

STRATÉGIES DE FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT

Bulletin du PRC PPTE et du PRC CEP



PÔLE-DETTE



Numéro 17, 3^e trimestre 2003

Analyse et stratégie de désendettement des PPTE

Dubai : les PPTE réclament des mesures sur l'initiative PPTE, les DSRP et les ODM	2
Dons de l'IDA	3
Viabilité de la dette publique au-delà du point d'achèvement : leçons essentielles des expériences du Burkina Faso et du Mali	4
Bolivie : premier atelier latino-américain sur les nouveaux financements	5
Mise en œuvre des programmes de réduction de la pauvreté dans les PPTE du MEFMI	6
Gestion budgétaire et accumulation de la dette	7
Progression de l'initiative PPTE et des DSRP : septembre 2003	8
Activités du PRC de juin à décembre 2003	10
Questions techniques	12

Flux de capitaux étrangers privés (CEP)

Rapport d'activité du programme sur les capitaux étrangers privés	13
Les résultats de la Zambie révèlent une vaste DESP	14
Analyse des capitaux étrangers privés destinée aux dirigeants	15
Capitaux étrangers privés : questions fréquentes	16

DUBAÏ : LES PPTTE RÉCLAMENT DES LES DSRP ET LES ODM

La 9^e Réunion des ministres des Finances des PPTTE s'est tenue le 20 septembre à Dubaï à l'occasion de l'Assemblée annuelle des IBW, sous la co-présidence de Donald Kaberuka, du Rwanda, et de Javier Comboni, de Bolivie. Les ministres ont également représenté les PPTTE lors d'un séminaire sur la viabilité de la dette des pays à faible revenu, pendant lequel ils ont soumis leurs observations officielles aux IBW sur cette question, ainsi que tenu des discussions avec les hauts dirigeants des IBW. Ils ont émis le communiqué de presse suivant lors d'une conférence de presse qui a réuni 30 journalistes.



M. Javier Comboni, ministre des Finances de la Bolivie

1. Initiative PPTTE

Trop de créanciers ne participent toujours pas à l'Initiative PPTTE. La communauté internationale ne présente toutefois pas une analyse claire des effets de cette non-participation et n'aide pas assez les PPTTE à assurer la participation effective des créanciers.

- Il convient que chaque document PPTTE des Conseils d'administration précise exactement l'impact de la non-participation des créanciers sur la viabilité de la dette du pays.
- La communauté internationale doit immédiatement établir un fonds d'assistance technique pour aider les pays à éviter et se défendre des procès et un fonds fiduciaire destiné à apurer toutes les dettes entre les pays à faible revenu très endettés, ainsi qu'accroître le recours au fonds de réduction de la dette commerciale de l'IDA.

L'étude récente réalisée par les IBW sur la viabilité de la dette des pays à faible revenu suggère que la dette intérieure et extérieure du secteur privé soit analysée au même titre que la dette extérieure du secteur public. Les ministres réclament que tous les futurs documents FRPC analysent ces dettes et invitent les donateurs à soutenir davantage le suivi, l'analyse ainsi que la réduction de ces dernières.

L'étude indique également qu'il convient d'analyser la viabilité de la dette au cas par cas, selon les besoins des pays pour le financement des ODM. Pourtant, les ministres se trouvent de plus en plus souvent contraints à réduire les dépenses liées aux ODM, afin d'éviter d'excéder les seuils de viabilité de la dette selon l'initiative PPTTE. Ils préconisent l'utilisation du ratio du service de la dette aux recettes budgétaires comme critère clé pour juger la viabilité après le point d'achèvement PPTTE et ils défendent que, si celui est inférieur à 10 %, les ratios de la VA soient traités comme secondaires sous réserve d'être maintenus dans des limites raisonnables.

Lors des récentes discussions des Conseils d'administration des IBW, il a été décidé de continuer d'examiner si les annulations de la dette à 100 % accordées par certains gouvernements de l'OCDE devaient être complémentaires à l'initiative PPTTE, ce qui apporterait 1,2 milliards de USD d'allègement supplémentaire. Les ministres invitent la communauté internationale à soutenir ce financement complémentaire.

Les PPTTE peuvent aspirer à un « apport complémentaire » au point d'achèvement s'ils ont subi des chocs exogènes qui ont modifié leurs circonstances. Les ministres des PPTTE ne doutent pas que ces chocs doivent englober les variations des taux d'intérêt et de change internationaux, car celles-ci accroissent la VA de l'excédent de la dette et réduisent la croissance et l'investissement futurs. Les ministres rejettent toute tentative d'exclure ces chocs des motifs d'apport complémentaire.

2. Chocs exogènes

On a récemment débattu activement de la manière de gérer les chocs exogènes subis par la croissance des pays à faible revenu. Mais nombre de ces « chocs » sont prévisibles et récurrents, et les ministres préconisent de faire figurer tous les chocs prévisibles dans les prévisions initiales de la FRPC. Parmi les solutions suggérées contre les chocs, figurent les fonds de couverture de risque liés aux produits de base et les prêts en monnaie nationale. Les ministres estiment que cela n'apporte pas de solutions adaptées à la plupart des chocs auxquels ils font face. La réponse la plus complète consisterait à offrir un financement d'urgence à décaissement immédiat, sous forme de tranches flottantes dans les dons des bailleurs de fonds en faveur du budget, ainsi que dans les prêts et dons du FMI et de la Banque mondiale.

3. Stratégies de réduction de la pauvreté

On a pris peu de mesures pour flexibiliser les cadres

macro-économiques des programmes du FMI. Ces derniers restent insuffisamment orientés vers la croissance, excessivement concentrés sur la réduction de l'inflation en dessous de 5 %. On n'a pas permis d'accroître les dépenses de réduction de la pauvreté en accord avec les dons à long terme disponibles pour financer les déficits budgétaires. Plusieurs pays ont dû réduire leurs objectifs en matière de croissance et de dépenses anti-pauvreté, abandonnant ainsi les ODM même lorsqu'un financement suffisant existait. Les ministres sollicitent des mesures immédiates pour veiller à ce que tous les cadres macro-économiques aient les ODM pour objectifs, ainsi que pour offrir des ressources indépendantes aux PPTTE en vue d'évaluer les effets sociaux des politiques économiques.

Les ministres font également observer que de nombreux DSRP n'ont pas assez mis l'accent sur les questions liées aux femmes, et spécialement sur l'ODM relatif à l'éducation des filles à l'horizon 2005.

Un récent document du FMI a suggéré que ce dernier réduise ses prêts et s'oriente vers des mécanismes de surveillance destinés aux pays à faible revenu économiquement stables. Les ministres approuvent cette opinion et invitent le Conseil du FMI à définir des directives opérationnelles claires pour que cela se produise dès que possible dans tous ces pays. Réduire les niveaux de prêt devrait également permettre au Fonds d'accroître la concessionnalité de ses prêts accordés aux pays à faible revenu en direction des conditions de l'IDA, réduisant ainsi leur fardeau de la dette.

4. Financement des ODM

Un récent document de la Banque mondiale suggère que certains pays africains ne peuvent absorber l'ensemble du financement supplémentaire nécessaire pour atteindre les ODM. Les ministres rejettent cette théorie car de nombreux pays ont fortement accru leur capacité d'absorption en une

MESURES SUR L'INITIATIVE PPTE,

courte période. Ils invitent la communauté internationale à concentrer tous ses efforts sur l'accroissement de la capacité d'absorption en étudiant et diffusant les meilleures pratiques dans les pays à faible revenu.

Trois ans après l'adoption des ODM, la plupart des pays et des institutions internationales n'ont toujours pas une idée claire de leurs coûts. Les ministres préconisent que chaque document FRPC estime le coût de ces objectifs, tandis qu'ils invitent instamment les donateurs à mobiliser les fonds nécessaires pour y parvenir. Ils déplorent également le manque de recherches et d'outils pratiques susceptibles de contribuer à analyser, projeter et estimer le coût de leur progression vers les ODM et sollicitent une accélération rapide des travaux en la matière.

Les ministres approuvent la proposition du

Royaume-Uni concernant le Mécanisme de financement international (IFF). Tout en précisant que les fonds ainsi apportés doivent être complémentaires, sous forme de dons et de grande qualité (par ex. à titre de soutien budgétaire), ils invitent les autres pays du G8 à surmonter leurs réservations et à financer l'IFF le plus tôt possible.

L'un des ODM décisifs consiste à réformer les procédures des donateurs pour assurer des fonds de grande qualité. Les ministres établissent actuellement leurs propres systèmes afin d'évaluer la qualité de l'aide des donateurs. Ils prient le CAD et les IFI de conduire une analyse urgente et franche pour voir si les donateurs individuels respectent leurs récentes promesses d'accroître la quantité ainsi que la qualité de leur aide. Cette analyse devrait être présentée lors de l'Assemblée de printemps de l'année prochaine.



M. Donald Kaberuka, ministre des Finances et de la Planification économique du Rwanda

DONS DE L'IDA

Au titre de l'IDA 13, davantage de ressources en dons seront mises à la disposition des pays les plus pauvres et les plus vulnérables à la dette au cours des trois prochaines années. Dans le cadre de la 13e reconstitution des ressources de l'IDA, l'emploi de dons de l'IDA a été accru et représentera de 18 à 21 % de toutes les ressources de l'IDA, les pays les plus pauvres et les plus vulnérables à la dette bénéficiant du meilleur accès aux dons supplémentaires. L'octroi de fonds sous forme de dons s'appuiera sur les priorités exposées dans le Document de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP) et la Stratégie d'aide-pays (SAP), convenue avec la Banque mondiale.

Alors que les dons de l'IDA doivent représenter 18 à 21 % de l'ensemble du financement de l'IDA au cours des 3 prochaines années, les pays les plus pauvres et les plus vulnérables à la dette seront en mesure d'obtenir jusqu'à 40 % de leur part d'IDA sous forme de dons, les 60 % restants étant des prêts. Les critères d'éligibilité à des dons supplémentaires de l'IDA sont les suivants :

- pour les pays pauvres vulnérables à la dette, jusqu'à 40 % de dons de l'IDA : dans les pays qui ont une moyenne annuelle de revenu par habitant inférieure ou égale à 360 USD et une prévision à long terme du ratio VA de la dette aux exportations à 150 % ou plus, après tout allègement de la dette possible. Dans certains cas spéciaux, lorsqu'un pays présente une forte concentration des exportations (si trois produits représentent plus de 60 % des exportations), la vulnérabilité à la dette est alors définie comme présentant un ratio VA/EBS supérieur à 120 % ;
- pour les pays pauvres exclusivement IDA, jusqu'à 23 % de dons de l'IDA : dans les pays possédant un revenu par habitant de 360 USD ou moins qui ne sont pas classés comme vulnérables à la dette ;
- pour les pays en situation post-conflits, jusqu'à 40 % de dons de l'IDA : dans les pays post-conflits qui ont besoin d'établir des fonctions d'administration élémentaires et de reconstruire leurs infrastructures.

En outre, un financement à 100 % par dons de l'IDA est disponible pour financer les programmes contre le VIH/sida, ainsi que les programmes de reconstruction faisant suite à des catastrophes naturelles, telles que grandes inondations, tremblements de terre ou graves sécheresses. Ces fonds sont spécifiques aux projets et viennent s'ajouter aux 23 % ou 40 % susmentionnés.

Le tableau en page 12 indique les dons maximaux que l'IDA met à la disposition des PPTE pendant les trois années jusqu'à juin 2005, d'après la répartition totale des ressources de l'IDA au titre d'IDA13, ainsi que la part de dons reçue de l'IDA en 2002-03. Les PPTE ne figurent pas tous dans le tableau car certains, tels que la Bolivie et la Guinée, possèdent des revenus par habitant supérieurs à 360 USD et ne peuvent donc aspirer aux dons au titre d'IDA 13. D'autres pays, tels que le Liberia, le Myanmar, la Somalie et le Soudan ne possèdent pas actuellement de programmes avec le FMI et la Banque mondiale.

Le tableau révèle également que certains pays, notamment le Bénin, le Laos et Madagascar, ont reçu tous leurs engagements de l'IDA sous forme de dons en 2002-03. D'autres, tels que le Centrafrique, la Gambie, la Guinée-Bissau, le Mali, la Mauritanie, São Tomé-et-Príncipe et le Togo, n'ont pas eu d'engagements de l'IDA en 2002-03. La part moyenne des dons de l'IDA pour les 19 PPTE bénéficiant d'engagements de l'IDA s'élevait à 30 % en 2002-03.

Bien que l'IDA se soit engagée à offrir des dons supplémentaires aux pays les plus pauvres et les plus vulnérables à la dette dans les trois années jusqu'à la mi-2005, le mode de répartition de ces dons année après année n'est pas clairement établi, de même qu'on ignore s'il existe suffisamment de ressources disponibles pour permettre aux pays de bénéficier pleinement de leur droit aux dons chaque année. Il se peut que le résultat dépende du dynamisme des PPTE dans les négociations de leur droit.

VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE AU-DELÀ DU POINT D'ACHÈVEMENT : LEÇONS ESSENTIELLES DES EXPÉRIENCES DU BURKINA FASO ET DU MALI

Debt Relief International et le Pôle-Dette ont organisé deux ateliers nationaux sur la stratégie de désendettement durable du Burkina Faso (du 31 mars au 12 avril 2003) et du Mali (du 4 au 16 août 2003) afin d'évaluer la viabilité de la dette de ces deux pays ainsi que la soutenabilité de leurs finances publiques au-delà du point d'achèvement de l'initiative PPTE et jusqu'en 2015. Ces ateliers nationaux ont notamment permis de tirer un certain nombre de leçons qui pourraient être utiles aux autres pays de la Zone franc.

I – ANALYSE COMPARÉE DES PERSPECTIVES DU BURKINA FASO ET DU MALI EN MATIÈRE DE VIABILITÉ DE LA DETTE ET DE SOUTENABILITÉ DES FINANCES PUBLIQUES

Le Burkina Faso a été le premier pays de la Zone Franc à atteindre le point d'achèvement de l'initiative PPTE le 11 avril 2002. Dans ce cadre, le pays devrait bénéficier d'un allègement de dette de 575 millions de USD en VAN. Quant au Mali, qui a atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE en mars 2003, il devrait bénéficier dans ce cadre d'un allègement total de sa dette extérieure de 539 millions de USD. Bien que le Burkina Faso et le Mali, soient tous les deux des pays sahéliens et de production primaire et possèdent de nombreux points communs, leurs performances respectives dans le cadre de l'initiative PPTE présentent plusieurs différences :

1. Viabilité de la dette extérieure

Le Burkina Faso et le Mali ont été déclarés éligibles à l'initiative PPTE sur la base du ratio de la valeur actualisée de la dette extérieure rapportée aux exportations de biens et services. Malgré l'allègement de dette obtenu dans le cadre de l'initiative PPTE, la dette extérieure du Burkina Faso devrait rester insoutenable avec un ratio de viabilité qui ne redescendrait en dessous de 150 % que plusieurs années après le point d'achèvement. Néanmoins, le niveau de cet indicateur se réduirait progressivement et de manière continue jusqu'à l'horizon 2015. Quant au Mali, sa dette extérieure redeviendrait immédiatement soutenable au point d'achèvement de l'initiative PPTE. Toutefois le ratio de viabilité de la dette extérieure remonterait au-dessus du seuil de 150 % à partir de 2009 et se détériorerait continuellement jusqu'à l'horizon 2015.

Trois raisons principales expliquent les différences observées dans les performances du Burkina Faso et du Mali. Il s'agit :

- **de la structure du portefeuille de la dette extérieure** : l'allègement de la dette dont bénéficie le Burkina Faso provient principalement des bailleurs de fonds multilatéraux à travers une réduction du service de la dette exigible sur une longue période. Dans un tel cas, les indicateurs de viabilité de la dette extérieure ne s'améliorent que progressivement dans le moyen et long terme. En revanche, lorsque l'assistance PPTE provient dans une plus large mesure des créanciers bilatéraux, comme c'est le cas pour le Mali, la réduction de la dette a un impact plus rapide sur la viabilité de la dette ;

- **des orientations de la politique des nouveaux financements extérieurs** : la stratégie financière envisagée par les autorités burkinabé prévoit que les dons représenteraient 6,4 % du PIB en moyenne entre 2003 et 2015. Au Mali, les dons devraient représenter, sur la base des tendances actuelles, en moyenne 2,5 % du PIB entre 2003 et 2015. Ces différences d'orientations expliquent en grande partie pourquoi les indicateurs de viabilité de la dette extérieure baisseraient continuellement au Burkina Faso alors qu'ils se dégraderaient progressivement au Mali à partir de 2009 ;

- **du degré de diversification de l'économie et de l'ampleur des chocs exogènes** : au Burkina Faso, les exportations se concentrent autour des produits agricoles et du coton (67,6 % des exportations totales en 2001-2002) alors qu'au Mali, les produits agricoles (y compris le coton) ont globalement représenté 20,1 % des exportations totales contre 65,9 % pour les ventes d'or. Le Burkina Faso, qui dépend davantage des produits agricoles que le Mali, est plus exposé que ce dernier aux effets de la sécheresse, ce qui accroîtrait sa vulnérabilité extérieure par rapport au Mali.

2. Soutenabilité des finances publiques

Le service de la dette extérieure du Burkina Faso reviendrait de près de 15,5 % des recettes budgétaires en 2002 à 6,7 % environ en 2005 et redescendrait progressivement pour se situer autour de 4,2 % à l'horizon 2015. En ce qui concerne le Mali, cet indicateur redescendrait de 14,9 % en 2002 à 11,2 % en 2005 et à 7,2 % en 2015, soit près du double du niveau de l'indicateur enregistré par le Burkina Faso.

3. Mise en œuvre des programmes de réduction de la pauvreté

En se fondant sur les orientations actuelles et des perspectives économiques des programmes d'ajustement structurel en cours d'exécution, le Burkina Faso et le Mali ne seraient pas en mesure d'atteindre les objectifs internationaux de

développement à l'horizon 2015. Cette situation s'explique par l'insuffisance des financements destinés à la réduction de la pauvreté (aussi bien l'allègement PPTE que les autres financements fournis en dehors du cadre de l'initiative) mais aussi parce que les politiques envisagées actuellement par les deux gouvernements ne prennent pas entièrement en compte les besoins pour la réduction de la pauvreté.

II – LEÇONS ESSENTIELLES DES EXPÉRIENCES DU BURKINA FASO ET DU MALI EN MATIÈRE DE VIABILITÉ DE LA DETTE ET DE SOUTENABILITÉ DES FINANCES PUBLIQUES

Les expériences du Burkina Faso et du Mali dans l'initiative PPTE permettent de dégager un certain nombre de leçons qui peuvent être utiles à tous les autres pays de la Zone franc, quelle que soit leur position actuelle au regard de l'initiative.

L'une des grandes leçons qui peut être retenue des expériences de ces deux pays est que l'allègement de la dette des pays pauvres que fournit la communauté internationale ne permet pas à lui seul de garantir la viabilité à moyen et long terme de la dette des pays débiteurs. En effet, l'appui de la communauté internationale devrait être relayé par les efforts des PPTE eux-mêmes dans le maintien d'un environnement macro-économique stable et propice à l'investissement productif, la diversification de leur base productive pour limiter les effets des chocs exogènes défavorables, la rationalisation des stratégies financières pour mobiliser en priorité des ressources très concessionnelles et comportant peu de risques, une bonne exécution des programmes de réduction de la pauvreté ainsi que dans l'appropriation des meilleures pratiques internationales de gestion de la dette publique.

La responsabilité de la communauté internationale reste néanmoins de veiller à ce que les ressources PPTE soient additionnelles à l'appui qu'elle peut fournir sous d'autres formes afin d'assurer la pleine réalisation des objectifs internationaux de développement à l'horizon 2015. Les bailleurs de fonds devraient également accompagner les PPTE dans leurs efforts pour ne plus rendre leur dette insoutenable en leur garantissant à l'avenir des financements très concessionnels, en ouvrant leurs marchés nationaux aux produits venant des pays pauvres afin de soutenir leurs exportations, en coordonnant davantage leurs interventions ou en harmonisant leurs procédures pour contribuer à l'amélioration des capacités d'absorption de l'aide extérieure par les PPTE.

BOLIVIE : PREMIER ATELIER LATINO-AMÉRICAIN SUR LES NOUVEAUX FINANCEMENTS



Cet atelier s'est déroulé à La Paz, en Bolivie, du 1er au 11 septembre 2003 et a réuni 35 cadres du ministère des Finances, de la Banque centrale de Bolivie, de l'Unité d'analyse de la politique économique, ainsi que d'autres organismes publics impliqués dans les affaires financières et la réduction de la pauvreté. C'était la première fois que la région avait la possibilité d'examiner le sujet des nouveaux financements de pair avec les autres domaines généralement abordés dans les ateliers sur la viabilité de la dette.

Le principal objectif de l'atelier était d'offrir aux cadres du gouvernement bolivien une formation complète à l'analyse des nouveaux financements et de la stratégie de désendettement post-PPTE, permettant ainsi le renforcement d'une équipe gouvernementale permanente pour mettre régulièrement à jour la stratégie de désendettement et de nouveaux financements à l'avenir, avec une aide extérieure limitée. Cela permettra au gouvernement bolivien de surveiller les résultats de l'allègement de la dette et spécialement des futurs prêts et flux de dons, ainsi que d'émettre des jugements quant à la désirabilité de différents flux concessionnels ou non concessionnels. Cet atelier est venu à un moment crucial pour le gouvernement bolivien, qui préparait une réunion du Groupe consultatif prévue le 6 octobre, durant laquelle ces questions devaient être analysées, sur la demande urgente du gouvernement.

ÉVALUATION DES PARTICIPANTS

Comme toujours lors des rencontres organisées par le PRC, des formulaires d'évaluation sont distribués aux participants et remplis par leurs soins, afin d'obtenir leur opinion sur l'atelier. Tous les participants ont indiqué que l'atelier serait utile dans leurs vies professionnelles, tandis que 82 % le considéraient très utile. Ils ont particulièrement valorisé les contributions des animateurs, ainsi que les travaux coordonnés et l'échange d'informations entre les différentes unités participantes. Les participants ont ainsi formulé le souhait de rester davantage en contact avec les animateurs après l'atelier, par messagerie électronique, afin de maintenir et d'étoffer leurs compétences ; ainsi que de renforcer et d'agrandir l'équipe nationale déjà établie pour examiner et actualiser la stratégie de désendettement et de nouveaux financements de la Bolivie. Enfin, les participants ont indiqué que la préparation de davantage d'informations avant l'atelier économiserait du temps pendant l'atelier et en dégagerait pour les tâches d'analyse.

RÉSULTATS DE L'ATELIER

Globalement, les objectifs généraux et concrets de l'atelier ont été atteints. Ce dernier a également permis au gouvernement d'examiner le cadre macro-économique des projections de la FRPC négociée avec le FMI, les coûts de sa stratégie de réduction de la pauvreté, ainsi que les arguments pour obtenir un financement plus concessionnel et de meilleure qualité auprès du Groupe consultatif.

Le travail intense des fonctionnaires a abouti à de nombreux résultats et conclusions, notamment :

- Contrairement à ses intentions, l'Initiative PPTE n'a pas assuré la complémentarité en matière de flux de financements extérieurs. Cela est dû au fait que les donateurs ont réagi à l'intention de la Bolivie d'atteindre la viabilité de sa dette au titre de PPTE en retirant leurs dons, spécialement le soutien aux programmes qui avait servi à régler le service de la dette multilatérale via un Fonds de la dette multilatérale. Globalement, les participants ont constaté une réduction considérable des dons et du ratio dons/prêts au cours des récentes dernières années.
- Du fait de la réduction des dons et d'autres facteurs, on a constaté une forte hausse des financements intérieurs et extérieurs non concessionnels, ce qui a rendu la dette extérieure et totale clairement non viable et aggravé la position budgétaire.
- L'administration centrale est l'entité qui doit honorer pratiquement l'ensemble du service de la dette publique extérieure. En même temps, l'Initiative PPTE renforcée l'oblige à épargner un montant équivalent à l'allègement de la dette PPTE pour le consacrer à la lutte anti-pauvreté. En conséquence, l'administration centrale (et l'ensemble de la position budgétaire) connaît une situation financière extrêmement délicate, avec des options de financement très limitées.
- Cela signifie que la Bolivie risque sérieusement de ne pas atteindre ses Objectifs de développement pour le millénaire, ni ses autres objectifs nationaux en matière de réduction de la pauvreté et de développement. En effet, si l'évolution actuelle et les problèmes de financement continuent, les ODM ne seront pas atteints avant 15 ou 20 ans au-delà de l'horizon 2015.
- Les scénarii macro-économiques examinés révèlent que pour obtenir suffisamment d'espace budgétaire afin d'appliquer des mesures de réduction de la pauvreté, le pays nécessite un ajustement important de tous les aspects du budget (recettes, dépenses et financement) à moyen et long terme. Toutefois, il doit d'abord surmonter d'énormes déséquilibres et difficultés à court terme dans

l'économie bolivienne, en attendant l'arrivée de nouveaux projets d'exportation de gaz.

