les dépenses publiques courantes par personne²³ devraient être réduites de 37 % en termes réels, passant de 123 EUR par personne en 2015 à 78 EUR par personne d'ici 2022.²⁴

Ces dernières années, pour les gouvernements des pays à faible revenu et revenu intermédiaire inférieur, 44 % des paiements de la dette extérieure (capital et intérêts) ont été versés au secteur privé, 26 % à d'autres gouvernements et 29 % à des institutions multilatérales (voir le graphique 2 ci-dessous).

Graphique 2. Paiements de la dette extérieure par des gouvernements à revenu faible et intermédiaire inférieur par créancier, 2010-2017, en milliards de dollars²⁵



3.2 Pays du Compte de ressources générales

Pour les pays hors PRGT, le FMI n'évalue pas clairement les risques de viabilité de la dette. Des évaluations de la viabilité de la dette sont effectuées mais ne sont pas assorties d'une évaluation du risque. Pour décider s'il considère la dette comme viable, le personnel du FMI exerce simplement son propre jugement au lieu d'être guidé par des seuils statistiques. Ce cadre très vaguement défini peut être modifié par « les contrôles en cours du cadre d'analyse de la viabilité de la dette des PAM [pays ayant accès aux marchés] » qui « étudient des améliorations à apporter aux outils analytiques en vue d'apporter des informations sur la conviction décisive du personnel par rapport à la viabilité de la dette. »²⁶

Les évaluations de viabilité de la dette pour les pays du Compte de ressources générales contiennent également beaucoup moins d'informations que pour les pays PRGT. Il n'existe par exemple aucun chiffre actuel ou projeté concernant le service de la dette (ces chiffres doivent généralement être calculés par le lecteur à partir de données se trouvant dans un autre paragraphe du document du FMI). Le principal chiffre utilisé dans son évaluation est la dette extérieure en pourcentage du PIB, mais il s'agit d'un piètre indicateur de l'ampleur du fardeau de la dette, car il ne tient pas compte des éléments suivants :

- Le taux d'intérêt sur la dette
- L'échéance de la dette
- Le pourcentage du PIB perçu par le gouvernement en termes de revenus permettant de rembourser la dette
- Les actifs détenus par un gouvernement (tels que les ressources naturelles ou les industries nationales)

Les évaluations de la viabilité de la dette ont maintenant commencé à utiliser le concept de Besoin de financement brut qui couvre certains de ces aspects du fardeau de la dette. Cependant, une analyse plus approfondie sur le modèle des évaluations portant sur les pays PRGT, reste nécessaire.

Dans le Tableau 2 ci-dessous, nous examinons les programmes de prêts actuels du FMI dans des pays qui n'ont reçu aucune évaluation sur la viabilité de la dette PRGT. Il comprend l'analyse du service de la dette extérieure de l'État en proportion des revenus et des exportations. Étant donné que le FMI

ne possède pas de seuil pour les pays non-PRGT, il n'existe aucun chiffre permettant de les comparer et éclairer sur le niveau de viabilité. Cependant, pour les pays PRGT, les seuils sont les suivants :

- Jusqu'à 23 % pour le service de la dette publique extérieure en pourcentage des revenus
- Jusqu'à 21 % pour le service de la dette publique extérieure en pourcentage des exportations

Cela ne veut pas dire que les seuils doivent être identiques pour évaluer le risque d'endettement dans les pays non-PRGT comme c'est le cas dans les pays PRGT, mais ces seuils sont les seuls dont dispose actuellement le FMI.

