



REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE
MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR
ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE



UNIVERSITE MOULOUD MAMMARI DE TIZI OUZOU (UMMTO)

*FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION.*

DEPARTMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES

Mémoire de fin d'études

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Economique

SPÉCIALITÉ : : ECONOMIE MONÉTAIRE ET BANCAIRE

Thème :

**L'IMPACT DE L'ENDETTEMENT SUR L'ECONOMIE
GHANEENNE.**

Présenté par:

ALBERT ANTWI

DAVID AMUZU

Encadré par :

M. Ounassi hassene

Membres de jury :

Président : M. Gulmine Mohamed Hichem maitre de conférence A.

Examineur : M. Allag yacine maitre de conférence A

Rapporteur : M. Ounassi hassene maitre-assistant

Promotion: 2022/2023

Remerciement

A l'issue de ce mémoire, nous souhaitons adresser notre plus grande gratitude à Dieu qui nous a apporté son aide le long de notre parcours universitaire dans un pays étranger, et sans lequel la réalisation du présent travail n'aura pas pu être possible.

Nous remercions par la suite notre promoteur M. Ounassi hassene pour orientation, les conseils, les directives utiles et la confiance qui ont constitué un apport considérable sans lequel ce travail n'aurait pas pu être mené au bon port.

Un très grand merci à tous les diplomates de l'ambassade du Ghana à Alger pour leur support

Dédicaces

*C'est de Lui (JÉSUS), par Lui, et pour
Lui que sont toutes choses. A lui la
gloire dans tous les siècles! Amen!*

Romains 11 :36 LSG

ALBERT ET DAVID

SOMMAIRE

Introduction générale	1
------------------------------------	----------

Chapitre I : La Théorie De La Croissance Economique

Introduction	4
Section 1 : La croissance économique, quelques notions de base	4
Section 2 : Les modèles de croissance	7
Section 3 : Les cycles et les facteurs de la croissance économique.....	24
Section 4 : La mesure de la croissance économique.....	26
Conclusion	32

Chapitre II : L'endettement Extérieure

Introduction	33
Section I : L'endettement extérieur, quelques notions de base.....	33
Section 2 : Les Principes comptables.....	44
Section 3 : La balance des paiements.....	51
Section 4 : Restructuration de la dette.....	63
Conclusion	73

Chapitre III : Impact De La Dette Extérieure Sur La Croissance Economique Du Ghana

Introduction.....	74
Section 1 : Indicateurs macroéconomiques du Ghana.....	75..
Section 2 : Cointégration et causalité.....	103
Section 3 : Techniques quantitatives.....	107
Section 4 : Discussion des résultats.....	112
Conclusion.....	113

Conclusion générale.....	115
---------------------------------	------------

BIBLIOGRAPHIE

Annexes

Table des matières

Résumé

Figure 1 : L'IPC du Ghana en Juillet 2023

Figure 2 : Inflation

Figure 3 : Taux d'inflation en glissement annuel

Figure 4 : L'inflation (mensuellement et annuellement)

Figure 5 : L'inflation en glissement annuel (%)

Figure 6 : Taux d'intérêt moyen.

Figure 7 : Croissance annuelle du PIB de 2006 à 2022

Figure 8 : Croissance annuelle du PIB par secteurs de 2006 à 2022

Figure 9 : Croissance annuelle du PIB en 2022 par secteurs

Figure 10 : Taux de change annuels de 2013 à 2022.

Figure 11 : Taux du chômage

Figure 12 : FBCF

Figure 13 : Dette extérieure annuelle de 2007 à 2021

Figure 14 : Dette extérieure totale par catégories de 2007 à 2021

Figure 15 : Dette extérieure annuelle par catégorie de 2007 à 2020

Figure 16 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par ses créanciers multilatéraux.

Figure 17 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par ses créanciers bilatéraux.

Figure 18 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par son crédit à l'exportation

Figure 19 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par son marché international des capitaux

Figure 20 : Le PIB et la dette extérieur

LISTE DES ABREVIATIONS

ABS: Australian Bureau of Statistics

ACE : Agences de Crédit à l'Exportation

ADF : augmenté de Dickey-Fuller

ADL : Autoregressive Distributed Lag

AID : Association Internationale de Développement

BAD : Banque Africaine de Développement

Bil : bilatérale,

BIRD : Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement

BoG : Bank of Ghana

BRI : Banque Règlementation Internationale

CDC : Caisse des Dépôts et Consignations

CF : Consommation Finale Effective

CITL : Conférence Internationale des Statisticiens du Travail

DTS : Droits de Tirage Spéciaux

EBE : Brut D'exploitation

EC : crédit à l'exportation

ESO : Options Sur Actions des Employés

FBCF : Formation Brute de Capital Fixe

FMI : Fond Monétaire International

FMM : Fonds du marché monétaire

GSS : Ghana Statistical Service

IFI : Institutions Financières Internationales

IPC : Indice des Prix à la Consommation

ISBLSM : Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages

ISIN : Numéro D'identification International de Sécurité

LISTE DES ABREVIATIONS

LIBOR : London Interbank Offer Rate

M : Importations

MCE : Modèle de Correction d'Erreur

MCO : Moindre Carrée Ordinaire

Multi : multilatérale,

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economique

OES : Options sur actions des Employés

OIT : Organisation International du Travail

ONS : Office National des statistiques

PIB : Produit Intérieur Brut

PNB : Produit National Brut

PPA : Parité de Pouvoir D'achat

PPTE : Pays Pauvres Très Endettés

PTF : Productivité Totale des Facteurs

R&D : Recherche-Développement

RS : Rémunération des Salariés

RX : Revenu Avec L'extérieur

SDRM : Sovereign Debt Restructuring Mecanism

SFI : Société Financière Internationale

TCN : Titres de Créances Négociables

TICR : Taux d'Intérêt Commercial de Reference

VS : Variations de Stocks

X : Exportation

INTRODUCTION GENERALE

Le concept de la croissance économique a été largement développé depuis quelques années, les calculs de la croissance restent toujours les mêmes. Cependant le rôle des données structurelles propres à chaque pays a été mieux reconnu et a fait l'objet de nouvelles recherches initiées par les centres de recherches à travers le monde. Ainsi, une croissance économique est considérée comme l'un des indicateurs de développement, pour cela le phénomène de croissance économique était le sujet des nombreuses études théoriques, et empiriques de plusieurs économistes.

1. Fondement théorique

La dette extérieure fait référence au montant total d'argent que doit un pays à des créanciers étrangers. Elle est généralement accumulée par le biais d'emprunts auprès d'institutions financières internationales, d'émissions d'obligations et de prêts accordés par d'autres gouvernements ou entités privées. Cependant, elle présente également des risques et des défis, car des niveaux excessifs de dette extérieure peuvent avoir un impact préjudiciable sur la croissance économique et la stabilité d'un pays.

D'autre part, l'accumulation de niveaux élevés de dette extérieure peut avoir plusieurs conséquences négatives sur la croissance économique. Premièrement, le service et le remboursement de la dette peuvent représenter une charge importante pour le budget d'un pays. Les ressources qui auraient pu être allouées aux services publics essentiels, à la protection sociale et au développement des infrastructures peuvent devoir être réorientées vers le service de la dette, entraînant une réduction de l'investissement public et une croissance économique plus lente.

De plus, des niveaux élevés de dette extérieure peuvent rendre un pays vulnérable aux chocs économiques défavorables. Les fluctuations des taux de change ou des taux d'intérêt peuvent entraîner une augmentation des coûts de service de la dette, rendant encore plus difficile pour les pays de rembourser leurs dettes. Cette vulnérabilité peut dissuader les investisseurs et les prêteurs étrangers, qui peuvent percevoir le pays comme risqué, entraînant une réduction des afflux de capitaux et des opportunités d'investissement.

En addition, l'impact sur la croissance économique peut être aggravé par l'aspect de la soutenabilité de la dette. Si un pays atteint des niveaux insoutenables de dette extérieure, il peut éprouver des difficultés à accéder à de nouveaux financements ou à refinancer sa dette

existante. Cela peut entraîner une crise de la dette et un défaut potentiel, ce qui pourrait avoir des conséquences graves telles qu'une réduction de la confiance des investisseurs, des sorties massives de capitaux et une forte baisse de l'activité économique.

2. Le contexte Ghanéen

La dette extérieure et son impact sur la croissance économique sont des enjeux critiques pour des pays comme le Ghana. Le Ghana, situé en Afrique de l'Ouest, a connu une croissance économique significative ces dernières années, mais il a également accumulé une dette extérieure substantielle. Comprendre les implications de cette dette sur l'économie ghanéenne est crucial pour les décideurs politiques et les parties prenantes.

La dette extérieure du Ghana a été motivée par le besoin de financer des déficits budgétaires. Le pays a eu recours à l'emprunt auprès d'institutions financières internationales telles que la Banque mondiale et le Fonds monétaire international, ainsi qu'à l'émission d'obligations et à la prise de prêts auprès de bailleurs bilatéraux et commerciaux.

De plus, la vulnérabilité du Ghana aux chocs extérieurs peut être exacerbée par le fardeau de sa dette extérieure. Les fluctuations des taux de change ou des taux d'intérêt peuvent entraîner une augmentation des coûts de service de la dette, mettant davantage de pression sur l'économie.

De plus, des niveaux insoutenables de dette extérieure peuvent conduire à une crise de la dette, où le pays a du mal à rembourser ses prêts. Cette crise peut entraîner une perte de confiance des investisseurs, une fuite des capitaux et une éventuelle récession économique. Prévenir une crise de la dette et maintenir la soutenabilité de la dette sont essentiels pour la croissance économique et la stabilité à long terme du Ghana.

3. Problématique et Hypothèses de Recherche

L'objet de notre travail est d'essayer d'analyser, et d'apporter des éléments de réponses à la question principale suivante :

- Existe-elle une causalité entre la croissance économique et l'endettement extérieur, précisément l'économie Ghanéenne ?

A cette question principale s'ajoutent d'autres sous questions qui sont les suivantes :

- Il y a des facteurs qui influencent la croissance économique. La dette extérieure a-t-elle un impact sur la croissance économique ?

- Existe-il un lien à long terme ou à court terme entre la croissance économique et l'endettement extérieur ?
- Quel est l'impact de l'endettement sur l'économie ghanéenne générale et la croissance ?

4. Méthodologie et plan de rédaction

Le choix du sujet se justifie par les raisons suivantes :

En premier lieu, c'est un sujet intéressant, compte tenu de la diversité des opinions des économistes aussi bien sur le plan théorique que pratique.

En second lieu, ce thème est d'actualité au Ghana, en raison de l'habitude de notre pays

Qui consiste à une expansion des dettes extérieures afin de relancer l'économie. Pour répondre aux questions soulevées dans notre problématique, nous avons choisi de présenter notre travail qui porte sur une approche théorique et empirique de la dette extérieure et de la croissance économique. Après avoir procédé à l'étude théorique sur la relation entre les dettes extérieures et la croissance économique, nous allons faire une analyse de la tendance des dettes extérieures et la croissance économique au Ghana depuis environ 20 ans, en nous focalisant sur l'étude de cas pratique, en l'occurrence du Ghana sur la période 2000 à 2022. Nous poursuivrons une démarche analytique par la représentation afin d'étudier les liaisons entre les différentes variables macroéconomiques. Cette méthodologie nous conduit à retenir un plan de travail subdivisé en 3 chapitres :

Organisé comme suit :

Le premier chapitre sera consacré à l'analyse conceptuelle et théorique de la croissance économique, qui est considérée comme un moyen d'échange économique et sociale privilégié de l'Etat.

Le deuxième chapitre sera centré sur également la théorie et le principe de la dette extérieure et l'impact sur l'économie ghanéenne.

Le troisième chapitre sera réservé à l'application d'un processus de la présentation avec son analyse complète, et abordera aussi les différents résultats et tests statistiques utilisés dans l'étude et finalement une interprétation des résultats.

CHAPITRE 1 : LA THEORIE DE LA CROISSANCE ECONOMIQUE

Introduction

Le concept de la croissance économique a été largement développé depuis quelques années, les calculs de la croissance restent toujours les mêmes. Cependant le rôle des données structurelles propres à chaque pays a été mieux reconnu et a fait l'objet de nouvelles recherches initiées par les centres de recherches à travers le monde. Ainsi, une croissance économique est considérée comme l'un des indicateurs de développement, pour cela le phénomène de croissance économique était le sujet des nombreuses études théoriques, et empiriques de plusieurs économistes.

Dès lors, l'objet de ce chapitre est donner un cadre conceptuel et théorique sur lesquels la notion de la croissance a pris essor.

La structure de ce chapitre sera divisée en quatre sections. La première section définit les concepts de la croissance ainsi que les notions qui lui sont associées. La deuxième section fera l'objet d'une revue de la littérature sur la notion de la croissance. La troisième section élaborera les Principes comptables et enfin, la quatrième Section expliquera la restructuration de la dette.

Section 1 : La croissance économique, quelques notions de base

La croissance économique désigne la variation positive de la production de biens et de services dans une économie sur une période donnée, généralement une longue période. En pratique, l'indicateur le plus utilisé pour la mesurer est le produit intérieur brut (PIB).

1. Définition de la croissance économique

La croissance économique au sens large, désigne l'augmentation de la production de biens et services dans une économie sur une période donnée.

Selon François Perroux, « la croissance économique est une augmentation obtenue dans une période donnée, tel que chaque période comporte des sous périodes d'un indicateur de grand volume. Il n'est pas nécessaire de compter le produit global brut à prix réel pour qu'il soit utilisé dans l'étude, mais il est préférable de le compter afin qu'il soit utilisable au niveau individuel pour faire la comparaison ». ¹

¹ M. Mohamed, S. Abd Tahar, « Modèle mathématique de planification et de développement », rapport d'activité Ecole Nationale d'Ingénieurs de Tunis 1999, P 39.

Selon Kasantas, « la croissance économique moderne reflète bien la capacité continue de fournir à la société de quantité croissante de biens et de services, pour chaque individu ».²

Afin de stimuler la croissance économique, deux moyens sont possibles : l'augmentation des quantités de facteurs de production utilisés dans le processus de production et l'amélioration des techniques de production permettant de produire plus de biens et services avec les mêmes quantités de facteurs de production. On distingue alors :

- i. **Une croissance extensive** : permise grâce à l'augmentation des quantités de facteurs de production utilisés (ouverture de nouvelles usines, etc.) ;
- ii. **Une croissance intensive** : due à l'amélioration de l'efficacité des facteurs de production utilisés, c'est-à-dire de la productivité des facteurs.

Une croissance extensive se traduit par des créations d'emplois, ce qui n'est pas le cas pour une croissance économique intensive.

La croissance économique décrit un processus d'accroissement de la seule production économique. Elle ne renvoie donc pas directement à l'ensemble des mutations économiques et sociales propres à une économie en expansion. Ces transformations au sens large sont, conventionnellement, désignées par le terme de développement économique.

