

Guide permettant de comprendre et accéder aux informations sur la dette

Jubilee Debt Campaign

AOÛT 2020

1. Introduction

Ce guide a pour but d'aider les organisations de la société civile, les journalistes et les citoyens intéressés, à trouver des informations sur la dette publique et à les comprendre. L'accès à l'information est vital pour pouvoir obliger les gouvernements et les prêteurs à rendre compte des prêts contractés, de leurs modalités et de la manière d'utiliser l'argent.

Il n'y a pas un seul endroit qui publie toutes les informations disponibles sur la dette publique. Une source clé provient des gouvernements qui empruntent eux-mêmes. Les organisations de la société civile de chaque pays seront les mieux placées pour savoir quelles informations elles peuvent recueillir auprès de leur propre gouvernement.

La Jubilee Debt Campaign utilise également différentes autres sources d'information sur la dette publique. Ce guide explique comment utiliser ces sources - comme celles du FMI et de la Banque mondiale - pour se forger une image sur la dette publique. Ces informations devraient être combinées avec les informations publiées par chaque gouvernement.

Le guide couvre les domaines suivants :

- La section 2 (pages 2–8) décrit les concepts majeurs qui sont utiles pour comprendre les informations sur la dette.
- La section 3 (pages 9–13) explique comment utiliser la base de données des statistiques de la dette internationale de la Banque mondiale.
- La section 4 (pages 14–22) explique comment utiliser les évaluations de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale.
- La section 5 (pages 23–27) traite des informations disponibles sur les obligations cotées en bourse et les prospectus obligataires.
- La section 6 (page 28) traite des informations disponibles auprès des prêteurs bilatéraux.

Ce guide se base sur une série de webinaires menés par Jubilee Debt Campaign en 2020. Vous pouvez regarder les webinaires ici : <https://jubileedebt.org.uk/understanding-debt-concepts-and-accessing-debt-information-2>

Vous pouvez contacter Jubilee Debt Campaign en écrivant à info@jubileedebt.org.uk

Nous espérons que vous trouverez ce guide utile.



2. Concepts clé de la dette

Les données portant sur la dette sont réparties en plusieurs catégories importantes. Différentes personnes et organisations seront intéressées par différentes formes de dettes, mais il est important de comprendre ces différences de manière à comprendre les informations sur la dette mises à disposition par des sources internationales. Nous décrivons ci-dessous certains des concepts les plus utiles par rapport à la dette.

2.1 Dette extérieure et dette intérieure

La dette extérieure est due à quelqu'un (personne, entreprise, institution ou gouvernement) situé en dehors du pays concerné.

La dette intérieure est due à quelqu'un situé dans le pays concerné.

Par exemple, si le gouvernement zambien doit de l'argent à une banque zambienne, il s'agit d'une dette intérieure. S'il doit de l'argent à une banque britannique, il s'agit d'une dette extérieure.

2.2 Dette en devises et en monnaie locale

La dette en devises est due dans une monnaie étrangère tandis que la dette en monnaie locale est libellée dans la monnaie contrôlée par le gouvernement emprunteur.

Il est important de réaliser que la dette extérieure n'a pas besoin d'être en devises et que la dette intérieure n'a pas besoin d'être en monnaie locale. La dette libellée en monnaie locale mais due à quelqu'un hors du pays, reste être une dette extérieure. Si le gouvernement zambien doit par exemple de l'argent en kwacha à Goldman Sachs à New York, il s'agit d'une dette extérieure même si elle est en monnaie locale.

Inversement, une dette due en devises à quelqu'un du même pays reste être une dette intérieure. Une dette que le gouvernement zambien doit à une banque zambienne en dollars est une dette intérieure, même si elle est libellée en devises.

Tableau 1 : Dette extérieure/intérieure et en devises/ monnaie locale

	Extérieure	Intérieure
Devises	Par ex. la dette envers la Banque mondiale, la Chine ou une obligation envers une banque européenne	Par ex. une obligation envers une banque zambienne
Monnaie locale	Par ex. une obligation libellée en monnaie locale due à une banque européenne	Par ex. une obligation libellée en monnaie locale due à une banque nationale

Malgré ces distinctions, certains gouvernements et certaines institutions internationales ont tendance à supposer que toute dette en devises est extérieure et que toute dette en monnaie locale est intérieure. Jusqu'à récemment par exemple, la plupart des évaluations de la viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale supposaient que toute dette en devises était extérieure et que toute dette en monnaie locale était intérieure, même si cela commence à changer.

2.3 Risque de balance des paiements contre risque de change

Compte tenu des distinctions susmentionnées, il existe une différence entre une dette créant un risque de change et un risque de balance des paiements.

Le risque de change est créé lorsque la dette est due dans une devise étrangère. Cela signifie que si la monnaie locale dévalue, l'importance relative de la dette augmente rapidement. Par exemple, entre janvier 2015 et janvier 2016, le cedi ghanéen a perdu 20 % de sa valeur par rapport au dollar. Cela signifie qu'en janvier 2015, une dette de 1 milliard de dollars valait 3,2 milliards de GHC, alors qu'un an plus tard, la même dette de 1 milliard de dollars valait 4 milliards de GHC.

Un risque de balance des paiements survient lorsque la dette extérieure conduit à retirer des ressources du pays pour les transférer dans un autre endroit du monde. Cela se produit, qu'elle soit due ou non en devises étrangères.

Tableau 2 : Risque de change et risque de balance des paiements

	Extérieure	Intérieure
Devises	Risque de balance des paiements ET risque de change	Risque lié au taux de change
Monnaie locale	Risque de balance des paiements	Aucun (mais d'autres risques comprennent des intérêts dans le transfert des ressources des pauvres vers de plus riches et une inflation élevée.)

2.4 Dette publique et privée

En examinant **qui doit une dette**, la dette publique est soit directement due, soit garantie par un organisme gouvernemental (central ou local). (Une garantie est l'indication de remboursement d'une dette par le gouvernement si l'emprunteur - souvent une entreprise publique - ne peut pas la garantir.)

La dette privée est due par une entreprise privée ou tout autre emprunteur non garanti par le gouvernement.

Cependant, la dette publique et privée peut également faire référence à **la personne à qui la dette est due**. Par exemple, un gouvernement peut devoir de l'argent à des entreprises privées ou à des entités publiques, telles que d'autres gouvernements et des institutions multilatérales.

2.5 Types de créanciers

La dette publique est due à trois groupes différents de créanciers. Nous vous expliquons ci-dessous ces grands groupes.

Créanciers multilatéraux

Les créanciers multilatéraux sont des institutions appartenant à plusieurs gouvernements. Ils comprennent de grandes institutions financières telles que le Fonds monétaire international et la Banque mondiale, des organisations de développement régional telles que la Banque africaine de développement, et des prêteurs établis par des groupes de pays spécifiques, tels que le Fonds OPEP pour le développement international.

Le mot **plurilatéral** est parfois utilisé pour des institutions qui ne comptent que quelques gouvernements dans ses membres. Ces prêteurs plurilatéraux continuent généralement d'être classés en tant que prêteurs multilatéraux.

Par définition, toute dette due à une institution multilatérale est une dette extérieure, car le prêteur se trouve en dehors du pays concerné.

Créanciers bilatéraux

La dette bilatérale est due à un autre gouvernement. Encore une fois, par définition, ce gouvernement est une dette extérieure. Au sein de la dette bilatérale, le **Club de Paris** est un groupe de 22 gouvernements occidentaux issus principalement des pays riches, qui négocient souvent collectivement avec les débiteurs. **Hors Club de Paris** désigne donc d'autres prêteurs publics. Parmi les plus importants d'entre eux se trouvent la Chine, l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis et l'Inde.

Dettes privées

Comme indiqué ci-dessus, la dette due au secteur privé peut être extérieure ou intérieure. Parmi certaines formes de dettes du secteur privé, nous avons :

Obligations : Une « obligation » est un mode d'emprunt pour les gouvernements et les entreprises. Un gouvernement peut par exemple emprunter de l'argent en contrepartie d'un contrat passé stipulant qu'il remboursera l'argent en totalité (appelé le « principal ») sur un certain nombre d'années (par exemple 10 ans - c'est ce qu'on appelle « l'échéance » de l'obligation) .

Le gouvernement s'engage également à verser des intérêts chaque année jusqu'à cette date (par ex. 3 %). Ce contrat porte le nom d'« obligation ». L'obligation est alors négociable. Celui qui a initialement prêté l'argent vend généralement l'obligation à quelqu'un d'autre. Des millions de ces obligations sont achetées et vendues chaque jour sur les marchés financiers. Le propriétaire actuel d'une obligation est appelé un « obligataire ».

Les gouvernements de l'hémisphère sud ont tendance à émettre des obligations en monnaies étrangères et locales. Les obligations en devises reçoivent parfois le terme déroutant d'**euro-obligations** qui n'a rien à voir avec l'euro. La plupart des euro-obligations sont dues en dollars.

Alors que les obligations en devises sont plus susceptibles d'être achetées par des créanciers externes, et celles en monnaie nationale par les créanciers locaux, elles peuvent être achetées par n'importe qui (sauf si un gouvernement a réglementé les personnes qui sont susceptibles d'acheter la dette).

Étant donné que les obligations sont négociées quotidiennement sur les marchés financiers, leur valeur change. Lorsqu'un gouvernement est considéré comme étant plus susceptible de rembourser intégralement sa dette, la valeur de ses obligations augmente, et lorsqu'un gouvernement est considéré comme étant plus susceptible de manquer de rembourser sa dette ou de chercher à la restructurer, la valeur des obligations diminue. La fluctuation de la valeur d'une obligation n'a aucun effet sur ce que le gouvernement paiera à l'échéance, ce montant étant fixé lors de la première émission de l'obligation.

Cela crée un autre chiffre appelé le **rendement**. Le rendement mesure le montant des intérêts que l'acheteur de l'obligation recevra, compte tenu du prix qu'il a payé à cet égard, en supposant que le gouvernement effectue tous les paiements d'intérêts puis rembourse le principal en totalité et dans les temps. Par exemple, le Kenya pourrait emprunter 1 milliard de dollars en vendant des obligations à 10 % d'intérêt. Cependant, craignant que le Kenya ne manque à ses engagements sur la dette, un acheteur de 1 000 \$ de ces obligations pourrait les vendre par la suite pour 800 \$. L'intérêt versé sur l'obligation par le Kenya reste de 100 \$ par an (10 % de 1000 \$), mais il s'agit de 12,5% de 800 \$, donc le rendement pour le deuxième acheteur de la dette sera de 12,5 %.

Par ailleurs, si cet acheteur détient ensuite l'obligation jusqu'à son remboursement intégral, il réalise également un bénéfice supplémentaire de 200 \$ (soit la différence entre ce qu'il a payé pour la dette et sa valeur nominale). Son intégration dans le rendement est appelé **rendement à échéance**. Il dépend de la durée requise pour que la dette soit entièrement versée. Dans l'exemple ci-dessus, si l'obligation a été achetée 800 \$ un an avant son échéance, le rendement à échéance est alors de 37,5 % (100 \$ d'intérêt plus 200 \$ de différence entre le prix payé et la valeur nominale = 300 \$). $300/800$ (prix payé) = 0,375, ou 37,5 %.

La fluctuation du rendement n'affecte pas les paiements de dette qu'un gouvernement effectue sur des obligations qu'il a déjà émises. Mais le rendement est en réalité une estimation du taux d'intérêt qu'il devra verser pour emprunter de l'argent frais par le biais d'obligations.

Si vous savez à quel prix les obligations sont vendues, ainsi que leur taux d'intérêt et leur date d'échéance, vous pouvez utiliser cette calculatrice en ligne pour calculer le rendement et le rendement à échéance :

http://www.moneychimp.com/calculator/bond_yield_calculator.htm

Prêts de banques commerciales

Les obligations sont généralement la dette la plus transparente due au secteur privé mais elles ne sont pas le seul type de prêt des prêteurs privés. Les banques accordent souvent des prêts directement. Bien que ceux-ci ne soient pas cotés en bourse sur les marchés financiers, la banque prêteuse peut toujours vendre la dette à un autre spéculateur.