Parmi les programmes des pays non-PRGT ci-dessous, nous trouvons :

- Le FMI a jugé la dette non viable sans restructuration seulement à la Barbade. La restructuration de la dette extérieure n'ayant pas encore été effectuée, on ne sait pas encore dans quelle mesure le fardeau du service de la dette aura été réduit.
- En Ukraine, une restructuration de la dette a été réalisée dans le cadre du précédent programme du FMI. Cependant, le service de la dette publique extérieure se situe toujours autour des seuils PRGT, ce qui indique qu'un risque élevé de défaut de paiement peut subsister.
- Le FMI a accordé des prêts sans restructuration dans six pays (Angola, Argentine, Équateur, Égypte, Pakistan et Sri Lanka), même si le service de la dette publique extérieure représente une part bien supérieure aux seuils des pays PRGT aussi bien en termes de revenus que d'exportations.
- Dans trois autres pays (Jordanie, Mongolie et Tunisie), le FMI a accordé des prêts sans restructuration, bien qu'un service de la dette publique extérieure représente une part des revenus ou des exportations dépassant le seuil et que l'autre service s'en rapproche. ²⁷

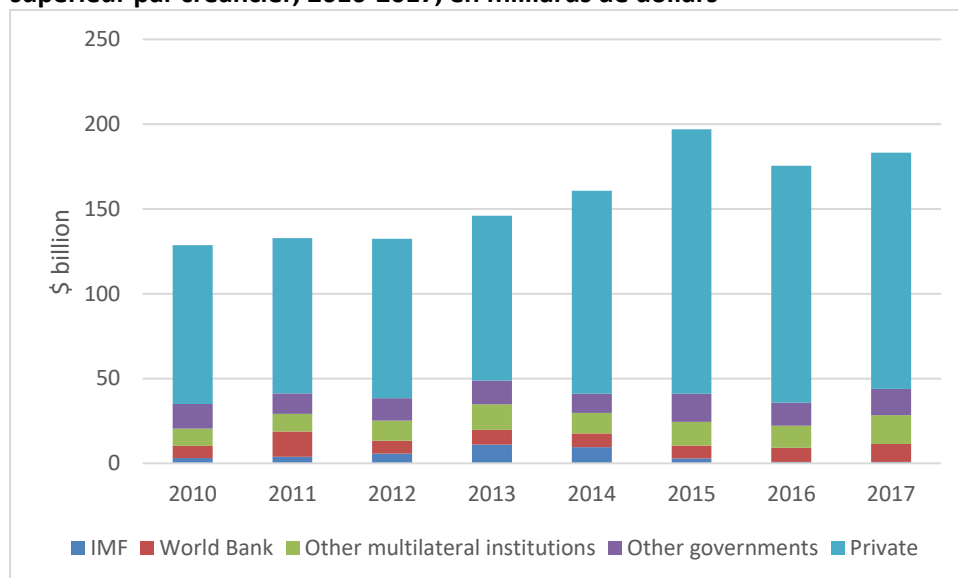
Tableau 2. Programmes actuels du FMI dans les pays du Compte de ressources générales dans lesquels des prêts ont été accordés

Pays	Dates des prêts du FMI	Évaluation actuelle de la dette par le FMI	Service de la dette publique extérieure en proportion des revenus	Service de la dette publique extérieure en proportion des exportations	Une restructuration est-elle requise ?	Taille des prêts du FMI (en millions de dollars)
Angola	Déc 2018 - déc 2021	Viable	51 % (2019) ²⁸	28 % (2019) ²⁹	Non	3 689 \$
Argentine	Juin 2018 - juin 2020	Viable, mais sans forte probabilité	25 % (2019) ³⁰	47 % (2019) ³¹	Non	56 185 \$
Barbade	Oct 2018 - sep 2022	Non indiqué	Peu clair compte tenu de la restructuration en cours	Peu clair compte tenu de la restructuration en cours	Oui (dette intérieure conclue, dette extérieure en cours)	287 \$
Bosnie-Herzégovine	Sep 2016 - sep 2020	Non indiqué, mais probablement viable.	6 % (2019) ³²	7 % (2019) ³³	Non	611 \$