2. Les précurseurs de la théorie de la croissance économique

En 1776 avec le principe de la division de travail, Adam Smith est l'un des précurseurs de l'analyse de la croissance inspirant ainsi les travaux de certains économistes comme Thomas Malthus, David Ricardo, Karl Marx et *Schumpeter* :

i. Adam Smith

Dans son ouvrage « La Nature et les causes de la richesse des nations » paru en 1776, Adam Smith montre que la division de travail est le facteur principal de la croissance car il permet un gain de productivité et un surplus pour le marché. Ce qui permet une participation au commerce internationale. C'est la théorie des avantages absolus. Pour Smith la croissance est

² Simon KUZNETS, «Economic Growth and Structure», New York, Norton, 1965, (Traduction française : Croissance et structure économique, Paris, Calmann-Lévy, 1971, P 45

expansionniste au fur et à mesure qu'on augmente le marché et la capacité de division de travail.³

ii. Thomas Malthus

Selon Malthus dans son ouvrage « Essai sur le principe de la population » en 1796, la croissance est limitée à cause d'une démographie galopante qui selon lui a causé la misère en Angleterre à l'époque. Ainsi deux lois ont été mises en exergue pour expliquer sa théorie : *la loi de la progression arithmétique des subsistances et la loi de la progression géométrique*. Alors pour lui la solution pour sortir de cette situation serait la mortalité, la baisse de la natalité et le célibat.⁴

iii. David Ricardo

David Ricardo, l'auteur de "Principe de l'économie et d'impôt" en 1817, réaffirme la théorie de Malthus selon laquelle la croissance est limitée. Mais selon Ricardo, la raison est la loi des rendements en baisse, qui stipule que l'utilisation de plus de facteurs de production entraîne une diminution de l'augmentation de la production. Le secteur économique est par lui divisé en trois secteurs : les capitalistes qui visent à maximiser leurs profits, les salariés qui reçoivent un salaire de subsistance et les propriétaires qui considèrent le loyer comme leur loyer. Après avoir déduit l'impôt sur le revenu fixe et le salaire de subsistance, les capitalistes en tirent vraiment de l'argent.

Cependant, Ricardo affirme qu'une augmentation de la population peut aussi entraîner une augmentation du rendement agricole. Alternativement, lorsque les terres cultivées existantes deviennent moins productives, de nouvelles terres agricoles doivent être appropriées. Cela entraînera donc une augmentation des revenus fixes et des salaires de subsistance. Cela fait que les capitalistes sont réticents à faire des investissements parce qu'ils anticipent une baisse des revenus. Cela a conduit à l'état de stationnement ou à la fermeture de la production.

David Ricardo encourage donc les capitalistes à investir dans les progrès technologiques plutôt que dans l'agriculture afin d'augmenter la production agricole et d'anticiper l'ouverture des marchés internationaux afin de promouvoir le commerce

³ SMITH A. (1776) Recherche sur la nature et les causes de la Richesse des Nations, Vol I et II, p 10

⁴ MALTHUS R. (1798) An essay on the principle of population, P 19

international. C'est ce que l'on appelle la théorie des avantages comparatifs. À ce stade, elle a reconnu le caractère limité des facteurs de production.

iv. Karl Marx

Dans son ouvrage « le capital » en 1867, Karl Marx propose un modèle plus indéniable de la croissance économique. Tout comme Malthus et Ricardo, pour lui la croissance est limitée à cause de la baisse de profit provoquant l'appauvrissement constant de la classe ouvrière et une défaillance du capitalisme. En effet, le taux de profit diminue car il y a une diminution du salaire des ouvriers jusqu'au niveau d'un salaire dit « minimum de subsistance » permettant une plus-value beaucoup plus pertinente.⁵

v. Schumpeter (1911)

À partir de lui, l'innovation joue un rôle important dans l'économie. Pour lui, la croissance est le résultat de l'invention plutôt qu'un simple sous-produit du progrès technologique. Une organisation peut finir par monopoliser le marché en inventant un nouveau produit ou une nouvelle méthode de fabrication. Ainsi, il met l'accent sur le rôle crucial que le chef de l'entreprise joue dans la détermination de la possibilité de produire un produit innovant. En outre, Schumpeter parle de la "destruction-creatrice" qui se produit lorsque les vieux produits sont abandonnés afin de faire place à de nouveaux qui conduiront finalement à la création de richesse.⁶

Le concept Schumpeter réintroduit ce qui est maintenant connu sous le nom d'« obsolescence programmée », dans lequel les entreprises fixent une date d'expiration ou de fin d'un produit pour encourager les clients à tirer parti des nouveaux développements, ce qui permet à certaines entreprises de continuer à fonctionner. Cela est particulièrement évident dans le cas des gadgets électroniques et des téléphones.

Section 2 : Les modèles de croissance

On constate que le PIB réel s'accroît quand la quantité de travail et de capital augmente ou lorsque le progrès technique progresse. Mais il se peut qu'il soit une seule variable qui cause la croissance et les autres n'en soient que des effets.

⁵ MARX K. (1867), *Le capital*, Editions Sociales, 8 vol, 1978, P 22

⁶ SCHUMPETER J. (1939) *Business Cycles, A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, Mc Graw Hill, NY / London, P 23

La théorie de croissance étudie l'interaction entre les divers facteurs de la croissance économique, à départager causes et effets et à comprendre comment ces divers facteurs influent les uns sur les autres. Toutes ces théories aident à saisir le processus de la croissance économique.

On peut distinguer deux principales théories de la croissance économique :

- i. Les théories traditionnelles de la croissance.
- ii. Les théories modernes de la croissance.

1. Les théories traditionnelles de la croissance

Adam Smith (1723-1790), dans son ouvrage « recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations » publié en 1776, pose les premiers jalons d'une théorie de la croissance.

Pour le fondateur de l'école classique, la richesse d'une nation repose sur le travail productif.

Améliorer la productivité du travail par la division du travail et le développement du machinisme, ce qui suppose une épargne préalable, c'est assurer la croissance de la richesse d'une nation. Pour Smith, mais aussi pour les économistes classiques anglais tels que Robert Malthus (1766-1834) et David Ricardo (1772-1823) de même pour Karl Marx (1818-1883), cette croissance n'est pas durable, elle tend vers une limite ou encore vers un « état stationnaire ». Cette vision pessimiste de la croissance s'oppose à celle, optimiste, défendue par Jean Batiste Say (1767-1832). « Sa loi des débouchés » ouvre en théorie, des perspectives infinies de développement économique.

1.1. La vision pessimiste de la croissance

1.1.1. La vision de l'école classique

Cette théorie repose sur deux principes ⁷ :

- i. La croissance du PIB est temporaire ;
- ii. Un PIB réel qui dépasse le niveau de subsistance est tôt au tard ramené à son niveau de subsistance par une autre explosion démographique.

⁷ Michael PERKIN, Robin BADE et Benoit MICHAEL « Introduction à la macro économique moderne », 3ème édition INC, Canada, 2003, P 24

En 1776, la majorité des nations émergentes d'Amérique du Nord travaillent dans des fermes ou cultivent leur propre terre à l'aide d'outils rudimentaires et de la force animale. Avec le temps, la technologie évolue, ce qui fait accroître la productivité des fermiers.

Plus la productivité accroit, plus la production agricole augmente, des travailleurs agricoles vont alors s'installer dans les villes où ils trouvent de l'emploi dans la fabrication et la vente d'équipement agricole, les revenus augmentent et les gens semblent prospérer mais selon la théorie classique de la croissance. Le progrès technique (agricole ou industrielle) entraîne un investissement en nouveau capital, le travail devient plus productif. La création de plus en plus d'entreprises crée l'embrochement d'une main d'œuvre plus productive qui induit à une augmentation de travail qui fait monter le salaire réel entraînant ainsi une augmentation de la quantité offerte du travail.

A ce stade une croissance économique s'accélère, et tout le monde en profite. Pourtant, selon les économistes classiques, cette situation ne pourra pas durer car elle entraîne une explosion démographique. Pour expliquer le taux de croissance élevé, ils proposent l'hypothèse du salaire réel de subsistance. Selon les classiques, dès que le salaire réel dépasse le salaire réel de subsistance la population augmente. Cette hypothèse est conjuguée à la décroissance de la productivité marginale du travail.

Quelle que soit l'importance de progrès technique, les salaires réels reviennent toujours au niveau de la subsistance. D'où peu importe le niveau de productivité atteint par notre économie, la croissance démographique réduit le capital par heures du travail et ramène le PIB réel par habitant au niveau de subsistance.

Dans le scénario précédent, le stock du capital ne varie pas, mais si les gens épargnent et investissent, et que le capital accroit, Cela ne modifie pas la conclusion déprimante de la théorie classique. Or, puisque le profit constitue le mobile des entreprises. Si le profit baisse à la suite de cette explosion des entrepreneurs, ceux-ci ne sont plus incités à entreprendre et ils n'ont plus intérêt à épargner pour investir. Le financement de la croissance n'est plus assuré. L'économie cesse de se développer. Les moyens de subsistance se tarissent, ce qui limite la croissance démographique et stabilise l'ensemble des systèmes économiques. L'économie connaît un état stationnaire.

1.1.2. La vision de Karl Marx⁸

Selon Marx, « La quête incessante du profit par les capitalistes à deux conséquences ». Elle le pousse, dans un souci de productivité et de compétitivité exacerbée, à produire toujours plus et à remplacer dans tous les cas possibles les hommes par les machines. La crise du système capitaliste apparaît alors comme une crise de demande et une crise de l'offre :

- i. **La crise de la demande** : la substitution capital-travail réduit la demande de travail des entreprises. Elle engendre un chômage qui entraîne une sous-consommation ouvrière. Celle-ci est à l'origine d'une crise des débouchés. Cette crise réduit les perspectives de profit des capitalistes qui ralentissent, puis stoppent leurs investissements.
- ii. **La crise de l'offre** : pour compenser la baisse de taux de profit, les capitalistes tentent de se rattraper en augmentant les quantités vendues, comme tous les entrepreneurs agissent de la même façon, il en résulte une crise de surproduction d'un côté, sous-consommation et blocage de l'investissement de l'autre, la crise est inéluctable. L'origine de cette crise pour Marx, se trouve dans l'accumulation de capital qui substitue du capital au travail (hausse de la composition organique du capital) et non, comme pour les classiques, dans la loi de la population et des rendements décroissants qui conduisent à l'état stationnaire.

2. Les théories modernes de la croissance économique

Le modèle de Solow (1950), Römer (1986), Römer (1988), Barro (1991), Azariadis et Drazen (1990), Aghion et Howitt (1992) et Grassmann et Helpmann (1992) ont mis en place la théorie moderne de la croissance endogène qui attribue un rôle essentiel au capital humain, aux externalités, à l'intervention de l'État, et aux rendements croissants.

2.1. Le modèle de Solow

La macroéconomie n'est pas un domaine unique. Ce serait une tâche ardue de même tenter de construire un modèle qui explique tous les phénomènes macroéconomiques intéressants, et un tel modèle serait sans aucun doute compliqué et lourd, ce qui le rendrait

⁸ BLACK, J. (1962), «The Technical Progress Function and Karl Marx », *Economica*, 29, p p . 166-70.

difficile à apprendre. Pour cette raison, les macro économistes ont tendance à adopter une approche plus éclectique, les modèles étant souvent développés dans le but d'aider à expliquer un aspect particulier de la macroéconomie. Le modèle de croissance économique que nous examinerons ici a été développé à l'origine par Robert Solow du MIT dans les années 1950. Le but de Solow en développant le modèle était d'ignorer délibérément certains aspects importants de la macroéconomie, tels que les fluctuations à court terme des taux d'emploi et d'épargne, afin de développer un modèle qui tentait de décrire l'évolution à long terme de l'économie⁹ :

i. Un aparté sur la notation

Nous nous intéressons à la modélisation des changements au fil de temps dans les sortants et les intrants. Un raccourci mathématique utile qui nous évite d'avoir à écrire des dérivées par rapport au temps partout est d'écrire

$$Y = \frac{dY_t}{dt} \quad (1)$$

ii. Les ingrédients du modèle de Solow

Le modèle suppose que le PIB est produit selon une technologie de fonction de production agrégée. La plupart des résultats clés du modèle de Solow peuvent être obtenus en utilisant l'une des fonctions de production standard de la théorie de la production microéconomique. Cependant, pour le concret, nous devons être précis et nous limiter au cas où la fonction de production prend la forme de Cobb-Douglas.¹⁰

$$Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha} \quad 0 < \alpha < 1 \quad (2)$$

Où K_t est l'intrant capital et L_t est l'intrant travail. Il convient de noter qu'une augmentation de L_t se traduit par une production plus élevée sans avoir à augmenter les intrants. Les macro économistes ont tendance à appeler les augmentations de A_t « progrès technologique » et nous appellerons vaguement cela le terme « technologie », mais en fin de compte, A_t est simplement une mesure de l'efficacité productive. Parce qu'une augmentation de A_t augmente la productivité des autres facteurs, elle est aussi parfois appelée productivité totale des facteurs (PTF)

En plus de la fonction de production, le modèle comporte quatre autres équations.

⁹ Selon les chiffres corrigés de W.P. Hogan (1958), p. 407.

¹⁰ Arrow, K.J., H.B. Chenery, B. Minhas Et R.M. Solow (1961). «Capital- Labor Substitution and Economic Efficiency», *Review of Economics and Statistics*, 43, p p. 225-250.

Le capital s'accumule selon

$$K_t = Y_t - C_t - \delta K_t \quad (3)$$

En d'autres termes, l'ajout au stock de capital à chaque période dépend positivement de l'épargne (il s'agit d'un modèle d'économie fermée donc l'épargne équivaut à l'investissement) et négativement de l'amortissement, qui est supposé avoir lieu au taux δ .

La main-d'œuvre croît au taux n :

$$\frac{L_t}{L_t} = n \quad (4)$$

Le progrès technologique croît au taux g :

$$\frac{A_t}{A_t} = g$$

Une fraction s de la production est économisée à chaque période.

$$Y_t - C_t = sY_t \quad (5)$$

Nous n'avons pas mis d'indices temporels sur le taux de croissance démographique, le taux de progrès technologique, le taux de dépréciation du capital ou le taux d'épargne, car nous les considérerons généralement comme constants : le modèle de Solow ne tente pas d'expliquer les fluctuations de ces variables. Cependant, nous souhaitons analyser suffisamment la dynamique du modèle pour pouvoir comprendre ce qui se passe si ces paramètres changent. Ainsi, par exemple, nous nous intéresserons à ce qui se passe lorsqu'il y a une augmentation ponctuelle du taux d'épargne.