Prêts syndiqués

Un prêt syndiqué est identique à un prêt d'une banque commerciale - la différence est simplement que plus d'une banque est impliquée dans l'octroi du prêt. Il pourrait s'agir de seulement deux banques qui fournissent chacune une partie de l'argent du prêt ou il pourrait y en avoir plusieurs. Encore une fois, une partie de ces prêts peut ensuite être vendue à d'autres prêteurs et spéculateurs.

2.6 Indicateurs d'endettement

Le chiffre le plus couramment utilisé pour évaluer l'ampleur du problème d'endettement d'un gouvernement est sa dette totale en proportion du PIB.¹ Cependant, il s'agit d'un très mauvais indicateur des problèmes de dette publique car il ne couvre que l'encours d'endettement total et ne prend pas en compte :

- Les paiements d'intérêts sur la dette
- Quand les paiements de la dette doivent être effectués
- Combien de recettes fiscales un gouvernement recueille-t-il pour payer la dette
- À qui est due la dette - en particulier si le paiement de la dette quittera le pays concerné ou y restera
- La devise dans laquelle la dette est due
- Les actifs d'un gouvernement, tels que les réserves de change ou les entreprises publiques rentables. En 2019 par exemple, la dette publique du Japon atteignait 238 % du PIB, chiffre le plus élevé au monde. Toutefois le Japon peut emprunter à des taux d'intérêt négatifs car une grande partie de sa dette est due à des épargnants japonais et que le coût du service de la dette publique extérieure ne représente que 1,4 % de ses revenus, soit un taux parmi les plus bas au monde.

Aucun chiffre ne brosse un tableau exhaustif de l'endettement public. Mais ceux qui fournissent un bien meilleur indicateur que le ratio dette-PIB sont :

Service de la dette publique extérieure en proportion des revenus

Ce calcul mesure tous les paiements de la dette publique (principal et intérêts) qui quittent le pays, en proportion des recettes publiques. Bien qu'il existe des exceptions, un service de la dette extérieure supérieur à 15-20 % des recettes tend à indiquer qu'un gouvernement a un problème d'endettement qui pourrait entraîner des réductions dans les dépenses publiques, l'imposition d'un programme du FMI ou un défaut de paiement de la dette.

L'un des problèmes de cette mesure est que pour être utilisée dans une analyse appropriée, le service de la dette doit être examiné à la fois maintenant et à l'avenir. Si seuls les paiements actuels du service de la dette sont examinés, cela peut masquer des paiements beaucoup plus élevés qui ont été engagés ou sont susceptibles de l'être à l'avenir. Cependant, le service de la dette future ne peut être qu'une estimation car il est influencé par des facteurs tels que la croissance économique, les taux de recouvrement des impôts, les emprunts futurs et les fluctuations de devises.

Un autre problème est que ce paramètre inclut les paiements de principal, mais ceux-ci peuvent parfois être respectés par de nouveaux emprunts - un processus connu sous le nom de **refinancement**. La pratique courante du FMI et de la Banque mondiale consiste à inclure les paiements du principal de la dette extérieure dans leurs évaluations du risque d'endettement. En effet, le principal comme les paiements d'intérêts sur la dette envers la Banque mondiale et les prêteurs bilatéraux, représentent une lourde charge potentielle pour les recettes publiques. Ces prêteurs accordent souvent des prêts portant sur des projets spécifiques, et ces prêts doivent être remboursés

1 Le PIB est le produit intérieur brut, c.-à-d. une évaluation de la quantité de production annuelle réalisée dans l'économie d'un pays sur le plan monétaire.

plutôt que refinancés. Et bien qu'en théorie d'autres prêteurs, tels que ceux du secteur privé, soient en mesure de refinancer des prêts, il est tout à fait possible qu'ils rechignent brusquement à le faire, ou qu'ils augmentent considérablement le taux d'intérêt facturé au gouvernement, surtout si le poids de la dette est élevé, auquel cas les paiements de capital doivent provenir des recettes publiques.

En revanche, le service de la dette intérieure est un indicateur moins largement utilisé car la plupart du temps les gouvernements peuvent refinancer la dette intérieure.

Paiements d'intérêts par le gouvernement en proportion des revenus

Cependant, il est très important d'analyser les paiements d'intérêts sur la dette intérieure, en sus de ceux sur la dette extérieure. Le total des paiements d'intérêts d'un gouvernement en proportion de ses revenus, est un bon indice de la charge des paiements d'intérêts auquel il est soumis.

Taux d'intérêt auquel un gouvernement peut emprunter

La dette peut être un outil utile pour financer l'investissement productif. Cependant, c'est plus facile à réaliser lorsqu'un gouvernement peut emprunter à un taux d'intérêt bas, d'où l'importance de connaître ce taux. Mais même emprunter à des taux bas peut s'avérer coûteux si l'emprunt est gaspillé plutôt que dépensé en investissements utiles.

Exemples de différents montants de dette

Nous faisons ci-dessous un comparatif entre quelques pays en 2019, pour démontrer comment le ratio dette-PIB est un mauvais indicateur de l'endettement, et pourquoi d'autres mesures peuvent apporter plus de clarté. Sur les cinq pays, le Japon a de loin la dette publique la plus élevée en pourcentage du PIB, le Royaume-Uni étant le troisième. Pourtant, le Pakistan, le Ghana et la Zambie ont tous des recettes publiques plus faibles en pourcentage du PIB mais paient des taux d'intérêt beaucoup plus élevés sur leur dette. Par conséquent, ils dépensent une plus grosse part de leurs revenus en paiements d'intérêts par rapport au Japon et au Royaume-Uni.

De même, la majeure partie de la dette du Japon et du Royaume-Uni, est due à des personnes du pays, tandis que d'importants montants de la dette publique du Pakistan, du Ghana et de la Zambie sont dus à des personnes extérieures au pays. Par conséquent, ces trois pays ont un service de la dette extérieure bien plus élevé en pourcentage des revenus, que le Japon et le Royaume-Uni.

Tableau 3 : Chiffres de la dette pour cinq pays sélectionnés en 2019

PAYS	Dette publique totale en pourcentage du PIB ²	Recettes publiques en pourcentage du PIB ³	Paiements d'intérêts gouvernementaux en pourcentage des revenus ⁴	Service de la dette publique extérieure en proportion des revenus ⁵	Taux d'intérêt auquel le gouvernement peut emprunter sur 10 ans sur des marchés financiers privés ⁶
Japon	238%	34%	4%	1%	0%
UK	86%	37%	5%	3%	0,8%
Pakistan	77%	13%	55%	28%	6,7%
Ghana	64%	16%	36%	39%	8%
Zambie	92%	19%	26%	33%	15,6%

2 FMI. Base de données de la Situation économique mondiale. Octobre 2019.

3 FMI. Base de données de la Situation économique mondiale. Octobre 2019.

4 Calculés à partir de la dernière consultation du FMI au titre de l'article IV ou du document relatif au programme national.

5 Calculé par Jubilee Debt Campaign.

6 Les chiffres concernent des emprunts dans une monnaie échangeable au niveau international, le yen et la livre sterling pour le Japon et le Royaume-Uni, le dollar pour le Pakistan, le Ghana et la Zambie. Les chiffres proviennent des prix auxquels les obligations étaient négociées en janvier 2020.

2.7 Taux d'intérêt et charges, amortissement, dette concessionnelle ou non

Habituellement, lorsque de l'argent est emprunté, plus d'argent doit être remboursé que ce qui a été prêté. Une grande partie de ce paiement supplémentaire est exploitée dans le **taux d'intérêt**. Les taux d'intérêt sont généralement exprimés en pourcentage du montant total à régler chaque année. Par exemple, pour un prêt de 100 millions de dollars assorti d'un taux d'intérêt de 5 %, 5 millions de dollars d'intérêts doivent être versés chaque année.

Cependant, le taux d'intérêt n'inclut souvent pas tous les coûts supplémentaires d'un prêt. Parfois, des **frais supplémentaires** doivent être versés. Il peut s'agir d'un coût ponctuel permettant de contracter le prêt. Si tel est le cas, celui-ci est généralement ajouté à la dette totale à rembourser. Par exemple, un prêt de 100 millions de dollars présentant des frais de rétractation ponctuels de 5 % signifie que l'emprunteur doit verser 5 millions de dollars pour le prêt. Cela pourrait se faire en ajoutant ce montant au prêt, ce qui signifie que la dette totale due sera en fait de 105 millions de dollars, et que des intérêts seront versés sur 105 millions de dollars plutôt que sur 100 millions de dollars.

Dans d'autres cas, ces frais sont un taux annuel, ils sont donc en réalité identiques au paiement d'intérêts. Par exemple, l'Association Internationale de Développement de la Banque mondiale (IDA - la section de la banque qui prête aux gouvernements à faible revenu et de certains pays à revenu intermédiaire inférieur) impute des frais de service ainsi que des intérêts sur ses prêts. Les deux doivent être additionnés pour connaître le véritable coût annuel d'un prêt de l'IDA.⁷

L'**amortissement** est le remboursement du principal, c'est-à-dire le montant initial emprunté. La comptabilité publique divise souvent les paiements de la dette en intérêts et amortissements.

Les prêts peuvent être amortis (remboursés) de différentes manières. Par exemple, les obligations sont souvent plutôt des paiements « in fine ». Cela signifie qu'il n'y a aucun remboursement du principal avant l'échéance de l'obligation, date à laquelle le principal est versé en totalité. Une autre forme d'amortissement consiste en des remboursements du principal par tranches égales, avec le même montant de principal qui est remboursé chaque année. À défaut, l'amortissement de type hypothécaire est celui où le même montant total (couvrant à la fois le principal et les intérêts) est réglé chaque année, ce qui signifie que moins de principal est réglé vers le début et plus vers la fin.

Étant donné que le remboursement du principal réduit le total du paiement d'intérêts, le type d'amortissement utilisé pour un prêt affecte le montant dépensé pour le rembourser. Nous illustrons ci-dessous trois différents plans de remboursement de prêts qui concernent tous un prêt de 100 millions de dollars à un taux d'intérêt de 10 % remboursé sur 10 ans.

Tableau 4 : Comparaison de différents échéanciers de remboursement des impôts

	Paiement in fine, une obligation par ex.		Tranches égales du principal		Type hypothécaire	
	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts
1e année	0 \$	10 m \$	10 m \$	10 m \$	6,27 m \$	10 m \$
2	0 \$	10 m \$	10 m \$	9 m \$	6,90 m \$	9,37 m \$
3	0 \$	10 m \$	10 m \$	8 m \$	7,59 m \$	8,68 m \$
4	0 \$	10 m \$	10 m \$	7 m \$	8,35 m \$	7,92 m \$
5	0 \$	10 m \$	10 m \$	6 m \$	9,19 m \$	7,09 m \$
6	0 \$	10 m \$	10 m \$	5 m \$	10,11 m \$	6,17 m \$
7	0 \$	10 m \$	10 m \$	4 m \$	11,12 m \$	5,16 m \$
8	0 \$	10 m \$	10 m \$	3 m \$	12,23 m \$	4,05 m \$
9	0 \$	10 m \$	10 m \$	2 m \$	13,45 m \$	2,82 m \$
10	100 m \$	10 m \$	10 m \$	1 m \$	14,80 m \$	1,48 m \$
Total	100 m \$	100 m \$	100 m \$	55 m \$	100 m \$	62,75 m \$
Paiements totaux	200 m \$		155 m \$		162,75 m \$	

⁷ En janvier 2020, si un pays entièrement admissible à l'IDA emprunte des dollars américains auprès de l'IDA, il doit verser des frais de service de 1,4 % et un taux d'intérêt de 0 %. Si l'emprunteur est un pays « à financement mixte », comme c'est généralement le cas pour les pays à revenu intermédiaire inférieur, les frais de service sont de 1,4 % et le taux d'intérêt de 1,4 %, soit 2,8 % au total. La situation est d'autant plus complexe que les frais de service sont réglés sur tous les engagements de prêt, qu'ils aient été décaissés ou non, alors que le taux d'intérêt n'est payé que sur les prêts ayant été décaissés.