Équateur	Mars 2019 - mars 2022	Viable « si forte amélioration de la politique budgétaire »	42 % (2019) ³⁴	62 % (2019) ³⁵	Non	4 188 \$
Égypte	Nov 2016 - juin 2019	Viable mais soumise à des risques importants	26 % (2019) ³⁶	27 % (2019) ³⁷	Non	11 864 \$
Gabon	Juin 2017 - juin 2020	Viable	22 % (2020) ³⁸	11 % (2020) ³⁹	Non	640 \$
Géorgie	Avril 2017 - avril 2020	Viable mais vulnérable face à des chocs importants	10 % (2020) ⁴⁰	5 % (2020) ⁴¹	Non	290 \$
Jordanie	Août 2016 - mars 2020	Viable	21 % (2020) ⁴²	30 % (2020) ⁴³	Non	711 \$
Mongolie	Mai 2017 - mai 2020	Viable	35 % (2022) ⁴⁴	20 % (2022) ⁴⁵	Non	435 \$
Pakistan	Juil 2019 - oct 2022	« Limite de viabilité et soumise à une grande incertitude ».	37 % (2020) ⁴⁶	54 % (2020) ⁴⁷	Non	5 890 \$
Sri Lanka	Juin 2016 - juin 2020	Viable, mais avec des risques de change élevés	40 % (2020) ⁴⁸	44 % (2020) ⁴⁹	Non	1 478 \$
Tunisie	Mai 2016 - mai 2020	Viable	24 % (2019) ⁵⁰	14 % (2019) ⁵¹	Non	2 694 \$
Ukraine	Déc 2018 - déc 2020	Viable	16 % (2020) ⁵²	20 % (2020) ⁵³	Non (le programme précédent avait été restructuré mais le service de la dette demeurait à des niveaux élevés)	3 944 \$

Ces dernières années, pour les gouvernements des pays à revenu intermédiaire supérieur, 74 % des paiements de la dette extérieure (capital et intérêts) ont été versés au secteur privé, 9 % à d'autres gouvernements et 17 % à des institutions multilatérales (voir le graphique 3 ci-dessous).

Graphique 3. Paiements de la dette extérieure des gouvernements à revenu intermédiaire supérieur par créancier, 2010-2017, en milliards de dollars ⁵⁴



3.3 Ressources totales du FMI utilisées pour renflouer les prêteurs

Dans les deux sections précédentes, nous avons identifié 18 dossiers⁵⁵ pour lesquels les prêts du FMI ont été accordés à des pays très endettés au cours des dernières années, sans qu'une restructuration de la dette ne vienne réduire le risque de non-paiement de la dette à un niveau modéré ou son équivalent. Ce sont en réalité des dossiers dans lesquels les prêts du FMI permettent de renflouer les précédents prêteurs. Sur ces 18 pays, le montant total des prêts accordés par le FMI se sont élevés à 93 milliards de \$, sur le total des prêts actuellement engagés.

4. Conclusions

Au final, un système de rééchelonnement multilatéral de la dette, idéalement placé sous l'égide de l'ONU, est requis pour garantir un traitement rapide, viable, juste et équitable en réponse aux crises de la dette souveraine. Un mécanisme de rééchelonnement de la dette doit relever d'une institution qui n'est pas un créancier - comme l'ONU et non comme le FMI - et qui peut également opérer en dehors de toutes pressions politiques. Cependant, jusqu'à cette création, le FMI devrait clarifier ses politiques de prêt vis-à-vis des crises d'endettement.

Le FMI est une institution multilatérale dirigée par des pays occidentaux qui joue un rôle de premier plan dans l'évaluation de situations d'endettement. Toutefois, ses prêts de sauvetage sont souvent soutenus par d'autres prêts d'appui budgétaire généraux accordés par des institutions telles que la Banque mondiale et les banques de développement régionales. Par conséquent, ces prêteurs devraient également suivre les mêmes politiques que le FMI pour les prêts d'appui budgétaire (contrairement aux prêts de projets).

4.1 Propositions de politiques

Le FMI a déjà pour politique majeure de ne pas prêter dans des situations d'endettement non viables. Le premier problème est qu'il ne définit pas ce qu'est une dette non viable et qu'il est désireux de prêter trop facilement dans les crises de la dette. Le second problème est qu'il ne

demande pas de restructurations de dettes suffisamment importantes lorsqu'elles se produisent. Nous décrivons ci-dessous les modifications à apporter à la politique du FMI.