Une digression sur la fonction de production

Deux caractéristiques bien connues de la fonction de production Cobb-Douglas méritent d'être résumées ici :

Rendements d'échelle constants (un doublement des intrants entraîne un doublement de la production) :

$$A_t(\mu K_t)^\alpha(\mu L_t) = \mu^\alpha \mu^{1-\alpha} Y_t = \mu Y_t \quad (6)$$

La diminution des rendements marginaux de l'accumulation de facteurs (l'ajout de capital supplémentaire tout en conservant le facteur travail fixe entraîne des augmentations de plus en plus faibles de la production) :

$$\frac{\partial Y}{\partial K} = \alpha A_t K_t^{\alpha-1} L_t^{1-\alpha} \quad (7)$$

$$\frac{\partial^2 Y}{\partial K^2} = \alpha(\alpha - 1) A_t K_t^{\alpha-2} L_t^{1-\alpha} < 0 \quad (8)$$

Cela s'avère être l'élément clé du modèle. Réfléchissez à la raison pour laquelle c'est raisonnable : si une entreprise acquiert une unité de capital supplémentaire, elle devrait augmenter sa production. Mais si l'entreprise continue d'accumuler des capitaux supplémentaires sans augmenter le nombre de travailleurs disponibles pour utiliser ce capital, les augmentations de la production diminueront probablement. Dans l'affaire Cobb-Douglas, le paramètre α dicte le rythme de cette diminution.

iii. Modélisation de la dynamique à l'aide d'astuces avec des logarithmes

L'utilisation de logarithmes peut être très utile lorsqu'il s'agit de modèles dynamiques. L'une des raisons en est la propriété suivante : ¹¹

$$\frac{d(\log Y_t)}{dt} = \frac{d(\log Y_t)}{dY_t} \frac{dY_t}{dt} = \frac{Y_t}{Y_t} \quad (9)$$

Le taux de croissance d'une série est le même que la dérivée de son log par rapport au temps. Deux autres propriétés utiles des logarithmes qui nous aideront également à caractériser la dynamique du modèle de Solow sont les suivantes :

$$\log(XY) = \log X + \log Y \quad (10)$$

$$\log(X^Y) = Y \log X \quad (11)$$

Nous pouvons appliquer chacune de ces propriétés pour obtenir une représentation utile du taux de croissance de la production :

$$\log Y = \log(A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}) \quad (12)$$

¹¹ Arrow, K.J., H.B. Chenery, op-cit, p . 227.

$$= \log(A_t) + \log K_t^\alpha + \log L_t^{1-\alpha} \quad (13)$$

$$= \log(A_t) + \alpha \log K_t + (1 - \alpha) \log L_t \quad (14)$$

Maintenant, en prenant la dérivée par rapport au temps, nous obtenons la formule requise:

$$\frac{Y_t}{Y_t} = \frac{A_t}{A_t} + \alpha \frac{K_t}{K_t} + (1 - \alpha) \frac{L_t}{L_t} \quad (15)$$

Cela nous amène de la formule Cobb-Douglas impliquant des niveaux à une formule simple impliquant des taux de croissance. Le taux de croissance de la production par travailleur est simplement de

$$\frac{Y_t}{Y_t} - \frac{L_t}{L_t} = \frac{A_t}{A_t} + \alpha \left(\frac{K_t}{K_t} - \frac{L_t}{L_t} \right) \quad (16)$$

Ainsi, il existe deux sources d'augmentation de la production par travailleur :

Progrès technologique

Approfondissement du capital (c'est-à-dire augmentation du capital par travailleur)

Le modèle de Solow fournit un cadre utile pour comprendre comment le progrès technologique et l'approfondissement du capital interagissent pour déterminer le taux de croissance de la production par travailleur.

iv. L'état d'équilibre

La première chose que nous allons faire avec le modèle de Solow est de comprendre à quoi ressemble cette économie le long d'une trajectoire sur laquelle la croissance de la production est constante. Les macro économistes appellent ces trajectoires de croissance constantes des trajectoires de croissance à l'état d'équilibre. Nous verrons ci-dessous que l'économie du modèle Solow tend à converger au fil du temps vers cette voie. Il convient de noter qu'étant donné des taux de croissance constants pour la technologie et le facteur travail, toutes les variations de la croissance de la production sont dues aux variations du taux de croissance de l'intrant capital¹² :

$$\frac{Y_t}{Y_t} = g + \alpha \frac{K_t}{K_t} + (1 - \alpha)n \quad (17)$$

Donc, pour que la croissance de la production soit constante, nous devons également avoir une croissance du capital constante. Nous pouvons également montrer que ces taux de croissance du capital et de la production doivent être les mêmes, de sorte que le ratio capital-

¹² ¹² *ibid*, 229

production est constant le long d'une croissance constante. Pour voir cela, réécrivez l'équation d'accumulation du capital comme

$$K_t = s Y_t - \delta K_t \quad (18)$$

et divisez par K_t des deux côtés

$$\frac{K_t}{K_t} = s \frac{Y_t}{K_t} - \delta \quad (19)$$

Le taux de croissance du stock de capital dépend négativement du rapport capital-production $\frac{K_t}{K_t}$. Ainsi, pour que le stock de capital augmente à un taux constant, alors C doit être constant.

Mais $\frac{K_t}{K_t}$ ne peut être constant que si le taux de croissance de K_t est le même que le taux de croissance de Y_t .

Avec ce résultat, nous voyons que le taux de croissance à l'état d'équilibre doit satisfaire.

$$\frac{Y_t}{Y_t} = g + \alpha \frac{Y_t}{Y_t} + (1 - \alpha)n \quad (20)$$

En soustrayant C des deux côtés, nous obtenons

$$(1 - \alpha) \frac{Y_t}{Y_t} = g + (1 - \alpha)n \quad (21)$$

Donc, le taux de croissance à l'état d'équilibre est

$$\frac{Y_t}{Y_t} = \frac{g}{1 - \alpha} + n \quad (22)$$

Seuls le taux de croissance de la technologie, g , et le facteur contrôlant l'ampleur des rendements marginaux décroissants du capital, α , peuvent influencer sur le taux de croissance de la production par travailleur. C'est un résultat clé : tous les autres paramètres n'ont aucun effet sur le taux de croissance à l'état d'équilibre. Par exemple, les économies ayant des taux d'épargne plus élevés n'ont pas de taux de croissance à l'équilibre plus rapides. En effet, une augmentation du taux d'épargne peut augmenter le taux de croissance initialement en stimulant l'accumulation de capital. Mais la diminution des rendements marginaux implique que, pendant cette période, la croissance du capital dépassera la croissance de la production. Et cela ne durera pas : l'équation (19) nous dit que la croissance du capital dépend négativement du ratio capital-production. Ainsi, des taux d'épargne plus élevés peuvent produire des augmentations temporaires du taux de croissance de la production, mais ne

peuvent pas amener l'économie sur une trajectoire impliquant un taux de croissance plus rapide à l'état d'équilibre¹³.

v. Comptabilité de la croissance versus théorie de la croissance

Ce résultat illustre également une qualification importante à la décomposition de la croissance en approfondissement du capital et en progrès technologique donnée par l'équation (16). De telles décompositions (connues sous le nom d'études de comptabilité de la croissance) sont assez couramment effectuées, les chercheurs concluant qu'une certaine fraction de la croissance de la production par travailleur sur une certaine période était due à l'approfondissement du capital. Cependant, ces calculs sont basés sur une décomposition arithmétique de la croissance de la production par travailleur et ne doivent pas être confondus avec une théorie économique expliquant les sources ultimes de la croissance.

En particulier, le modèle de Solow nous dit que nous devons veiller à ne pas tirer de tels calculs que des politiques fondées uniquement sur l'encouragement de l'approfondissement du capital sont capables de stimuler le taux de croissance à long terme. La diminution de la productivité marginale du capital implique qu'une croissance régulière ne peut être maintenue sur la seule base de l'approfondissement du capital. En fin de compte, c'est le progrès technologique qui compense les effets de la diminution des rendements marginaux et permet ainsi à l'approfondissement du capital de jouer un rôle sur la trajectoire de croissance régulière.¹⁴

vi. Une expression utile pour la production par travailleur

Notre prochain objectif est de fournir une caractérisation complète de la dynamique du capital et de la production dans le modèle de Solow. Pour ce faire, il existe une caractérisation particulière de la production par travailleur qui s'avère très utile. Tout d'abord, définissons le ratio capital-production comme

$$x_t = \frac{K_t}{Y_t} \quad (23)$$

¹³ Aghion, P. & Howitt, P. (1992). A model of growth through creative destruction. *Econometrica*, 60(2), 323-351.

¹⁴ Mankiw, G., D. Romer, D. Weil "A Contribution to the Empirics of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, 1992, pp 107

Ainsi, la fonction de production peut être exprimée comme

$$Y_t = A_t(X_t Y_t)^\alpha L_t^{1-\alpha} \quad (24)$$

Ici, nous utilisons le fait que

$$X_t = \frac{K_t}{Y_t} \quad (25)$$

En divisant les deux côtés de cette expression par y_t^α , nous obtenons

$$Y_t^{1-\alpha} = A_t x_t^a L_t^{1-\alpha} \quad (26)$$

En prenant les deux côtés de l'équation à la puissance de $\frac{1}{1-\alpha}$, nous arrivons à

$$Y_t = A_t^{\frac{1}{1-\alpha}} x_t^{\frac{a}{1-\alpha}} L_t \quad (27)$$

Donc, la production par travailleur est de

$$\frac{Y_t}{L_t} = A_t^{\frac{1}{1-\alpha}} x_t^{\frac{\alpha}{1-\alpha}} \quad (28)$$

Cette équation nous indique que toutes les fluctuations de la production par travailleur sont dues soit à des changements dans le progrès technologique, soit à des changements dans le ratio capital-production. Étant donné que A_t est supposé croître à un rythme constant à chaque période, cela signifie que toute la dynamique intéressante de la production horaire découle du comportement du ratio capital-production. Nous allons maintenant décrire comment ce ratio se comporte.

vii. Dynamique du ratio capital-production

En utilisant notre terminologie pour le ratio capital-production, nous pouvons réécrire l'équation (19) comme ¹⁵

$$\frac{K_t}{K_t} = \frac{s}{x_t} - \delta \quad (29)$$

Encore une fois en utilisant des astuces de logarithme, notez que

¹⁵ Ibid, 108

$$\log X_t = \log \frac{K_t}{Y_t} = \log K_t - \log Y_t$$

(30)

En prenant les dérivées par rapport au temps, nous avons

$$\frac{\dot{X}_t}{X_t} = \frac{\dot{K}_t}{K_t} - \frac{\dot{Y}_t}{Y_t}$$

(31)

Maintenant, en utilisant l'équation (17) pour la croissance de la production et l'équation (29) pour la croissance du capital, nous pouvons dériver une équation utile pour la dynamique du ratio capital-production :

$$\frac{\dot{X}_t}{X_t} = (1 - \alpha) \frac{\dot{K}}{K_t} - g - (1 - \alpha)n$$

(32)

$$= (1 - \alpha) \left(\frac{s}{x_t} - \frac{g}{1 - \alpha} - n - \delta \right)$$

(33)

Cette équation dynamique a une propriété très importante : le taux de croissance de X_t dépend négativement de la valeur de X_t . En particulier, lorsque X_t est supérieur à une certaine valeur, il aura tendance à diminuer, et lorsqu'il sera inférieur à cette valeur, il aura tendance à augmenter. Ainsi, le ratio capital-production présente une dynamique convergente : il tend à converger vers une valeur d'état stable spécifique à long terme.

Quelle est cette valeur à long terme, que nous allons étiqueter x^* ? C'est la valeur cohérente avec $\frac{\dot{x}}{x} = 0$.

Cela implique que

$$\frac{s}{x^*} - \frac{g}{1 - \alpha} - n - \delta = 0$$

(34)

Cela résout à donner

$$X^* = \frac{s}{\frac{g}{1 - \alpha} + n + \delta}$$

(35)

Étant donné cette expression pour le ratio capital-production à l'état d'équilibre, nous pouvons également dériver une expression plus intuitive pour décrire les propriétés de convergence du ratio. Nous le faisons en multipliant et en divisant le côté droit de l'équation (33) par $(\frac{g}{1-\alpha} + n + \delta)$

$$\frac{x_t}{x_t} = (1 - \alpha) \left(\frac{g}{1-\alpha} + n + \delta \right) \left(\frac{\frac{s}{x_t} \frac{g}{1-\alpha} n - \delta}{\frac{g}{1-\alpha} + n + \delta} \right)$$

(36)

Le dernier terme entre parenthèses peut être simplifié pour donner

$$\frac{x_t}{x_t} = (1 - \alpha) \left(\frac{g}{1-\alpha} n + \delta \right) \left(\frac{x^* - x_t}{x_t} \right)$$

(37)

This equation states that each period the capital-output ratio closes a fraction equal to of the gap between the current value of the ratio and its steady-state value.

Cette équation indique que chaque période, le ratio capital-production ferme une fraction égale à $(1 - \alpha) \left(\frac{g}{1-\alpha} n + \delta \right)$ de l'écart entre la valeur courante du ratio et sa valeur en régime permanent.

i. Le niveau d'équilibre de la production par travailleur

Nous avons dérivé le comportement dynamique du ratio capital-production dans le modèle de Solow. Il s'avère assez facile de dériver également les prédictions du modèle pour le comportement de la production par travailleur. En effet, la production par travailleur est déterminée par A_t , dont nous savons qu'elle suit une trajectoire définie, et par le ratio capital-production, dont nous venons de dériver la dynamique. Pour voir cela, appliquez l'astuce prend logarithme and dérivatives à l'équation (28) pour obtenir le taux de croissance de la

production par travailleur en termes de progrès technologique et de changements dans le ratio capital-production : ¹⁶

$$\frac{Y_t}{L_t} - \frac{L_t}{L_t} = \frac{1}{1-\alpha} \frac{A_t}{A_t} + \frac{\alpha}{1-\alpha} \frac{x_t}{x_t}$$

(38)

En remplaçant le taux de croissance de x de l'équation (39) par

$$\frac{Y_t}{L_t} - \frac{L_t}{L_t} = \frac{g}{1-\alpha} + \alpha \left(\frac{g}{1-\alpha} n + \delta \right) \left(\frac{x^* - x_t}{x_t} \right)$$

(39)

La croissance de la production est égale au taux de croissance à l'état d'équilibre $\frac{g}{1-\alpha}$ plus ou moins cet élément en raison de la convergence du ratio capital-production vers son niveau d'équilibre. Le modèle nous donne également une expression pour le chemin en régime permanent pour la production par travailleur, c'est-à-dire le chemin vers lequel la sortie converge toujours dans lequel $X_t = x^*$. Ceci est obtenu en branchant le ratio capital-production à l'état d'équilibre dans l'équation (28) pour obtenir

$$\frac{Y_t}{L_t} = A_t^{\frac{1}{1-\alpha}} \left(\frac{s}{\frac{g}{1-\alpha} + n + \delta} \right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}}$$

(40)

Cette formule permet de calculer les effets à long terme sur le niveau de production par travailleur des variations du taux d'épargne et du taux d'amortissement et parmi d'autres.

2.2. Le capital physique

En 1986, Romer¹⁷ propose un modèle qui repose sur les phénomènes d'externalités technologiques à la suite de l'accumulation de capital physique ou d'une diffusion de connaissance.