Prêt concessionnel

Un prêt concessionnel désigne un prêt à un taux d'intérêt inférieur, mais dont la durée n'est pas clairement définie, et qui peut être utilisé de manière assez vague. Par exemple, cela signifie que le prêt est parfois à un taux d'intérêt inférieur à celui auquel le prêteur prête normalement. À d'autres moments, cela signifie un taux d'intérêt inférieur à celui auquel l'emprunteur peut habituellement emprunter.

Du point de vue du prêteur, une manière de calculer si un prêt est concessionnel consiste à le comparer avec le taux d'intérêt auquel le prêteur lui-même peut emprunter. Si le prêteur consent un prêt à un taux d'intérêt inférieur à celui qu'il doit payer lors de l'emprunt, il perdra de l'argent, si bien que le prêt pourrait être décrit comme concessionnel. Cependant, si le prêteur applique un taux d'intérêt plus élevé que celui auquel il emprunte, il fera de l'argent grâce au prêt, et une personne sensée ne verrait donc pas cela comme « concessionnel ».

En réalité, la plupart des prêteurs qui prétendent consentir des prêts concessionnels (gouvernements et institutions multilatérales) n'utilisent pas cette méthode pour décider si un prêt est concessionnel. Au lieu de cela, ils comparent le taux d'intérêt auquel ils prêtent à un « taux d'actualisation » inventé. Par exemple, les gouvernements occidentaux utilisent un taux d'actualisation de 6 à 9 % pour décider si les prêts qu'ils accordent peuvent compter comme une aide, alors qu'ils peuvent en réalité emprunter de leur côté, à des taux de 0 à 2 %. Cela signifie que ces gouvernements peuvent bénéficier de prêts « concessionnels » ou « d'aide ».⁸

Pour les emprunteurs, le fait qu'un prêt soit ou non qualifié de « concessionnel » n'est pas très pertinent. L'aspect majeur est de savoir quel est le taux d'intérêt d'un prêt et comment il se compare à d'autres prêts possibles. Plus l'intérêt est faible sur un prêt, moins il est cher et plus il est sûr pour un gouvernement. Mais il n'existe aucun seuil magique au-delà duquel les prêts « concessionnels » sont sûrs et les prêts « non concessionnels » ne le sont pas. Le fait qu'un prêt soit ou non qualifié de concessionnel ne vous indique pas quel est son taux d'intérêt.

2.8 Passifs éventuels et réalisés

Un **passif éventuel** est une dette qu'un gouvernement pourrait devoir payer si certains événements se produisent. Par exemple, si un gouvernement garantit qu'il règlera les dettes d'une entreprise publique et que cette entreprise fait ensuite faillite, sa dette devra être réglée par le gouvernement.

La garantie explicite d'un état par rapport à une dette est la forme la plus simple de passif éventuel, mais ce n'est pas la seule. Par exemple, les contrats de partenariat public-privé obligent souvent un gouvernement à combler tout manque à gagner de l'entreprise privée. Par exemple, dans le cadre d'un partenariat public-privé, une entreprise privée peut construire une route et facturer des péages aux usagers de la route. Mais elle peut également ajouter au contrat une spécificité stipulant que le gouvernement lui versera toute différence entre les revenus qu'elle génère par les péages et un montant cible fixé.

Un passif éventuel peut survenir même lorsque rien n'est indiqué dans un contrat. Ce fait se voit le plus souvent dans le secteur bancaire, où les gouvernements endosseront la dette des banques plutôt que de les laisser échouer. Cela se produit même en l'absence d'une obligation légale de renflouer la banque, étant donné que les gouvernements s'inquiètent des conséquences pour le système financier et pour l'économie en général si les banques font faillite.

Il existe également des **passifs réalisés** qui ne sont pas pris en compte dans les données officielles sur la dette et sont souvent associés à des partenariats public-privé. Par exemple, une forme de partenariat public-privé implique qu'une entreprise privée construise une infrastructure publique (comme un hôpital), le gouvernement devant payer pour l'utiliser pendant une période prolongée (par exemple 30 ans), après quoi elle deviendra la propriété du gouvernement. Ces paiements sont effectivement les mêmes que les paiements de la dette, mais ne sont généralement pas inclus dans les comptes d'un gouvernement en tant que dette. Cela signifie que les gouvernements peuvent les utiliser pour cacher les paiements de la dette et le véritable coût des partenariats public-privé.

⁸ <https://jubileedebt.org.uk/blog/aid-rules-tightened-still-allow-profit-made-loans>

3. Informations contenues dans la base de données de la Banque mondiale sur les statistiques de la dette internationale

La base de données de la Banque mondiale sur les statistiques de la dette internationale fournit des informations sur la dette extérieure. Pour y accéder, veuillez consulter :

<https://databank.worldbank.org/source/international-debt-statistics>

Il s'agit d'un bon point de départ pour accéder aux données sur la dette publique extérieure, notamment la dette totale due, les paiements de la dette et les ventilations par différents groupes de créanciers. La base de données contient également des informations sur les futurs paiements de la dette. Sur le côté gauche, trois variables permettent de sélectionner les données :

3.1 Pays ou groupe de pays

Vous pouvez sélectionner autant de pays que vous souhaitez d'informations. À défaut, vous pouvez sélectionner un groupe de pays (par ex. les pays à faible revenu).

Par exemple, pour obtenir des données sur la Zambie, faites défiler le curseur vers le bas puis sélectionnez-le :

The screenshot shows the 'Country' selection interface in the World Bank database. At the top, the 'Database' section is expanded, showing 'Available' (1) and 'Selected' (1). Below it, the 'Country' section is expanded, showing 'Available' (135) and 'Selected' (1). A search bar with the placeholder 'Enter Keywords for' and a search icon is visible. Below the search bar, a horizontal menu lists the letters A through Z. The list of countries and regions is displayed in two columns. The countries listed are Togo, Tunisia, Turkmenistan, Ukraine, Uzbekistan, Venezuela, RB, Yemen, Rep., and Zimbabwe. The regions listed are Tonga, Turkey, Uganda, Upper middle income, Vanuatu, Vietnam, and Zambia. The 'Zambia' entry has a checked checkbox, indicating it is selected.

3.2 Série : Données sur la dette

La variable série vous permet de sélectionner les données que vous souhaitez obtenir concernant la dette. Pour comprendre les informations disponibles, il est nécessaire de comprendre certains acronymes :

PPG = Dette extérieure publique et garantie par l'État (Public and Publicly Guaranteed). Il s'agit de la dette extérieure que doit un gouvernement.

PNG = Privé non garanti. Il s'agit de la dette extérieure due uniquement par le secteur privé.

► **ASSUREZ-VOUS DE SÉLECTIONNER L'ÉLÉMENT APPROPRIÉ. SI PPG EST MENTIONNÉ, VOUS OBTIENDREZ DES DONNÉES SUR LA DETTE EXTÉRIEURE DÉTENUE PAR LE GOUVERNEMENT. SI C'EST PNG, LES DONNÉES TRAITERONT DE LA DETTE EXTÉRIEURE DÉTENUE PAR LE SECTEUR PRIVÉ. SI NI PPG NI PNG NE SONT MENTIONNÉS, CELA COMPRENDRA LES DEUX. ÉVITEZ DE FAIRE L'ERREUR DE SÉLECTIONNER DES DONNÉES QUI COMPRENNENT À LA FOIS PUBLIC ET PRIVÉ, MAIS PENSEZ QU'IL S'AGIT JUSTE D'UNE DETTE PUBLIQUE.**

AMT = Amortissement. Il s'agit de remboursements du principal de la dette, c.-à-d. des remboursements du prêt initial.

DIS = Décaissements (Disbursements). Il s'agit de prêts versés d'après leur date d'octroi effective plutôt qu'à la signature des contrats.

DOD = Dette sur demande (Debt on demand). Il s'agit du montant total de la dette due, hors intérêts.

INT = Intérêts. C'est le versement total des intérêts.

NTR = Transfert net de ressources (Net Transfer of Resources). Il s'agit des décaissements - (amortissement + intérêts), c.-à-d. le montant d'argent frais prêté par rapport au montant remboursé en principal et en intérêts. Un chiffre positif signifie que plus d'argent a été prêté que remboursé ; un chiffre négatif signifie le contraire.

TDS = Total du service de la dette (Total Debt Service). Il s'agit de l'amortissement + intérêts, c.-à-d. le montant total du principal et des versements d'intérêts effectués.

Il existe également trois catégories générales de créanciers qui comprennent d'autres sous-catégories :

Bilatéral = dette envers d'autres gouvernements

Elle compte une sous-catégorie de prêts **concessionnels bilatéraux** = prêts à intérêt plus bas d'autres gouvernements

Multilatéral = dette envers les institutions multilatérales. Elle compte des sous-catégories de :

IBRD = dette envers la Banque internationale de reconstruction et de développement (International Bank for Reconstruction and Development) de la Banque mondiale

IDA = dette envers l'Association internationale de développement (International Development Association) de la Banque mondiale

Concessionnel multilatéral = prêts à intérêt plus bas d'institutions multilatérales

FMI = dette due au FMI.

► **CELA PEUT PRÊTER À CONFUSION MAIS CE N'EST PAS INCLUS DANS LA CATÉGORIE DETTE À DES INSTITUTIONS MULTILATÉRALES OU DANS TOUTE AUTRE CATÉGORIE. VOUS DEVEZ OBTENIR DES DONNÉES SUR LE FMI SÉPARÉMENT. ELLES SONT TOUTES DISPONIBLES DANS LA BASE DE DONNÉES SUR LES STATISTIQUES DE LA DETTE INTERNATIONALE (par ex. « Utilisation du crédit du FMI (DOD, \$ US courants) » est une dette due au FMI).**

Privé = dette envers des sociétés privées. Elle compte des sous-catégories :

Obligations = dette due sous forme d'obligations cotées en bourse

Banques commerciales = dette due directement à des banques commerciales

Autres créanciers privés = dette envers d'autres sociétés privées

Vous pouvez combiner les catégories ci-dessus pour obtenir les informations que vous souhaitez. Par exemple, si vous souhaitez connaître le montant total des prêts accordés à la Zambie et le paiement total de la dette par la Zambie, vous devez sélectionner :

- Décaissements sur la dette extérieure, publique et garantie par l'État (PPG) (DIS, \$ US courants)

- Service de la dette sur la dette extérieure, publique et garantie par l'État (PPG) (TDS, \$ US courants)
- ▶ **MAIS LES DONNÉES DU FMI NE SONT PAS INCLUSES, VOUS DEVEZ DONC ÉGALEMENT SÉLECTIONNER :**
- Achats du FMI (DIS, \$ US courants)
- Rachats et frais du FMI (TDS, US \$ courants)

The screenshot shows a data selection interface with the following components:

- Database:** Available | Selected **1**
- Country:** Available **135** | Selected **1**
- Series:** Available **10** | Selected **11**

Below the filters, there is a search bar containing "IMF" and a search icon. Below the search bar, there are icons for "D", "I", "N", "P", and "U".