1. Le FMI devrait adopter des directives claires sur la manière dont il définit le caractère viable des dettes, comme mentionné aux points 4.2 et 4.3 ci-dessous.

2. Les prêts du FMI aux gouvernements ayant des dettes non viables en raison de programmes de prêt non urgents, ne devraient être accordés que si une restructuration de la dette a eu lieu pendant le programme, lorsqu'un gouvernement ne paye plus ou que les remboursements de la dette sont au point mort.

3. Les restructurations de dettes ne devraient être considérées comme suffisamment avancées que si la notation de risque d'endettement d'un pays par le FMI est au moins modérée, tout en laissant une marge de manœuvre importante pour absorber les chocs.

4 Précisions sur les pays PRGT

Pour les pays PRGT, la récente analyse de la conditionnalité définit ce que pourrait être une politique : « Il est généralement admis que les pays en surendettement ou présentant un risque élevé de surendettement, devraient restructurer leur dette ou obtenir un allègement de leur dette de manière à faire évoluer cette évaluation au minimum à modéré. »⁵⁶ Le principal problème avec ce point est que ce n'est pas ce que fait le FMI. Cela devrait devenir la politique et la pratique du FMI.

Trois clarifications supplémentaires sont requises dans cette politique. Premièrement, le Cadre de viabilité de la dette PRGT ne tient pas suffisamment compte des cas où le paiement de la dette empêche le respect des obligations en matière de droits de l'homme et des priorités de développement d'un pays. La viabilité de la dette est évaluée uniquement sur la base du risque de non-paiement de la dette. Donc, **le Cadre de viabilité de la dette devrait être réformé pour y inclure systématiquement les résultats des évaluations de l'impact du fardeau de la dette sur les droits de l'homme, notamment l'impact de la dette sur la réalisation des Objectifs de développement durable.**

Deuxièmement, dans le Cadre de viabilité de la dette, il existe deux catégories de risque modéré de non-paiement de la dette : « marge de manœuvre limitée pour absorber les chocs » et « marge de manœuvre conséquente pour absorber les chocs ». ⁵⁷ Pour garantir qu'un pays n'ait pas de nouveau à restructurer sa dette peu après la première restructuration - le problème du « trop peu », **une restructuration devrait ramener le risque de la dette à un niveau au moins modéré, avec une marge de manœuvre conséquente pour absorber les chocs.**

Troisièmement, le pays débiteur n'a pas le pouvoir de restructurer sa dette ou d'obtenir un allègement de sa dette si les créanciers ne sont pas disposés à le faire. De plus, la principale raison pour laquelle les créanciers acceptent une restructuration de la dette est la menace de non-paiement du débiteur. Par conséquent, **le FMI devrait être en mesure de prêter en cas de non-paiement du pays débiteur, de sorte que les créanciers peu coopératifs ne puissent pas bloquer les prêts du FMI** et devrait faire davantage pression sur les créanciers pour qu'ils négocient de bonne foi. Cela se reflète déjà dans la politique du FMI. Il peut prêter à des gouvernements en défaut vis-à-vis de créanciers privés et bilatéraux, tant que le débiteur négocie de bonne foi la restructuration de la dette. Si les créanciers manquent de négocier de bonne foi, le FMI est autorisé à maintenir les prêts en situation de non-paiement et cette politique devrait être maintenue.

Le FMI devrait également être disposé à soutenir publiquement la nécessité d'un moratoire de la dette. En cas de moratoire du paiement de la dette, au lieu d'une défaillance jusqu'ici, les créanciers consentiraient à ce qu'il n'y ait aucun remboursement de la dette durant les négociations de restructuration. Cela protégerait les fonds publics tout en garantissant un accord de restructuration conclu en temps voulu.