- Après avoir examiné le portefeuille de prêts, les modes de décaissements récents ainsi que les perspectives de nouveaux financements, l'atelier a déterminé qu'il sera possible de financer de façon viable des déficits budgétaires plus élevés que ceux qui sont actuellement prévus, pendant les années de la nouvelle FRPC.
- Les besoins en financement de la stratégie bolivienne de réduction de la pauvreté, de l'administration centrale ainsi que d'autres programmes prioritaires exigeront un effort pour accroître le financement de 180 millions de USD par an en moyenne (au-dessus de 2 % du PIB) jusqu'à 2015.
- La dette intérieure élevée laisse toutefois peu de marge à un financement intérieur.
- En conséquence, l'amélioration de la situation macro-économique et budgétaire, la viabilité de la dette ainsi que le financement des ODM dépendent tous de la capacité à obtenir un financement extérieur concessionnel accru à court et moyen terme.
- Conjugué à la chute récente du PIB par habitant exprimé en dollars, cela signifie que la Bolivie doit retarder son passage des guichets de prêts concessionnels aux prêts non concessionnels du FMI, de la Banque mondiale et de la Banque interaméricaine de développement, et maximiser son recours aux dons des bailleurs de fonds bilatéraux.
- En outre, l'imposition de micro-modalités par divers programmes de financement, conjuguée à la faible capacité institutionnelle du pays, retardent souvent l'exécution des projets. Il convient donc que la Bolivie accroisse la qualité de son financement, ce qui encouragerait le soutien budgétaire et la suppression des micro-modalités, tout en augmentant la capacité d'absorption.
- Il convient que la Bolivie mette en œuvre une stratégie de la dette publique qui lui permette de générer suffisamment de ressources pour financer ses programmes de développement, sans compromettre la viabilité de sa dette. Seul un recours efficace à une aide la plus concessionnelle et de meilleure qualité possible permettra à la Bolivie d'améliorer substantiellement, de façon soutenue, tous ses indicateurs de solvabilité, et spécialement ses indicateurs de liquidité.

Le Gouvernement s'est montré très réceptif aux résultats de l'atelier, qui ont été présentés au GC en octobre avant d'être examinés en vue de leur adoption en tant que stratégie nationale de désendettement.

MISE EN ŒUVRE DES PROGRAMMES DE RÉDUCTION DE LA PAUVRETÉ DANS LES PPTÉ DU MEFMI

Q quatre des dix États membres du MEFMI ont bénéficié de l'allègement PPTE de la dette (l'Ouganda et la Tanzanie ont passé leur point d'achèvement, tandis que le Malawi et la Zambie reçoivent actuellement un allègement intérimaire). Tous ont considéré que la réduction des forts niveaux de pauvreté constituait une question d'orientation clé : dans les années 90, environ 70 % de la population de la Zambie vivait en dessous du seuil de pauvreté, 60 % au Malawi, 56 % en Ouganda et 51 % en Tanzanie. Ces pays ont toutefois adopté des approches différentes en matière de réduction de la pauvreté. L'Ouganda, premier pays de la région du MEFMI à avoir atteint le point d'achèvement, avait mis au point un Plan d'action pour l'éradication de la pauvreté bien avant l'entrée en vigueur de l'initiative PPTE. En revanche, la Tanzanie, le Malawi et la Zambie ont mis au point leurs stratégies anti-pauvreté pendant l'initiative PPTE, ce qui conditionne l'allègement de la dette à la canalisation des ressources libérées du service de la dette vers les dépenses du secteur social, afin de renforcer la mise en œuvre de la stratégie de réduction de la pauvreté.

Performances macro-économiques

Les quatre pays reconnaissent l'importance de la stabilité économique pour la réduction de la pauvreté, grâce à une inflation faible et non fluctuante, des taux d'intérêt bas et une force croissance économique. Toutes leurs stratégies nationales de réduction de la pauvreté visent de forts niveaux de croissance de 6 à 8 %, ainsi qu'une inflation égale ou inférieure à 5 %. Leurs économies ont toutefois été touchées par divers chocs, y compris la sécheresse en Zambie et au Malawi, la fluctuation des prix des produits de base à l'exportation, ainsi qu'un brusque retrait de l'aide par les donateurs. En conséquence, la Tanzanie et l'Ouganda ont atteint leurs objectifs de croissance et d'inflation la plupart des années, tandis que le Malawi et la Zambie continuent de connaître de faibles taux de croissance économique, ainsi qu'une inflation à deux chiffres.

Mobilisation des dépenses de réduction de la pauvreté

Comme l'indique le graphique, tous les PPTÉ du MEFMI se sont efforcés d'accroître leurs dépenses publiques en réduction de la pauvreté, obtenant des résultats plus élevés que la moyenne des PPTÉ.

Secteurs prioritaires pour la réduction de la pauvreté

Tous les pays ont identifié des secteurs prioritaires communs en matière de réduction de la pauvreté : éducation élémentaire, soins médicaux préventifs et primaires, eau et système sanitaire, routes rurales, infrastructure et agriculture. Ils ont également identifié des thèmes communs se recoupant, à intégrer aux secteurs pendant le

processus de mise en œuvre ; à savoir le VIH/sida, les femmes et l'environnement. Le Malawi a choisi les éléments suivants comme secteurs prioritaires pour ses dépenses budgétaires : agriculture, eau et système sanitaire, éducation, santé, routes rurales, commerce et industrie, femmes, police, main-d'œuvre et prestations sociales. L'Ouganda s'est concentré sur cinq domaines principaux : routes rurales, eau et système sanitaire, agriculture, éducation et santé. La Tanzanie met actuellement en œuvre sa stratégie en privilégiant les domaines suivants : agriculture, eau et système sanitaire, éducation, santé, système judiciaire, routes rurales et VIH/sida. La Zambie a identifié l'éducation, la santé, l'eau et le système sanitaire, l'agriculture, les routes et l'énergie comme ses grandes priorités, reléguant au second plan les prestations sociales, le secours d'urgence et le développement industriel en milieu rural.

Le tableau ci-dessous révèle différents modèles de répartition sectorielle des dépenses de réduction de la pauvreté :

Quelques PPTÉ du MEFMI présentent une convergence d'orientation dans leur répartition sectorielle des ressources. La Tanzanie et l'Ouganda estiment qu'un meilleur accès à l'éducation (sans en compromettre la qualité) est fondamental pour la réduction de la pauvreté, tandis qu'ils répartissent leurs dépenses de réduction de la pauvreté en conséquence. D'autre

part, le Malawi a introduit l'éducation primaire universelle au milieu des années 90, mais la répartition des ressources ne correspond pas aux immenses défis que ce secteur doit relever du fait de forts ratios élèves/enseignant et de la surcharge des classes.

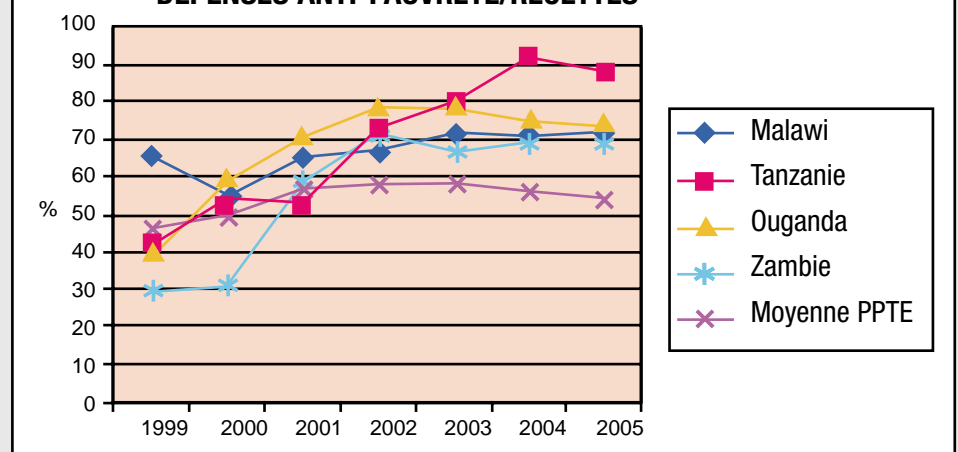
Conclusions

Il est encore tôt pour juger du succès des stratégies de réduction de la pauvreté parmi les PPTÉ du MEFMI. La réduction de la pauvreté est un phénomène à long terme qui exige un changement de mentalité de la plupart des acteurs. De surcroît, un plus long laps de temps est nécessaire pour rassembler données et analyses en vue de mesurer l'impact des programmes de réduction de la pauvreté, ainsi que pour évaluer les liens entre réduction de la pauvreté, stabilité économique, distribution de la richesse et croissance économique. Il s'agit là de tâches cruciales et si les pays doivent gérer cette analyse eux-mêmes, leurs gouvernements nécessiteront beaucoup plus d'aide en ressources humaines et financières pour leur donner davantage les moyens d'éclairer l'orientation et la mise en œuvre des politiques. Il apparaît toutefois clairement que lorsqu'on conjugue stabilité économique, politiques de croissance pro-pauvres et dépenses anti-pauvreté bien ciblées, il peut se produire une chute sensible de la pauvreté. Celle-ci ne représente désormais plus que 34 % en Ouganda, pays en passe d'atteindre les Objectifs de développement pour le millénaire.

Répartition sectorielle des dépenses de réduction de la pauvreté

Secteur/pays	Malawi	Tanzanie	Ouganda
Éducation	30 %	> 50 %	> 50 %
Santé/santé de base	40 %	18 %	18 %
Eau et système sanitaire	9 %	2 %	9 %
Routes rurales	5 %	13 %	7 %
Agriculture	6 %	3 %	8 %

DÉPENSES ANTI-PAUVRETÉ/RECETTES



GESTION BUDGÉTAIRE ET ACCUMULATION DE LA DETTE



Dans toutes les économies, les politiques budgétaires constituent d'importants instruments de gestion de l'inflation, de l'emploi et de la croissance. Dans les années 50 et 60, lorsque de nombreux pays en développement ont obtenu l'indépendance de leurs anciens dirigeants coloniaux, le secteur public était considéré comme jouant un rôle décisif dans le processus de développement, c'est pourquoi on a accéléré les dépenses publiques dans la mesure du possible. Plus récemment, quelques pays développés et en développement ont tenté de réduire le rôle des pouvoirs publics en baissant les impôts et les niveaux de dépenses. La considération clé pour les PPTe réside toutefois dans la relation entre gestion budgétaire, accumulation de la dette extérieure et intérieure, et réalisation des Objectifs de développement pour le millénaire. Le présent article se penche sur ces interactions.

Principes de théorie économique fondamentale

Selon la théorie économique fondamentale, la politique budgétaire peut engendrer une dette de trois manières :

1. un déficit budgétaire peut exiger des emprunts extérieurs ou intérieurs pour son financement ; le financement intérieur peut lui-même provenir de la banque centrale ou d'autres sources, telles qu'obligations ou bons du Trésor ;
2. des dépenses supplémentaires peuvent entraîner des besoins d'importation accrus, exigeant ainsi des emprunts extérieurs pour financer le déficit du compte d'opérations courantes en résultant ;
3. les implications inflationnistes des emprunts auprès de la banque centrale, en particulier, risquent de déprécier la monnaie ou d'accroître les coûts en dépenses (ou en financements intérieurs) au niveau local, obligeant ainsi à contracter davantage d'emprunts pour couvrir ces coûts ;
4. des dépenses accrues risquent de créer une demande supplémentaire dans l'économie et de se révéler inflationnistes, engendrant la même hausse des besoins d'emprunts.

Il est certes vrai qu'au cours des dernières années dans la région du WAIFEM, comme l'a démontré une récente étude de la gestion budgétaire et des performances économiques des pays membres du WAIFEM, réalisée par la Banque centrale du Nigeria, les principales causes d'instabilité macro-économique et de faible croissance de la production nationale ont résidé dans la non-viabilité des déficits budgétaires, ainsi que dans la mauvaise gestion des financements pour recouvrer ces déficits, entraînant de fortes obligations du service de la dette.

On peut en déduire que plus le déficit budgétaire et les dépenses publiques sont faibles, plus la dette d'un pays devrait être limitée. La situation s'avère toutefois plus complexe pour la plupart des PPTe, ainsi que pour les pays qui visent à atteindre leurs Objectifs de développement pour le millénaire, pour les raisons suivantes :

1. Les PPTe et les pays qui visent à atteindre leurs ODM ont souvent besoin d'accroître sensiblement leurs dépenses budgétaires en réduction de la pauvreté. Il apparaît clairement dans de nombreux pays que seul le déficit est inflationniste, et non les dépenses publiques en elles-mêmes. Cela s'avère particulièrement vrai si les dépenses sont bien ciblées de manière à éliminer les blocages de production et à accroître l'offre. Étant donné que dans la plupart des pays à faible revenu, l'offre insuffisante est un facteur clé d'inflation, l'élimination de ces goulots d'étranglement peut rendre les dépenses publiques anti-inflationnistes. Cela est particulièrement vrai dans une économie en post-conflit, ou dans une économie frappée par un choc de type météorologique, où l'offre constitue le problème principal.
2. De surcroît, on peut réduire fortement le lien entre dépenses publiques accrues et importations en consacrant une plus grande proportion des dépenses publiques à la réduction de la pauvreté, dont une grande partie passera probablement par le recours aux matières premières locales (spécialement si les bailleurs de fonds délient leur aide).
3. Il existe également des signes clairs que, sous réserve que le déficit budgétaire soit maintenu dans des limites raisonnables, celui-ci n'est inflationniste que s'il est financé de certaines manières. Un déficit acceptable correspond donc à ce qu'un pays peut financer de façon viable, à l'aide des éléments suivants :
 - dons pluriannuels de bailleurs ;
 - financements extérieurs concessionnels dotés d'un fort élément don qui ne rendent pas de nouveau la dette insoutenable ; ou
 - emprunts intérieurs n'excédant pas des niveaux viables ou ne décourageant pas les emprunts du secteur privé.
4. Dans le contexte des pays qui reçoivent un allègement de la dette extérieure et de vastes quantités de dons, il s'avère également crucial de savoir comment le déficit est mesuré. Lors de la présentation des données budgétaires, les dépenses seront généralement inscrites au bilan, comme les dons, tandis que l'allègement de la dette sera présenté hors bilan en tant que poste de financement. Si le pays juge que les dons et l'allègement de la dette risquent de se poursuivre à plus long terme, il est donc crucial de mesurer le déficit budgétaire en incluant les dons et le financement des dépenses supplémentaires couvertes par l'allègement PPTe. Cela offrira une image plus fidèle du

déficit intégrant un financement viable.

