



**BCEAO**  
BANQUE CENTRALE DES ETATS  
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST



**COFEB**  
CENTRE OUEST AFRICAIN DE FORMATION  
ET D'ETUDES BANCAIRES

# Les **AB**régés du **C**OFEB

N°ABC/2022/03/005

## **CHOCS ECONOMIQUES ET SOUTENABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE DES ETATS MEMBRES DE L'UEMOA : NOUVELLE APPROCHE BASEE SUR LA CAPACITE DE REMBOURSEMENT**

ABrégé tiré du Document d'Etude et de Recherche (DER)  
élaboré par réalisé par Komi AMEGANVI, en décembre 2020

**MAI 2022**



**BCEAO**  
BANQUE CENTRALE DES ETATS  
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST



**COFEB**  
CENTRE OUEST AFRICAIN DE FORMATION  
ET D'ETUDES BANCAIRES

**DIRECTION GENERALE DU COFEB**

DIRECTION DE LA RECHERCHE ET DES PARTENARIATS

## Les **AB**régés du **COFEB**

N°ABC/2022/03

# **CHOCs ECONOMIQUES ET SOUTENABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE DES ETATS MEMBRES DE L'UEMOA : NOUVELLE APPROCHE BASEE SUR LA CAPACITE DE REMBOURSEMENT**

ABrégé tiré du Document d'Etude et de Recherche (DER)  
élaboré par réalisé par Komi AMEGANVI, en décembre 2020

MAI 2022

*Les avis exprimés engagent la responsabilité des seuls auteurs et  
en aucun cas celle de la BCEAO*

## PREAMBULE

Le Centre Ouest Africain de Formation et d'Etudes Bancaires (COFEB) est une structure de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) chargée des activités de renforcement des capacités et de la recherche économique et financière. Depuis novembre 2019, les plus hautes Autorités de la Banque ont décidé de transformer ce Centre régional en élargissant ses missions autour de trois (3) Directions, à savoir, la Direction en charge des Enseignements et des Programmes de Formation, la Direction de la Recherche et des Partenariats et celle chargée des Affaires Administratives et de la Communication, placées sous la responsabilité d'un Directeur Général.

La vision des Autorités de la BCEAO, à travers cette transformation institutionnelle, est notamment de faire du COFEB un centre d'excellence de dimension internationale, dans le domaine de la formation et de la recherche. Comme toutes les banques centrales, la BCEAO doit jouer un rôle de premier plan dans le processus de génération et de dissémination de la connaissance envers le grand public et les décideurs politiques. Cela contribue au processus de transparence recommandé par les standards internationaux. En outre, en tant que Conseiller économique et financier des Etats, elle se doit d'informer et de sensibiliser les Autorités nationales sur les nouveaux enjeux dans ce domaine.

Dans ce cadre, plusieurs études techniques, reposant sur des méthodes quantitatives, sont publiées chaque année sur des thèmes présentant un intérêt pour les économies de notre Zone. Pour disséminer et vulgariser les principaux messages et les enseignements de ces études techniques, nous avons jugé utile de créer une nouvelle publication dénommée « *Les ABrégés du COFEB* ».

Dans cette série, les résultats des travaux de recherche sont synthétisés et traduits dans un langage accessible à tous.

Au total, « *Les ABrégés du COFEB* » entendent contribuer à valoriser les résultats des études et recherches effectuées au sein de la BCEAO, en vue de toucher le plus large public possible et d'éclairer les décideurs politiques sur certaines questions économiques et financières.

**Ousmane SAMBA MAMADOU,**  
Directeur Général du COFEB

## A PROPOS DU THEME DE L'ETUDE

Ce troisième numéro de l'année 2022 de la série "*Les ABrégés du COFEB*" porte sur le thème « **Chocs économiques et soutenabilité de la dette publique des Etats membres de l'UEMOA : une nouvelle approche basée sur la capacité de remboursement** ». Il découle du Document d'Etude et de Recherche (DER) n° COFEB/DER/2020/05, réalisé par Komi AMEGANVI<sup>1</sup>, en décembre 2020.

