



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



COFEB
CENTRE OUEST AFRICAÏN DE FORMATION
ET D'ETUDES BANCAIRES

Les **AB**régés du **C**OFEB

N°ABC/2022/04/006

SOUTENABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE DES PAYS DE L'UEMOA : LA NORME COMMUNAUTAIRE ACTUELLE EST-ELLE PERTINENTE?

ABrégé tiré du Document d'Etude et de Recherche
(DER) élaboré par Komi AMEGANVI, en décembre 2021

AOUT 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/2022/04

SOUTENABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE DES PAYS DE L'UEMOA : LA NORME COMMUNAUTAIRE ACTUELLE EST-ELLE PERTINENTE ?

ABrégé tiré du Document d'Etude et de Recherche
(DER) élaboré par Komi AMEGANVI, en décembre 2021

AOUT 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 quatrième numéro de l'année 2022 de la série "Les ABRégés du COFEB" porte sur le thème « Soutenabilité de la dette publique des pays de l'UEMOA : la norme communautaire actuelle est-elle pertinente ? ». Il découle du Document d'Etude et de Recherche (DER) n° COFEB/DER/2021/01, réalisé par Komi AMEGANVI, en décembre 2021.

Cet ABRégé aborde un sujet récurrent, remis au goût du jour par la récente crise de la pandémie de la Covid-19, au regard de son caractère potentiellement porteur de crise d'endettement. En effet, toutes les économies ont été affectées et les Autorités ont dû réorganiser leur agenda de gouvernance pour concentrer leur attention sur la résolution de cette crise qui n'a épargné aucun secteur de l'économie globale. Les mesures monétaires et budgétaires les plus audacieuses ont été implémentées pour tenter d'en contenir les conséquences, au détriment des règles d'orthodoxie qui ont jusque-là prévalu et dont le non respect aurait pu avoir des conséquences sur la conduite effective des politiques économiques.

Face à ces bouleversements, il était devenu impérieux pour les pays de l'UEMOA de reconsidérer la question de l'endettement avec une nouvelle approche tenant compte de nouvelles réalités qui étaient, jusqu'à ce jour, ignorées. Partant de là, après avoir analysé la capacité de remboursement desdits pays sous un angle nouveau (voir le DER n°COFEB/2020/05 et l'ABRégé N°ABC/2022/03), l'auteur de la présente étude tente d'évaluer la pertinence de la norme communautaire d'endettement actuellement en vigueur dans l'Union. Sa démarche est d'autant plus pertinente que la littérature empirique abondante y relative ne propose pas de seuil ayant fait l'objet de consensus. Ainsi, à l'aide de la méthode de panel dynamique à effet de seuil avec des régresseurs endogènes, inspirée des travaux de Kremer et al. (2013), Baum et al. (2013) et Diallo (2020), l'étude indique que l'endettement a un effet positif sur la croissance économique jusqu'au seuil maximal de 76,2% du PIB, montrant ainsi que le seuil communautaire de 70% du PIB demeure pertinent. Toutefois, en tenant compte des coûts implicites de l'endettement, l'effet positif sur l'activité économique se dissiperait totalement à partir du seuil de 57,2% du PIB.

Il ressort de ces constats que les Etats membres de l'Union devraient accorder une attention particulière au coût de l'endettement à long terme, privilégier les emprunts à taux concessionnels et la mobilisation des ressources internes. Le renforcement des réformes et l'assainissement du cadre budgétaire devraient également être poursuivis.

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

Introduction

L'étude intitulée « *Soutenabilité de la dette publique des pays de l'UEMOA : la norme communautaire actuelle est-elle pertinente* »¹ s'inscrit dans le prolongement de celle réalisée en 2020 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* ». Elle vise à approfondir la réflexion, singulièrement dans le contexte de la pandémie de la Covid-19, considérée comme une crise mondiale majeure, après celle de 2008, avec des effets potentiels sur la situation de l'endettement des pays de l'UEMOA.

Dans un tel contexte, les Autorités nationales ont été amenées à mettre en œuvre des mesures exceptionnelles, qui ont eu pour conséquence d'engager des dépenses importantes avec la ferme volonté d'atténuer les impacts de cette crise sur les populations vulnérables. De ce fait, les changements dans la structure des dépenses des Etats et le ralentissement de l'activité économique ont affecté le niveau de l'endettement et leurs perspectives à long terme. Dès lors, se pose la question de la soutenabilité de la dette publique des pays de l'UEMOA. La présente étude s'inscrit dans cette optique.