Le capital physique, est l'équipement dans le quel investit une entreprise pour la production de biens ou de services. En investissant dans de nouveaux équipements, une firme se donne les moyens d'accroître sa production, mais également celle des autres firmes,

¹⁶ Arrow, K.J., H.B. Chenery, op-cit, page .250.

¹⁷ Jones C.I., « Théorie de la croissance endogène », De Boeck Université, 2000, page 121.

concurrentes ou non. Par conséquent, les phénomènes de rendements croissants à l'origine de croissance reposent sur des phénomènes d'externalité entre firmes et sur l'existence de complémentarité entre firmes et activités.

2.3. La technologie

L'accumulation de connaissances, dans le paragraphe précédent, apparaît comme une accumulation (non intentionnelle). En revanche, l'accumulation de connaissances technologiques est une démarche volontariste qui résulte d'une activité spécifique : la recherche-développement (notée R&D). Les dépenses en R&D permettent d'inventer de nouveaux biens d'équipement, de nouveaux facteurs de production, plus productifs que les anciens. Cette analyse permet d'incorporer dans le capital physique le seul progrès technique et non l'ensemble des investissements directs. Trois types de travaux ont été conduits dans cette direction ¹⁸ :

- i. Ceux de Romer 1990, qui spécifie son modèle en partant du postulat que la croissance est due à l'augmentation du nombre d'inputs différent, donc leur spécialisation accrue.
- ii. Ceux d'Aghion et Howitt 1992 considèrent que la croissance est due à l'accroissement des inputs effectivement utilisés.
- iii. Enfin, ceux de Coe et Helpmann 1993, qui mettent en évidence une corrélation entre R&D et la croissance pour les pays de l'OCDE.

Une part du résultat de la R&D revient à celui qui a réalisé cette recherche. C'est d'ailleurs ce qui l'incite à la mener. Cette part correspond au rendement privé de la R&D. Une firme innovatrice cherchera à capter la rente associée à l'innovation. Elle déposera des brevets ou tentera de mettre à son profit le retard technologique de ses concurrents pour proposer de nouveaux produits ou de nouveaux procédés de fabrication.

Une autre part est une externalité, un bien public non appropriable, qui profite à tous. Cette part correspond au rendement social de la R&D. celle-ci véhicule des innovations ultérieures.

¹⁸ Riadh BENJELILI, op-cit,

C'est l'accumulation de ces connaissances nouvelles, issues de connaissances anciennes et de la recherche, qui fait progresser la technologie et donc la croissance.¹⁹

2.4. Le capital humain

L'accumulation de capital fut mise en valeur par Lucas en 1988. Ce capital est défini comme le stock de connaissances valorisables économiquement et incorporées aux individus (qualification, état de santé, hygiène ...). Lucas développe dans son analyse, le capital humain qui est volontaire, qui correspond à une accumulation de connaissances (schooling) et accumulation involontaire (Learning by doing). En outre, la productivité privée du capital humain a un effet externe positif car, en améliorant son niveau d'éducation et de formation, chaque individu augmente le stock du capital humain de la nation et par la même contribue à améliorer la productivité de l'économie nationale.²⁰

2.5. Les dépenses publiques

Comme l'a suggéré Tanite Zee (1997), les dépenses publiques peuvent affecter le taux de croissance économique au moins par deux canaux ²¹ :

- i. Directement, en augmentant le stock du capital de l'économie à travers, par exemple, l'investissement public en infrastructure ou l'investissement des entreprises publiques.
- ii. Indirectement, en augmentant la productivité marginale des facteurs de production offerts par le secteur privé, à travers les dépenses d'éducation, de santé et d'autres services qui contribuent à l'accumulation du capital humain.

Barro, en 1990, a développé un modèle qui illustre bien les effets duals de l'imposition.

L'idée centrale du modèle de Barro est que les activités publiques, telles que la fourniture de l'infrastructure publique et la protection des droits de propriété, complètent le capital privé.²²

De façon spécifique, Barro a considéré la fonction de production suivante pour la firme h , avec $h = 1, \dots, n$.

$$Y_h = A G^{1-\alpha} L_h^\alpha - \alpha k_h, \quad 0 < \alpha < 1.$$

¹⁹ Dominique G, Pierre R, « les nouvelles théories de la croissance », 5ème édition la découverte, 2003.

²⁰ 31 Andrianasy Angelo Djistera, « Le rôle du capital humain dans la croissance des pays émergents d'Asie », Thèse

²¹ Docs world bank, « cours macroéconomie connaissances, capital humain et croissance endogène », p531, in <http://escol.free.fr>.

²² J.F.JACQUES, « croissance et fluctuation, Analyse macroéconomique de la croissance », collection Dunod, Paris, 2002.

Où K_h est le stock de capital détenu par h , L_h le montant de travail utilisé par h et G désigne le flux de dépenses publiques. Cette spécification implique que pour chaque firme h , la fonction de production ait des rendements de G et K_h constants.

Supposons que l'État enregistre un budget équilibré financé par une taxe proportionnelle sur la production, t , de sorte que : $G = tY$, avec $0 < t < 1$,

Où Y est la production agrégée. Étant donné que G augmente avec le stock du capital privé et que la fonction de production de la firme individuelle a des rendements en rises G et K_h constant, le modèle produit une croissance à l'état stationnaire endogène. Barro montre qu'en fait le taux de croissance de la production par tête de l'économie est donné par :

$$gY/L = \alpha A^{1/\alpha} t(1-\alpha)^{1/\alpha} (1-t)^{1-\alpha} - (p+\delta)$$

Où p est le taux de préférences temporelle subjective et δ le taux de dépréciation du capital. L'équation montre que l'effet des dépenses publiques sur la croissance opère à travers deux canaux :

- i. Le terme $1-t$, qui représente l'effet négatif de l'imposition sur le produit marginal du capital après la taxe.
- ii. Le terme $t(1-\alpha)^{1/\alpha}$, qui représente l'effet positif de la fourniture des services publics sur le produit marginal du capital après la taxe.

L'expression implique donc que le taux de croissance augmente d'abord avec les augmentations du taux d'imposition (l'effet positif dominant l'effet négatif) atteint un maximum à t^* , et ensuite commence à baisser avec des augmentations supplémentaires du taux d'imposition. Par conséquent, comme on l'a affirmé, pour $t > t^*$ l'imposition et les dépenses publiques sont inefficentes.

Le taux d'imposition optimal est tel qu'il maximise le taux de croissance donné dans l'équation, c'est-à-dire, $dgY/L/dt=0$. La condition qui a déterminé t^* est donc :

$$dgY/L/dt = \alpha A^{1/\alpha} t^{1/\alpha} (1-\alpha)^{1/\alpha} [((1-t)^{1-\alpha})/\alpha - 1] = 0$$

Ce qui entraîne : $t^* = 1 - \alpha$.

Dans une contribution connexe qu'est particulièrement importante pour les pays en développement, Loayza (1996) a proposé un modèle qui capte l'idée que l'imposition des taux de taxation élevés dans le secteur formel par les gouvernements qui n'ont pas de capacité à faire appliquer l'accord entraîne une croissance du secteur informel, ou les taxes sont contournées.

Section 3 : Les cycles et les facteurs de la croissance économique

On peut distinguer plusieurs types de cycles et les facteurs à la croissance : le court, intermédiaire et le long. Egalement, les facteurs sont l'innovation au sens de Joseph A. Schumpeter (concept qui ne concerne pas seulement le progrès technique), la population, l'investissement, la connaissance, les ressources naturelles et commerce internationale.

1. Les cycles de la croissance économique

1.1. Notion de cycle économique

Les économies sont basées sur des cycles qui impliquent une activité économique. Il y a des phases de croissance et de contraction entre elles. Pendant les périodes d'expansion, la production et l'emploi augmentent. Au contraire, pendant les périodes de contraction, l'emploi et la production diminuent. Un cycle d'affaires, souvent appelé un cycle commercial, est ce modèle de PIB réel qui augmente puis diminue.²³ :

- i. L'expansion** : C'est la durée du temps suivant un trousseau au cours de laquelle la demande globale augmente. La croissance de la production et la baisse du chômage sont les résultats.
- ii. La crise** : le terme de crise désigne le moment bref de retournement de la conjoncture. Elle est représentée par le point de retournement qui marque le début de la phase de ralentissement de l'activité économique ;
- iii. La récession** : C'est la période entre la crise et la reprise où l'économie croît moins rapidement ou décroît ;
- iv. La reprise** : Le terme "reprise" désigne la phase du cycle économique marquée par la transition de l'économie d'une phase de récession à une phase en expansion. Par conséquent, l'inversion marque le tournant qui signale la fin d'une période de croissance économique soutenue.

²³ Altissimo F, A Bassanetti, R Cristadoro, M Forni, M Lippi, M Hallin, L Reichlin and G Veronese (2001), 'EuroCOIN: a real time coincident indicator of the euro area business cycle', Centre for Economic Policy Research Discussion Paper No 3108.

Les cycles n'ont pas toujours la même durée. Dans leur typologie, suivant qu'ils sont de courte ou de longue durée, on distingue les cycles courts, les cycles intermédiaires, et les cycles longs.

1.2. Typologie des cycles

i. Les cycles courts :

Périodes de 3 à 4 ans en moyenne sont considérées comme cycles courts, comme les cycles majeurs, et sont associés à des crises d'anticipation trop optimistes dans les sociétés. Les cycles majeurs, également connus sous le nom de cycles Juglar, ont une durée moyenne de huit ans et indiquent une économie axée sur le marché qui conduit à une surproduction et à un surinvestissement.

ii. Les cycles intermédiaires

Ce sont des cycles dont la durée est de vingt ans en moyenne. Ces crises correspondent aux investissements lourds mobilisant une de grandes sommes en capital. C'est le cas par exemple des crises connus par les sociétés de transports ou de construction des bâtiments.

iii. Les cycles longs

Un cycle de 30 à 50 ans est connu sous le nom de cycle Kondratieff, d'après l'économiste russe Nikolay D. Emporté par des avancées irrationnelles de la technologie et des fluctuations des valeurs monétaires, il commence par une séquence d'inventions telles que les voitures, la téléphonie et le charbon, puis se répète pendant une quantité comparable de temps.

1.3. Les facteurs de la croissance économique

- La croissance économique est un phénomène complexe qui dépend de nombreux facteurs interdépendants. Voici certains des facteurs clés qui influencent la croissance économique :
- **Investissement en capital physique** : L'investissement dans les infrastructures, les usines, les technologies et autres biens d'équipement peut stimuler la croissance en augmentant la productivité.
- **Capital humain** : L'éducation, la formation et la santé des travailleurs sont essentiels pour une main-d'œuvre productive, ce qui contribue à la croissance.
- **Innovation et technologie** : Les progrès technologiques stimulent la productivité et la croissance économique. Les investissements dans la recherche et le développement sont cruciaux.

- **Stabilité macroéconomique** : Une inflation faible, une politique monétaire et budgétaire saine, et une stabilité financière sont essentielles pour créer un environnement favorable à la croissance.
- **Infrastructure de qualité** : Les routes, les ports, les télécommunications et d'autres infrastructures bien développées facilitent le commerce et la mobilité, stimulant ainsi la croissance.
- **Démographie** : Une main-d'œuvre en croissance peut augmenter la production, mais il est essentiel que des emplois soient disponibles pour la main-d'œuvre en expansion.
- **Accès au financement** : Les entreprises et les individus ont besoin d'un accès adéquat au crédit pour investir et créer de la richesse.
- **Politiques gouvernementales** : Les politiques gouvernementales, telles que la fiscalité, la réglementation, les programmes sociaux et les incitations à l'investissement, jouent un rôle majeur dans la détermination de la croissance économique.

Il est important de noter que ces facteurs sont interconnectés, et le contexte économique, politique et social de chaque pays peut influencer la manière dont ils se combinent pour favoriser la croissance économique. Les économistes et les décideurs politiques étudient ces facteurs pour comprendre comment stimuler la croissance et améliorer la qualité de vie des citoyens.

Section 4 : La mesure de la croissance économique

Les économistes font appel à de nombreuses méthodes pour mesurer le rythme auquel croît l'économie. La plus courante repose sur le calcul du produit intérieur brut réel ou PIB réel. Le PIB est la valeur totale des biens et des services produits par notre économie. Le terme « réel » signifie que ce total est corrigé de l'incidence de l'inflation.

1. Le produit intérieur brut (PIB)

Le produit intérieur brut (PIB) est un indicateur économique utilisé dans quasiment tous les pays du monde pour mesurer le niveau de production. Il est défini comme la valeur totale de la production interne de biens et services dans un pays donné au cours d'une année donnée par les agents résidents à l'intérieur du territoire national. C'est aussi la mesure du revenu provenant de la production dans un pays donné. On parle parfois de production économique annuelle ou simplement de production. Le produit intérieur brut représente le résultat final de

l'activité de production des unités productrices résidentes. C'est un agrégat des comptes nationaux obtenu en additionnant des grandeurs mesurées par catégories d'agents économiques (ménages, entreprises, administrations publiques). Il se calcule selon trois optiques :

- i. Optique de production :** Le PIB est égal à la somme des valeurs ajoutées des agents économiques résidents, calculée aux prix du marché, à laquelle on ajoute la part de la valeur ajoutée récupérée par l'Etat (Taxe sur la valeur ajoutée et droits de douane);

PIB = la somme des Valeurs Ajoutées Hors Taxe + Taxe sur Valeur Ajoutée + Droits de Douanes.

- ii. Optique de dépenses :** Le PIB est égal à la somme des emplois finaux intérieurs de biens et de services, c'est-à-dire : la consommation finale effective (CF), l'investissement, et les variations de stocks (VS). Cette définition se déduit de l'égalité comptable entre les ressources de l'économie (PIB) et les emplois qui sont faits de ces ressources.

Ressources = Emplois

$$PIB + M = CF + FBCF + \Delta S + X$$

$$PIB = CF + FBCF + VS + (X - M)$$

Dont : CF : Consommation finale, VS : Variation de stock, X : Exportations, et M : Importations.

- iii. Optique de revenus :** Le PIB est égal à la somme des revenus bruts des secteurs institutionnels : rémunération des salariés (RS), impôts sur la production et les importations moins les subventions (T), excédent brut d'exploitation (EBE), solde de revenu avec l'extérieur (RX). $PIB = RS + T + EBE + RX$

2. Le niveau de vie

C'est un indicateur de revenu (PNB/habitant). Le PNB est une valeur marchande des biens et services finaux nouvellement produits pendant un an par l'ensemble des agents économiques

opérants dans le cadre national et à l'étranger. Il est la somme des valeurs ajoutées produites par les entreprises nationales d'un Etat, quel que soit le lieu de leurs résidences²⁴.