Cette édition est consacrée à une ancienne thématique qu'elle aborde sous un angle nouveau : celle de la soutenabilité de la dette publique des Etats membres de l'UEMOA, en mettant un accent sur leur capacité de remboursement. La problématique de la dette publique constitue une préoccupation majeure dans la gestion budgétaire des pays et, par conséquent, pour leur stratégie de développement. Dans l'Union, le sujet a été abordé lors de la Conférence de haut niveau organisée en collaboration avec le FMI, en décembre 2019 à Diamniadio (Sénégal), sur le thème « Développement durable et dette soutenable : trouver le juste équilibre », sous la forme d'un plaidoyer pour une meilleure prise en compte de la capacité réelle de remboursement des Etats membres de l'UEMOA. Ils prennent ainsi à contre-pied les critères classiques d'évaluation de la soutenabilité, dont ceux de la Zone fixent un seuil critique à ne pas dépasser, estimé à 70% du ratio de la dette rapporté au Produit Intérieur Brut (PIB).

Ainsi, cette étude se veut une contribution à la vaste littérature sur la soutenabilité de la dette sous l'angle de l'évaluation de la capacité à rembourser des Etats membres de l'UEMOA. Elle repose sur une synthèse d'analyse déterministe et stochastique. Elle met également l'accent sur l'évaluation de la relation entre les déterminants de la soutenabilité de la dette et les facteurs institutionnels ainsi que le risque-pays par une analyse en composantes principales.

Les résultats indiquent, en ce qui concerne les simulations déterministes, le respect par l'ensemble des Etats membres de l'Union du critère de convergence relatif au ratio dette/PIB, tandis que les simulations stochastiques qui prennent en compte les incertitudes montrent des situations différenciées. En outre, l'impact des facteurs institutionnels sur la solvabilité des Etats ressort hétérogène.

Partant de ces résultats, l'étude recommande de renforcer la qualité du dosage des politiques budgétaires et monétaires dans le contexte de la pandémie de la Covid-19 ainsi que d'accroître la diversification des économies et d'améliorer la gouvernance des institutions

**Ndèye Amy NGOM SECK,**  
Directeur de la Recherche et des Partenariats

## Introduction

Le débat sur la problématique de la soutenabilité de la dette publique des Etats membres de l'UEMOA a fait l'objet de nombreuses études. Il a resurgi à la faveur de la crise de la Covid-19, susceptible d'engendrer une crise de l'endettement et compromettre les projets de développement engagés ainsi que d'annihiler l'impact des bonnes performances enregistrées au cours des dernières années.

Cette situation a conduit les plus hautes Autorités de l'Union à remettre en cause la pertinence des critères classiques d'évaluation de la soutenabilité de la dette publique et à évoquer la possibilité de leur révision, en particulier celui relatif au ratio de la dette publique rapportée au PIB, dont la norme communautaire fixe le niveau maximum à 70% du PIB.

L'étude intitulée « *Chocs économiques et soutenabilité de la dette publique des Etats membres de l'UEMOA : une nouvelle approche basée sur la capacité de remboursement<sup>1</sup>* » aborde le sujet sous l'angle de la capacité de remboursement des Etats, afin de proposer une autre approche d'évaluation de la soutenabilité de la dette des Etats membres de l'UEMOA. Pour ce faire, elle adopte une approche basée, d'une part, sur un cadre d'analyse de la soutenabilité de la dette par une évaluation de l'impact de chocs économiques sur la capacité de respect du seuil communautaire de 70% du ratio d'endettement par rapport à des chocs déterministes et stochastiques. D'autre part, elle s'appuie sur une analyse de la corrélation entre la qualité des institutions et les déterminants pertinents de la capacité de remboursement des Etats membres de l'UEMOA.

### I. Intérêt de l'étude

L'intérêt de cette étude est double :

- contribuer à la vaste littérature sur la problématique de l'endettement public, en particulier dans les Etats membres de l'UEMOA, avec une approche nouvelle et synthétique basée sur (i) une évaluation du cadre d'analyse de la soutenabilité de la dette par une évaluation de l'impact de chocs économiques sur la capacité de respect du seuil communautaire de 70% du ratio d'endettement par rapport à des chocs déterministes et stochastiques et (ii) une analyse de la corrélation entre la qualité des institutions et les déterminants pertinents de la capacité de remboursement des Etats membres de l'UEMOA ;
- contribuer à accroître la marge de manœuvre des Etats membres, à travers l'amélioration de l'évaluation de leur capacité réelle à rembourser la dette, afin de leur permettre de disposer de plus de possibilités dans leur politique d'endettement pour financer leur développement.

## II. Démarche méthodologie adoptée

Dans la littérature empirique, toute la difficulté de l'analyse de la soutenabilité de la dette est résumée par Wyplosz (2011), qui souligne que c'est une « mission impossible », puisqu'il s'agit de définir une dynamique sur le « futur » qui est incertain. En effet, cet exercice dépendra toujours du scénario de base et des hypothèses, dont le degré d'incertitude serait justifié, notamment par les différents chocs et phénomènes tels que la pandémie de la Covid-19.