The search results for "IMF" are as follows:

- Disbursements on external debt, long-term + IMF (DIS, current US\$)
- IMF charges (INT, current US\$)
- IMF purchases (DIS, current US\$)
- IMF repurchases (AMT, current US\$)
- IMF repurchases and charges (TDS, current US\$)
- Net financial flows, IMF concessional (NFL, current US\$)
- Net financial flows, IMF nonconcessional (NFL, current US\$)

▶ **CONSEILS UTILES : UTILISEZ LA FONCTION DE RECHERCHE POUR RÉDUIRE LES VARIABLES ET FACILITER LA RECHERCHE DES DONNÉES DÉSIRÉES. PAR EXEMPLE, INSCRIVEZ « DIS » SI VOUS ÊTES INTÉRESSÉ PAR DES INFORMATIONS SUR LES DÉBOURSEMENTS DE PRÊTS.**

3.3 Durée

La base de données contient des données par groupe de pays entre 1970 et six ans dans le futur. Les données sont mises à jour et ajoutées progressivement. Les données sont généralement exhaustives l'année précédant l'année écoulée. Par exemple, au moment où j'écris ce document, nous sommes en janvier 2020. Les données sont exhaustives jusqu'en 2018, mais certaines données portant sur 2019 sont également disponibles mais deviendront exhaustives plus tard en 2020. Vous pouvez sélectionner des années individuelles, sélectionner les 5, 10, 15, 20 années les plus récentes, ou si vous cliquez sur la case à cocher, toutes les années seront sélectionnées automatiquement.

Dans certaines catégories, des données sont également disponibles du présent jusqu'à six années futures. Il s'agit des décaissements, des intérêts et des amortissements qui ont déjà été contractuellement engagés. Ils n'incluent pas les décaissements et les paiements de dette sur des prêts qui n'ont pas encore été convenus. Ces données sont donc un indicateur des prêts déjà engagés, ne sont pas une prédiction car plus de prêts et de paiements seront presque toujours ajoutés, et donc plus on avance dans le temps et plus les données deviennent inexactes.

▶ **SI VOUS SOUHAITEZ VOIR LES PAIEMENTS DE LA DETTE À VENIR, VOUS DEVEZ CHOISIR AMT (Amortissement) ET INT (Intérêts). TDS (Service total de la dette) EST VIERGE POUR LES ANNÉES À VENIR**

Par exemple, si vous souhaitez voir les sommes que le gouvernement zambien s'est engagé à payer dans les prochaines années, divisées par groupes généraux de créanciers, veuillez sélectionner :

- PPG, bilatéral (INT, \$ US courants)
- PPG, multilatéral (INT, \$ US courants)
- PPG, créanciers privés (INT, \$ US courants)
- Charges du FMI (INT, \$ US courants)
- PPG, bilatéral (AMT, \$ US courants)
- PPG, multilatéral (AMT, \$ US courants)
- PPG, créanciers privés (AMT, \$ US courants)
- Rachats du FMI (AMT, \$ US courants)

Sélectionnez ensuite les années qui vous intéressent. Voici ce que j'obtiens en janvier 2020. (Notez que ce qui s'affiche peut être différent étant donné que les données seront mises à jour.)

«
⚙️

Preview

Clear Selection
|
Add Country (1)
Add Series (8)
Add Time (3)

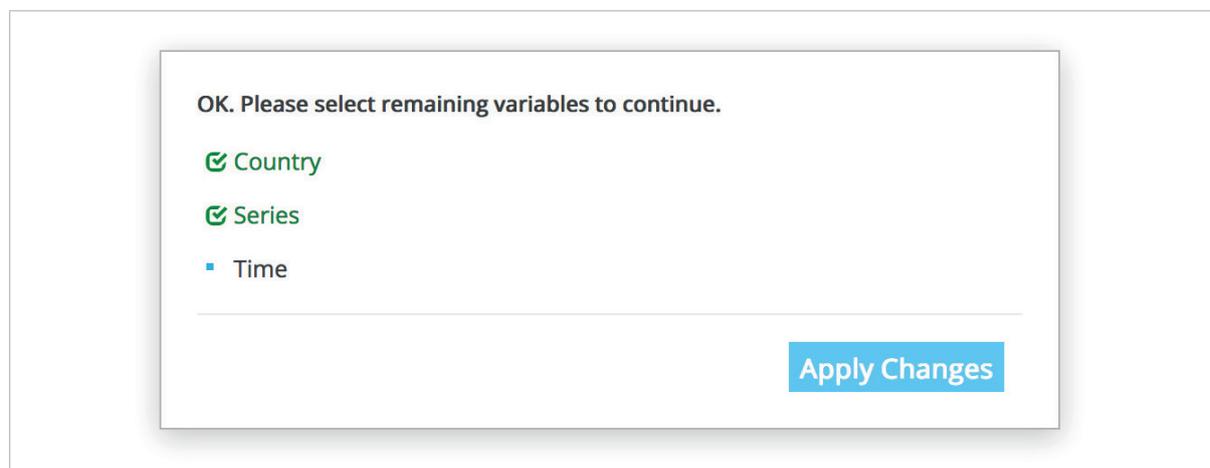
Zambia
i

	2019	2020	2021
PPG, bilateral (INT, current US\$)	155,308,659.3	222,831,220.2	256,631,519.3
PPG, multilateral (INT, current US\$)	21,516,165.4	25,841,573.8	29,596,425.0
PPG, private creditors (INT, current US\$)	405,055,799.1	384,556,099.7	354,463,651.0
IMF charges (INT, current US\$)	..	..	..
PPG, bilateral (AMT, current US\$)	219,370,806.2	302,173,490.9	466,969,258.1
PPG, multilateral (AMT, current US\$)	52,020,501.0	64,545,163.8	100,900,661.3
PPG, private creditors (AMT, current US\$)	480,744,213.1	593,982,261.0	518,368,837.2
IMF repurchases (AMT, current US\$)	..	..	..

À noter qu'il manque les données du FMI. Cependant, les données sur les paiements au FMI à venir sont disponibles sur le site Internet du FMI à <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin1.aspx>

3.4 Obtention des données

Une fois toutes ces sélections effectuées, cliquez sur « Appliquer les modifications » dans l'encadré situé au centre de l'écran.



Une fois cette action effectuée, toutes les données apparaîtront sur la page. Si vous souhaitez sélectionner plusieurs pays ou groupes de pays, vous pouvez cliquer sur la flèche déroulante située à côté du nom du pays.

La façon la plus simple de voir les données, puis de les traiter (comme additionner des nombres ou créer des graphiques) est de les exporter vers Excel ou vers un autre tableur. Pour cela, veuillez cliquer sur « Options de téléchargement » dans le coin supérieur droit, puis sélectionner le format que vous pouvez utiliser (il s'agit en général d'Excel ou CSV).

ENCADRÉ 1. ****INFOS DE DERNIÈRE MINUTE****

Base de données de l'Initiative de suspension du service de la dette de la Banque mondiale (Debt Service Suspension Initiative ou DSSI)

En juin 2020, la Banque mondiale a lancé une nouvelle base de données pour 68 des pays éligibles à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. La base de données présente des données annuelles sur les dettes dues de 2014 à 2018 et sur les paiements de dettes dues de 2019 à 2024. La base de données indique également les paiements mensuels de la dette de 2019 à 2021. Comme pour la base de données des statistiques de la dette internationale, les données se basent sur des prêts contractés avant fin 2018, aussi les paiements de prêts récents sont susceptibles d'être absents. Les chiffres ne sont pas une prédiction exacte et deviennent plus inexacts au fur et à mesure du temps.

La grande amélioration par rapport à la base de données des statistiques de la dette internationale, est que les informations sont divulguées par certains créanciers. La plupart des créanciers multilatéraux et bilatéraux sont nommés spécifiquement dans la base de données, si bien que des montants exacts peuvent s'y trouver concernant la dette due ainsi que la date à laquelle les paiements de dette seront effectués, par exemple la Banque africaine de développement, la France ou la Chine.

La base de données répartit les créanciers privés en deux catégories : « Obligataires » et « Non-officiels ». Les créanciers non-officiels sont en outre ventilés par leur pays de résidence. Non-officiel : RU signifie que la dette est due à des prêteurs privés qui résident au Royaume-Uni, et non au gouvernement britannique.

La base de données n'est devenue disponible que lors de la préparation de ce guide, elle peut donc changer. Nous ferons pression pour que la Banque mondiale rende ce degré de précision sur les prêteurs et les paiements de dette, disponible pour tous les pays et sur toutes les années via la base de données des statistiques de la dette internationale.

Au moment de la rédaction, la base de données était disponible ici : <https://datatopics.worldbank.org/debt/ids/> Cliquez sur un pays pour obtenir des données pour ce pays, puis sélectionnez « Mensuel » ou « Annuel » pour basculer entre les données disponibles par mois ou année.

Si ce lien ne fonctionne plus lorsque vous lisez ce guide, essayez de chercher la « base de données DSSI de la Banque mondiale » sur Google.

4. Analyses de viabilité de la dette du FMI et de la banque mondiale

Le FMI et la Banque mondiale produisent deux types d'analyses de viabilité de la dette. Pour les 69 pays qui remplissent les conditions d'obtention des prêts du Fonds fiduciaire du FMI pour la réduction de la pauvreté et la croissance (Poverty Reduction and Growth Trust ou PRGT)⁹, ils effectuent régulièrement des analyses de viabilité de la dette qui évaluent les gouvernements comme étant à risque de surendettement faible, modéré ou élevé, ou comme étant déjà en surendettement. Le surendettement signifie au sens large le défaut de paiement d'une partie de la dette extérieure. Ces analyses sur la viabilité de la dette peuvent être une source d'informations utile par rapport à la dette des pays.

Pour tous les autres pays, le FMI effectue des analyses sur la viabilité de la dette pour ce qu'il appelle des « pays d'accès aux marchés ». Cependant celles-ci ne contiennent souvent pas beaucoup d'informations utiles. Elles sont en cours de révision en 2020 et pourraient donc devenir plus utiles à l'avenir, mais toute analyse que nous incluons dans ce guide sera bientôt dépassée. Par conséquent, nous nous en tenons ci-dessous aux informations qui peuvent être tirées des analyses portant sur les pays PRGT.

4.1 Analyses de viabilité de la dette des pays PRGT

Ces analyses sont censées être achevées chaque fois qu'un pays aura consulté le FMI au titre de l'article IV. Ces consultations sont censées survenir une fois par an mais sont parfois plus répandues et parfois une autorité nationale peut refuser de les effectuer. Il arrive parfois qu'un gouvernement bloque la publication de la consultation au titre de l'article IV et donc de l'analyse de la viabilité de la dette.

Par ailleurs, tout pays PRGT qui emprunte de l'argent au FMI est censé avoir une analyse de viabilité de la dette au début du programme de prêt, puis régulièrement pendant toute la durée du prêt. Ainsi, les pays empruntant au FMI ont tendance à faire réaliser des analyses de viabilité de la dette plus d'une fois par an.

4.2 Trouver une analyse de viabilité de la dette

Pour trouver l'analyse de viabilité de la dette la plus récente¹⁰, veuillez vous rendre à la section du pays sur le site du FMI (<https://www.imf.org/en/countries>) puis choisissez le pays qui vous intéresse.

Une fois que vous aurez sélectionné le pays, faites défiler la liste jusqu'à la section « Voir tous les documents ». Cela peut inclure de nombreux documents, selon les pays. Les analyses de viabilité de la dette figurent dans des « publications » qui sont soit des « consultations au titre de l'article IV », soit des documents intégrés au début d'un programme de prêt du FMI, ou à l'examen d'un programme de prêt du FMI. Voir ci-dessous un exemple du Libéria.

Une fois que vous avez ouvert la publication du FMI, l'analyse de la viabilité de la dette se trouve généralement dans la seconde partie du document.

⁹ Tous les pays à faible revenu, de nombreux pays à revenu intermédiaire inférieur et certains pays à revenu intermédiaire supérieur qui sont de petits États vulnérables

¹⁰ Le FMI possède une page qui renvoie à l'analyse de viabilité de la dette de chaque pays. Il faut cependant plusieurs mois pour la mettre à jour après la publication d'une analyse, il est donc préférable de vous rendre sur la page du pays pour vous assurer de trouver le document le plus à jour.