3. La parité de pouvoir d'achat (PPA)

La parité de pouvoir d'achat (PPA) est un taux de conversion monétaire qui permet d'exprimer dans une unité commune les pouvoirs d'achat des différentes monnaies. Ce taux exprime le rapport entre la quantité d'unités monétaires nécessaire dans des pays différents pour se procurer le même "panier" de biens et de services. Ce taux de conversion peut être différent du "taux de change". En effet, le taux de change d'une monnaie par rapport à une autre reflète leurs valeurs réciproques sur les marchés financiers internationaux et non leurs valeurs intrinsèques pour un consommateur²⁵.

Conclusion

La croissance économique peut être définie comme l'évolution à moyen et long terme du produit total et surtout du produit par tête dans une économie donnée. Au fil du temps, la notion de croissance économique a connu plusieurs évolutions, mais les estimations de la croissance sont restées constantes. Néanmoins, maintenant que l'importance des données structurelles dans chaque pays a été plus pleinement reconnue, les instituts de recherche du monde entier font de nouvelles études sur le sujet. Les économistes ont étudié la croissance économique de manière approfondie, à la fois théorique et empirique, comme indicateur de développement.

La théorie de la croissance endogène donne un cadre théorique pertinent pour l'explication de certaines expériences de développement et elle permet, en même temps, de définir des stratégies de décollage basées sur des choix de politiques économiques dans lesquelles les dépenses publiques jouent un rôle très important.

Dans la première section de ce chapitre, nous avons défini les concepts de la croissance ainsi que les notions qui lui sont associées, la deuxième section a traité l'objet d'une revue de la littérature sur la notion de la croissance. La troisième section a élaboré les principes comptables et enfin, la quatrième section a expliqué la restructuration de la dette

²⁴ Barro, R. J. (1997). Determinants of economic growth: A cross-country empirical study". NBER Working Paper No. 5698.

²⁵ CLARK, Colin, op-cit, page. 819

CHAPITRE 2 : L'ENDETTEMENT EXTERIEURE

Introduction

La dette extérieure désigne les prêts accordés à des prêteurs étrangers, tels que des banques commerciales étrangères, des gouvernements étrangers et des institutions financières internationales. Il est l'une des deux principales sources de crédit pour les particuliers, les organisations et les gouvernements nationaux. Les pays empruntent des prêteurs étrangers pour financer des dépenses supplémentaires, construire des infrastructures, financer les catastrophes naturelles et rembourser leur ancienne dette extérieure.

Cependant, et les gouvernements ne sont généralement pas favorables à la dette extérieure, car elle impose des restrictions et a un effet d'apprentissage. Certaines circonstances obligent les pays à emprunter de l'extérieur, par exemple lorsque les fonds nationaux sont insuffisants ou lorsque les institutions financières internationales et les gouvernements étrangers offrent des taux d'intérêt plus bas et des systèmes de remboursement plus faciles. La dette extérieure comporte également des risques, tels que la croissance économique, une longue période de gestation et une évaluation inattendue de la monnaie nationale. Le principal inconvénient de la dette extérieure est sa tendance à pousser les pays à approuver, ce qui conduit à un cycle continu de prêt et à une éventuelle défaillance.

Si le gouvernement dépense plus qu'il ne gagne en un an, il est confronté à un déficit budgétaire. Pour financer ce déficit, il emprunte de l'argent à un autre pays. L'année prochaine, le gouvernement pourrait faire face à un autre déficit en raison de coûts supplémentaires liés aux paiements d'intérêts et aux remboursements de prêts. À l'avenir, le gouvernement pourrait emprunter de l'argent pour rembourser les prêts antérieurs. Les pays dont la dette extérieure est importante peuvent provoquer une prudence chez les prêteurs potentiels, ce qui peut conduire à un quasi-échec du cycle de la dette et à des notations de crédit douteuses pour de nombreux autres pays.

Section I : L'endettement extérieur, quelques notions de base

Les crises financières internationales de ces dernières années et les niveaux d'endettement extérieur associés dans de nombreux pays ont souligné l'importance de statistiques fiables et actualisées sur la dette extérieure en tant qu'élément essentiel pour la détection précoce de la vulnérabilité extérieure des pays. Dans ce contexte, l'amélioration de la qualité et de

l'actualité des principales données sur la dette extérieure et la promotion de la convergence des pratiques d'enregistrement ont été au centre de ces travaux.

1. La définition de la dette extérieure

La définition de la dette extérieure est basée sur la notion que si un résident a un passif actuel envers un non-résident qui nécessite des paiements de principal et/ou d'intérêts dans le futur, ce passif représente une créance sur les ressources de l'économie du résident de même que la dette extérieure de cette économie.²⁶

La dette extérieure est la partie de la dette d'un pays qui est empruntée à des prêteurs étrangers, notamment des banques commerciales, des gouvernements ou des institutions financières internationales. Ces prêts, y compris les intérêts, doivent généralement être payés dans la devise dans laquelle le prêt a été consenti. Pour gagner la monnaie nécessaire, le pays emprunteur peut vendre et exporter des biens vers le pays prêteur.²⁷

La dette extérieure brute, à un moment donné, est l'encours des passifs actuels réels, et non éventuels, qui nécessitent le paiement du principal et/ou des intérêts par le débiteur à un ou plusieurs moments dans le futur et qui sont dus à des non-résidents par des résidents d'une économie.²⁸

Il s'agit de l'argent emprunté auprès d'une source à l'extérieur du pays. La dette extérieure doit être remboursée dans la monnaie dans laquelle elle est empruntée. La dette extérieure peut être obtenue auprès de banques commerciales étrangères, d'institutions financières internationales comme le FMI, la Banque mondiale, la BAD, etc. et du gouvernement de pays étrangers²⁹

Dans notre définition de la dette extérieure, nous utilisons le mot « résident » pour indiquer la source de la dette. Par conséquent, il est nécessaire d'expliquer ce qu'est la résidence en ce qui concerne la dette extérieure. Les passifs de la dette des résidents qui sont dus à des non-résidents doivent être inclus dans la présentation de la position de la dette extérieure brute d'une économie. Les dettes dues aux résidents sont exclues.³⁰

²⁶ Christine Lagarde, (2014), "external debt statistics guide international monetary fund guide for compilers and users", IMF, Washington D.C, page 5.

²⁷ <https://www.investopedia.com/terms/e/external-debt.asp> consulté le 21/06/2023 17h30

²⁸ Christine Lagarde, op-cit, page 5,

²⁹ <https://economictimes.indiatimes.com> consulté le 21/06/2023 18h05

³⁰ Ibid, page 7.

Pour définir la résidence, les termes économie, territoire économique et centre d'intérêt économique nécessitent également des définitions. Une économie se compose de toutes les unités institutionnelles qui résident sur un territoire économique particulier. Le concept le plus couramment utilisé de territoire économique est la zone sous le contrôle économique effectif d'un seul gouvernement. Le territoire économique a les dimensions de l'emplacement physique ainsi que de la juridiction légale, de sorte que les sociétés créées en vertu de la loi de cette juridiction font partie de cette économie. Le territoire économique comprend également des zones spéciales, telles que les zones de libre-échange et les centres financiers offshore. Celles-ci sont sous le contrôle du gouvernement et font donc partie de l'économie, même si des régimes réglementaires et fiscaux différents peuvent s'appliquer. Le territoire économique exclut les organisations internationales et les enclaves d'autres gouvernements qui sont physiquement situées sur le territoire. Un autre type de territoire économique est une monnaie ou une union économique.

La résidence d'une unité institutionnelle est le territoire économique dans lequel elle a son centre d'intérêt financier majeur. Le centre d'intérêt économique majeur d'une unité institutionnelle est le territoire économique dans lequel elle s'engage et a l'intention d'avoir une interaction dans des activités et des transactions économiques à grande échelle pendant un an ou plus. L'idée la plus couramment utilisée de territoire économique est la zone sous le contrôle économique effectif d'un seul gouvernement. Cependant, un territoire économique peut être grand ou plus petit que cela, comme dans une monnaie ou une union économique ou une partie d'un pays ou du monde.

1.1. Encours des passifs courants effectifs

Pour qu'un passif soit inclus dans la dette extérieure, il doit exister et être en cours. La considération décisive est de savoir si un créancier possède une créance sur le débiteur. Les passifs au titre de la dette sont généralement établis par la fourniture d'une valeur économique, c'est-à-dire d'actifs, de services et/ou de revenus par une unité institutionnelle, le créancier, à une autre, le débiteur, normalement dans le cadre d'un accord contractuel qui précise les modalités et conditions du paiement à faire.³¹ Les dettes comprennent les arriérés de principal et d'intérêts. Les engagements de fournir une valeur économique à l'avenir ne peuvent pas établir de dettes tant que les éléments ne changent pas de propriétaire, de services rendus ou de revenus.

³¹ Christine Lagarde, op-cit, page 10.

i. Passif éventuel

Un passif éventuel est : une obligation potentielle résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance (ou non) d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entité ; ou une obligation actuelle résultant d'événements passés.

Passif éventuel est un événement à l'issue d'un événement futur incertain, comptabilisés si probable et estimé. Il peut être indiqué dans une note sur les finances.³²

ii. Date d'enregistrement

L'existence et la succession des crédits et débits sont déterminés par le principe de propriété. Le créancier transfère un crédit au débiteur et le débiteur transfère le crédit à celui-ci. La comptabilité de l'exercice correspond au temps d'enregistrement avec le calendrier des événements, fournissant les informations les plus complètes puisque tous les flux de ressources sont enregistrés, y compris les transactions non monétaires, les opérations imputées et d'autres flux.

Lorsqu'une transaction survient sur des actifs économiques, la date du changement de propriété (coût) est la date à laquelle le créateur et le débiteur enregistrent leur déclaration et le passif de leurs livres, et la date de l'acquisition du créateur de la dette financière ou de la réception du prix est déterminée.³³

iii. Frais d'intérêt courus et non encore exigibles

Les charges d'intérêt courues et non encore exigibles en tant que partie de la valeur des titres de créance sous-jacents. Lorsque des titres de créance, y compris des obligations (ainsi que des obligations à prix réduit et à coupon zéro), des paiements et des titres similaires à court terme sont émis avec une décote (ou avec une prime), la distinction entre la charge du problème et son Le coût nominal ou de remboursement à l'échéance est traité, selon la méthode de la comptabilité d'exercice, comme un intérêt (horrible passe-temps) sur la durée de vie de l'instrument. Lorsqu'ils sont émis à rabais (classe supérieure), les coûts de passe-temps qui s'accumulent à chaque période sont enregistrés comme étant réinvestis dans la protection de la dette, augmentant (diminuant) le montant important de premier ordre. Cette

³² Christine Lagarde, (2014), op-cit, page 6.

³³ Christine Lagarde, op-cit, page 10

technique peut être définie comme la capitalisation des intérêts ; il ne s'agit pas d'un avantage de conservation pour le propriétaire du titre.³⁴

iv. Arriérés

Dettes en souffrance Somme d'argent qui était due à une date donnée, qui a été payée en retard ou qui n'a toujours pas été payée. L'apurement des arriérés de la dette extérieure sera une étape cruciale du redressement économique du pays.³⁵

Les récentes crises de la dette ont émergé dans le secteur public en raison de l'incapacité du gouvernement à fournir des prêts étrangers. Les défaillances et les accumulations sont principalement dues à des taux d'intérêt plus faibles et à des recettes d'exportation insuffisantes dues aux chocs exogènes. De nombreuses restructurations de la dette se concentrent sur les problèmes de liquidité, la majorité étant accumulée grâce à la garantie des prêts du gouvernement au secteur privé.³⁶

v. Évaluation de la dette

Les titres de créances sont évalués à la date de référence à leur valeur nominale et, pour les titres de créances, à leur valeur de marché également. La valeur nominale d'un titre de créance est une mesure de la valeur du point de vue du débiteur car, à tout moment, il s'agit du montant que le débiteur doit au créancier. Cette valeur est généralement établie par référence aux termes d'un contrat entre le débiteur et le créancier, et elle est fréquemment utilisée pour construire des ratios d'endettement. La valeur de marché d'un titre de créance est déterminée par son prix de marché en vigueur.³⁷

La juste valeur d'un instrument de dette est sa "valeur de marché équivalente" et est déterminée par le montant auquel un acteur financier pourrait être confié ou réglé dans une transaction sans dépendance sur les actifs financiers, ce qui représente une estimation de ce qui pourrait être obtenu si l'actif financier était vendu.³⁸

³⁴ Ibid

³⁵ <https://dictionary.cambridge.org> consulté le 21/06/2023 21h16

³⁶ Andrew Cornford, (2009), "compendium on debt sustainability and development", United Nations, New York and Geneva, page 92-109

³⁷ Lowe, Christopher M., 1990, "Government Contingent Liabilities and the Measurement of Fiscal Impact," IMF Working Paper 90/57 (Washington: International Monetary Fund).

³⁸ Stephen G. Cecchetti, Steven J. Keuning, Adelheid Burgi-Schmelz, (2009), "Handbook On Securities Statistics", International Monetary Fund, page 11

1.2. Identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers.

1.2.1. L'identification par instrument.

Les titres sous les différents instruments sont :

i. Titres de créance non négociables

Le marché des titres de créances négociables (TCN) est un marché à court terme (durée inférieure ou égale à un an) et à moyen terme (au-delà d'un an) permettant une diversification des sources de financement des émetteurs et de placement offert aux investisseurs. Les titres de créances négociables sont des « titres financiers émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé ou de gré à gré, qui représentent chacun un droit de créance ». Ils peuvent être émis par les banques, les entreprises, les organismes publics (collectivités locales, hôpitaux...) et les véhicules de titrisation sur le marché monétaire. Titres de créances négociables à court terme. D'une durée initiale inférieure ou égale à 1 an, ils correspondent aux anciens billets de trésorerie émis par les entreprises ainsi qu'aux anciens certificats de dépôt émis par les établissements de crédit ou la Caisse des dépôts et consignations (CDC). Anciennement appelés « bons à moyen terme négociables », ce sont des titres d'une durée initiale supérieure à 1 an.³⁹

ii. Titres de créance négociés

Les titres de créance doivent être évalués à la fois à leur valeur nominale et à leur valeur de marché. Pour un titre de créance, la valeur nominale et la valeur de marché peuvent être déterminées à partir de la valeur à la création et des flux économiques ultérieurs, sauf que l'évaluation de marché tient compte de toute modification du prix de marché de l'instrument, contrairement à la valeur nominale. L'obligation est un titre de créance négociable qui constitue une fraction d'un emprunt émis par une entreprise, un état ou un établissement financier. L'investisseur ne fait ainsi que prêter de l'argent à l'entité émettrice d'obligations, moyennant une rémunération périodique (intérêts) et un remboursement qui doit être effectué à échéance⁴⁰

³⁹ United Nations Conference on Trade and Development (unctad), 1993, Effective Debt Management, unctad/gid/dms/15 (Geneva: unctad, dmfas Program).