Sur cette base, l'approche d'analyse de la soutenabilité de la dette adoptée dans la présente étude s'appuie sur trois (3) blocs d'analyse complémentaires pour évaluer la soutenabilité de la dette. Le but est de concevoir un cadre permettant d'informer ou de déterminer en avance le risque que courent les Etats en termes de soutenabilité.

Ces trois (3) blocs sont présentés ci-après :

- le bloc déterministe : il repose sur l'analyse du ratio de la dette au PIB, en présence de chocs sur l'économie captés par la dynamique de l'activité économique. Cette dernière est affectée par les variations du solde budgétaire et l'écart de production. Ce bloc permet de prendre en compte l'impact des chocs défavorables sur la dynamique de la dette et les variations du solde budgétaire permettent de tester la résilience des économies de l'Union, la capacité de remboursement des Etats et les ajustements face aux chocs ;
- le deuxième bloc fait une analyse du ratio de la dette dans une approche stochastique basée sur l'analyse de l'évolution du ratio de la dette au PIB face aux chocs aléatoires. Il repose sur l'estimation de modèles VARs sur les déterminants du ratio de la dette au PIB et une simulation de chocs aléatoires par la méthode de bootstrap. Ce bloc d'analyse prend en compte les incertitudes, pour simuler les trajectoires du ratio de la dette au PIB, en fonction de ses déterminants et des facteurs relatifs à la capacité d'endettement des Etats membres de l'UEMOA ;
- le troisième bloc propose la conception d'un indicateur synthétique de la capacité à rembourser dans le cadre de l'analyse de la viabilité de la dette. A partir d'une analyse en composantes principales, les ratios de solvabilité de la dette des Etats et des facteurs institutionnels ainsi que le risque-pays sont combinés pour déterminer cet indicateur. Ce bloc permet d'appréhender les risques de solvabilité à moyen et long terme, qui ne peuvent pas être directement saisis dans les blocs déterministe ou stochastique.

## III. Résultats, enseignements et recommandations de l'étude

Trois (3) scénarii de chocs sur le bloc déterministe ont été réalisés, à savoir, des baisses respectives de 1%, 5% et 10%, conjuguées à une croissance de la dette observée sur le quinquennat (2013-2018). Les résultats indiquent des seuils de soutenabilité de la dette se situent en-deçà du seuil communautaire recommandé de 70% du PIB, quelle que soit l'amplitude des chocs sur les économies de l'Union. En moyenne, le ratio de la dette au PIB ressortirait à 34,19% pour l'UEMOA.

Toutefois, le cadre déterministe n'intègre pas les incertitudes relatives aux chocs qui sont prédéterminés dans le modèle et les paramètres du modèle estimé sont supposés inchangés face à ces chocs aléatoires. Pour corriger cet état de fait et prendre en compte le caractère aléatoire des chocs, un second bloc complémentaire et stochastique a été élaboré.

Sur ce deuxième bloc, les simulations stochastiques de chocs ont porté sur les années 2019 et 2020. Les résultats graphiques montrent, une fois de plus, que les trajectoires de la moyenne du ratio d'endettement au PIB demeurent inférieures au seuil de 70% du PIB recommandé dans l'Union.

Enfin, s'agissant des résultats des simulations sur le bloc des indicateurs, ils indiquent une relation positive entre les déterminants de la solvabilité et les facteurs institutionnels ainsi que le risque-pays pour la plupart des Etats membres de l'Union.

Sur cette base, l'étude recommande de veiller aux conséquences de la Covid-19 qui pourraient se traduire par des risques d'endettement. Ces derniers seraient induits par la baisse des recettes fiscales et d'exportation ainsi que par la hausse des dépenses publiques. En outre, elle préconise de renforcer, à court terme, la qualité du dosage des politiques monétaire et budgétaire et, à long terme, la diversification des économies ainsi que l'amélioration de la gouvernance des institutions.

**Centre Ouest Africain de Formation et d'Etudes Bancaires (COFEB)**

Avenue Abdoulaye Fadiga - BP : 3108 Dakar - Sénégal

Tél. : 00 221 33 839 05 00 - Fax : 00 221 33 823 83 35

Contact : [courrier.zdrp@bceao.int](mailto:courrier.zdrp@bceao.int)

<https://cofeb.bceao.int/>