Au plan empirique, il n'existe pas de consensus sur le seuil de la soutenabilité de la dette publique en relation avec la croissance économique des pays. La présente étude examine la pertinence du seuil d'endettement actuellement en vigueur, de 70% du PIB, autorisé par le dispositif de la Surveillance Multilatérale de l'Union. Elle s'interroge, en particulier, sur l'existence d'une marge de manœuvre budgétaire au-delà de ce seuil qui ne compromettrait pas la croissance économique des pays de l'UEMOA. Pour ce faire, il est fait appel à une méthode plus récente et adaptée, qui prend en compte le caractère dynamique des données de panel, les effets marginaux, les problèmes de la dépendance transversale due au biais d'omission de variables ainsi que l'endogénéité

I. Intérêt de l'étude

L'intérêt de cette étude se définit dans le sillage de celui de celle menée 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* ». Elle se situe dans le contexte du débat sur la soutenabilité de la dette publique dans l'Union et la fixation de son seuil adéquat dans l'espace communautaire. Cette problématique demeure importante pour les pays de l'UEMOA qui se sont fortement engagés dans le financement des investissements publics en infrastructures pour soutenir leur processus de développement. A long terme, l'endettement contracté pour financer ces investissements pourrait affecter les perspectives de croissance économique et la dynamique favorable enregistrée depuis une décennie. La question se pose de savoir si les Etats membres de l'UEMOA disposent d'une marge budgétaire qui leur permettrait de s'endetter au-delà du seuil communautaire de 70% du PIB, sans compromettre la croissance économique, en particulier dans le contexte de la crise sanitaire

II. Démarche méthodologie adoptée

Pour répondre à cette question, la présente étude s'appuie sur l'estimation d'un modèle de croissance économique à effet de seuil, dans lequel le ratio de la dette apparaît comme un déterminant. A cet effet, la spécification du modèle s'inspire des travaux de Kremer et al. (2013), Baum et al. (2013) et Diallo (2020). Cette approche permet de déterminer le seuil de soutenabilité cible, à partir duquel le taux d'endettement affecterait négativement la croissance et sa valeur maximale dans un intervalle de confiance spécifique.

L'approche retenue permet de recourir à des variables explicatives qui sont susceptibles d'être endogènes, pour résoudre les problèmes liés à l'hypothèse forte d'exogénéité et de tenir compte du caractère dynamique du panel. Les estimations économétriques ont été réalisées sur la base d'un modèle de comptabilité de la croissance économique appliqué à l'UEMOA

III. Résultats, enseignements et recommandations de l'étude

Deux (2) modèles ont été retenus parmi plusieurs spécifications du modèle de comptabilité de la croissance.

Dans un premier temps, les résultats indiquent que le seuil d'endettement communautaire pour assurer la soutenabilité¹ se situerait à 50,0% du PIB. En d'autres termes, l'endettement aurait un effet positif sur la croissance économique dans l'UEMOA, tant qu'il serait inférieur à 50% du PIB. Au delà, l'effet positif diminuerait progressivement jusqu'au seuil critique maximal de 76,2% du PIB, à partir duquel la dette aurait un impact négatif sur la hausse du PIB. Dans ce cas de figure, le seuil de 70% du PIB demeure pertinent.

Dans un second temps, le modèle tient compte du coût implicite ou du service de la dette. Sous cette hypothèse, le comportement de la dette sur la croissance économique ne change quasiment pas, avec un effet positif jusqu'à un niveau de 49,2% du PIB. Cependant, cet effet favorable s'estompe à partir du seuil de 57,2% du PIB. Dans ce scénario, le seuil de 70% du PIB n'apparaît pas adéquat.

L'analyse de ces résultats laisse apparaître la nécessité de rechercher les emprunts à faible coût, en privilégiant en particulier ceux à taux concessionnels, afin de minimiser la charge de la dette et accroître la marge de manœuvre budgétaire. La mobilisation des ressources internes, notamment l'épargne nationale devrait être de mise, de sorte à réduire la dépendance vis-à-vis de l'extérieur. En effet, cette situation peut potentiellement être source de chocs exogènes, en cas de forte variation des taux de change des monnaies dans lesquelles sont libellées les dettes. Enfin, les Etats devraient poursuivre et renforcer les réformes audacieuses, celles relatives en particulier à l'assainissement du cadre budgétaire et à la transparence des comptes publics.

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

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