See All Documents

Filters ▼

Country Specific Search

SEARCH ▶

Page: 1 of 25 [2](#) [3](#) [4](#) [5](#) [6](#) [7](#) [8](#) [9](#) [10](#) ▶

Liberia : Request for a Four-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility-Press Release; Staff Report; Staff Statement; and Statement by the Executive Director for Liberia

December 20, 2019 [PUBLICATIONS](#)

IMF Executive Board Approves US\$213.6 Million ECF Arrangement for Liberia

December 11, 2019 [PRESS RELEASES](#)

IMF Reaches Staff-Level Agreement with Liberia on an Economic and Financial Program that Could be Supported Under the Extended Credit Facility

October 29, 2019 [PRESS RELEASES](#)

IMF Staff Concludes Visit to Liberia

June 26, 2019 [PRESS RELEASES](#)

Liberia : 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Liberia

June 19, 2019 [ARTICLE IV STAFF REPORTS](#) [PUBLICATIONS](#)

Ci-dessus se trouve la page du FMI concernant le Libéria en février 2020. Les deux documents mis en évidence sont susceptibles de contenir des analyses de viabilité de la dette.

4.2 Ce que contient une analyse de viabilité de la dette

Si vous êtes intéressé par l'endettement d'un pays particulier, il est important de lire en détail l'intégralité de l'analyse de viabilité de la dette. Cependant, le descriptif de tout ce qu'elle contient dépasse la portée de ce guide. Nous nous concentrons plutôt sur quelques sections majeures :

4.2.1 Page d'introduction et notation du risque

La première page de l'analyse présente un résumé narratif de l'évaluation de l'endettement par le FMI et la Banque mondiale et de la notation du risque qu'ils ont donnée.

Risque de surendettement extérieur : Il s'agit de la principale évaluation donnée par le FMI et la Banque mondiale. Elle s'appuie sur la dette publique extérieure plutôt que sur la dette intérieure et évalue les pays comme étant à risque faible, modéré ou élevé, ou comme étant en surendettement. « Le surendettement » signifie au sens large le défaut de paiement d'une partie de la dette extérieure. La cote de risque est censée guider les prêts de divers organismes externes, notamment les banques multilatérales de développement et les gouvernements. (consultez l'encadré 2 en page 22 pour plus de précisions).

Risque global de surendettement : Cette deuxième évaluation prend en compte la dette publique intérieure. Encore une fois, elle classe les pays comme étant à risque faible, modéré ou élevé ou en surendettement. Elle peut produire une cote de risque pire que l'évaluation du risque de surendettement extérieur.

Application du jugement : Cette application spécifie si l'évaluation est conforme aux indications des données concernant ce que devrait être la cote de risque, ou si le FMI et la Banque mondiale ont apporté des modifications dans leur évaluation pour des raisons extérieures aux données sur la dette.

4.2.2 Couverture de la dette publique

Cette section indique quelles parties du secteur public sont intégrées aux chiffres d'évaluation de la dette. Il existe différentes entités qui peuvent avoir une dette que le gouvernement central pourrait au final devoir rembourser, notamment les administrations locales, les entreprises publiques et la banque centrale. Cette section apporte des informations sur les éléments qui ont été inclus dans l'évaluation. Cela dépend généralement du fait que le gouvernement concerné a ou non fourni les informations au FMI et à la Banque mondiale.

4.2.3 Qui bénéficie de la dette

Parfois, l'analyse de la viabilité de la dette fournit des informations détaillées sur le bénéficiaire de la dette publique et de la dette garantie. Cependant, cela n'est pas mentionné de manière standard et varie donc d'un pays à l'autre. Par exemple, le tableau ci-dessous provient de l'analyse de la viabilité de la dette de la Zambie d'août 2019. Il contient des précisions utiles sur les différents créanciers à qui la dette extérieure et intérieure est due, sur la dette garantie et la dette non garantie à des entreprises publiques et sur la dette due en monnaie locale, le kwacha, à des créanciers extérieurs.

Text Table 1. Zambia: Stock of Public and Publicly Guaranteed (PPG) Debt

(End-2018, billions of U.S. dollars)

	Official debt coverage	DSA debt coverage
Total PPG debt	18.3	18.9
External PPG debt	11.3	12.6
1. Central government <u>direct</u> external debt	10.0	10.0
Multi/pluri-laterals	1.9	1.9
o.w. IMF	0.1	0.1
o.w. WB/AfDB	1.6	1.6
Bilaterals	3.0	3.0
Paris Club	0.1	0.1
Non-Paris Club	2.9	2.9
Commercial	5.1	5.1
o.w. Eurobonds	3.0	3.0
2. Central government <u>guaranteed</u> external debt	1.2	1.2
3. SOE external debt (nonguaranteed)	<i>Not included</i>	0.6
4. Nonresident holdings of local currency debt	<i>Treated as domestic</i>	0.7
Domestic PPG debt	7.0	6.3
1. Central government <u>direct</u> domestic debt	7.0	6.3
Treasury bills	1.548	1.544
Treasury bonds	3.3	2.7
Others	2.1	2.1
o.w. budget expenditure arrears	1.6	1.6
Memo: nonresident holdings of treasury bills	0.004	0.004
Memo: nonresident holdings of treasury bonds	0.7	0.7
Memo: total PPG debt to GDP (%)	78.1	80.8

Note: the main differences between the official and DSA debt coverages can be attributed to the treatment of nonresident holdings of local currency government debt and nonguaranteed SOE external debt. These items are highlighted in the table.

Sources: Zambian authorities and IMF staff estimates.

Plus de précisions seraient utiles dans certaines catégories. Par exemple, le tableau ne dit pas à quels gouvernements est due la dette de 2,9 milliards de dollars envers les créanciers non-membres du Club de Paris. D'autres informations publiées ailleurs indiquent qu'une part importante de ce montant est due à la Chine. Des recherches plus poussées pourraient aider à déterminer combien. Cependant, ce tableau indique que la plus grande dette due à la Chine fin 2018 était de 2,9 milliards de dollars, soit 15 % de la dette publique et 23 % de la dette extérieure publique.

4.2.4 Tableaux de référence

L'analyse de viabilité de la dette comporte deux tableaux présentant des données détaillées sur la situation de la dette :

- Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence
- Cadre de viabilité de la dette publique, scénario de référence

Ce sont des sources d'information utiles sur le niveau d'endettement global et sur les paiements de la dette, à la fois actuels et projetés. Elles sont moins utiles pour les données historiques (la base de données de la Banque mondiale sur les statistiques de la dette internationale est préférable à cet égard). Les prévisions sont basées sur des hypothèses du FMI portant sur des éléments futurs tels que les niveaux d'emprunt, la croissance économique, la collecte des recettes publiques, les taux d'intérêt et les taux de change. Ces hypothèses peuvent être erronées aussi est-il important de les comprendre afin d'analyser les propos du FMI. Les prévisions tiennent compte des nouveaux emprunts et, comme le suggère le « scénario de référence », il s'agit du scénario qui, selon le FMI, est le plus susceptible de se produire.

Nous examinons ci-dessous les tableaux de l'analyse de la viabilité de la dette de l'Éthiopie de janvier 2020. Nous vous détaillons certains des éléments clés de ces tableaux.

Ethiopie : Cadre de viabilité de la dette externe, 2017–39 (en pourcentage du PIB, à moins d'indications contraires)

	Actual			Projections							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2030	2039
1 External debt (nominal) 1/ of which: public and publicly guaranteed (PPG)	30.6	33.1	31.1	30.8	33.2	36.0	33.8	30.7	27.2	16.7	10.7
	28.2	30.4	28.2	28.0	30.1	32.8	30.9	27.9	24.4	15.0	9.8
Change in external debt	-0.8	2.4	-2.0	-0.2	2.4	2.8	-2.2	-3.1	-3.5	-1.6	-0.3
Identified net debt-creating flows	-0.5	0.9	-2.7	-0.5	-1.7	-1.8	-2.6	-3.3	-2.8	-1.4	-1.3
Non-interest current account deficit	7.3	5.6	3.8	4.9	4.3	4.4	3.8	2.9	3.2	3.5	3.5
Deficit in balance of goods and services	-31.1	-31.2	-28.7	-28.3	-32.5	-36.6	-35.7	-34.1	-34.8	-32.9	-32.0
Exports	7.6	8.4	7.9	7.9	9.2	10.8	10.9	10.7	11.2	11.3	12.4
Imports	-23.5	-22.8	-20.8	-20.5	-23.3	-25.8	-24.8	-23.4	-23.6	-21.6	-19.6
Net current transfers (negative = inflow)	-8.5	-8.7	-8.9	-7.7	-10.1	-11.1	-10.5	-9.7	-9.3	-6.4	-3.5
of which: official	-1.7	-1.5	-2.2	-1.3	-1.2	-1.1	-1.2	-1.2	-1.0	-0.8	-0.6
Other current account flows (negative = net inflow)	46.9	45.5	41.4	40.9	46.9	52.0	50.0	46.8	47.3	42.8	39.0
Net FDI (negative = inflow)	-5.1	-4.4	-3.1	-4.3	-4.3	-4.0	-4.1	-4.3	-4.4	-4.5	-4.5
Endogenous debt dynamics 2/	-2.7	-0.4	-3.4	-1.1	-1.6	-2.1	-2.3	-1.9	-1.6	-0.5	-0.4
Contribution from nominal interest rate	0.7	0.6	0.7	0.6	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	0.6	0.1
Contribution from real GDP growth	-2.9	-2.3	-2.6	-1.7	-2.0	-2.4	-2.4	-2.4	-2.0	-1.0	-0.5
Contribution from price and exchange rate changes	-0.5	1.4	-1.5	...	...	...	...	...	...	...	...
Residual 3/	-0.3	1.6	0.7	0.3	4.0	4.5	0.4	0.1	-0.7	-0.1	1.0
of which: exceptional financing	-0.1	-0.1	-0.1	0.9	1.4	2.2	1.6	0.1	-0.1	-0.3	0.0
2 Sustainability indicators											
PV of PPG external debt-to-GDP ratio	...	...	19.6	18.1	19.9	21.8	20.7	18.6	16.8	9.2	5.8
PV of PPG external debt-to-exports ratio	...	...	247.6	230.1	215.6	202.7	189.3	173.1	150.3	81.2	46.8
4 PPG debt service-to-exports ratio	20.3	18.5	24.6	19.7	17.5	14.6	13.0	13.5	20.7	11.7	3.0
3 PPG debt service-to-revenue ratio	11.0	12.6	16.8	13.3	12.4	11.0	9.8	9.9	15.7	9.1	2.6
Gross external financing need (Million of U.S. dollars)	3366.7	2638.9	2811.9	2690.4	2048.4	2325.3	1705.6	632.7	2009.2	1266.2	-1848.1
5 Key macroeconomic assumptions											
Real GDP growth (in percent)	10.2	7.7	9.0	6.2	6.1	7.0	7.5	8.0	7.0	6.2	4.6
GDP deflator in US dollar terms (change in percent)	1.7	-4.3	4.7	6.7	-9.5	-8.5	3.2	3.2	-2.0	2.9	3.1
Effective interest rate (percent) 4/	2.4	1.9	2.4	2.2	1.0	0.8	0.5	1.6	1.4	3.4	1.0
Growth of exports of G&S (US dollar terms, in percent)	2.9	13.1	7.9	12.8	12.7	14.0	12.4	9.7	9.2	9.6	10.5
Growth of imports of G&S (US dollar terms, in percent)	-4.8	0.2	4.1	11.3	9.4	8.5	6.6	5.1	5.9	8.3	7.1
Grant element of new public sector borrowing (in percent)	...	...	...	35.6	36.8	40.2	44.6	49.6	53.1	52.2	50.9
Government revenues (excluding grants, in percent of GDP)	14.1	12.3	11.5	11.7	13.0	14.2	14.5	14.7	14.8	14.5	14.6
Aid flows (in Million of US dollars) 5/	556.8	686.4	1198.8	2250.8	2284.5	2661.9	2822.3	2109.7	2242.4	2381.7	4064.1
Grant-equivalent financing (in percent of GDP) 6/	...	...	...	1.7	1.8	2.0	1.8	1.3	1.2	0.8	0.6
Grant-equivalent financing (in percent of external financing) 6/	...	...	...	53.2	51.6	49.8	56.2	68.2	70.8	70.2	62.9
Nominal GDP (Million of US dollars)	81,788	84,298	96,140	108,934	104,577	102,353	113,579	126,571	132,658	207,406	437,264
Nominal dollar GDP growth	12.1	3.1	14.0	13.3	-4.0	-2.1	11.0	11.4	4.8	9.3	7.9
6 Memorandum items:											
PV of external debt 7/	...	...	22.4	21.0	23.1	25.0	23.6	21.4	19.6	11.0	6.7
In percent of exports	...	...	283.1	266.1	249.3	231.8	215.8	199.0	175.4	97.0	53.7
Total external debt service-to-exports ratio	24.9	22.7	28.7	23.9	21.3	17.9	16.6	17.1	24.1	13.8	4.1
PV of PPG external debt (in Million of US dollars)	...	...	18837.9	19753.4	20851.4	22356.6	23469.0	23548.1	22322.7	19044.5	25444.6
(PVT-PVt-1)/GDPT-1 (in percent)	...	...	...	1.0	1.0	1.4	1.1	0.1	-1.0	-0.5	0.3
Non-interest current account deficit that stabilizes debt ratio	8.1	3.2	5.8	5.1	1.9	1.6	6.0	6.1	6.7	5.1	3.8