5. Précisions pour les pays GRA

Concernant les autres pays, la première étape consiste en **la création par le FMI, d'un cadre permettant d'évaluer correctement le risque de la dette**. Bien que les seuils et les indicateurs appropriés puissent être différents, ceux-ci devraient être élaborés de la même manière que le Cadre de viabilité de la dette pour les pays PRGT, tout en ajoutant que, comme pour les pays PRGT, le Cadre devrait systématiquement intégrer les conclusions de l'évaluation de la charge de la dette par rapport à l'impact sur les droits de l'homme, notamment l'impact de la dette sur la réalisation des Objectifs de développement durable. Toute une série d'indicateurs devrait être utilisée pour évaluer les risques de la dette parallèlement à d'autres scénarios comportant des chocs économiques.

Aucun indicateur ne peut jamais saisir toutes les informations pertinentes sur la situation d'endettement d'un pays. Les évaluations doivent donc toujours être basées sur un ensemble. Cependant, il est important que ces étapes soient claires de manière à guider les attentes des prêteurs quant à savoir s'ils seront ou non renfloués, et pour assurer un traitement équitable dans tous les pays.

Une fois qu'un tel cadre de risque a été créé, la politique du FMI devrait fonctionner de la même manière que pour les pays PRGT susmentionnés, ne prêtant dans des situations d'endettement élevé que si la dette est restructurée de manière à réduire le risque à un risque modéré tout en laissant une marge de manœuvre conséquente pour l'absorption des chocs, ou si la dette n'est pas réglée.

6. Changements qui surviennent au cours d'un programme du FMI

Si, au début d'un programme du FMI, le risque d'endettement est jugé modéré et qu'aucune restructuration n'est requise, mais qu'un choc économique place ensuite un pays à haut risque, une restructuration de la dette ou une défaillance doit devenir partie intégrante du programme de prêt du FMI.

Références

¹ Cela constitue 17 programmes du Compte des ressources générales pour lesquels la dette était considérée comme « non viable » ou « viable mais avec une faible probabilité », et 16 pays du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance, ayant un niveau d'endettement évalué en « risque élevé » ou en « surendettement ».

² Ceux-ci sont répartis entre 8 pays du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance : Afghanistan, Cameroun, République centrafricaine, Tchad, Ghana, Mauritanie, Sao Tomé-et-Principe, Sierra Leone. Et dix pays du Compte des ressources générales du FMI : Angola, Argentine, Équateur, Égypte, Jordanie, Mongolie, Pakistan, Sri Lanka, Tunisie, Ukraine

³ Et le budget général de la Banque mondiale encourage les prêts

⁴ CNUCED. (2012). Principes visant à promouvoir des prêts et emprunts souverains responsables. https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2012misc1_en.pdf

⁵ Compte des ressources générales - l'un des deux groupes de pays au sein du FMI. Consulter la Section 3.

⁶ Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance - l'autre groupe de pays au sein du FMI. Consulter la Section 3.

⁷ FMI. (2019). ANALYSE 2018 DE LA CONCEPTION ET DE LA CONDITIONNALITÉ DU PROGRAMME. Mai 2019. <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx>

⁸ FMI. (2013). RESTRUCTURATION DE LA DETTE SOUVERAINE - ÉVOLUTIONS ET IMPLICATIONS RÉCENTES VIS-À-VIS DU CADRE JURIDIQUE ET POLITIQUE DU FONDS. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf>

⁹ Cela constitue 17 programmes du Compte des ressources générales pour lesquels la dette était considérée comme « non viable » ou « viable mais avec une faible probabilité », et 16 pays du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et la croissance, ayant un niveau d'endettement évalué en « risque élevé » ou en « surendettement ».

¹⁰ FMI. (2019). ANALYSE 2018 DE LA CONCEPTION ET DE LA CONDITIONNALITÉ DU PROGRAMME. Mai 2019. <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx>

¹¹ FMI. (2019). ANALYSE 2018 DE LA CONCEPTION ET DE LA CONDITIONNALITÉ DU PROGRAMME. Mai 2019. <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx>

¹² <https://ftalphaville.ft.com/2019/01/04/1546594809000/Guest-Post--Macroeconomic-malpractice-in-action/>

¹³ <https://ftalphaville.ft.com/2019/01/04/1546594809000/Guest-Post--Macroeconomic-malpractice-in-action/>