⁴⁰ chahed Sihem, chebab Fatima, (2006), "Le rôle du marché financier dans le financement des entreprises : étude comparative Algérie, Egypte, Maroc et Tunisie", Mémoire de fin de Cycle, UMMTO, page 22

1.2.2. Les Instruments à taux fixe

Sous les instruments spécifiques, il y a les instruments à taux fixe et Instruments à taux variable

- i. **Pour les prêts** (à l'exception des prêts sans intérêt), les charges d'intérêts sont comptabilisées comme s'accumulant de manière continue, augmentant la valeur de l'encours du prêt jusqu'au paiement. Lorsque les prêts ont été rééchelonnés et qu'un nouveau taux d'intérêt (moratoire) a été convenu entre le débiteur et le créancier, les charges d'intérêts doivent s'accumuler sur la dette rééchelonnée au nouveau taux d'intérêt moratoire.
- ii. **Pour les dépôts**, les intérêts peuvent être crédités sur le compte (réinvestis) à certains moments, comme à la fin d'une période donnée. Les charges d'intérêts s'accumulent en permanence et font partie du principal sur une base continue. Pour certains dépôts, tels que les dépôts à terme ou d'épargne, un taux d'intérêt donné ne peut être payé que sous la condition d'une période de détention minimale. Une liquidation anticipée, si elle est contractuellement autorisée, est compensée par une réduction du taux d'intérêt payé au titulaire.
- iii. **Pour les titres** dont les prix d'émission et de remboursement sont les mêmes, les charges d'intérêts s'accumulent de la même manière que pour les emprunts, sur la base du rendement à l'échéance.

iv. Titres démembrés

Les titres démembrés sont des titres qui ont été transformés d'un montant en principal avec paiements d'intérêts en une série d'obligations à coupon zéro, avec une gamme d'échéances correspondant aux dates de paiement des intérêts et à la date de remboursement du montant en principal. Les montants de paiement des coupons sont négociés séparément. En soi, l'acte de démembrement n'affecte pas la valeur nominale de l'encours de la dette de l'émetteur des titres démembrés.⁴¹

1.2.3. Les Instruments à taux variable

⁴¹Ibid, page21

- i. **Instruments liés aux taux d'intérêt** : pour les prêts, les dépôts et les titres, les mêmes principes que pour les instruments à taux fixe s'appliquent, sauf qu'en l'absence d'informations fermes, la charge d'intérêts courue doit être estimée et ajoutée à la charge externe brute. Position d'endettement, en utilisant la ou les observations pertinentes les plus récentes de l'indice de référence. Les révisions des données de base doivent être entreprises lorsque le montant des frais d'intérêt accumulés est connu avec certitude.
- ii. **Instruments indexés** : la dette extérieure peut être indexée sur des indices autres que les indices de taux d'intérêt. Les exemples incluent l'indexation sur le prix d'une marchandise, un indice de taux de change, un indice boursier ou le prix d'un titre c spécifique, etc. Le principal ainsi que les paiements d'intérêts peuvent être indexés. L'indice peut s'appliquer de façon continue sur tout ou partie de la vie de l'instrument. Toute variation de valeur liée à l'indexation des intérêts est comptabilisée comme une charge d'intérêts et affecte le montant du principal restant dû jusqu'au paiement. L'impact de l'indexation du montant principal est enregistré comme augmentant (ou diminuant) le montant principal de façon continue pendant la période pendant laquelle l'indexation est en vigueur.⁴²

1.2.4. La classification par d'autres instruments sont :

i. Instruments avec des périodes de grâce d'intérêt

Certains titres de créance peuvent avoir une période de grâce sans paiement d'intérêts. Pour les instruments de dette nécessitant une accumulation d'intérêts pendant la période de grâce, l'accumulation doit être enregistrée dans le contrat, augmentant la valeur principale. Les taux d'intérêt élevés sur les prêts et les dépôts doivent être présentés au taux contractuel pour la période de grâce, et non au taux de prêt ou de dépôt. Ceci s'applique aux prêts, aux dépôts, aux garanties et à d'autres instruments négociés.

ii. Instruments avec dérivés incorporés

⁴² Ibid, 23

Certains instruments peuvent avoir des dérivés incorporés qui pourraient, s'ils étaient exercés, affecter le taux d'intérêt. Pour ces instruments, les charges d'intérêts devraient s'accumuler et être incluses dans la position de la dette extérieure brute, comme d'habitude.

iii. Instruments en devises étrangères

Les frais d'intérêts doivent courir (ou non) en devise étrangère sur un instrument libellé en devise étrangère, s'ajoutant au montant principal restant dû, jusqu'à ce qu'ils soient payés. Le montant principal en devise étrangère doit être converti dans l'unité de compte au point médian entre les taux du marché acheteur et vendeur (au comptant) à la date de référence à laquelle la position se rapporte.

1.3.1. La classification des instruments

Cette section définit les types d'instruments financiers à inclure dans la présentation de la position de la dette extérieure brute.

i. Investissement direct

L'investissement direct est présenté sur une base actif/passif et classé selon la relation entre l'investisseur et l'entité qui reçoit l'investissement (entreprise d'investissement direct). Les trois catégories sont :

- L'investissement de l'investisseur direct dans son entreprise d'investissement direct.
- L'investissement à rebours d'une entreprise d'investissement direct dans son propre investisseur direct immédiat ou indirect.
- L'investissement entre entreprises sœurs résidentes et non résidentes. Ces trois catégories reflètent différents types de relations et de motivations.

Les instruments de dette couvrent les emprunts et les prêts de fonds, y compris les titres de créance et les crédits fournisseurs, entre les investisseurs directs et les filiales, succursales et entreprises associées. Dans les tableaux de la position de la dette extérieure brute, les passifs de la dette sont présentés sous la rubrique Investissement direct : Prêts interentreprises.

ii. Actions et parts de fonds d'investissement

Les actions et les parts de fonds d'investissement (comprenant les actions et les parts de fonds d'investissement dans les succursales, les filiales et les entreprises associées - à l'exception des actions privilégiées non participantes, qui sont classées comme des instruments de dette -

le réinvestissement des bénéfices et d'autres apports en capital tels que la fourniture de machines) ne sont pas des dettes instruments; par conséquent, ils ne sont pas inclus dans la position de la dette extérieure brute. En réalité, il est parfois difficile de distinguer si les créances d'un investisseur direct sur une entreprise d'investissement direct sont des titres de créance, qui sont classés comme dette extérieure, ou des actions et parts de fonds d'investissement, qui ne le sont pas.⁴³

iii. Investissement de portefeuille

Les investissements de portefeuille comprennent les titres autres que ceux inclus dans les investissements directs et les avoirs de réserve. Ces instruments ont pour caractéristique d'être négociables et sont généralement négociés ou négociables sur les marchés financiers organisés et autres, y compris les marchés de gré à gré. Lorsqu'ils sont dus à des non-résidents, les titres de créance sont inclus dans la position de la dette extérieure brute. Les titres de participation, y compris les participations dans des fonds communs de placement et des fiducies d'investissement, ne sont pas inclus dans la position de la dette extérieure brute.⁴⁴

iv. Actions et parts de fonds d'investissement

Les actions et les parts de fonds d'investissement recouvrent tous les instruments et registres reconnaissant, après acquittement des créances de tous les créanciers, des créances sur la valeur résiduelle de la société ou quasi-société. Les fonds propres sont traités comme un passif de l'unité institutionnelle émettrice.

v. Dérivés financiers et options sur actions des employés (ESO)

Les dérivés financiers et les OES sont des actifs et passifs financiers qui présentent des caractéristiques similaires, telles qu'un prix d'exercice et certains des mêmes éléments de risque. Il existe deux grands types d'instruments financiers dérivés : les contrats à terme et les contrats d'option.

Dans le cadre d'un contrat de type à terme (à terme), les deux contreparties conviennent d'échanger un sous-jacent (réel ou financier) dans une quantité déterminée, à une date déterminée, à un prix contractuel convenu (d'exercice) ou, dans le cas particulier d'un contrat de swap, les deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie, déterminés en

⁴³ Liebert, Lucie, and Réjean Tremblay, 1996, "Measurement of Foreign Portfolio Investment in Canadian Bonds" (Ottawa: Statistics Canada).

⁴⁴ Christine Lagarde, op.cit., page 34.

référence au(x) prix, par exemple, des devises ou des taux d'intérêt, selon des règles préétablies.

vi. Droits de tirage spéciaux (DTS)

La DTS, une réserve internationale créée par le FMI en 1969, a été affectée à environ 456 milliards de dollars, soit environ 943 milliard de dollars de l'UE, pour aider les pays à faire face à l'impact de la pandémie de COVID-19. Le DTS est basé sur une monnaie à cinq ponts et n'est pas une devise mais un créateur potentiel de devises libres d'usage des membres du FMI.

Les DTS alloués par le Fonds à un membre qui est un participant au Département des DTS constituent un passif à long terme pour le membre car, en cas de cessation de participation au Département des DTS ou de liquidation de celui-ci, le membre sera tenu de rembourser ces allocations et parce que les intérêts courent. Les avoirs et les allocations doivent être indiqués bruts, plutôt que nets. Les allocations de DTS sont incluses dans la position de la dette extérieure brute.

vii. Passifs liés aux réserves

Les engagements de réserve sont des obligations financières des autorités monétaires qui peuvent être considérées comme des contributions directes des non-résidents aux réserves d'un pays. Il s'agit notamment d'allocations de DTS, de prêts accordés par le FMI, d'emprunts et de dépôts des autorités monétaires à l'encontre de non-résidents, de crédits remboursés par les autorités financières, empruntés par des autorités monétaires et des non-résidents, et d'autres obligations financières. Ceux-ci comprennent les comptes des créanciers financiers et des produits dérivés, qui sont enregistrés sur une base non active et sont réglés en devises étrangères et associés à des réserves. Toutefois, les engagements en devises nationales non résidentielles et libellés et réglés ne sont pas inclus.⁴⁵

1.4. Les Passifs par secteurs

1.4.1. Les Secteurs institutionnels

La ventilation par secteur institutionnel regroupe les unités institutionnelles ayant des objectifs et des fonctions économiques communs : administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôt à l'exception de la banque centrale et autres secteurs. Ces secteurs sont définis dans ce chapitre, de même que les sous-secteurs des autres secteurs :

⁴⁵ Christine Lagarde, op.cit., page 40.

autres sociétés financières, sociétés non financières, et ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages.

i. Les secteurs des banques centrales

La banque centrale est l'institution financière qui contrôle les aspects clés du système financier, tels que l'émission d'argent, la gestion des réserves internationales, les transactions avec le FMI et l'octroi de crédits aux sociétés de dépôt. Si une institution exerce principalement les activités de la banque centrale, l'ensemble de l'unité est classé comme une Banque centrale. Le secteur des banques centrales est composé de trois unités résidentes : les banques centrales, qui sont des institutions distinctes soumises à différents niveaux de contrôle gouvernemental, des réserves de change indépendantes et des organismes affiliés au gouvernement. Dans les économies où certaines fonctions de la banque centrale sont exécutées entièrement ou partiellement en dehors de la Banque centrale, telles que la détention de réserves, des données supplémentaires devraient être préparées pour les autorités monétaires des banques centrales.⁴⁶

ii. Les sociétés de dépôt

Toutes les unités financières résidentes ayant des activités d'intermédiation financière primaires et les passifs sous forme de dépôts payables ou non transférables, tels que les certificats de dépôt à terme par le tribunal, sont inclus dans le secteur des dépôts. Ceux-ci comprennent les banques commerciales, les bancaires commerciaux et les institutions financières spécialisées telles que les sociétés de crédit et de chèques de voyage. Les bureaux postaux et autres échanges contrôlés par l'État sont également inclus s'ils sont des unités institutionnelles distinctes. Les unités bancaires offshore, également connues sous le nom de banques offshores, sont également incluses dans le secteur des dépôts mais peuvent être exclues du secteur des changes monétaires en raison de leurs engagements non résidentiels.

iii. Les secteurs des administrations publiques

Les unités gouvernementales d'un pays se composent des autorités et de leurs agences qui sont des unités établies par des processus politiques et qui exercent une autorité

⁴⁶ Ibid,29

législative, judiciaire et exécutive sur d'autres unités institutionnelles dans une zone territoriale donnée.

Les principales fonctions économiques d'un gouvernement sont les suivantes : Assumer la responsabilité de la fourniture de biens et de services à la communauté sur une base non marchande, soit pour la consommation collective ou individuelle, pour redistribuer les revenus et la richesse au moyen de paiements de transfert. Et de s'engager dans une production non marchande. Une autre caractéristique d'une administration publique est que ses activités doivent être financées principalement par l'impôt ou d'autres transferts obligatoires.

La catégorie des autres secteurs comprend les autres sous-secteurs financiers tels que les sociétés non financières et les ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM). Le sous-secteur des autres sociétés financières comprend les types d'institutions suivants

- **Fonds du marché monétaires (FMM)**

Les fonds du marché monétaire sont des organismes de placement collectif qui lèvent des fonds en émettant des actions ou des parts au public. Étant donné que leurs produits sont principalement investis dans des titres du marché monétaire à court terme tels que des bons du Trésor, des certificats de dépôt et des billets de trésorerie, et qu'ils peuvent fournir des privilèges illimités de rédaction de chèques, leurs actions et parts peuvent être considérées comme de proches substituts des dépôts.⁴⁷

- **Fonds du marché non monétaire**

Les fonds d'investissement non monétaires sont des organismes de placement collectif qui lèvent des fonds en émettant des actions ou des parts au public. Étant donné que leurs produits sont principalement investis dans des actifs financiers à long terme et des actifs non financiers (généralement des biens immobiliers), leurs actions et parts ne sont généralement pas de proches substituts des dépôts.⁴⁸

1.4.2. Les Autres intermédiaires financiers⁴⁹

Les autres intermédiaires financiers sont des sociétés ou quasi-sociétés financières qui fournissent des services financiers en contractant des engagements (sous des formes autres

⁴⁷ Mr bensafi Juba, Mme amiar Lila, (2020), "Le Shadow Banking" Mémoire de fin d'Etude, UMMTO page 25

⁴⁸ Stephen G. Cecchetti, Steven J. Keuning, Adelheid Burgi-Schmelz, (2009), "Handbook On Securities Statistics", International Monetary Fund, page 10

⁴⁹ Ibid page 11

que la monnaie, les dépôts ou les proches substituts des dépôts) pour leur propre compte dans le but d'acquérir des actifs financiers en se livrant à des transactions financières sur le marché et qui ne sont comprises dans aucun autre sous-secteur. Les intermédiaires financiers suivants sont classés dans ce sous-secteur :

- i. Les sociétés financières engagées dans la titrisation d'actifs ;
- ii. Les preneurs fermes et les courtiers en valeurs mobilières et dérivés (pour compte propre)
- iii. Les sociétés financières engagées dans le crédit, y compris le crédit-bail, ainsi que le financement personnel ou commercial ;
- iv. Les contreparties centrales de compensation qui assurent la compensation et le règlement des transactions de marché sur titres et dérivés ;
- v. Les sociétés financières spécialisées qui aident d'autres sociétés à lever des fonds sur les marchés des actions et de la dette (parfois appelées banques d'investissement); les sociétés financières engagées dans la titrisation d'actifs;
- vi. Les preneurs fermes et les courtiers en valeurs mobilières et dérivés (pour compte propre)
- vii. Les sociétés financières engagées dans le crédit, y compris le crédit-bail, ainsi que le financement personnel ou commercial ;

Les auxiliaires financiers comprennent toutes les sociétés financières qui exercent principalement des activités étroitement liées à l'intermédiation financière mais qui n'exercent pas elles-mêmes un rôle d'intermédiation, telles que les courtiers en valeurs mobilières, les courtiers en prêts et les courtiers en assurances.