5. Étant donné que très peu de pays empruntent encore auprès de leurs banques centrales, émettant ainsi de la monnaie et provoquant de l'inflation (les pays de la région du WAIFEM limitent légalement les prêts des banques centrales aux gouvernements à 10 % des recettes publiques de l'exercice budgétaire antérieur), cela diminue nettement les risques liés à ce type de financement non viable des déficits budgétaires.
6. Enfin, il semble désormais régner un consensus général dans les écrits publiés (notamment d'après les études du FMI et de la Banque mondiale), selon lequel le niveau d'inflation permettant de maximiser la croissance se trouve entre 5 % et 10 %, ce qui signifie que des efforts excessifs pour réduire l'inflation en dessous de ce niveau risquent de freiner la croissance et la réduction de la pauvreté. Cela implique que les pays à faible inflation (à un chiffre autour de 5 %) devraient moins se préoccuper de l'inflation pour se consacrer davantage à promouvoir la croissance et la réduction de la pauvreté.

L'avenir

Les pays de la région du WAIFEM ont tenu compte de ces enseignements et veillé à ce que leurs objectifs soient réalistes, lors de l'élaboration de leurs critères de convergence régionaux au titre de la Zone monétaire ouest-africaine (ZMOA). En conséquence, ils visent une inflation à 5 % et un déficit budgétaire de 4 % du PIB d'ici à 2005, contre 3 % d'inflation et 0 % de déficit dans l'UE. Ils ont également conscience qu'il est nécessaire de :

- réévaluer le rôle des pouvoirs publics, en réduisant leur intervention dans la production directe et en privilégiant davantage la réduction de la pauvreté, l'apport d'infrastructures et la création d'un environnement propice aux investissements du secteur privé ;
- réformer les dépenses publiques pour assurer une transparence et une efficacité accrues et privilégier la croissance pro-pauvres dans l'élaboration et la mise en œuvre des dépenses ;
- perfectionner la réforme de l'administration fiscale pour combler les nombreux vides juridiques et dégrèvements qui provoquent d'importantes pertes de recettes fiscales, afin de recourir davantage aux recettes budgétaires pour financer les dépenses ;
- privilégier la mobilisation de dons et de prêts fortement concessionnels pour financer les dépenses, tout en veillant à maintenir viables les fardeaux de la dette extérieure et intérieure.

Les pouvoirs publics devront accomplir des efforts importants pour réaliser ces objectifs, s'ils veulent parvenir à la viabilité budgétaire et de la dette, de même qu'atteindre les Objectifs de développement pour le millénaire.

PROGRESSION DE L'INITIATIVE PPTTE ET DES DSRP : SEPTEMBRE 2003

Pays	Dates PPTTE II		Dates DSRP		Initiative PPTTE
	Décision	Achèvement	Provisoire	Complet	Participation des créanciers
Angola	Aucun calendrier actuellement		3T2003	...	NA
Bénin	7/00	3/03	7/00	3/03	99%
Bolivie	2/00	6/01	2/00	6/01	
Burkina Faso	7/00	4/02	NA	7/00	88%
Burundi	2T2004	...	3T2003	...	NA
Cameroun	10/00	2T2004	10/00	7/03	98%
Centrafrique	1/01	...	NA
Comores	2004	...	1T2004	...	NA
Congo, R.	2004	...	4T2003	...	NA
Congo, R.D.	7/03	3T2006	6/02	3T2005	NA
Côte-d'Ivoire	2004	...	3/02	...	NA
Ethiopia	11/01	1Q2004	3/01	9/02	91%
Gambie	12/00	2T2004	12/00	7/02	81%
Ghana	2/02	2T2004	8/00	4/03	89%
Guinée	12/00	4T2004	12/00	7/02	85%
Guinée-Bissau	12/00	2T2005	12/00	4T2003	81%
Guyana	11/00	4T2004	11/00	9/02	91%
Honduras	7/00	2T2004	7/00	10/01	93%
Kenya	AVD réalisée en	2002	8/00	2004	NA
Laos	Aucun calendrier actuellement		4/01	4T2003	NA
Liberia	Aucun calendrier actuellement		Aucun processus DSRP		NA
Madagascar	12/00	3T2004	12/00	4T2003	91%
Malawi	12/00	3T2004	12/00	8/02	97%
Mali	9/00	3/03	9/00	3/03	94%
Mauritanie	2/00	6/02	NA	1/01	80%
Mozambique	4/00	9/01	4/00	9/01	88%
Myanmar	Aucun calendrier actuellement		Aucun processus DSRP		NA
Nicaragua	12/00	1T2004	12/00	9/01	86%
Niger	12/00	4T2003	12/00	2/02	81%
Ouganda	2/00	5/00	NA	5/00	96%
Rwanda	12/00	2004	12/00	8/02	95%
São Tomé-et-Príncipe	12/00	4T2004	4/00	4T2003	85%
Sénégal	6/00	4T2003	6/00	12/02	79%
Sierra Leone	3/02	2T2005	9/01	2T2004	84%
Somalie	Aucun calendrier actuellement		Aucun processus DSRP		NA
Soudan	Aucun calendrier actuellement		2004	...	NA
Tanzanie	4/00	11/01	3/00	12/00	90%
Tchad	5/01	2T2004	7/00	7/03	93%
Togo	NA	
Viêtnam	AVD effectuée en 2002		4/01	6/02	NA
Yémen	6/00	...	2/01	8/02	NA
Zambie	12/00	2T2004	7/00	5/02	97%

Les dates des points de décision et d'achèvement PPTTE, ainsi que des DSRP, correspondent à l'approbation définitive des Conseils des IBW. La plupart des gouvernements ont publié des DSRP plusieurs mois avant l'approbation des IBW.

Principales considérations d'allègement de la dette et de nouveaux financements	Principales considérations macro-économiques et de réduction de la pauvreté
L'AVD préliminaire révèle des ratios inférieurs aux seuils PPTE.	Programme suivi par le FMI (PSF). Hausse des prix du pétrole à l'exportation.
La plupart des créanciers assurent un allègement, non viable en raison de nouveaux financements.	DSRP enfin approuvé, point d'achèvement atteint après retard.
Dette non viable après choc lié aux nouveaux financements/exportations.	Rapport d'avancement sur le DSRP finalisé et stratégie révisée ; nouvel accord de confirmation en 2003 et FRPC prévue pour 4T2003.
Doit d'abord recevoir un allègement supplémentaire au PA, importants nouveaux financements permis.	FRPC/DSRP sur la bonne voie, choc des prix du coton, mais hausse des prix de l'or.
Fonds de donateurs destinés à apurer les arriérés multilatéraux.	Approbation de la FRPC prévue avant fin 2003.
Rachat de 79 % de l'IDA sur la dette commerciale, 2 procès.	DSRP approuvé en juillet 2003.
Calendrier PPTE retardé par coup d'État, accumulation d'arriérés multilatéraux.	Discussions en cours sur le ré-engagement avec IBW et donateurs.
Fardeau de la dette élevé, prévoit de préparer sa propre AVD prochainement. Calendrier PPTE incertain.	Nouveau PSF possible en 2004, suivi d'une FRPC en 2004.
Prêts commerciaux garantis par le pétrole, suivi nécessaire pour le PD.	PSF satisfaisant, négociations de la FRPC en cours, DSRP en cours de ré-élaboration.
PD convenu en juillet 2003, Termes de Cologne appliqués.	FRPC de 3 ans approuvée par le Conseil du FMI en juin 2002, sur la bonne voie.
PD retardé par conflit civil.	Retard de la FRPC et du DSRP complet dû au conflit civil.
Sera non viable au PA, doit recevoir un apport complémentaire. Certains créanciers hors du Club de Paris et commerciaux n'assurent aucun allègement.	Bonne progression de la FRPC, mais sécheresse/choc sur l'industrie du café.
La Chine, le Koweït et Taïwan (19 % de l'allègement total) n'ont toujours pas approuvé l'allègement.	Lente progression des réformes structurelles et report du PA jusqu'en 2004 en raison de retards du DSRP.
Participation de certains créanciers commerciaux reste problématique.	Nouvelle FRPC signée en mai 2003.
Aucun allègement reçu des pays suivants : Arabie saoudite, Bulgarie, Irak, Roumanie, Thaïlande.	Retour de la FRPC à un PSF retarde le PA. Rapport d'avancement du DSRP prévu prochainement.
Le FMI et le Club de Paris ont suspendu l'allègement.	PSF doit être négocié après élections retardées, retards du DSRP complet.
Termes de Lyon seulement du CP ; procès commercial abandonné ; PA retardé.	Bilan de la FRPC en cours, réformes de l'administration publique retardées.
Viabilité possible au PA malgré retard important.	1er Rapport d'avancement du DSRP et nouvelle FRPC possible d'ici à la fin 2003.
Peut solliciter un allègement, mais l'AVD révèle des ratios inférieurs aux seuils PPTE.	Finalisation du DSRP prévue prochainement. Choc des prix du café et effondrement du tourisme.
Stock de la dette pas encore finalisé, ni approuvé.	A effectué 2 bilans de la FRPC, mais retard du 3ème jusqu'à la fin 2003.
Stock de la dette estimé à 3 milliards de USD (550 % du PIB), 90 % en arriérés.	PSF du FMI abandonné en 2001, aucune négociation en cours en raison de sanctions.
Aucun allègement assuré par les créanciers hors du Club de Paris, sauf de la Chine et de la Libye.	Retards des conditions du PA et des bilans de la FRPC en raison d'une instabilité antérieure.
L'allègement du FMI attend la reprise de la FRPC, retard de deux ans pour le PA.	Retards de la FRPC, suspension de l'appui budgétaire par les donateurs et choc lié à la sécheresse.
Difficultés avec les créanciers commerciaux hors du CP.	FRPC/DSRP sur la bonne voie. PA atteint après retard. Chocs liés à la sécheresse et à la Côte-d'Ivoire.
Aucun allègement assuré par certains créanciers hors du Club de Paris (Algérie, Koweït, FKDEA).	Nouvelle FRPC approuvée en juillet ; DSRP approuvé par le gouvernement doit être révisé par les IBW.
Problèmes/procès avec les créanciers hors du Club de Paris maintiennent la dette non viable.	Sur la bonne voie en matière de FRPC et de DSRP.
Aucun prêt de la Banque mondiale depuis 1987. Probablement non viable.	Aucun programme du FMI depuis 1981-82.
Retard du PA d'un an, procès et refus d'allègement par 9 créanciers hors du CP.	Nouvelle FRPC approuvée en décembre 2002.
Taïwan gagne procès, 7 autres créanciers hors du CP ne signent pas.	Rapport d'avancement du DSRP en cours d'achèvement, quelques retards pour le bilans de l a FRPC. Choc du coton.
Dette non viable. Procès des créanciers hors du Club de Paris/commerciaux.	Choc des exportations de café. Nouvelle FRPC en septembre 2002. Révision du DSRP prévu en 2003/04.
Sera non viable au point d'achèvement. Problèmes avec créanciers hors du CP.	Rapport d'avancement du DSRP réalisé. Hors programme FMI, PA repoussé
Allègement intérimaire du Club de Paris au titre de Naples seulement, problèmes avec créanciers hors du CP, retard du PA.	Ré-évaluation de la nouvelle FRPC prévue à la suite du coup d'État manqué de juillet.
7 créanciers hors du CP et 2 créanciers multilatéraux problématiques, PA retardé.	Nouvelle FRPC convenue en avril 2003.
Annulation de dette par le Maroc prévue, procès commerciaux.	FRPC sur la bonne voie, DSRP désormais prévu mi-2004.
Accumule d'importants arriérés dus aux créanciers.	Aucun programme FMI en cours, en raison de l'absence d'un gouvernement officiellement reconnu.
Dette de 21 milliards de USD, éventuel groupe de soutien des donateurs pour apurer les arriérés.	Accord de paix entraîne lancement des préparatifs du DSRP-P ; bilan du PSF achevé.
Problèmes avec les créanciers hors du Club de Paris et commerciaux.	FRPC à faible montant et deuxième examen de DSRP en mai 2003.
10 créanciers hors du Club de Paris n'assurent aucun allègement, retard du PA.	DSRP approuvé par IBW en juillet 2003.
Aucune perspective actuelle d'allègement de la dette.	Aucune reprise des engagements après les élections de juin 2003.
Rapport des Conseils sur l'admissibilité à PPTE prévu prochainement.	FRPC sur la bonne voie.
Ratios inférieurs aux seuils PPTE, donc traitement de Naples du stock dû au Club de Paris.	FRPC sur la bonne voie.
5 créanciers hors du Club de Paris refusent l'allègement. L'Inde devrait annuler toute la dette APD.	Rapport d'avancement du DSRP prévu prochainement, retards de la FRPC, choc lié à la sécheresse.