¹⁴ Voir Timon Forster et al., « Impact des programmes d'ajustement structurel sur l'inégalité »: Analyse détaillée de la conditionnalité imposée par le FMI, 1980-2014', *Recherche en sciences sociales* dans les années 80 (mai 2019): p. 83-113, <https://doi.org/10.1016/j.ssresearch.2019.01.001>, et Eugenia Andreasen, Guido Sandleris et Alejandro Van der Ghote, « L'économie politique des défaillances souveraines », *Journal of Monetary Economics*, 7 septembre 2018, <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2018.09.003>

¹⁵ FMI. (2018). DÉVELOPPEMENTS MACROÉCONOMIQUES ET PERSPECTIVES DES PAYS EN DÉVELOPPEMENT À FAIBLE REVENU - 2018. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/03/22/pp021518macroeconomic-developments-and-prospects-in-lidcs>

¹⁶ Andritzky, J. et Schumacher, J. (2019). Rendements à long terme sur les marchés d'obligations souveraines en difficulté : Quel a été le comportement des investisseurs ? Document de travail du FMI n° 19/138 <https://www.imf.org/fr/Publications/WP/Issues/2019/07/01/Long-Term>Returns-in-Distressed-Sovereign-Bond-Markets-How-Did-Investors-Fare-46945>

¹⁷ Le FMI a tendance à qualifier ces pays de « pays à faible revenu », ce qui est inexact étant donné que seuls 27 des 68 pays sont des pays à faible revenu d'après le classement de la Banque mondiale. Dans cette perspective, nous les désignons donc comme des pays PRGT.

¹⁸ FMI. (2019). ANALYSE 2018 DE LA CONCEPTION ET DE LA CONDITIONNALITÉ DU PROGRAMME. Mai 2019. <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx>

¹⁹ La Chine a accordé un allègement de dette sur une petite partie de la dette du Cameroun en 2019, mais cela n'était pas requis par le programme du FMI et n'était pas mentionné dans le descriptif de programme du FMI. Par ailleurs, le Cameroun reste exposé à un risque élevé de surendettement à la suite de cette restructuration. <https://edition.cnn.com/2019/02/04/china/cameroon-china-debt-relief-intl/index.html>

²⁰ FMI. (2018). Note d'orientation sur le cadre de viabilité des dettes de la Banque et du FMI pour les pays à faible revenu. Février 2018 <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2017/pp122617guidance-note-on-lic-dsf.ashx>

²¹ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/08/22/Chad-Second-Review-of-the-Program-Under-the-Extended-Credit-Facility-Request-for-Waivers-of-46187?cid=em-COM-123-37617>

²² <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/08/22/Chad-Second-Review-of-the-Program-Under-the-Extended-Credit-Facility-Request-for-Waivers-of-46187>

²³ Les paiements d'intérêts et les investissements étrangers ne sont pas inclus.

²⁴ Calculé par Jubilee Debt Campaign à partir de <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/08/22/Chad-Second-Review-of-the-Program-Under-the-Extended-Credit-Facility-Request-for-Waivers-of-46187?cid=em-COM-123-37617> and <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/01/24/Chad-Third-Review-Under-the-Extended-Credit-Facility-Arrangement-Request-for-Waiver-of-46545>

²⁵ Calculé par la Banque mondiale. Base de données des indicateurs de développement mondial.

²⁶ FMI. (2019). ANALYSE 2018 DE LA CONCEPTION ET DE LA CONDITIONNALITÉ DU PROGRAMME. Mai 2019. <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx>

²⁷ En vertu du cadre de viabilité de la dette PRGT, tout indicateur dépassant un seuil suffit pour définir qu'un pays présente un risque élevé de défaillance de sa dette.