1 Dette extérieure (nominale) : Il s'agit de la dette extérieure totale (pour les secteurs public et privé) en pourcentage du PIB. Cependant, dans de nombreux pays, la dette extérieure du secteur privé est peu analysée, aussi ce chiffre est-il généralement sous-estimé.

Dont la dette extérieure publique et garantie par l'état : Il s'agit de la dette extérieure due par le secteur public ou garantie par le gouvernement, en pourcentage du PIB.

2 VA du ratio de la dette extérieure PPG-PIB : « VA » signifie Valeur Actuelle. Il s'agit d'un calcul de la dette totale due qui tient compte des taux d'intérêt sur la dette. Il représente en réalité combien d'argent devrait être mis de côté maintenant pour couvrir tous les intérêts de la dette et les remboursements de principal à leur échéance, en supposant que l'argent mis de côté gagne 5 % d'intérêt.¹¹ Le montant est exprimé dans le tableau en pourcentage du PIB.

3 VA du ratio de la dette extérieure PPG-exportations : Il s'agit de la même valeur actuelle de la dette que ci-dessus, mais cette fois exprimée en pourcentage des exportations de biens et services.

4 Ratio du service de la dette PPG-exportations : C'est le total des paiements de la dette extérieure (principal et intérêts) en pourcentage des exportations de biens et services.

5 Ratio service de la dette PPG-revenus : C'est le total des paiements de la dette extérieure (principal et intérêts) en pourcentage des recettes publiques.

6 Besoin brut de financement extérieur (millions de dollars US) : Il s'agit du montant total que le gouvernement éthiopien doit emprunter chaque année pour être en mesure de régler tout déficit public et de rembourser sa dette.

11 Il s'agit d'une hypothèse très incertaine. Il n'existe pas d'actifs sûrs que les gouvernements peuvent acheter en devises et qui seraient susceptibles de garantir un rendement annuel de 5 %. Le FMI et la Banque mondiale ont fixé ce taux d'intérêt il y a de nombreuses années et ne l'ont pas modifié pour refléter la baisse des taux d'intérêt mondiaux.

Les hypothèses macroéconomiques majeures sont importantes pour comprendre la base des prévisions du FMI. Par exemple, dans ce tableau de l'Éthiopie, le FMI suppose que la croissance économique se situera annuellement entre 6,1 et 8 % de 2020 à 2025. Il part également du principe que les recettes publiques en pourcentage du PIB passeront de 11,5 % en 2019 et 11,7 % en 2020, à 13 % en 2021 et 14,8 % d'ici 2025.

Les hypothèses peuvent également aider à déterminer d'autres chiffres du tableau. Par exemple, si nous voulons savoir combien de dollars le gouvernement éthiopien prévoit de dépenser pour le service de la dette extérieure en 2020, nous pouvons le calculer comme suit :

- Les recettes publiques représentent 11,7 % du PIB et le PIB est de 108 934 millions de dollars, donc $0,117 \times 108\,934 =$ les recettes publiques sont de 12 745 millions de dollars.
- Le service de la dette publique extérieure devrait représenter en 2020 13,3 % des recettes publiques. $0,133 \times 12\,745 = 1\,695$ millions de dollars. Le service de la dette publique extérieure prévu pour l'Éthiopie en 2020 est de 1 695 millions de dollars.

Il existe également un tableau sur la dette du secteur public. Il s'agit de toute la dette du secteur public éthiopien, qu'elle soit extérieure ou intérieure.

Ethiopie : Cadre de viabilité de la dette du secteur public (en pourcentage du PIB, à moins d'indications contraires)

	Actual			Projections							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2030	2039
1 Public sector debt 1/ of which: external debt	56.5	59.5	56.8	53.4	52.7	52.0	47.5	43.3	39.5	27.1	12.1
	28.2	30.4	28.2	28.0	30.1	32.8	30.9	27.9	24.4	15.0	9.8
Change in public sector debt	2.1	3.1	-2.7	-3.4	-0.7	-0.7	-4.4	-4.2	-3.8	-1.7	-1.5
Identified debt-creating flows	-1.5	0.2	-4.3	-6.6	-4.6	-3.4	-3.9	-3.4	-3.0	-1.0	-1.2
Primary deficit	4.5	4.0	3.3	2.6	1.6	0.4	0.0	-0.2	-0.7	-0.3	-0.8
Revenue and grants	14.7	13.1	12.8	12.5	13.8	14.9	15.2	15.4	15.4	15.0	14.8
of which: grants	0.7	0.8	1.2	0.9	0.8	0.6	0.7	0.7	0.7	0.5	0.3
Primary (noninterest) expenditure	19.2	17.0	16.1	15.1	15.4	15.3	15.2	15.2	14.7	14.7	14.0
Automatic debt dynamics	-5.4	-3.4	-7.7	-8.7	-5.7	-3.4	-3.9	-3.3	-2.4	-0.8	-0.4
Contribution from interest rate/growth differential	-16.9	-11.0	4.3	-8.7	-5.7	-3.4	-3.9	-3.3	-2.4	-0.8	-0.4
of which: contribution from average real interest rate	-11.9	-6.9	9.2	-5.4	-2.6	0.1	-0.3	0.3	0.5	0.9	0.2
of which: contribution from real GDP growth	-5.0	-4.0	-4.9	-3.3	-3.1	-3.4	-3.6	-3.5	-2.8	-1.7	-0.6
Contribution from real exchange rate depreciation	11.5	7.6	-12.0	...	...	...	...	...	...	...	...
Other identified debt-creating flows	-0.6	-0.4	0.0	-0.5	-0.5	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Privatization receipts (negative)	-0.6	-0.4	0.0	-0.5	-0.5	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recognition of contingent liabilities (e.g., bank recapitalization)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt relief (HIPC and other)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other debt creating or reducing flow (liquid financial asset)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Residual	3.7	2.9	1.6	3.2	3.9	2.7	-0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-0.3
Sustainability indicators											
4 PV of public debt-to-GDP ratio 2/ 3 PV of public debt-to-revenue and grants ratio	...	...	48.8	45.3	44.1	42.7	38.9	35.5	32.4	21.5	8.2
Debt service-to-revenue and grants ratio 3/ Gross financing need 4/	78.0	93.8	102.1	29.5	29.4	26.0	36.3	33.4	43.0	55.4	22.8
	15.4	15.8	16.4	5.8	5.1	3.9	5.5	5.0	5.9	8.0	2.6
6 5 Key macroeconomic and fiscal assumptions											
Real GDP growth (in percent)	10.2	7.7	9.0	6.2	6.1	7.0	7.5	8.0	7.0	6.2	4.6
Average nominal interest rate on external debt (in percent)	2.5	1.8	2.3	2.2	0.8	0.6	0.3	1.6	1.3	3.5	0.8
Average real interest rate on domestic debt (in percent)	-2.4	-5.2	-6.7	-11.4	-7.2	-3.6	-1.8	-0.1	0.8	3.1	3.1
Real exchange rate depreciation (in percent, + indicates depreciation)	78.7	36.9	-30.8	...	...	...	...	...	...	...	...
Inflation rate (GDP deflator, in percent)	7.9	11.5	12.5	18.4	13.8	10.2	8.5	8.4	8.3	8.2	8.4
Growth of real primary spending (deflated by GDP deflator, in percent)	9.8	-4.6	3.1	-0.1	8.0	6.3	6.7	8.3	3.4	6.0	4.6
Primary deficit that stabilizes the debt-to-GDP ratio 5/ PV of contingent liabilities (not included in public sector debt)	2.3	0.9	6.0	6.1	2.3	1.2	4.5	4.0	3.2	1.4	0.7
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

- 1 Dette du secteur public** : Il s'agit de la dette totale du secteur public en pourcentage du PIB.
- 2 VA du ratio de la dette publique-PIB** : Comme le ratio similaire pour la dette publique extérieure, il s'agit de fonds qui devraient être mis de côté maintenant pour couvrir tous les paiements de dette et d'intérêts à leur échéance, en supposant que l'argent mis en réserve rapporte lui-même des intérêts de 5 % par an.
- 3 VA du ratio dette publique-recettes et subventions** : Comme ci-dessus mais en pourcentage des recettes publiques et des subventions de donateurs.
- 4 Ratio service de la dette-revenus et subventions** : Il s'agit du total des paiements du principal et des intérêts du gouvernement sur toutes les dettes, extérieures et intérieures, en pourcentage des revenus. Comme expliqué à la section 2.6, méfiez-vous de cet indice qui peut être très élevé si un gouvernement possède une grosse dette intérieure à court terme, réglée chaque année en empruntant à nouveau le même montant, et donc le remboursement du principal n'est pas une lourde charge sur le budget du gouvernement, bien que les intérêts versés sur le principal le soient.