ACTIVITÉS DU PRC DE JUIN À DÉCEMBRE 2003

Missions d'évaluation de la demande

Soudan

En réponse à la demande du gouvernement

soudanais, les donateurs ont approuvé une mission d'évaluation de la demande au Soudan. Les activités postérieures dépendront des progrès accomplis dans la négociation du traité de paix dans ce pays. La mission a évalué la façon dont la gestion de la dette s'effectue au Soudan et a formulé les recommandations correspondantes aux pouvoirs publics, sur le principe que le Soudan finira par bénéficier de l'allègement PPTE. Le rapport a révélé que le pays disposait de nombreuses capacités, spécialement en matière macro-économique et de gestion de la dette. Les autorités sont désireuses d'adhérer au PRC PPTE et ont participé en tant qu'observateurs à l'atelier national sur la stratégie de désendettement de l'Éthiopie.

Ateliers nationaux sur la stratégie de désendettement

Atelier sur la stratégie de désendettement de l'Angola.

Cet atelier a été organisé par le MEFMI et DRI du 18 au 28 août à Luanda. Sous la direction d'animateurs venus de Bolivie, de São Tomé-et-Principe, de DRI et du MEFMI, cet atelier a réuni plus de 30 participants. Ses principaux résultats stratégiques ont été :

- l'Angola devrait bénéficier des Termes de Naples du Club de Paris, mais pas de l'allègement PPTE, car ses indicateurs de viabilité de la dette seront inférieurs aux seuils PPTE après les Termes de Naples ;
- le pays demeure toutefois fortement dépendant du pétrole pour ses exportations et recettes budgétaires, et donc vulnérable à d'éventuelles chutes importantes des cours du pétrole ;
- sans programme du FMI et l'allègement de la dette par le Club de Paris, le service de la dette de l'Angola restera bien supérieur aux seuils PPTE, réduisant les fonds disponibles pour les dépenses de réduction de la pauvreté ;
- le ratio recettes/PIB étant élevé pour un PPTE, une plus grande part des dépenses pourrait être destinée à la réduction de la pauvreté.

En termes de futurs besoins en renforcement des capacités, les participants ont recommandé l'établissement d'une équipe nationale destinée à formuler une stratégie de désendettement, travaillant sous l'égide du Comité de gestion de la dette, et qui préparerait un deuxième atelier ainsi qu'un séminaire de sensibilisation de l'équipe gouvernementale en 2004.

Atelier national de la Bolivie sur la stratégie de désendettement et de mobilisation de nouveaux financements.

Cet atelier s'est déroulé à La Paz du 1er au 11 septembre. C'est le premier atelier de la région du CEMLA à s'être penché sur le sujet des nouveaux financements au même titre que d'autres questions de viabilité de la dette, et ses résultats ont été présentés au

Groupe consultatif de la Bolivie (voir page 5).

Atelier national de l'Éthiopie sur la stratégie de désendettement et de mobilisation de nouveaux financements.

Cet atelier, qui s'est tenu à Addis-Abeba du 25 août au 5 septembre 2003, visait à assister le gouvernement à actualiser l'analyse de la stratégie de désendettement et de nouveaux financements de l'Éthiopie au point d'achèvement PPTE, en préparation de l'AVD tripartite. L'analyse de l'atelier a confirmé que la dette éthiopienne sera non viable au point d'achèvement, après l'allègement PPTE complet et les annulations bilatérales supplémentaires, et qu'un appoint s'impose donc. Les cadres éthiopiens ont aussi analysé les arguments nécessaires pour soutenir la thèse de l'apport complémentaire au point d'achèvement. En outre, l'atelier a examiné l'analyse de la stratégie de nouveaux financements, y compris les répercussions du passage à 40 % de dons de l'IDA dans le cadre d'IDA 13.

L'atelier a réuni 32 participants, venus du ministère des Finances et du Développement économique, de la Banque nationale d'Éthiopie et des principaux ministères sectoriels. Parmi les animateurs figuraient des experts régionaux du MEFMI et du WAIFEM.

Atelier sur la stratégie de désendettement durable du Mali.

L'atelier national sur la stratégie de désendettement durable du Mali s'est déroulé à Bamako du 4 au 16 août 2003. Cet atelier a été organisé pour permettre à ce pays d'apprécier la viabilité de sa dette publique globale au-delà du point d'achèvement de l'initiative PPTE qui a été atteint en mars 2003. Trois grandes leçons ont été dégagées de cet atelier qui a connu la participation de 38 personnes y compris 3 formateurs nationaux, à savoir :

- sous l'effet de l'initiative PPTE, la dette extérieure du Mali redeviendrait viable au point d'achèvement de l'initiative. Toutefois, l'ampleur des besoins de financements futurs et la poursuite d'une politique de nouveau financements, qui n'accorde pas toute la priorité souhaitée à la mobilisation des dons ou des emprunts très fortement concessionnels, pourraient compromettre cette viabilité au bout de quelques années ;
- une réorientation de la politique de nouveaux financements extérieurs en faveur de la mobilisation accrue des dons et des emprunts très concessionnels pourrait permettre au Mali d'exécuter son DSRP sans compromettre de nouveau la viabilité de sa dette extérieure. Dans ce contexte, le pays devrait cependant mettre sur pied une stratégie pour attirer de nouveaux donateurs ;
- le Mali devrait rester prudent dans la gestion de sa dette intérieure à travers notamment l'émission de titres publics par le marché financier.

Atelier national du Mozambique sur la stratégie de désendettement et de nouveaux financements.

Organisé conjointement par le Secrétariat du Commonwealth, DRI et le MEFMI, cet atelier s'est tenu du 21 au 31 juillet. Il a formé

des cadres à l'élaboration d'une stratégie de désendettement post-PPTE qui puisse sécuriser suffisamment de financement pour le Plan de réduction de la pauvreté absolue (*Plano de Acção para Redução da Pobreza Absoluta : PARPA*) tout en maintenant viables les ratios des indicateurs de la dette à long terme. Parmi les participants figuraient des fonctionnaires venus du ministère des Finances, de la Banque centrale et d'autres ministères. S'agissant du premier atelier national au Mozambique, il a très bien réussi à combiner la dette extérieure et intérieure, les nouveaux financements, ainsi que les scénarii macro-économiques et de réduction de la pauvreté. Durant l'atelier, les participants ont mesuré et classé les différents donateurs et créanciers, puis ils ont élaboré trois différents scénarii de nouveaux financements. Les résultats ont révélé que le type de financement utilisé, spécialement une proportion plus grande de dons et d'aide aux programmes (et non aux projets), sera crucial pour la viabilité de la dette au Mozambique. L'atelier a également mis l'accent sur l'effet de la non-participation des créanciers, qui maintient la dette du Mozambique non viable après le point d'achèvement.

Rencontres régionales

Atelier régional sur la stratégie de désendettement intérieur.

Cet atelier s'est tenu dans la ville de Mexico du 23 juin au 2 juillet et a réuni 30 participants. Les délégations provenaient de la Bolivie, du Honduras et du Nicaragua (PPTE), ainsi que – en tant qu'observateurs – de l'Équateur, du Guatemala et de Haïti (non PPTE). Outre le renforcement des capacités en analyse de la dette intérieure et totale (extérieure et intérieure), la méthodologie – présentée pour la première fois dans la région – a jeté les bases nécessaires pour que les gouvernements élaborent et mettent en œuvre des politiques en vue du futurs financement et restructuration de la nouvelle dette intérieure, susceptibles d'assurer la viabilité de la dette à long terme, le financement budgétaire, la cohérence de la politique monétaire ainsi que le développement du secteur financier (voir le Bulletin 14).

Les résultats de l'atelier ont révélé que la dette intérieure est devenue un problème grave en Bolivie, au Nicaragua ainsi que dans certains pays observateurs, et que la situation empire, quoique dans une moindre mesure au Honduras. La forte dollarisation des économies vient compliquer les politiques de restructuration et de nouvelle émission. En raison du manque de temps et d'accès à des informations détaillées (que l'on attendait d'un atelier régional introduisant une nouvelle méthodologie), les délégations ont également planifié les mesures nécessaires pour finaliser des stratégies de désendettement intérieur plus précises.

Deuxième séminaire régional sur la politique des nouveaux financements extérieurs.

DRI et le Pôle-Dette



Observateurs comoriens lors du 2e Atelier francophone régional sur les nouveaux financements

BCEAO/BEAC ont organisé le deuxième séminaire francophone sur les nouveaux financements extérieurs du 7 au 12 juillet 2003 à Yaoundé (Cameroun). Ce séminaire-atelier a fait suite à un premier qui avait été organisé à Dakar en mars 2003 et qui avait réuni un premier groupe de pays francophones dont la principale caractéristique était qu'ils avaient atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE ou étaient assez bien avancés dans l'initiative. Ce 2ème séminaire concernait principalement des pays en situation post-conflit, dont certains n'avaient pas encore été déclarés éligibles à l'initiative PPTE. Parmi les enseignements qui ont été retenus de ce séminaire, qui a rassemblé une soixante de personnes, l'on peut souligner le désir des participants de voir les pays s'approprier la méthodologie développée par le PRC PPTE afin d'optimiser la mobilisation de l'aide extérieure, d'assurer un financement adéquat et suffisant de leurs programmes de lutte contre la pauvreté sans mettre de nouveau en péril la viabilité de leur dette.

Assistance technique spécifique aux pays

Mission de formation aux Comores. On a constaté une progression sensible depuis la mission d'évaluation de la demande conduite aux Comores en mars dernier. La Direction nationale de la dette a été officiellement créée le 14 juin 2003, puis du nouveau personnel recruté et des ordinateurs supplémentaires achetés. Une mission de DRI s'est rendue à Kigali du 18 au 23 août pour former le personnel aux concepts fondamentaux de la gestion de la dette, présenter les mesures nécessaires à l'enregistrement des données de la dette, ainsi qu'identifier les besoins en formation supplémentaires pour chaque participant. La mission a pressé les autorités comoriennes pour qu'elles mettent au point une base de données de la dette informatisée et fiable, en décidant rapidement de l'outil informatisé qui convient pour leur pays. La plupart des membres du personnel ayant été recruté récemment, il existe d'importants besoins de formation aux principaux aspects de la gestion de la dette.

Mission de mise à jour de l'analyse de la viabilité de la dette du Congo. DRI et le Pôle-Dette ont conjointement organisé une mission de mise à jour de l'analyse de la viabilité de la dette extérieure du Congo à Brazzaville, du 13 au 24 août 2003. L'objectif principal de cette mission était de procéder à un nouveau test de l'éligibilité du pays à l'initiative PPTE sur la base de ses données

en octobre 2003 par les services de la Banque mondiale et du FMI et le point de décision pourrait être atteint au courant de l'année 2004.

Les simulations effectuées au cours de la mission ont confirmé que le Congo reste potentiellement éligible à l'initiative PPTE.

Mission d'assistance technique en

Guinée-Bissau. DRI et le Pôle-Dette ont organisé une mission d'assistance technique à Bissau (Guinée-Bissau) du 28 juillet au 2 août 2003. Cette mission, qui a été initiée à la demande des autorités bissau-guinéennes, avait pour principaux objectifs d'aider les gestionnaires de la dette de ce pays à fiabiliser leur base de données en vue d'améliorer la consistance de leurs analyses de viabilité de dette, de leur permettre de mettre en place une procédure simple pour la réconciliation et l'enregistrement de la dette extérieure afin de pallier à la mise hors service du logiciel habituel de la Direction de la dette. Le troisième objectif de la mission était de former les gestionnaires de la dette sur un certain nombre d'opérations ayant principalement trait à la production des rapports et des données de la dette destinées aux AVD.

Enseignement à distance

Le programme d'enseignement à distance a été lancé le 4 août, date à laquelle 20 fonctionnaires venus des quatre pays-pilotes, la Bolivie, le Cameroun, le Ghana et l'Ouganda, ont commencé à travailler sur leurs modules d'étude. De nombreux étudiants ont choisi de commencer par le module d'analyse du portefeuille de la dette, avant de continuer avec l'étude des autres modules de stratégie de désendettement extérieur sur l'allègement de la dette multilatérale et l'Initiative PPTE, ainsi que sur la restructuration de la dette auprès du Club de Paris et hors du Club de Paris. Certains étudiants ont choisi d'étudier le module sur la base de données de la dette, qui enseigne à préparer les données de la dette en vue de l'analyse de la stratégie de désendettement. En outre, un certain nombre de participants ont choisi d'étudier les voies de nouveaux financements, puis de poursuivre en apprenant l'élaboration de stratégies de nouveaux financements, après avoir fini leur module d'analyse du portefeuille de la dette. Dans le cadre du programme, les étudiants soumettent leurs travaux écrits, en fonction du calendrier d'étude, à un mentor qui a été désigné pour son expertise reconnue. Le rôle du mentor est crucial pour le retour d'informations aux étudiants concernant leurs travaux. Globalement

les plus récentes. Le Congo est un pays en situation post conflit qui n'a pas encore atteint le point de décision de l'initiative PPTE. Un document préliminaire pour ce pays sera préparé

le programme se déroule bien, malgré quelques retards lors des soumissions initiales de travaux, principalement en raison du calendrier des missions du FMI, qui n'a pas donné le temps aux étudiants de suivre leurs études.