- i. **Institutions financières captives et prêteurs** : Les institutions financières captives et les prêteurs sont des unités institutionnelles fournissant des services financiers autres que l'assurance, où la plupart de leurs actifs ou passifs ne sont pas négociés sur des marchés financiers ouverts.
- ii. **Sociétés d'assurance** : les sociétés d'assurance sont constituées d'entités constituées en sociétés, mutuelles et autres dont la fonction principale est de fournir des assurances vie, accident, santé, incendie et autres types d'assurance à des unités institutionnelles individuelles ou à des groupes d'unités par le biais de la mutualisation des risques ou de la réassurance services à d'autres compagnies d'assurance.
- iii. **Fonds de pension** : Les fonds de pension sont des unités institutionnelles distinctes créées pour fournir des prestations de retraite à des groupes de salaires spécifiques,

avec leurs propres actifs et passifs, et pour effectuer des transactions financières sur le marché pour leur propre compte.⁵⁰

- iv. **Les sociétés non financières** : Le secteur non financier comprend les entités résidant principalement engagées dans la production de biens ou de services non financiers. Elle englobe toutes les sociétés non financières résidentes, les entreprises quasi-financières, les agences de capital étranger et les institutions à but non lucratif qui produisent des biens ou des services non financiers en quantités importantes sur le territoire économique.⁵¹

Section 2 : Les Principes comptables

Cette section fournit d'autres principes comptables. Cette section traite d'autres principes comptables sous trois grandes rubriques : secteurs, échéance et instruments, caractéristiques spécifiques de la dette extérieure et principes d'établissement du service de la dette et des autres échéanciers de paiement.

1. Les Secteurs

Les secteurs sont divisés comme suivant :

i. Secteurs créanciers

Les informations sur le secteur des créanciers non-résidents qui détiennent la dette extérieure sont diffusées par de nombreuses économies, bien qu'il puisse être difficile d'obtenir des informations précises sur la nature du créancier (résidence et secteur) pour la dette négociable. Les secteurs décrits dans la section précédente (administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôt, à l'exception de la banque centrale et autres secteurs) et (secteurs public et privé) sont les secteurs créancier et débiteur. Les autres secteurs créanciers couramment identifiés sont les organisations multilatérales (internationales) et les créanciers publics.⁵²

ii. Organisations multilatérales

Les organisations multilatérales ont le même statut que les traités internationaux et sont créées par des accords politiques entre les pays membres. Ils bénéficient généralement de privilèges et de protections spéciaux et ne sont pas, ou seulement partiellement, soumis aux lois des pays dans lesquels ils opèrent. Ils fournissent généralement des services financiers au

⁵⁰ Christine Lagarde, op.cit., page 37.

⁵¹ Stephen G. Cecchetti, Steven J. op-cit, page 9.

⁵² Ibid, page 29

niveau mondial, comme prêter et emprunter de l'argent à des personnes dans différents pays, ainsi que des services non marchands partagés par les membres. En tant que créanciers, ils sont parfois appelés créanciers multilatéraux officiels.

iii. Créanciers officiels

Les créanciers publics sont les créateurs du secteur public, y compris les organisations multilatérales. La dette extérieure due aux pouvoirs publics peut comprendre une dette initialement due aux particuliers mais garantie par une entité publique de la même économie. Les banquiers officiels sont ceux de chaque pays. Le Club de Paris est un groupe informel de banquiers officiels à la recherche de solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement de la dette extérieure. Ils assurent l'allègement de la dette par le biais d'opérations de réconciliation et d'entreposage..⁵³

2. L'échéance

2.1. Echéances restante

Bien qu'il soit recommandé que, dans la position de la dette extérieure brute, l'attribution des échéances à court terme/à long terme soit fait sur la base de l'échéance initiale (c'est-à-dire la période entre la création du passif et sa date d'échéance finale), il est également l'intérêt analytique dans l'attribution sur la base de l'échéance résiduelle (c'est-à-dire la période allant de la date de référence jusqu'à ce que les paiements de la dette arrivent à échéance). Les mesures de l'échéance résiduelle (parfois appelées mesures de l'échéance résiduelle) fournissent une indication de la date d'échéance des paiements, et donc des risques de liquidité potentiels auxquels l'économie est confrontée. Les informations sur les paiements venant à échéance à court terme sont particulièrement importantes.⁵⁴

2.2. Crédit lié au commerce

L'octroi direct de crédit par les fournisseurs de biens et de services à leurs clients et les avances pour des travaux en cours (ou à entreprendre) et le prépaiement par les clients pour des biens et services non encore fournis.

Le problème le plus difficile à classer est l'effet du commerce hérité d'un importateur et retourné à un exportateur. Ces factures sont ensuite renvoyées à une institution financière, ce

⁵³ Klein, Thomas M., 1994, "External Debt Management: An Introduction," World Bank Technical Paper 245 (Washington: World Bank).

⁵⁴ Stephen G. Cecchetti, Steven J. op-cit, page 27.

que l'importateur peut considérer comme une extension directe du crédit de l'exportateur. Une fois remboursées, ces factures deviennent un crédit à l'exportateur. Si un exportateur reçoit un instrument présentant des caractéristiques telles que des marchés financiers organisés ou des paiements de commandes, il doit être traité comme une valeur mobilisée dans la position de la dette extérieure brute.

En effet, ils constituent une créance inconditionnelle pour le porteur de l'effet, ainsi qu'une créance inconditionnelle contre la banque.⁵⁵

2.3. Les Caractéristiques spécifiques de la dette extérieure

Les Caractéristiques spécifiques de la dette extérieure sont :

i. Ventilation par monnaie

La monnaie nationale est la monnaie légale dans une économie émise par l'autorité monétaire ou la zone monétaire commune. Une autre devise est une devise étrangère. Une monnaie étrangère est une monnaie qu'une économie utilise comme monnaie légale pour les transactions intérieures, même si cette transaction est réglée dans la monnaie d'une autre économie. Les DTS sont une devise étrangère dans tous les cas, y compris pour une économie qui émet les devises incluses dans son panier de DTS.⁵⁶

L'attribution de la dette extérieure par devises est principalement basée sur la monnaie libellée. Ce formulaire détermine la valeur des entrées et sorties dans une devise différente des comptes nationaux. Tous les flux de trésorerie sont libellés dans la devise de dénonciation et peuvent être convertis en unité de compte nationale ou autre à des fins de réglementation ou de compilation. La dette liée à la monnaie nationale est appelée le montant à payer en devises étrangères. Dans des cas exceptionnels, seule la valeur courante des paiements en devises étrangères est considérée comme une dette étrangère.

2.4. Taux d'intérêt

Les taux d'intérêt sont divisés en :

i. Dette extérieure à taux variable et fixe

Les instruments de dette extérieure à taux d'intérêt variables sont ceux dans lesquels les charges d'intérêt sont liées à un indice de référence, comme le LIBOR ou les prix de produits spécifiques. Ces taux d'intérêt changent normalement en réponse aux pressions du marché.

⁵⁵ Christine Lagarde, op-cit, page 54,

⁵⁶ Ibid, 56

Les autres instruments de dette doivent être classés comme des taux fixes. Les intérêts sur la dette extérieure liée à la carte de crédit d'un autre emprunteur sont des taux fixes, car les taux de créance ne changent pas en permanence. Les intérêts sur la dette extérieure liés à un indice de prix de référence sont variables, les prix étant principalement déterminés par le marché.

Les notations de crédit indexées sont classées comme une « variable de taux », où le principal ou les coupons sont indexés sur une variable, comme un indice de prix général ou spécifique. Les instruments indexés ayant des aspects variables sont classés comme une « variable de taux » si l'indexation dépend du principal, des coupons ou des deux. (Sans affecter le traitement des intérêts). Si seul le principal est indexé, il doit être classé comme une « variable de taux ».

ii. Taux d'intérêt moyens et longs termes

Le taux d'intérêt moyen est le taux moyen des intérêts sur le taux brut à la date de référence. Il est déterminé par la valeur dans l'unité de compte de chaque prêt en proportion du total. Le poids attribué au taux d'intérêt moyen pour le secteur de l'administration publique est égal à la valeur totale dans l'unité de compte de la dette extérieure de l'administration publique proportionnellement à l'économie dans son ensemble.⁵⁷

L'existence de marchés financiers mondiaux assure une évolution parallèle des taux d'intérêt à long terme dans de nombreuses économies. Les taux nominaux à long terme reflètent les attentes inflationnistes au sein de chaque économie, ce qui reflète la crédibilité des politiques monétaires nationales. Bien que les fluctuations des taux de change puissent se produire sans différences d'inflation, elles sont liées aux attentes inflationnistes. La théorie de l'économie n'a jamais permis de faire des prédictions très fiables dans ce domaine. L'Union européenne utilise les obligations annuelles du Trésor comme référence pour les taux d'intérêt à long terme..⁵⁸

iii. Lieu d'émission des titres

Les créances émises par un résident d'une économie doivent être classées comme ayant leur origine sur le marché intérieur, comme la monnaie d'émission, et toutes les autres émissions comme étant internationales. Tout titre détenu par des non-résidents et provenant d'une économie donnée doit être classé comme faisant

⁵⁷ Christine Lagarde, op-cit, page 57,

⁵⁸ Ben Patterson et Kristina Lygnerud, (2001), Détermination des taux d'intérêt, Parlement européen, page 11

partie de la dette extérieure de l'économie. En cas d'incertitude quant à l'émission, les critères suivants doivent être pris en considération : le titre est émis sur une monnaie reconnue dans l'économie nationale (nationale) ou une devise internationale (internationale), a un numéro d'identification de sécurité internationale (NISI) avec un code de pays unique, ou à un code NISI avec un code de pays différent. Le titre est également émis en monnaie nationale ou internationale.

iii. Dette concessionnelle

Concessionnalité est un concept financier où les unités prêtent l'une à l'autre à un taux d'intérêt contractuel fixe inférieur au taux de marché. Elle englobe non seulement les taux de marché plus bas, mais aussi les conditions générales de l'unité de prêt, y compris les garanties et les subventions de tiers. Le degré de concessionnalité peut être renforcé par les délais de remboursement, la fréquence des paiements et des délais favorables pour les débiteurs. Le niveau de concessionnalité est supérieur à 25 %, ce qui reflète les conditions financières d'une opération. Le FMI utilise une méthode pour calculer la concessionnalité, où le taux d'actualisation est directement aligné sur la méthode utilisée dans l'Arrangement sur les crédits à l'exportation de l'OCDE. Un prêt est considéré comme concessionnelle s'il comprend un taux d'actualisation d'au moins 35 % (or more in certain cases). La valeur actualisée d'un prêt est calculée en ajustant le flux de paiement futur du service due sur le prêt. Les taux d'intérêt de référence commerciaux (TICR) utilisés sont les taux publiés par l'OCDE.⁵⁹

2.5. Les Service de la dette et autres calendriers de paiement

Un échéancier de paiement est une prévision des paiements futurs à une date de référence spécifique basée sur un ensemble d'hypothèses sous-jacentes qui devraient évoluer dans le temps. Un échéancier de paiement du service de la dette prévoit le paiement de l'encours de votre dette extérieure brute à une date de référence donnée. Un échéancier de paiement aide également à évaluer le risque de liquidité en permettant à l'utilisateur des données et au

⁵⁹Christine Lagarde op.cit. page 58,

débiteur de surveiller s'il y a une accumulation de paiements, quelle que soit l'échéance de votre instrument de dette⁶⁰.

Pour débiteur, un avertissement précoce d'une accumulation de paiements pourrait lui permettre de prendre des mesures compensatoires. Mais la disponibilité d'informations granulaires sur les caractéristiques de votre instrument de dette est essentielle.

i. Paiements projetés de la dette extérieure en devises

Les paiements de débit externe peuvent être effectués en utilisant une autre monnaie que l'unité de compte utilisée pour présenter les données de paiement dans le calendrier des paiements des services. Ces paiements doivent être convertis en unité de compte en utilisant le taux de marché (la moyenne entre l'acheteur et le vendeur) à la date de référence. Si un délai est fixé pour le paiement d'un débit externe à la fin de l'année, le taux de marché actuel doit être utilisé. Pour les prêts multidevises, les paiements doivent être prévus sur la base de la monnaie constitutive du prêteur et du taux de marché à la date de référence. Pour les prêts de dette mondiale, les paiements futurs doivent être prévus en termes d'unités du pool à « payer » à chaque fois et de l'unité du groupe à la date de référence.⁶¹

ii. Recevoir ou payer des devises étrangères dans le cadre d'un contrat de dérivés financiers.

Les montants de devises étrangères contractés pour être payés et reçus dans le cadre d'un contrat sur dérivés financiers qui sont en cours et en cours à la date de référence doivent être convertis dans l'unité de compte en utilisant le taux de change du marché (le point médian entre les cours au comptant acheteur et vendeur) prévalant à la date de référence (le dernier jour avant le début de la période prospective).

iii. Paiements d'intérêts projetés sur les dépôts

Les intérêts sur les dépôts payables une fois par an ou plus fréquemment sont projetés comme un paiement d'intérêts futur. Les paiements d'intérêts sur les dépôts doivent être projetés sur la base des dépôts en cours à la date de référence, en utilisant les taux d'intérêt en vigueur à la date de référence, sauf s'il existe des raisons contractuelles de supposer le contraire⁶².

Les intérêts sur les dépôts soumis à retrait à vue ou à préavis de retrait et non soumis à échéance doivent être projetés dans l'avenir, tandis que les intérêts sur les dépôts soumis à

⁶⁰ Adepoju A. A., Salau A. S. and Obayelu A. E. (2007) The Effects of External Debt Management on Sustainable Economic Growth and Development: Lessons from Nigeria. Munich Personal RePEc Archive (MPRA) Paper. No. 2147.