²⁸ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/06/19/Angola-First-Review-of-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Requests-47003>

-
- ²⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/06/19/Angola-First-Review-of-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Requests-47003>
- ³⁰ Calculé à partir de <https://www.imf.org/fr/Publications/CR/Issues/2019/04/05/Argentina-Third-Review-under-the-Stand-By-Arrangement-Request-for-Waivers-of-Applicabilité-46740>
- ³¹ Calculé à partir de <https://www.imf.org/fr/Publications/CR/Issues/2019/04/05/Argentina-Third-Review-under-the-Stand-By-Arrangement-Request-for-Waivers-of-Applicabilité-46740>
- ³² <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/02/13/Bosnia-and-Herzegovina-2017-Article-IV-Consultation-First-Review-Under-the-Extended-45624>
- ³³ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/02/13/Bosnia-and-Herzegovina-2017-Article-IV-Consultation-First-Review-Under-the-Extended-45624>
- ³⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/03/Ecuador-First-Review-under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-Requests-for-Waiver-of-47087>
- ³⁵ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/03/Ecuador-First-Review-under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-Requests-for-Waiver-of-47087>
- ³⁶ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/04/05/Arab-Republic-of-Egypt-Fourth-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-46738>
- ³⁷ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/04/05/Arab-Republic-of-Egypt-Fourth-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-46738>
- ³⁸ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/07/11/Gabon-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-Release-45066>
- ³⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/07/11/Gabon-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-Release-45066>
- ⁴⁰ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/12/19/Georgia-Third-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-Press-Release-Staff-Report-46484>
- ⁴¹ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/12/19/Georgia-Third-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-Press-Release-Staff-Report-46484>
- ⁴² <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/05/08/Jordan-Second-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-46879>
- ⁴³ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/05/08/Jordan-Second-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-46879>
- ⁴⁴ <https://www.imf.org/fr/Publications/CR/Issues/2018/11/02/Mongolia-Fifth-Review-Under-the-Extended-Fund-Fund-Facility-Arrangement-and-Request-for-46323> Les paiements de la dette publique extérieure de la Mongolie sont en baisse jusqu'en 2020, mais augmentent ensuite chaque année de 2021 à 2023.
- ⁴⁵ <https://www.imf.org/fr/Publications/CR/Issues/2018/11/02/Mongolia-Fifth-Review-Under-the-Extended-Fund-Fund-Facility-Arrangement-and-Request-for-46323> Les paiements de la dette publique extérieure de la Mongolie sont en baisse jusqu'en 2020, mais augmentent ensuite chaque année de 2021 à 2023.
- ⁴⁶ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/08/Pakistan-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-Release-47092>
- ⁴⁷ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/08/Pakistan-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-Release-47092>
- ⁴⁸ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/05/15/Sri-Lanka-Fifth-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-46900>
- ⁴⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/05/15/Sri-Lanka-Fifth-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-46900>
- ⁵⁰ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/10/08/Tunisia-Fourth-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-and-Request-for-46285>
- ⁵¹ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/10/08/Tunisia-Fourth-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-and-Request-for-46285>
- ⁵² Calculé à partir de <https://www.imf.org/fr/Publications/CR/Issues/2019/01/08/Ukraine-Request-for-Stand-By-Arrangement-and-Cancellation-of-Arrangement-Under-the-Extended-46499> et la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du FMI.
- ⁵³ Calculé à partir de <https://www.imf.org/fr/Publications/CR/Issues/2019/01/08/Ukraine-Request-for-Stand-By-Arrangement-and-Cancellation-of-Arrangement-Under-the-Extended-46499> et la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du FMI.
- ⁵⁴ Calculé par la Banque mondiale. Base de données des indicateurs de développement mondial.

⁵⁵ Pays PRGT : Afghanistan, Cameroun, République centrafricaine, Tchad, Ghana, Mauritanie, Sao Tomé-et-Principe, Sierra Leone.

Pays non-PRGT : Angola, Argentine, Équateur, Égypte, Jordanie, Mongolie, Pakistan, Sri Lanka, Tunisie, Ukraine

⁵⁶ FMI. (2019). ANALYSE 2018 DE LA CONCEPTION ET DE LA CONDITIONNALITÉ DU PROGRAMME. Mai 2019.

<https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2019/PPEA2019012.ashx>

⁵⁷ <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2017/pp082217lic-dsf.ashx>