Missions sur les produits d'information

Dans le cadre du développement et du transfert des produits d'information aux partenaires de la phase III, il convient d'assurer pleinement la mise en commun des procédures techniques et administratives, en vue de produire et de distribuer les produits d'information entre les partenaires coopérants. Pour s'assurer que tous les partenaires impliqués dans la publication de bulletins, ainsi que dans l'élaboration de sites Internet soient consultés, et pour veiller à surmonter les barrières linguistiques, DRI a programmé une série de missions de 2 à 3 jours aux sièges des partenaires. Les missions au Pôle-Dette et au CEMLA ont eu lieu début juillet, afin de coïncider avec d'autres rencontres du PRC se déroulant aux sièges du Pôle-Dette et du CEMLA. La mission du MEFMI s'est déroulée du 27 au 29 octobre.

Détachements de partenaires du PRC dans le domaine des finances

Les agents financiers du Pôle-Dette, Hilarion Ewolo Mani, et du MEFMI, Anthony Undi, ont été affectés auprès de DRI à Londres du 22 au 26 septembre. Ce détachement avait pour but d'accélérer le transfert des rapports financiers aux donateurs, ainsi que d'assurer une formation complète aux procédures financières du PRC.

Activités futures

Le programme de travail du PRC pour le prochain trimestre est résumé ci-dessous :

- ateliers nationaux sur la stratégie de désendettement des pays suivants : Bénin, Cameroun, Guyana, Nicaragua et Rwanda ;
- missions de gestion institutionnelle aux Comores, en RD Congo, au Guyana, au Honduras, au Malawi, en Mauritanie et en Tanzanie (mission de suivi et séminaire de sensibilisation) ;
- rencontres régionales : atelier régional du CEMLA sur la formation des formateurs ;
- enseignement à distance : lancement du module 2 ;
- mise à jour du site Internet ;
- détachement de personnel du CEMLA auprès d'IDM ;
- missions sur les produits d'information auprès du WAIFEM ;
- publication sur les besoins des PPTE en renforcement des capacités et sur l'établissement de modèles liés à la réduction de la pauvreté ;
- soutien continu des conseillers sur la dette au Rwanda et en Guinée. Lancement d'une assistance intensive au Burundi (DFID) ;
- 13^e réunion des Comités directeur et consultatif du PRC PPTE à La Paz.

Engagements de dons au titre de l'IDA 13

Catégorie	% de dons	PPTÉ	Total des engagements pour l'EB 2003-05 (millions de DTS)	Dons potentiels de l'IDA* EB 2003-05 (millions de DTS)	Dons en % du total des engagements de l'IDA*** 2002-03
Pays IDA les plus pauvres (PNB par habitant < 360 \$) et vulnérables à la dette (prévision à long terme du ratio VA/EBS > 150 % après allègement)	jusqu'à 40 %	Burkina Faso	257	103	30 %
		Éthiopie	1 022	409	54 %
		Gambie	30	12	-
		Malawi	202	81	35 %
		Mali	228	91	-
		Niger	197	79	100 %
		Ouganda	728	291	18 %
		Rwanda	206	82	26 %
		São Tomé-et-Príncipe	8	3	-
Zambie	200	80	56 %		
Pays IDA les plus pauvres (PNB par habitant < 360 \$)	jusqu'à 23 %	Bénin	145	33	0 %
		Centrafrique	15	3	-
		Ghana	560	129	34 %
		Kenya	250	58	45 %
		Laos	70	16	0 %
		Madagascar	373	86	0 %
		Mauritanie	85	20	-
		Mozambique	358	82	40 %
		Tanzanie	850	196	13 %
		Tchad	152	35	17 %
Togo	24	6	-		
Pays en situation post-conflit	jusqu'à 40 %	Burundi	124	50	31 %
		Congo, R.	31	12	32 %
		Congo, RD	350 (est.)	140	10 %
		Guinée-Bissau	10**	10**	-
		Sierra Leone	31**	31**	38 %

EB : exercice budgétaire

* exclut les dons destinés aux programmes contre le VIH/sida (jusqu'à 100 % de projets), ainsi qu'à la reconstruction après des catastrophes naturelles (100 % de projets)

Source : Banque mondiale

** une année d'attribution post-conflit et donc 100 % de dons. *** - représente les pays sans engagements de l'IDA en 2002-03

QUESTIONS TECHNIQUES

Pourquoi un pays peut-il présenter des ratios de la VA insoutenables à son point d'achèvement ?

La quantité d'allègement de la dette PPTÉ qu'un pays doit recevoir, déterminée au moment de son point de décision, est censée être suffisante pour réduire son ratio VA/exportations (ou VA/recettes budgétaires) à un niveau viable de 150 % (ou 250 %) à son point d'achèvement. Cet allègement de la dette est calculé en fonction du stock de la dette, des TICR et taux de change, et des exportations (ou recettes budgétaires) en vigueur au moment de l'analyse de sa stratégie de désendettement au point de décision (AVD). Toutefois, lorsque le moment est venu de réaliser l'AVD du point d'achèvement, l'allègement de la dette prévu risque de ne pas suffire à atteindre la viabilité de la dette pour les raisons suivantes :

- nouvelle dette – les nouveaux prêts contractés depuis le point de décision, ainsi que les nouveaux décaissements liés à des prêts existants augmenteront le fardeau de la dette, à la fois en valeur nominale et actualisée. Si un pays a emprunté plus que prévu à son point de décision, cela peut

entraîner une VA de la dette plus élevée que prévu au point d'achèvement ;

- baisse des taux d'intérêts internationaux, y compris des TICR. Étant donné qu'une baisse des taux d'escompte TICR entraîne une hausse de la VA de la dette et que les TICR ont chuté sensiblement depuis 2000, la VA de la dette des pays qui ont atteint leur point de décision en 2000 et 2001 sera considérablement plus élevée que prévu à ce moment-là. En revanche, si les TICR augmentent à l'avenir, cela entraînera une baisse de la VA de la dette. Le tableau ci-dessous révèle l'évolution des taux clés au cours des récentes années ;
- affaiblissement du dollar des États-Unis. Plus le taux de change du dollar des États-Unis est faible, particulièrement par rapport aux DTS et à l'euro, plus la VA de la dette exprimée dans ces devises sera élevée une fois convertie en dollars des États-Unis (devise utilisée pour analyser la stratégie de désendettement). En revanche, un futur dollar des États-Unis fort entraînera la baisse de la VA pour les calculs de la dette ;

- exportations ou recettes budgétaires plus faibles que prévu. Si les recettes d'exportation (ou les recettes budgétaires) d'un pays sont inférieures à celles projetées au moment de son point de décision, son ratio VA/exportations (ou VA/recettes budgétaires) sera alors plus élevé au point d'achèvement ;
- dépréciation de la monnaie nationale vis-à-vis du dollar des États-Unis. Si la monnaie nationale se déprécie contre le dollar EU, cela peut aboutir à un dénominateur de recettes budgétaires plus faible une fois converti en dollar des États-Unis, et donc à un ratio VA/recettes budgétaires plus élevé. Une appréciation de la monnaie nationale aura l'effet inverse.

Lorsque le moment arrive d'effectuer l'AVD tripartite du point d'achèvement, les PPTÉ doivent être conscients de tous ces facteurs et capables d'en calculer l'impact sur leurs ratios de viabilité. Cela est particulièrement vrai si les ratios du point d'achèvement semblent non viables et si le pays doit négocier un « appoint » de son allègement de la dette pour atteindre un ratio VA/exportations de 150 % (ou un ratio VA/recettes budgétaires de 250 %).

Monnaie	Taux d'escompte (TICR)			Taux de change (monnaie / dollar EU)		
	Taux moyen sur six mois (%)					
	fin 1999	fin 2000	juin 2003	fin 1999	fin 2000	juin 2003
Dollar EU	7,04	7,19	4,52	1,00	1,00	1,00
Euro	5,47	6,25	4,85	*	1,07	0,87
Livre sterling	6,70	6,73	5,30	0,62	0,67	0,60
Yen	1,98	2,03	1,49	102,2	111,2	119,8
DTS	5,59	6,09	4,25	0,73	0,77	0,71

* avant le lancement de l'euro, voir les taux individuels du DM, du FF, etc.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU PROGRAMME SUR LES CAPITAUX ÉTRANGERS PRIVÉS

Au troisième trimestre, des missions ont aidé le Malawi, la Tanzanie, l'Ouganda et la Zambie à préparer des ateliers de clôture en matière de diffusion au cours des 3 mois ultérieurs. Six autres pays sont candidats à la phase II ; tandis que DFI, les organisations partenaires régionales et les donateurs finalisent le programme global.

LE SOUTIEN AUX PAYS SE POURSUIT

L'Ouganda a tenu la première conférence de clôture de la phase II en septembre, suivie de réunions destinées à esquisser la voie à suivre, avec l'assistance de DFI/MEFMI. Les résultats préliminaires révèlent une hausse de 10 % du stock de passif étranger de ce pays, jusqu'à 1,2 milliards de USD en 2001, soit 21 % du PIB. L'IDE représentait 90 % du total, un tiers des investissements provenant de paradis fiscaux tels que les Bermudes, ce qui dénoterait des allers et retours de capitaux par des investisseurs résidents. Les pays africains (particulièrement le Kenya) en représentaient un cinquième. L'IDE était financé par actions et assorti d'une échéance à long terme, tandis qu'on le destinait principalement à la manufacture (spécialement les industries agroalimentaires) ainsi qu'à la finance. La dette extérieure du secteur privé était relativement faible, à 0,3 milliard de USD ou 6 % du PIB – avec une échéance à long terme. Toutefois, l'ENS a invité le secteur privé à améliorer sa notification de la dette à court terme, que l'on a jugée considérablement sous-estimée.

Les perceptions des investisseurs se sont révélées en hausse, plus de 85 % d'entre eux indiquant leur intention d'accroître leurs chiffre d'affaires et bénéfices à moyen terme. Parmi les facteurs contraignants identifiés figuraient toutefois les éléments suivants : taux d'intérêt élevés, corruption, bureaucratie, coûts de l'électricité et impact négatif du VIH/sida sur la main-d'œuvre. Pendant la clôture, les discussions d'orientation et de sensibilisation ont porté principalement sur la diversification de l'économie au-delà de la manufacture ; sur une orientation accrue de l'économie vers la production d'exportation ; ainsi que sur l'amélioration des macro-conditions pour augmenter l'accès au crédit. L'équipe prévoit d'intégrer cela, ainsi que d'autres observations, au rapport définitif qui sera largement divulgué.

La Zambie a accueilli une mission DFI/MEFMI en juin, qui a aidé l'ENS à assurer une très grande exactitude dans sa base de données. La diffusion des résultats de la phase I aura lieu en octobre, mais les résultats préliminaires sont présentés à la page 14.

Le Malawi a obtenu un excellent taux de réponse, de 83 %, grâce à l'engagement de son ENS ainsi qu'au soutien du secteur privé. Cela a couvert 95 % de l'investissement étranger total. En septembre, une mission DFI/MEFMI a porté sur la correction, la formation au logiciel et la transformation des données, en mettant en commun les expériences régionales et en étoffant les compétences de l'ENS en gestion de données. Des missions simultanées du SGDD du FMI et du rapport sur l'observation des normes et codes (ROSC) se sont exprimées en termes très élogieux sur le programme. L'atelier de clôture de la phase II est prévu en novembre.

La Tanzanie, aidée en août par une mission de DFI qui a imaginé de nouvelles techniques afin d'améliorer la qualité des données, met actuellement la dernière main à sa base de données en préparation de ses premiers ateliers de clôture de phase II en matière de diffusion, prévues en décembre sur le continent ainsi qu'à Zanzibar. Une mission DFI/MEFMI, prévue au quatrième trimestre afin de former aux techniques analytiques ainsi qu'à la rédaction de rapports, pourrait précéder les rencontres de clôture.

PRÉPARATION DE LA PHASE II ET LIAISON

La Gambie, le Ghana, le Kenya et le Lesotho finalisent actuellement les propositions et budgets en vue de leur participation à la phase II, tandis qu'ils organisent des réunions avec les donateurs. La proposition de phase II de Trinité-et-Tobago est attendue prochainement. En attendant, DFI et la Banque de Tanzanie ont rencontré le Centre africain d'assistance technique du FMI, afin de renforcer la coordination dans la région, tandis que DFI a tenu des réunions avec le FIAS de la Banque mondiale et le Secrétariat du Commonwealth à Londres.

