



# La crise financière et ses retombées (2) : Soutenabilité de la dette extérieure Faut-il faire plus en faveur des pauvres ?

par Annalisa Prizzon

- ◆ Les premières estimations qui limitent l'impact de la crise financière mondiale sur les pays à faible niveau de revenu sont erronées.
- ◆ Les institutions financières internationales et les bailleurs de fonds ne doivent pas négliger les pays à faible niveau de revenu dans leur course pour stabiliser les marchés émergents.
- ◆ Les engagements doivent être maintenus, tant en ce qui concerne l'allègement de la dette que sa gestion, dans la mesure où de nombreux pays à faible niveau de revenu vont éprouver des difficultés à assurer le service de la dette dans un environnement international plus rude.

Depuis le début de la crise du crédit, on n'a accordé qu'une attention relativement faible aux conséquences de la crise financière sur l'endettement des pays à faible niveau de revenu. Si au cours des dernières années les pays en développement ont, dans l'ensemble, bénéficié d'une augmentation des flux de capitaux privés (notamment sous la forme d'investissements directs étrangers (IDE) et de transferts de fonds des travailleurs expatriés), de nombreux pays à faible niveau de revenu dépendent encore très largement de l'aide officielle externe et des flux d'endettement.

Selon une opinion très répandue, les pays à faible niveau de revenu seraient moins exposés à la contagion financière que les marchés émergents, principalement parce que les banques locales sont relativement peu intégrées au système financier mondial et que les instruments financiers structurés complexes qui sont au cœur de cette crise sont rarement utilisés dans les pays pauvres. De plus, au cours des dernières années, l'amélioration des politiques macro-économiques, l'allègement de la dette et les conditions externes favorables (prix élevé des matières premières combinés à des taux d'intérêts faibles) ont contribué à l'abaissement des taux d'endettement extérieur de nombreux pays à faible niveau de revenu.

Cependant, les premières impressions peuvent être trompeuses. Selon les classifications du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale, seuls neuf des Pays pauvres très endettés (PPTÉ) figurent parmi ceux dont le risque de surendettement est faible (IDA et

FMI, 2008). Selon les dernières données disponibles, près d'un tiers des pays pauvres ou moyennement pauvres affichent un ratio dette-PIB supérieur à 50 pour cent, ce qui les place dans une zone où ils sont encore considérés vulnérables à des chocs externes.

La crise financière va compromettre encore davantage la soutenabilité de la dette extérieure de nombreux pays en développement puisque les taux de croissance et les revenus générés par les exportations chutent. De plus, cette dette étant libellée en monnaies fortes, la capacité de remboursement est extrêmement sensible à l'évolution des taux de change. Suite à la chute du prix des matières premières et à la récente appréciation du dollar, les taux de change de nombreux pays à faible niveau de revenu ont déjà commencé à baisser. Ainsi, entre les mois d'août et d'octobre, le kwacha zambien s'est déprécié de 24 pour cent par rapport au dollar. Il est évident que de telles dépréciations alourdissent considérablement le service de la dette extérieure.

Dans le même temps, les déficits budgétaires vont très probablement se creuser, non seulement à cause de la chute des revenus des exportations, mais également de la nécessité d'accroître les dépenses sociales et les filets de protection ainsi que de proposer les incitations fiscales requises pour atténuer les conséquences les plus dramatiques de la crise financière. De nombreux pays à faible niveau de revenu risquent de se retrouver pris entre le marteau et l'enclume.

On peut également craindre que le processus d'allègement de la dette – qui concerne encore 18 pays – soit ralenti du fait d'une diminution imprévue des engagements et des promesses d'aide des bailleurs de fonds. Dans cet environnement international plus rude, l'autre question d'importance consiste à savoir si les PPTTE seront à même d'atteindre les objectifs requis pour l'éligibilité à l'allègement de la dette.

De plus, de nouvelles sources de financement des pays à faible niveau de revenu, comme les émissions d'obligations souveraines, vont se tarir avec le resserrement du marché du crédit (plusieurs pays ont récemment émis ou prévu d'émettre des obligations souveraines, dont le Ghana, le Cameroun, le Kenya, la Mongolie et l'Ouganda).

Pour éviter que des pays ne basculent d'une situation où la dette est soutenable à une situation dans laquelle ils sont soudainement incapables de faire face à leurs échéances, il est plus que jamais nécessaire de poursuivre le processus de renégociation de la dette et, lorsque cela est possible, d'augmenter le nombre de pays éligibles.

**Pour approfondir la question :**

IDA et FMI, *Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTTE)* et *Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)* – État actuel de la mise en application.