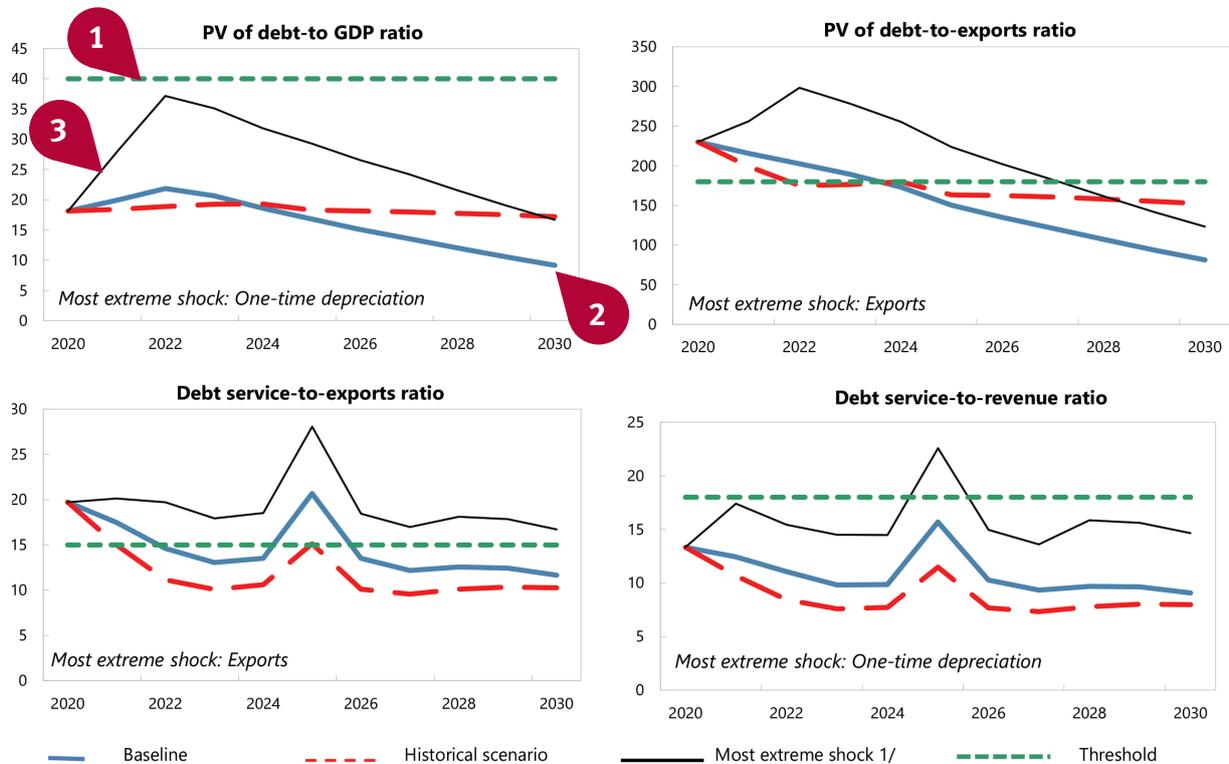
Quelques chiffres sont également utiles dans les hypothèses :

- 5 Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette extérieure** : Cet indicateur est utile pour savoir combien est dépensé en paiements d'intérêts externes. Il s'agit d'une moyenne sur l'ensemble de la dette publique extérieure et n'est donc pas un indicateur du taux d'intérêt auquel le gouvernement pourrait emprunter auprès de prêteurs particuliers. Le taux d'intérêt que l'Éthiopie verse par exemple pour la dette à des institutions multilatérales comme la Banque mondiale, est inférieur à 2,2 % tandis que sur la dette privée, il est beaucoup plus élevé.
- 6 Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure** : Il s'agit d'une évaluation des intérêts réglés par le gouvernement sur la dette intérieure. Le « taux d'intérêt réel » est le taux d'intérêt après inflation. Si l'inflation est de 5 % par an et que le taux d'intérêt réel moyen est de 5 %, le taux d'intérêt réel versé est alors de 10 %. Le taux d'intérêt réel est pertinent pour la dette due en monnaie locale,¹² étant donné que l'inflation réduit la taille relative de la dette. Dans l'exemple de l'Éthiopie, les taux d'intérêt réels du pays sur la dette intérieure sont négatifs. En 2020, le taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure est de -11,4 % et l'inflation de 18,4 %, ce qui signifie que le taux d'intérêt réel est de 7 %.

12 Mais cela peut être différent de la dette intérieure, voir la section 2.

L'AVD doit également contenir divers graphiques. Nous ne pouvons pas tous les parcourir ici mais voici un exemple de graphiques des quatre indices de la dette extérieure publique utilisés pour l'évaluation.

Ethiopie : indices de la dette externe publique ou garantie par l'Etat, 2020–30



- 1 La ligne pointillée verte montre le seuil du FMI pour ce chiffre (voir l'encadré sur les seuils du FMI).
- 2 La ligne bleue est le scénario de référence qui est le même que les chiffres du tableau de la dette extérieure.
- 3 La ligne noire montre le pire scénario de choc économique. C'est ce que le FMI prévoit qu'il pourrait arriver à la dette et à ses paiements si un seul choc économique se produisait maintenant (dans cet exemple éthiopien, en 2020). Le FMI modélise ce qui se passerait si différents types de chocs économiques se produisaient, et la ligne noire représente le choc avec le pire résultat. Les chocs considérés comprennent une croissance du PIB inférieure à celle prévue dans le scénario de référence, une baisse des recettes d'exportation, une dépréciation de la monnaie ou une combinaison de plusieurs de ces facteurs en même temps.

ENCADRÉ 2 :**Mode d'évaluation du risque d'endettement par le FMI**

Dans ses analyses de viabilité de la dette sur les pays à revenu faible ou inférieur, le FMI utilise quatre seuils d'évaluation du risque. Ceux-ci sont fixés à différents niveaux selon que le FMI et la Banque mondiale pensent qu'un pays a une capacité de gestion de sa dette qui est faible, modérée ou forte.

Ces seuils sont :

Capacité de gestion de la dette	Valeur actuelle de la dette publique extérieure en pourcentage de		Service de la dette publique extérieure en pourcentage des revenus	
	PIB	Exportations	Exportations	Recettes publiques
Faible	30 %	140 %	10 %	14 %
Moyen	40 %	180 %	15 %	18 %
Fort	50 %	240 %	21 %	23 %

Un pays est évalué comme :

- **Faible risque** de surendettement si tous les indices sont inférieurs aux seuils du scénario de référence et d'un scénario de choc économique.
- **Risque modéré** si les indicateurs sont inférieurs aux seuils du scénario de référence mais les dépassent dans le scénario de choc économique unique.
- **Risque élevé** si un ou plusieurs indices sont supérieurs au seuil dans le scénario de référence.
- **En situation de surendettement** si un gouvernement est déjà en défaut de paiement ou a du mal à régler une dette extérieure.

5. Obligations et prospectus obligataires

Comme expliqué à la section 2.5, les obligations sont des formes de dette cotées en bourse. Cela en fait des sources d'informations utiles de deux manières.

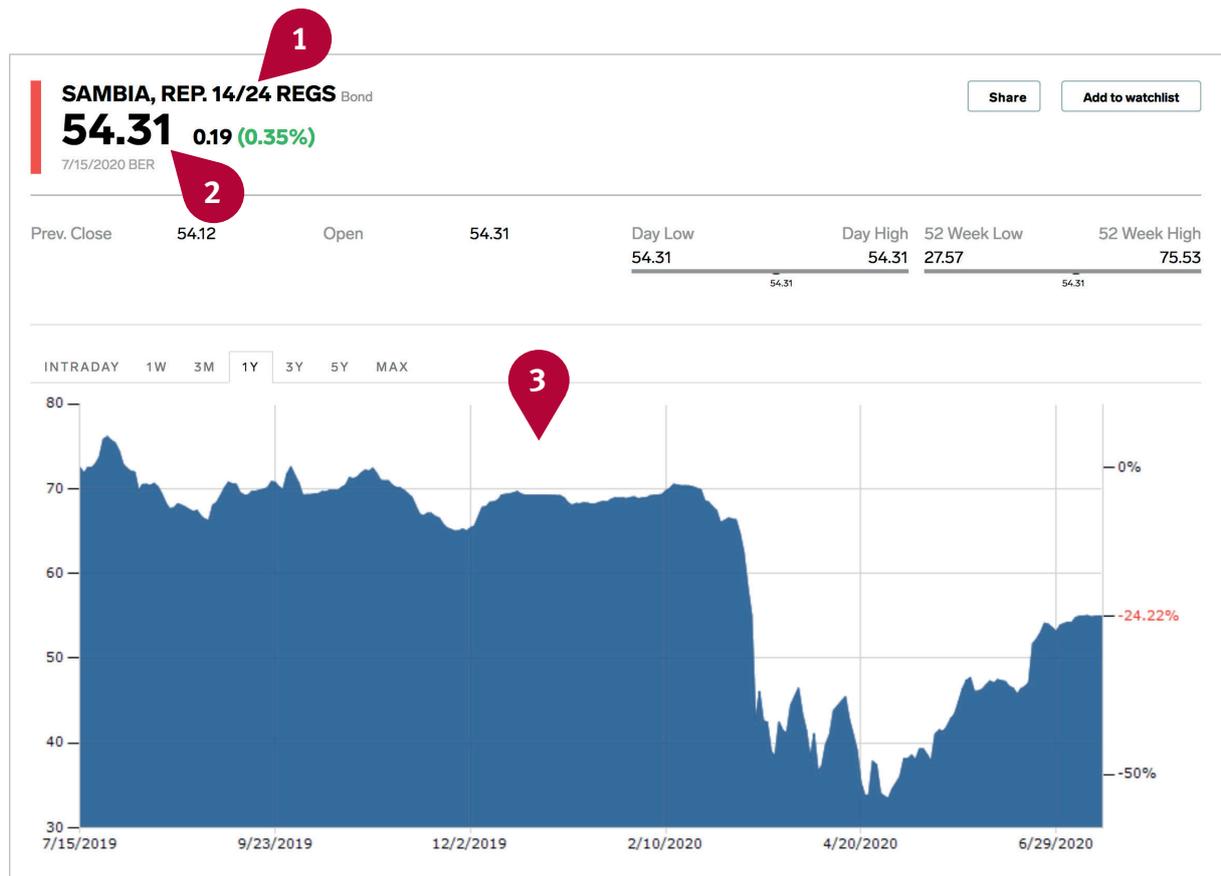
5.1 Données sur les prix d'achat et de vente des obligations sur le marché

En théorie, les obligations sont cotées en bourse, aussi les informations clés à leur sujet peuvent être consultées sur divers sites Internet. En réalité, les plateformes de trading exhaustives telles que Bloomberg sont très chères et donc inaccessibles à la plupart des gens.

Il existe cependant des sites Internet gratuits qui contiennent des informations à jour sur des obligations telles que Business Insider, Bond Supermart et des sites de bourse tels que Börse Berlin. Si vous souhaitez trouver des informations sur les obligations d'un gouvernement, l'un des meilleurs endroits pour commencer est une simple recherche sur Google. Lorsque vous trouvez des informations sur une obligation, il est important de noter :

- Le code ISIN qui commence généralement par XS ou US, suivi d'une longue rangée de chiffres. Il s'agit d'un code unique à cette émission d'obligations qui vous permet donc d'identifier la même obligation sur différents sites Internet et de la distinguer des autres obligations émises par ce pays.
- Le titre de l'obligation qui est généralement le nom du pays suivi de l'année d'émission de l'obligation et son année de remboursement. Par exemple, Bénin 19/26 signifie qu'une obligation a été émise par le gouvernement du Bénin en 2019 et sera remboursée d'ici 2026.
- Le coupon : le taux d'intérêt sur la dette.
- Le prix : prix auquel l'obligation est achetée et vendue à l'heure actuelle.
- Le rendement : la rentabilité annuelle que fera un acheteur de l'obligation au prix actuel, en supposant que les paiements de l'obligation et des intérêts soient effectués en totalité et dans les temps impartis.

Business Insider est un site Internet public qui répertorie un grand nombre d'obligations. Nous expliquons ci-dessous les informations portant sur une obligation de l'État zambien, et les énumérons ici pour montrer lesquelles sont disponibles. <https://markets.businessinsider.com/>



- 1 14/24 = l'obligation a été émise en 2014 et doit être remboursée en 2024.
- 2 54.31 = le prix. Cela signifie qu'une obligation d'une valeur nominale de 100 \$ est actuellement vendue à 54,31 \$. Un prix autant inférieur à la valeur nominale signifie que les traders pensent qu'il y a de fortes chances pour que la Zambie ne règle pas l'obligation ou qu'elle soit restructurée (en juin 2020, la Zambie tente maintenant de restructurer ses obligations).
- 3 Le graphique = il s'agit du prix auquel l'obligation s'est échangée au cours de l'année passée. Des échelles de temps plus courtes et plus longues peuvent être sélectionnées dans l'onglet situé au-dessus du graphique.