Il est prévu de finaliser l'arrangement de financement central du programme d'ici la fin septembre, permettant ainsi au programme de s'axer davantage sur la décentralisation, la

formation de formateurs ainsi que l'élargissement vers de nouvelles langues et régions, notamment en Amérique latine et en Afrique francophone.

ÉVALUATION DES CAPACITÉS NATIONALES

Les équipes nationales participantes ont fourni des observations sur la méthodologie et réalisent actuellement leurs premières évaluations. Les OR et DFI en rapporteront les résultats lors de la réunion du PRC CEP, en novembre.

MÉTHODOLOGIE ET PRODUITS D'INFORMATION

DFI et ses partenaires mettent au point de nouvelles méthodologies dans les domaines suivantes : enregistrement et sondage des investisseurs, amélioration de la qualité des données, analyse et rédaction de rapports, gestion des logiciels et bases de données, analyse d'orientation et de viabilité. Au quatrième trimestre, DFI produira un rapport sur l'analyse réalisée dans les pages techniques du site Internet. DFI effectuera les premières versions de deux publications au quatrième trimestre et mettra à jour son site Internet.

FUTUR PROGRAMME DE TRAVAIL

Dans les trois prochains mois :

- la structure et la documentation de phase II seront finalisées et distribuées ;
- la Zambie terminera la phase I tandis que l'Ouganda, le Malawi et la Tanzanie réaliseront leur premier exercice annuel de phase II ;
- en fonction du financement, le Kenya lancera ses activités de phase II ;
- les éléments susmentionnés et autre méthodologie (concernant les méthodes hors enquêtes, la gestion des CEP et les meilleures pratiques institutionnelles) seront perfectionnées ;
- un manuel provisoire de gestion des logiciels et bases de données sera produit ;
- des réunions de coordination avec le FMI et la Banque mondiale se tiendront en novembre, tandis que la première réunion du PRC CEP aura lieu à La Paz.

LES RÉSULTATS DE LA ZAMBIE RÉVÈLENT UNE VASTE DESP

La Zambie a connu un déclin à long terme de sa production et de ses exportations de cuivre, qui a eu des répercussions négatives sur l'économie et les pauvres. Depuis le début des années 90, le gouvernement a introduit de nombreuses réformes économiques, y compris l'abandon des contrôles de change, la restructuration du secteur financier, la privatisation et la libéralisation des prix. Après avoir initialement répondu positivement, la croissance économique et le développement ont fléchi. En 2001, la Zambie se situait au 143^e rang des 161 nations de l'Indice de développement humain.

Après avoir reconnu la nécessité de décisions d'orientation informées dans le secteur extérieur, la Zambie a consulté DFI et le MEFMI en avril 2001, afin d'aider les autorités à rendre plus viables leurs capacités de suivi des CEP. En collaboration avec la Banque centrale, le Bureau de statistiques ainsi que le Centre d'investissement de la Zambie, DFI et le MEFMI ont conduit une formation nationale en décembre 2001, tandis que l'Équipe nationale spéciale lançait l'enquête sur les CEP en juin 2002. La rencontre de clôture en matière de diffusion est désormais prévue pour octobre 2003. Cet article présente les résultats préliminaires globaux de l'enquête.

Résultats globaux

Les résultats ont révélé de nombreuses informations auparavant inconnues sur le secteur extérieur de la Zambie, tandis que l'ENS met actuellement en relation ces résultats avec l'analyse de l'Initiative de diversification économique.

En dépit d'une demande mondiale fléchissante et de la baisse des prix des produits de base primaires, l'économie zambienne a connu une croissance de 5 % en valeur réelle en 2001, traduisant une hausse de la production, de la distribution et de la manufacture des métaux. En termes de CEP, les résultats révèlent que le passif extérieur du secteur privé du pays est vital en matière de financement du développement, avec des stocks (1,4 milliard de \$EU) et des flux élevés (0,2 milliard de \$EU), soit 38 % et 5 % du PIB respectivement. Les trois quarts consistent en IDE, qui était principalement financé par la dette avec une échéance à long terme (voir le tableau 1).

La privatisation des mines, assortie au dynamisme de secteurs tels que l'alimentation et la boisson, la distribution et la propriété immobilière, ont attiré de nouveaux IDE. En dépit de ces nouveaux investissements, une forte réorientation vers le financement par emprunts s'est produite en 2001, en accord avec les plans des investisseurs d'élargir la production dans le moyen terme, ainsi que le fort financement inter-entreprises en 2001, qui a offert aux investisseurs existants une flexibilité accrue pour renforcer leurs capacités. Toutefois, d'un point de vue macro- et micro-économique, ce composant IDE de la dette risque d'être fluctuant, car il ne possède pas de conditions et peut être rappelé à tout moment par les sociétés mères.

Les principaux pays sources d'IDE (Afrique du Sud, Pays-Bas et Royaume-Uni) représentent 70 % du total. En revanche, les pays africains (principalement l'Afrique du Sud et le Zimbabwe) n'en représentaient que 13 %. Cela est bien inférieur à la moyenne de 25 % des autres pays africains de phase I, mais une



Gandson Moyo, de la Banque de Zambie, et la Chargée de recherche de DFI Cleo Rose Innes

forte proportion des investissements du RU provient d'entreprises enregistrées ailleurs mais prenant leurs décisions dans la région. L'IDE a été destiné principalement aux secteurs financier (26 %), minier (17 %), manufacturier (13 %) et agricole (12 %), ainsi que dans les régions de Lusaka (50 % du total) et de Copperbelt (45 %). La bonne nouvelle pour l'Initiative de diversification est que la manufacture a attiré le plus d'investisseurs (31 %), particulièrement dans les produits chimiques, l'alimentation et la boisson, tandis que de nombreux sous-secteurs manufacturiers se sont révélés très rentables, ce qui implique une marge de manœuvre pour accroître les investissements.

Le stock de la dette extérieure du secteur privé (DESP) était très vaste, à 25 % du PIB, avec des flux nets de 4 % du PIB. La DESP s'est toutefois révélée relativement peu coûteuse, avec un taux d'intérêt impliqué de 3,8 %, rendant le capital-actions la source la plus coûteuse, avec des bénéfices de 6 % ainsi que des dividendes et bénéfices non distribués de 11 %. La majorité de la dette concernait des sociétés liées et à long terme. Par secteur, la mine présentait le plus fort coefficient d'endettement ajusté, à hauteur de 88 %, quoique majoritairement sous forme de dette à long terme. Bien qu'aucun secteur ne semble immédiatement vulnérable à la cessation de dette, un suivi constant

s'impose dans ce domaine.

L'actif extérieur de la Zambie s'est révélé limité, avec un stock de 6 millions de USD sous forme d'IDE. Toutefois, le stock total des prêts, de 93 millions de \$EU, représentait quelque 2,4 % du PIB, principalement à court terme avec un faible taux de rendement de 2 %. Il semble donc que les investisseurs puissent bénéficier de davantage d'instruments financiers pour se couvrir face aux risques, diversifier les portefeuilles à l'étranger et maximiser leurs rendements.

Incidences préliminaires en matière d'analyse et d'orientation :

- Bien que vaste et apparemment viable, d'importants changements survenus dans le mode de financement de l'IDE impliquent que l'ENS doive approfondir davantage dans les causes de l'endettement et les taux de rendement exigés par diverses catégories d'investisseurs/créanciers.
- Il convient que le pays immédiatement à l'origine de l'investissement présente le modèle géographique du pays source – c'est-à-dire l'endroit où les décisions d'investissement définitives sont prises. Il est probable que la proportion des investissements en provenance d'Afrique augmenterait alors fortement.
- Il convient que le Centre d'investissement de la Zambie commercialise davantage le pays auprès des nations voisines – seuls 5 pays africains investissent actuellement en Zambie de façon représentative.
- L'ENS doit chercher un moyen d'attirer davantage d'investisseurs locaux et étrangers dans les sous-secteurs manufacturiers, ainsi que dans la Région sud sous-exploitée en termes d'investissements.
- Il convient que l'ENS étudie davantage la DESP par secteur et dans le temps, afin d'identifier les vulnérabilités globales et sectorielles, ainsi que de formuler des conseils sur la viabilité.

Tableau 1 : actif et passif extérieurs de la Zambie, 2000-2001 (en millions de USD)

	Fin-2000	Transactions nettes	Fin-2001	Revenus	Coûts/rapports impliqués
PASSIF EXTÉRIEUR TOTAL	1 074,3	175,9	1 383,9	-80,1	6,5 %
dont : à long terme	967,2	167,9	1 263,3	-79,2	7,1 %
Investissements directs	850,7	150,7	1 084,8	-71,5	7,4 %
Capital-actions aux valeurs du marché	457,6	50,5	467,3	-51,3	11,1 %
Emprunts inter-entreprises	393,1	100,2	617,5	-20,3	4,0 %
Investissements de portefeuille	6,1	5,4	11,8	0,0	0,0 %
Autres investissements	218,6	25,2	293,6	-8,6	3,3 %
Prêts	188,5	23,6	262,8	-7,9	3,5 %
Crédits commerciaux	30,2	1,5	30,8	-0,7	2,1 %
ACTIF EXTÉRIEUR TOTAL	76,6	18,7	99,4	1,8	2,0 %
dont : à court terme	56,4	17,4	77,3	1,7	2,6 %
	En % du PIB				
Passif extérieur total	29,5 %	4,8 %	38,0 %	-2,2 %	N/A
IDE total	23,4 %	4,1 %	29,8 %	-2,0 %	N/A
DESP totale	16,8 %	3,6 %	25,2 %	-0,8 %	N/A
Actif extérieur total	2,1 %	0,5 %	2,7 %	-0,0 %	N/A

Source : enquête 2000/1 sur les CEP de la Zambie.

ANALYSE DES CAPITAUX ÉTRANGERS PRIVÉS DESTINÉE AUX DIRIGEANTS

L'un des objectifs centraux du Programme de renforcement des capacités en analyse des capitaux étrangers privés (PRC CEP) consiste à fournir aux dirigeants une analyse qui puisse assurer la stabilité et la viabilité des capitaux privés, ainsi que contribuer à une croissance économique équilibrée. Le présent article décrit certaines des techniques employées par le programme.

Contexte de l'orientation

Les États membres du PRC CEP se caractérisent par :

- croyance (largement erronée) que les CEP sont limités et qu'ils dépendent des flux d'aide extérieure pour le développement ;
- hypothèses selon lesquelles l'investissement direct à l'étranger sous forme d'actions représentera une contribution future importante à leur développement ;
- manque d'information sur les pays sources ou les régions/secteurs d'investissement ciblés ;
- analyse très limitée des effets de la politique macro-économique et des chocs extérieurs (par ex. produits de base) sur l'investissement, ou des répercussions de ce dernier sur la stabilité macro-économique ;
- analyse insuffisante des perceptions du secteur privé, dont les facteurs influent sur les décisions d'investissement, ainsi que de leurs intentions d'accroître ou de réduire leurs investissements ;
- mauvaise maîtrise du mode d'analyse de la viabilité des capitaux étrangers privés ;
- informations limitées sur le comportement non financier des entreprises et leurs contributions au développement durable, ainsi qu'à la réduction de la pauvreté ;
- analyse insuffisante du comportement du secteur privé détenteur d'actifs extérieurs ;
- non-intégration de l'analyse du financement des secteurs privé et public pour évaluer les perspectives nationales de financement du développement et mettre au point une stratégie nationale public-privé.

Besoins analytiques des dirigeants

La réponse du PRC CEP consiste à assurer une analyse du type suivant :

- **Proportion des CEP** – analyse de la proportion des CEP par rapport à d'autres variables économiques. La phase I du PRC CEP a révélé des stocks de dette extérieure totale s'élevant à 25 % du PIB en moyenne. À cet égard, un élément clé consistait à améliorer les données pour refléter la valeur marchande des investissements (qui a gonflé les données de 40 à 80 %). Cela a révélé aux gouvernements participants que les CEP étaient bien plus conséquents qu'ils ne le croyaient et qu'ils méritaient davantage d'attention analytique.
- **Composition des investissements par instrument** – actions, flux inter-entreprises et dette. Plus des trois quarts de la dette relèvent d'IDE, principalement sous forme d'actions. Toutefois, la plupart des pays présentent une vaste dette du secteur privé, avec des stocks de 13 à 25 % du PIB. Les coefficients d'endettement varient considérablement, de 57/43 en Zambie à 21/79 en Ouganda. La dette est majoritairement due à des entreprises liées, mais la plupart des pays possèdent

d'importantes dettes non liées. Cela a révélé aux dirigeants la nécessité d'un suivi constant des CEP.