Key Data	
Coupon in %	8.5000%
Duration	- Modified Duration
Accrued Interest	- Currency
	USD

- 1 Coupon = le taux d'intérêt versé par le gouvernement zambien.
- 2 Rendement en % = rentabilité des acheteurs au prix actuel si l'obligation et les intérêts sont réglés en totalité. Le rendement est aussi un indicateur des taux d'intérêt que les prêteurs pourraient facturer à la Zambie si elle empruntait plus d'argent.
- 3 Devise = USD signifie que l'obligation est libellée en dollars américains. D'autres devises probables sont l'Euro (EUR) ou le Yen japonais (YEN).

Bond Data	
ISIN	XS1056386714 1
Name	SAMBIA, REP. 14/24 REGS
Country	Zambia
ISSUEANCE	
Issuer	Sambia, Republik
Issue Volume	1,000,000,000 2
Currency	USD
Issue Price	99.17 3
Issue Date	4/14/2014 4
COUPON	
Coupon	8.500%
Denomination	1000
Quotation Type	
Payment Type	regular interest
Special Coupon Type	5
Maturity Date	4/14/2024
Coupon Payment Date	10/14/2020 6
Payment Frequency	
No. of Payments per Year	2.0 7
Coupon Start Date	10/14/2014
Final Coupon Date	4/13/2024

- 1** **ISIN** = code unique de l'obligation. Il est particulièrement utile car il vous permet de trouver d'autres références sur l'obligation sur Internet.
- 2** **Volume d'émission** = le montant de la dette émise par cette obligation.
- 3** **Prix d'émission** = prix auquel l'obligation a été émise pour la première fois. Si ce nombre est inférieur à 100, cela signifie que moins d'obligations ont en réalité été empruntées que ne le suggère le volume d'émission. Dans ce cas, le prix de 99,17 signifie que 991 700 000 \$ ont été empruntés. Cela signifie que le taux d'intérêt réel que la Zambie verse est légèrement plus élevé ; 8,57 % au lieu de 8,5 %. Inversement, si le prix d'émission est supérieur à 100, plus le volume d'émission aura été emprunté et plus le taux d'intérêt effectif sera inférieur à celui indiqué.
- 4** **Date d'émission** = date exacte à laquelle l'obligation a été émise et l'argent emprunté.
- 5** **Date d'échéance** = date à laquelle l'obligation doit être remboursée. Il s'agit généralement d'une seule date, c.-à-d. que tout le principal est versé en une fois. Mais il peut parfois demander plusieurs années avant d'arriver à échéance, un tiers peut par exemple être remboursé chaque année pendant trois ans.
- 6** **Date de paiement du coupon** = date à laquelle les paiements d'intérêts sont versés.
- 7** **Nombre de paiements annuels** = combien de paiements d'intérêts sont effectués chaque année. C'est 2 dans notre cas, ce qui signifie qu'il y a probablement deux dates de paiement de coupon. La première est le 14 avril, date anniversaire de l'émission d'obligations. La seconde est probablement six mois plus tard, soit le 14 octobre.

5.2 Informations contenues dans les prospectus obligataires

Lorsque les gouvernements émettent des obligations, ils les vendent généralement à l'avance aux spéculateurs financiers. Cela signifie habituellement qu'un prospectus est envoyé par rapport à l'obligation. Ce sont de très gros documents qui font des centaines de pages. Ils peuvent toutefois contenir des informations utiles sur la dette d'un gouvernement, notamment à qui elle est due.

Le moyen le plus simple de trouver le prospectus d'une obligation consiste à entrer le code ISIN et « prospectus » dans Google. Bien que les prospectus ne soient répertoriés dans aucun endroit, une recherche sur Google trouvera généralement un intérêt obligataire quelque part.

Le Bénin par exemple a émis une obligation de 500 millions d'euros en 2019 avec un code ISIN XS1963478018. Si « prospectus XS1963478018 » est inscrit sur Google, le deuxième résultat de la recherche est le prospectus sur le site Interne de la Bourse irlandaise.¹³

Dans un prospectus obligataire, un gouvernement déclare de nombreuses informations sur ses finances et sur la situation économique du pays. Nous ne pouvons pas parcourir tout le prospectus ici. Mais par exemple, le prospectus 2019 du Bénin comprend une liste de créanciers :

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (Est.)
	<i>(CFAF billions, excluding percentages)</i>					
External Debt						
Multilateral Creditors	565.84	699.1	821.4	910.7	958.5	1,021.0
IDA (World Bank).....	264.4	335.5	409.3	473.9	500.3	541.2
AfDB.....	129.4	173.1	199.0	216.4	237.2	244.4
IDB.....	61.5	61.9	66.5	68.7	65.1	72.7
IFAD.....	37.0	39.5	42.5	41.0	37.9	35.7
Others (primarily BADEA and BIDC).....	73.5	89.1	104.2	110.8	118.0	127.0
Bilateral Creditors	91.1	161.1	222.1	228.9	208.0	241.7
People's Republic of China.....	66.4	101.9	147.4	150.6	136.6	166.9
Kuwait Fund for Arab Economic Development.....	0.0	24.4	29.7	32.8	28.7	26.8
AFD.....	3.9	3.2	2.4	1.6	6.3	9.6
Others*.....	20.8	31.6	42.7	44.0	36.5	38.4
Commercial Debt	-	-	-	-	18.1	269.4
RABOBANK.....	-	-	-	-	18.1	46.3
Re-profiling Programme.....	-	-	-	-	-	170.6
Asphaltage Project.....	-	-	-	-	-	52.5
Total External Debt	677.0	860.3	1,043.6	1,139.6	1,184.6	1,532.1
% Nominal GDP	15.0%	17.9%	21.3%	22.4%	22.1%	26.5%
Domestic Debt						
Statutory Overdraft.....	0	0	0	0	0	0
Banking Debt (including BOAD and BCEAO).....	131.6	150.1	222.2	362.1	450.4	321.3
Treasury Bills.....	219.1	312.7	231.7	161.5	159.4	160.1
Treasury Bonds.....	116.3	138.8	583.1	849.8	1,133.1	1,267.0
Total Domestic Debt	467.0	601.5	1,036.9	1,373.4	1,742.8	1,748.5
% Nominal GDP	10.3%	12.5%	21.1%	27.0%	32.5%	30.2%

Source: CAA

(* Includes the debt to India's EXIMBANK (CFAF 15.2 billion), the Abu Dhabi Development Fund (CFAF 2.3 billion) and the Saudi Fund for Development (CFAF 20.9 billion).

NB: The debt to the IMF is managed by the BCEAO and the debt service is carried out by the debit mechanism of the Public Treasury's account opened in the books of the BCEAO. See "Relation with Creditors — Multilateral Debt — International Monetary Fund" below.

13 https://www.ise.ie/debt_documents/Prospectus%20-%20Standalone_b52e2a2b-f5bf-45be-a1c5-90e4da934183.PDF

Il existe aussi des informations sur la date à laquelle les paiements de la dette doivent être effectués :

The table below sets forth debt repayment profiles over the next ten years (IMF debt excluded), based on outstanding amounts at 31 December 2018. These profiles do not take into account cash flows relating to future domestic and external financing.

	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	<u>2026</u>	<u>2027</u>	<u>2028</u>	<u>2029</u>
	<i>(CFAF billions)</i>										
External											
Principal	34.0	53.9	70.2	75.7	78.6	80.6	81.8	81.9	82.2	81.3	74.2
Interest	23.2	22.7	21.5	19.9	18.2	16.6	14.8	13.1	11.4	9.8	8.2
Total	57.2	76.6	91.8	95.6	96.8	97.2	96.6	95.0	93.7	91.1	82.4
Domestic											
Principal	386.2	328.7	408.3	248.4	142.2	67.1	44.6	34.2	36.1	7.2	5.2
Interest	96.6	82.5	62.0	36.8	21.2	12.3	8.1	5.4	3.3	1.2	1
Total	482.8	411.2	470.4	285.2	163.4	79.4	52.7	39.6	39.4	8.4	6.2
Total	540.0	487.8	562.2	380.8	260.2	176.6	149.3	134.6	133.1	99.5	88.6

Source: CAA

6. Informations sur les prêteurs bilatéraux

6.1 Prêts de la Chine

Compte tenu de l'augmentation de ses prêts, les prêts accordés par la Chine et le montant des dettes dues au pays suscitent un grand intérêt. Les analyses de viabilité de la dette du FMI (section 4) et les prospectus obligataires (section 5.2) sont deux sources possibles d'informations à ce sujet, tout comme les documents publiés par les autorités nationales (voir la page 13).

La China Africa Research Initiative (CARI) de l'Université Johns Hopkins a suivi des prêts consentis entre la Chine et des gouvernements africains entre 2000 et 2017. Leur base de données est disponible ici :

<http://www.sais-cari.org/data> Elle fournit des informations utiles sur les prêts ventilés par emprunteur, secteur et quelle partie du gouvernement chinois accorde les prêts.

Toutefois, les données sont basées sur des accords de prêt. Elles surestiment donc le montant des prêts car le fait qu'un accord ait été conclu ne signifie pas que le prêt a été décaissé. De plus, la base de données ne tient pas compte des remboursements de la dette et ne peut donc pas être utilisée comme un indice de l'encours de la dette.

La Jubilee Debt Campaign a mené des recherches en 2018 à l'aide de la base de données CARI, de la base de données de la Banque mondiale sur les statistiques de la dette internationale et des analyses de viabilité de la dette du FMI. Elle a constaté que concernant la dette extérieure des gouvernements africains, 20 % au plus étaient dus à la Chine. Pour les pays connaissant les pires problèmes d'endettement, la moyenne était inférieure.

Vous pouvez lire la recherche sur :

<https://jubileedebt.org.uk/report/africas-growing-debt-crisis-who-is-the-debt-owed-to>

Il s'agit d'une méthodologie potentiellement utile à suivre pour essayer de déterminer combien un gouvernement pourrait devoir à la Chine.

6.2 Paris Club

Le Club de Paris est un groupe de 22 créanciers qui sont principalement des gouvernements occidentaux.¹⁴ Il publie un nombre limité d'informations relatives à la dette sur son site Internet. La section du site sur les données¹⁵ affiche le montant dû par chaque gouvernement débiteur. Cependant, cela n'est pas ventilé par créancier du Club de Paris.

Fin 2018 par exemple, le Bangladesh devait 7,462 milliards de dollars au Club de Paris. Cependant, il ne précise pas quelle part est due à chaque membre du Club de Paris.

Bien que ces informations soient très limitées, elles fournissent un point de départ pour comprendre à qui la dette bilatérale est due. Par exemple, la base de données de la Banque mondiale sur les statistiques de la dette internationale (voir la Section 3) indique que le Bangladesh devait 11,667 milliards de dollars à d'autres gouvernements à la fin de 2018. 11,667 \$ moins 7,462 milliards de dollars dus au Club de Paris équivalent à 4,205 milliards de dollars à des gouvernements non-membres du Club de Paris tels que la Chine, l'Inde et l'Arabie saoudite.

¹⁴ Les membres permanents du Club de Paris sont l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Brésil, le Canada, le Danemark, la Finlande, la France, l'Allemagne, l'Irlande, Israël, l'Italie, le Japon, la Corée du Sud, les Pays-Bas, la Norvège, la Russie, l'Espagne, la Suède, le Royaume-Uni et les États-Unis.

¹⁵ <http://www.clubdeparis.org/en/communications/page/paris-club-claims>

www.jubileedebt.org.uk info@jubileedebt.org.uk
Twitter: @drophedebt Facebook: /jubileedebtcampaign
Numéro d'enregistrement en tant qu'organisme de bienfaisance : 1055675
Numéro de Société à engagement limité par garantie : 3201959



Funded by the
European Union

Ce guide a été réalisé avec le soutien financier de l'Union européenne. Il relève de la seule responsabilité de Jubilee Debt Campaign et de Citoyens pour une justice financière, et ne peut être considéré comme reflétant nécessairement l'analyse de l'Union européenne.