- **Direction des flux** – par secteur, région et pays source. Les résultats relatifs aux pays sources ont identifié de nouveaux pays susceptibles d'être ciblés par les organismes de promotion des investissements – spécialement les investissements interafricains. Les flux sectoriels ne sont généralement pas conformes au DSRP ni aux priorités du pays en stratégie de développement, mais ils offrent des perspectives de diversification qui dépassent largement les ressources naturelles. Les résultats régionaux font apparaître la nécessité de cibler les régions plus pauvres avec une infrastructure publique.
- **Analyse macro-économique** – appréhender la façon dont la consommation et les investissements du secteur privé influent sur l'épargne macro-économique et sur les déficits d'investissement, la manière dont la disponibilité du financement intérieur se répercute sur le financement extérieur, et en quoi la libéralisation du secteur extérieur, le taux de change, ainsi que les incitations monétaires et budgétaires à l'investissement affectent les CEP. Plusieurs pays ont réexaminé la libéralisation du secteur extérieur, ainsi que leurs incitations budgétaires après avoir constaté leur impact négligeable sur les CEP.
- **Analyse de la promotion des investissements** – les questions liées aux perceptions des investisseurs examinent les vues du secteur privé concernant le climat d'investissement, en vue de répondre à leurs préoccupations. Ils aident les organismes d'investissement à analyser la manière dont les investisseurs évaluent les facteurs clés influant sur l'investissement, et réalisent des prévisions d'investissement à moyen terme. Les pouvoirs publics peuvent alors perfectionner un éventail de politiques de promotion, ainsi qu'encourager les investisseurs à accroître leurs flux.
- **Analyse de viabilité** – évaluation des coûts et des perspectives. Cela englobe l'échéancier, les rapports que les investisseurs exigent sur les capitaux propres et la dette, ainsi que les futures intentions d'investissement. Environ 80 % des CEP sont à long terme, tandis que la dette inter-entreprise à court terme est potentiellement fluctuante. Les taux de rapport exigés sur les capitaux propres (10 %) sont généralement plus élevés que sur la dette (5 %). Bien que cela soit positif pour les futures perspectives d'investissement, cet élément implique des risques en matière de viabilité des flux. En outre, la plupart des pays présentent au moins un secteur trop exposé à la dette en termes de coefficient d'endettement, de coût et de rentabilité. Dans la plupart des pays, les investisseurs ont l'intention d'accroître leurs investissements, ce qui devrait permettre des apports nets constants. Les pays ont toutefois pris conscience qu'il convient de mieux analyser les CEP, afin d'aider les entreprises à obtenir des conditions plus favorables.
- **Analyse du comportement non financier des entreprises** – évaluation de leur

comportement en fonction de critères de main-d'œuvre, de santé, d'environnement et autres qui affectent la pauvreté, afin d'examiner en quoi les CEP peuvent contribuer à réduire la pauvreté et s'inscrire dans des Stratégies nationales de réduction de la pauvreté. Les résultats de phase II révèlent que peu d'entreprises possèdent des politiques claires, ce qui dénote combien il reste à faire pour encourager la réduction de la pauvreté sous l'impulsion du secteur privé.

- **Gestion de l'actif extérieur** – l'analyse de l'actif informe les macro-économistes et les dirigeants des rapports qu'offrent les investissements nationaux à l'étranger. Les résultats de phase I révèlent des stocks, flux et taux de rendement faibles, indiquant qu'il serait utile d'offrir aux investisseurs une formation et des instruments financiers accrus, ainsi qu'un prolongement des échéances pour accroître leurs rapports, limiter les risques et diversifier leurs portefeuilles à l'étranger.
- **Stratégie nationale de financement du développement** – intégrer toute l'analyse susmentionnée en une stratégie nationale de financement du développement (analysant également la dette du secteur public et le financement extérieur), afin d'assurer un développement viable et la réduction de la pauvreté. Les pays ont compris que les CEP ne sont pas la panacée en matière de futur financement du développement.

Étapes suivantes

Les résultats des pays ont déjà fourni aux dirigeants de nouvelles informations d'une grande importance, par le biais d'un dialogue secteur privé-public dans les tribunes de diffusion du PRC. Ces résultats ont été intégrés aux stratégies nationales en matière de développement du secteur privé, d'investissements et de réduction de la pauvreté.

Les résultats font toutefois apparaître d'autres besoins analytiques, notamment :

- accorder une attention accrue à la proportion des CEP, en passant des valeurs comptables aux valeurs marchandes ;
- analyser les causes des décisions d'entreprises parmi les instruments de financement, afin d'ajuster la fiscalité et autres mesures d'encouragement de manière à influencer sur le dosage dette-capitaux propres ;
- examiner ce qui influence le pays source, le secteur et la région de l'investissement ;
- déterminer les facteurs qui influent sur les taux de rapport exigés par les entreprises, l'échéance du financement et les futures intentions d'investissement ;
- déterminer en quoi la disponibilité et le coût du financement intérieur influent sur les décisions du PRC CEP ;
- savoir comment améliorer les conditions de financement ainsi que la viabilité du PRC CEP ;
- meilleures pratiques encourageant les entreprises à promouvoir la responsabilité sociale des sociétés ;
- élaboration et mise en œuvre de stratégies nationales de financement du développement.

La phase II du PRC CEP aborde actuellement ces questions d'orientation.

CAPITAUX ÉTRANGERS PRIVÉS : QUESTIONS FRÉQUENTES

POURQUOI ET QUAND ÉVALUER ADMINISTRATIVEMENT LES VALEURS MARCHANDES DU CAPITAL-ACTIONS ?

Pourquoi une évaluation administrative ?

Dans le Bulletin 16, nous avons défini la *Valeur marchande* (VM) du stock de capitaux, et justifié l'importance de ce concept pour les dirigeants et compileurs. Nous avons également indiqué les difficultés pratiques de son estimation, ainsi que la manière dont les pays ont cherché à y remédier. Certains pays de l'OCDE ne font pas progresser les données fournies par les entreprises de leur valeur comptable à leur valeur marchande, car cette tâche est onéreuse et donne lieu à des doutes sur l'exactitude des résultats. En outre, de même que les expériences des pays au titre du PRC CEP, les pays de l'OCDE ayant répondu à l'enquête préfèrent généralement la *Valeur d'actif net* (VAN) pour la valeur comptable. Dans de nombreux pays de l'OCDE, ces dernières étant souvent régulièrement ré-évaluées selon les normes comptables, cela rapproche la base d'estimation de la valeur marchande approximative.

Dans les pays du PRC CEP, alors que les participants aux enquêtes récentes ont utilisé principalement la VAN, les plus récentes normes comptables internationales ne s'appliquent pas largement, si bien que la VAN n'est pas ré-évaluée régulièrement et les données relatives aux dettes de grandes entreprises établies depuis longtemps sont souvent trompeusement faibles. Étant donné leur poids économique, cela dénature le tableau général. De surcroît, de nombreux participants utilisent des estimations de la valeur marchande sans VAN, y compris des mesures supplétives autres que les valeurs boursières, car très peu d'entreprises sont cotées.

Néanmoins, pour réduire les coûts du travail d'exécution, atténuer la lassitude provoquée par les enquêtes et surmonter le manque de déclarations financières par les entreprises, il est indispensable d'estimer administrativement la VM. Bien que difficile, cela produit des données bien plus proches de la « véritable » valeur des fonds propres, plus utile aux utilisateurs.

Quand effectuer des estimations administratives ?

Si l'on dispose des données de fonds propres en VC, le facteur clé réside dans la mesure supplétive employée pour mesurer la VM (d'où l'importance de demander aux participants de préciser cela). Il n'est pas nécessaire d'ajuster les estimations de la VM des entreprises si elles s'appuient sur les estimations d'un directeur, sur une récente transaction de l'entreprise, sur des estimations boursières de sociétés cotées ou sur une évaluation par analogie – ou bien si les entreprises fournissent la même VM que leur VC dans l'année qui suit leur démarrage. Il est en revanche judicieux d'effectuer des estimations administratives pour les entreprises qui utilisent la VAN, des estimations boursières d'entreprises non

cotées, ou encore lorsque les entreprises opèrent depuis plus d'un an mais déclarent toujours $VM = VC$.

Étant donné que les entreprises ne précisent pas toujours la mesure supplétive utilisée, il convient que les compileurs examinent de très près les données fournies par le participant pour décider si une estimation administrative s'impose.

1. Omission de la VM

De nombreux participants omettent la VM. Si les autres données qui suivent figurent dans leur réponse, dans leurs déclarations financières ou qu'elles s'appuient sur d'autres connaissances locales, il conviendrait alors de fournir la VM, justifiant ainsi l'estimation administrative : VC détenue par des non-résidents, dividendes versés aux non-résidents, recettes non distribuées attribuables à l'IDE, dette des actionnaires et inter-entreprise, transactions de capitaux propres pendant la période.

2. MV égale à VC

De nombreux participants déclarent leur VM identique à leur VC, mais celle-ci est la moins désirable des mesures supplétives de la VM. Cela est souvent dû au fait que les participants n'ont pas maîtrisé le concept, qu'ils n'ont pas eu le temps de réaliser l'estimation, ou encore que du personnel non qualifié ait rempli le formulaire. La réponse peut toutefois être légitime, si bien que le correcteur doit envisager d'autres informations avant de décider d'employer une estimation administrative.

Généralement, $VM = VC$ est acceptable pour les entreprises qui commencent leurs opérations jusqu'à un an avant le début de la période de référence (bien que certaines nouvelles entreprises déclarent $VM > VC$, ce qui peut refléter des prévisions de rentabilité et de croissance positive). L'équation $VC = VM$ n'est pas généralement acceptée pour les entreprises ayant démarré leurs opérations plus d'un an avant le début de la période de référence, ni pour celles qui enregistrent de vastes bénéfices ou pertes.

3. VM considérablement > VC

La VM excède généralement la VC, tandis que les ratios nationaux VM/VC se situent généralement entre 1 et 3. Certains secteurs, pays et entreprises révèlent toutefois des ratios bien supérieurs. L'estimation administrative n'est pas jugée nécessaire lorsqu'un ratio VM/VC reflète les éléments suivants :

- rentabilité réelle/attendue ou caractéristiques sectorielles clés (par exemple les compagnies minières peuvent inclure la valeur de ressources non exploitées, tandis que de forts ratios en tourisme peuvent traduire un potentiel sectoriel inexploité). On peut en vérifier la cohérence en recoupant ces données avec d'autres, telles que la rentabilité, les perceptions et les attentes en matière de climat d'investissement, ainsi que les déclarations financières et autres connaissances locales ;
- les entreprises établies de longue date pour

lesquelles la VC est faussement faible (en raison des effets du taux de change et de l'inflation, ainsi que de l'absence de nouveaux capitaux propres et de ré-évaluation) au lieu de présenter une VM trop élevée ;

- la VC peut aussi s'avérer faussement faible si le participant s'est trompé en ne fournissant que la part des capitaux propres et en excluant d'autres éléments des fonds d'actions, tels que les bénéfices non distribués. Cela est souvent facile à repérer, car les capitaux propres sont généralement assez faibles et présentés en chiffres ronds, alors que les fonds d'actions sont plus conséquents et plus précis.

Les pays ont parfois jugé nécessaire de rabaisser la VM lorsqu'ils l'ont jugée surestimée, d'après les recoupements susmentionnés. Il est parfois manifeste qu'un participant a déduit sa VM en ajoutant sa vulnérabilité à la dette à la VC.

4. VM < VC

Il arrive que les entreprises déclarent une VM inférieure à la VC. Cela est acceptable si l'entreprise a connu des difficultés, mais une estimation administrative est préférable s'il s'agit d'une entreprise très rentable ou bénéficiant de perspectives sectorielles favorables. Pour déterminer si l'on accepte les données, les entreprises renommées peuvent recourir à leurs propres connaissances et aux médias, tandis que des données sur les perceptions des investisseurs et des comparaisons avec des entreprises du même secteur ou de l'économie globale sont recommandées pour les entreprises moins connues. Il est rare que les entreprises déclarent $VM < 0$. Le signe moins est généralement mal placé, mais il arrive que des entreprises de renom connaissant des problèmes chroniques aient été vendues pour une valeur symbolique, ce qui traduit les coûts d'endettement et de restructuration. Dans ces circonstances, on suppose que la VM est égale à zéro.

Conclusions

Comme pour les comptes nationaux, la compilation de la BP/PEG revient à combiner des « données pures » avec des estimations bien fondées, spécialement si votre pays s'attache à atteindre les normes internationales en matière de BP/PEG, mais qu'il manque de normes comptables internationales. L'estimation administrative vise à rapprocher les données de la « véritable » valeur des capitaux propres, mais elle n'est pas exacte à 100 %. Il convient de l'utiliser au cas par cas, en établissant des priorités selon la taille, la région et le secteur des entreprises. Les compileurs doivent s'appuyer fortement sur leurs connaissances locales d'une entreprise ou d'un secteur particulier et de l'économie en général, sur les déclarations financières de l'entreprise, ainsi que sur l'analyse de cohérence interne des formulaires d'enquête, à l'aide de données sur la rentabilité, la dette et les perceptions des investisseurs. Le Bulletin 18 offrira de plus amples détails sur l'estimation administrative de la VM.