⁶¹ Ibid,59

⁶² Ayadi F. S. and Ayadi F. O. (2008) The Impact of External Debt on Economic Growth: A comparative study of Nigeria and South Africa. Journal of Sustainable Development in Africa. 10(3)

échéance ne doivent être projetés que jusqu'à cette date. Les paiements d'intérêts sur les dépôts faisant l'objet d'un avis de retrait doivent être projetés en supposant que ces dépôts sont retirés à la date d'échéance, et le réinvestissement ne doit pas être supposé, sauf instruction contraire explicite du déposant.⁶³

iv. Paiements projetés de la dette extérieure indexée, y compris les intérêts à taux variable

Le montant des intérêts et du capital à payer sur une dette extérieure peut dépendre d'un indice de référence qui varie au fil du temps, comme un indice des taux d'intérêt flottants, un prix matériel pour la première fois ou un autre indice spécifique des prix. Pour calculer ces paiements, les paiements prévus doivent être calculés en utilisant le niveau de l'indice de référence le dernier jour avant le début d'une période prospective. S'il existe un lien vers un changement de l'indice de référence ou s'il a été enregistré pendant une période pertinente, la marge au-dessus de cet indice doit être utilisée. Les paiements futurs pour paiements sous forme d'entreprise ou d'une autre entreprise doivent être évalués à l'aide du prix de marché actuel ou de la date de référence.⁶⁴

i. Paiements projetés sur les prêts non entièrement décaissés

Aucun remboursement ne doit être prévu pour les prêts qui n'ont pas encore été remboursés. Si les prêts ont déjà été partiellement remboursés, les paiements ne doivent être planifiés que pour les fonds qui ont été remboursés. Si le calendrier de paiement de votre contrat de prêt suppose que tous les fonds ont été versés mais que seuls des paiements partiels ont été effectués à la date de référence, et qu'aucune autre information n'indique clairement le calendrier de paiement provenant de fonds déjà versés, il est suggéré que le calendrier de paiement soit prorogé pour refléter le pourcentage de votre prêt qui a été remboursé.⁶⁵

ii. Paiements projetés des dettes liées au service

Le ratio de service de la dette est un indicateur clé de la santé financière d'une entreprise, indiquant sa capacité à rembourser les dettes, à obtenir de nouveaux financements et à verser des dividendes. Il s'agit d'une des trois mesures utilisées pour mesurer la capacité de la dette, aux côtés du rapport emprunt/capital et du ratio de remboursement des dettes. Alka Sood, consultante en affaires chez BDC Services-conseils, souligne que chaque propriétaire

⁶³ Klein, Thomas M., 1994, "External Debt Management: An Introduction," World Bank Technical Paper (Washington: World Bank).

⁶⁴ Christine Lagarde, (2014), "op-cit, page 60,

⁶⁵ Stephens, Malcolm, 1999, "The Changing Role of Export Credit Agencies" (Washington: International Monetary Fund).

d'entreprise devrait connaître ce ratio. Il est utile pour évaluer la capacité d'une entreprise à financer sa croissance future et est largement utilisé par les banques, les investisseurs et les investissements pour comprendre sa solvabilité et ses perspectives.»⁶⁶

Si un non-résident paie pour un service qui n'a pas encore été rendu, il est classé comme une dette extérieure. Les paiements futurs liés aux services, tels que les honoraires, les frais et les commissions, sont classés comme des paiements principaux dans les crédits commerciaux et les avances. Toute prévision de redevances fondée sur des montants de référence mobiles (par exemple, les engagements non remboursables) doit se fonder sur ce montant. Bien qu'il ne soit pas recommandé, il est permis que la pratique nationale puisse inclure des frais de service associés à un prêt et des intérêts dans un barème de service..⁶⁷

iii. Paiements projetés de la dette extérieure liée au crédit

Les paiements d'intérêts et/ou de principal peuvent être liés à la cote de crédit d'un ou d'autres emprunteurs, comme dans une note liée au crédit. Dans ces cas, la cote de crédit des autres emprunteurs le dernier jour avant le début de la période prospective doit être utilisée pour projeter les paiements.

Section 3 : La balance des paiements

Il existe des liens entre le commerce international et le marché des changes. Le commerce international de biens et de services permet aux nations d'élever leur niveau de vie en se spécialisant dans des domaines de production présentant un avantage comparatif, en exportant des biens et des services dans lesquels elles sont relativement efficaces et en important celles dans lesquelles elles sont relativement inefficaces. Dans une économie moderne, le commerce se fait en utilisant différentes devises. Le marché des changes joue un rôle important car il est le lubrifiant qui facilite les échanges entre les nations en matières premières, services et actifs financiers. La balance des paiements d'un pays enregistre ses transactions économiques en biens, services et actifs avec le reste du monde. Ses principales composantes sont le compte courant et le compte financier.

1. La définition de la balance des paiements

La balance des paiements est un relevé statistique des transactions économiques d'une économie avec le reste du monde au cours d'une période donnée. Une transaction est définie comme un flux économique qui reflète la création, la transformation, l'échange, le transfert

⁶⁶ <https://www.bdc.ca/fr/article consulté le 22/06/2023> à 12h00

⁶⁷ Christine Lagarde, op-cit , page 65

ou l'extinction de valeur économique et implique des changements dans la propriété de biens et/ou d'actifs ou de passifs financiers, la fourniture de services ou la fourniture de travail et de capital.⁶⁸

La balance des paiements d'un pays est un enregistrement systématique de toutes les transactions économiques entre les citoyens du pays déclaré et ceux des pays étrangers au cours d'une période de temps donnée. Il s'agit d'un système de double entrée pour toutes les transactions économiques entre les citoyens du pays (gouvernement et ses concitoyens) et le reste du monde, effectuées au cours d'une période déterminée. Il contient un registre classifié de tous les revenus en termes d'exportations, de prestations de services et de capitaux reçus par les résidents, ainsi que des paiements effectués par eux en matière d'importations et de capital reçu pour des transferts à des non-résidents ou à des étrangers.

1.2. Caractéristiques de la balance des paiements

Les Caractéristiques de la balance des paiements sont :

- i. Il s'agit d'un enregistrement systématique de toutes les transactions économiques entre les résidents du pays déclarant et le reste du monde.
- ii. Il comprend toutes les transactions visibles (biens), invisibles (services) et patrimoniales (flux de capitaux) entre un pays et le reste du monde.
- iii. Il se rapporte à une période de temps. L'enregistrement de ces transactions s'effectue dans un délai confiné. Habituellement, cette déclaration est l'enregistrement d'un an de la transaction économique entre un gouvernement et son citoyen et le reste du monde.
- iv. Elle adopte un système de comptabilité en partie double. Lors de la construction d'un état de la balance des paiements, la convention est d'avoir deux écritures avec la même valeur. Chaque transaction enregistrée est représentée par un crédit avec un signe arithmétique positif, et un débit avec un signe arithmétique négatif. La somme de toutes les entrées de crédit est la même que celle de toutes les entrées de débit, et le total net de toutes les entrées est égal à zéro.⁶⁹
- v. Au sens comptable, le débit total sera toujours égal au total des crédits, c'est-à-dire que la balance des paiements sera toujours en équilibre. Mais au sens économique, si les recettes sont supérieures aux paiements, il y a un excédent dans la BOR. De

⁶⁸ José Manuel González-Páramo, (2007), "European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007", Frankfurt am Main, Editon 9, page 19.

⁶⁹ Ayadi F. S. and Ayadi F. O. (2008) The Impact of External Debt on Economic Growth: A comparative study of Nigeria and South Africa. *Journal of Sustainable Development in Africa*. 10(3)

même, si les paiements sont supérieurs aux recettes, il y a un déficit dans la balance des paiements.

1.3. L'importance de la balance des paiements

Une balance des paiements est un document ou une transaction importante au sein du département des finances, car elle indique le statut et l'économie d'un pays. L'importance d'une balance des paiements peut être déduite des facteurs suivants :

- i. Il analyse toutes les transactions d'exportation et d'importation pour une période donnée.
- ii. Il permet au gouvernement d'évaluer le potentiel de croissance des exportations dans une industrie particulière et de formuler des politiques pour la soutenir.
- iii. Il offre une vue d'ensemble d'une gamme de différents taux d'importation et d'exportation. Le gouvernement prend alors des mesures pour réduire et augmenter les taxes afin de décourager les importations et de promouvoir les exportations, respectivement, afin de devenir autosuffisant dans l'économie. Si une économie a besoin d'un soutien sous forme d'importations, le gouvernement planifie en conséquence en suivant la balance des paiements.
- iv. Il permet également au gouvernement d'identifier l'état de l'économie et de planifier son expansion.
- v. Il oriente les flux de trésorerie, la technologie et d'autres ressources vers les secteurs défavorables de l'économie et recherche la croissance future.

1.4. La Structure et la présentation de la balance des paiements

Le relevé de la balance des paiements a deux structures principales, qui sont :

1.4.1. Compte courant

Le compte courant est un enregistrement de la valeur des biens, services et revenus qui circulent entre les résidents d'un pays et d'autres pays. Elle comporte trois composantes principales : la balance commerciale, la balance des revenus primaires et la balance du revenu secondaire. La balance commerciale est souvent au centre de l'analyse économique car elle représente la différence entre les exportations et les importations de biens et services. Le

solde du revenu primaire est la différence entre le revenu d'un pays et celui du reste du monde.⁷⁰

Cependant, le solde du compte courant en tant que tel est considéré comme un indicateur économique important et la classification des transferts en transferts courants ou en capital a un impact sur l'excédent ou le déficit qui en résulte pour le compte courant. Il est donc essentiel que les transferts soient correctement enregistrés dans le compte courant ou de capital de la balance des paiements.⁷¹

Le compte secondaire enregistre les transferts quotidiens entre résidents et non-résidents, affectant directement le revenu national brut et la capacité de l'économie à consommer des biens et des services. La valeur du compte secondaires représente le total des crédits moins les débits et est appelée la valeur des secondaires. Le solde de tous les comptes courants est appelé la valeur du compte courant, un élément économique mondial important dans l'analyse des déséquilibres externes. La valeur du compte courant est également liée aux comptes nationaux car elle est égale à la valeur de l'économie.⁷²

1.4.2. Compte de capital

Le compte de capitaux est un enregistrement de toutes les transactions internationales dans lesquelles un résident d'un pays donné transfère ses actifs, ses investissements ou une source de revenu d'un autre pays. Il représente une variation des stocks, qu'il s'agisse d'actifs ou de passifs, et couvre toutes les opérations financières, y compris les investissements, les prêts et prêts à court terme, les emprunts à moyen et long terme et les transferts de capitaux. Les principaux éléments du compte de capital comprennent les transferts d'actifs fixes, les fonds liés à l'acquisition ou à la vente d'immobilisations et l'annulation des engagements des créateurs. Ces transferts se composent de deux composantes :

- i. Les administrations publiques, subdivisées en remises de dettes.
- ii. Subdivisés en transferts des migrants, remises de dettes et autres transferts.

⁷⁰ Dominique Strauss-Kahn, (2009), "Balance of Payments and International Investment Position Manual", International Monetary Fund, sixth edition (BPM6), page 183.

⁷¹ José Manuel González-Páramo, (2007), "European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007", Frankfurt am Main, Editon 9, page 35.

⁷² Dominique Strauss-Kahn, op-cit, page 207.

1.4.3. Le Compte financier

- i. **L'investissement direct** fait référence aux transactions financières impliquant des investissements en capital à long terme dans une entreprise (par exemple, l'achat de machines, de bâtiments et d'usines), dans lesquelles l'investisseur a (au moins) 10 % - ou plus - des droits de vote (c'est-à-dire, propriété d'actions ordinaires ou d'action avec droit de vote).
- ii. **Investissement de portefeuille** : L'achat de capitaux propres ou de dettes (actions ou obligations) dans une entreprise. Contrairement à l'investissement direct, l'investissement de portefeuille se produit lorsque l'investisseur n'a pas d'influence sur le fonctionnement de l'entreprise.⁷³
- iii. **Dérivé financier** : l'achat ou la vente de dérivés financiers (c'est-à-dire des contrats financiers entre deux parties dont la valeur est dérivée d'un autre instrument financier, tel qu'une obligation ou une action, ou un indice de marché). Ces transactions impliquent l'échange de risques entre les parties, plutôt que de fonds.
- iv. **Avoirs de réserve** : Les achats ou la vente d'avoir de réserve détenus par la Banque de réserve. Ces réserves sont des actifs contrôlés par la Banque de réserve pour répondre à des objectifs politiques tels que l'intervention sur le marché des changes et pour aider le gouvernement australien à respecter ses engagements envers le FMI.
- v. **Autres investissements** : Transactions qui ne rentrent pas dans l'une des autres catégories. Un exemple est le crédit commercial où un importateur achète des marchandises à l'étranger et ne paie pas les marchandises jusqu'à ce qu'elles soient reçues. Un autre exemple est « monnaie et dépôts », où l'argent est déposé ou retiré des banques à travers les frontières, ou les billets de banque et les pièces sont transférés entre les pays.
- vi. **Garanties ponctuelles et autres reprises de dettes**. La reprise de dette signifie qu'une partie assume la responsabilité d'une autre partie. La dette peut être assumée en vertu d'une garantie préexistante ou sans garantie. La prise en charge de la dette peut ne pas nécessiter un remboursement immédiat. Selon le principe de la comptabilité d'exercice au moment de l'enregistrement, la prise en charge de la dette doit être enregistrée au moment où la garantie est activée, plutôt qu'au

⁷³ José Manuel González-Páramo, op-cit, page 40.

moment où les paiements effectifs sont effectués par le garant. Les remboursements par le nouveau débiteur et les intérêts courus sur la dette assumée doivent être enregistrés au fur et à mesure que ces flux se produisent.⁷⁴

1.4.4. Le Compte de réserve

Les avoirs de réserve sont des actifs extérieurs facilement accessibles et réglementés par les autorités monétaires aux fins de : financement direct des déséquilibres des paiements et régulation indirecte de l'ampleur de ces déséquilibres par une intervention sur les marchés des changes pour influencer le taux de change.

Les réserves et éléments connexes enregistrent les transactions effectuées par les autorités monétaires d'un pays, la banque centrale. Les transactions incluses dans ce compte sont principalement les achats et les ventes de devises de la banque centrale sur le marché des changes. Ces actions sont appelées intervention sur le marché des changes. Le but d'une telle intervention est d'affecter le taux de change où d'atteindre d'autres objectifs de politique monétaire.

1.4.5. Composantes des réserves internationales

Les composantes des réserves internationales sont :

- i. **L'or monétaire** fait référence aux avoirs en or des autorités monétaires.
- ii. **Les droits de tirage spéciaux (DTS)** sont émis et distribués par le FMI en tant qu'actif pour régler les transactions intergouvernementales. L'attribution de DTS aux membres du FMI est indiquée comme l'engagement d'un engagement du bénéficiaire au titre des DTS dans d'autres investissements, avec une écriture correspondante sous les DTS dans les avoirs de réserve.⁷⁵
- iii. **La position de réserve au FMI** est comme une ligne de crédit que les pays membres peuvent utiliser pour emprunter de l'argent au FMI.
- iv. **Les avoirs en devises** sont de loin les principales catégories de réserves extérieures pour la plupart des pays.

⁷⁴ International Monetary Fund, Balance of Payments and International Investment Position Manual, sixth edition (BPM6), 2009a, page 139

⁷⁵ Dominique Strauss-Kahn, op-cit, page 140.

1.4.6. Les Erreurs et les omissions nettes

Alors que le solde de la balance des paiements devrait toujours être nul, ce n'est pas toujours le cas. Cela peut être causé par des erreurs de mesure, car il est difficile d'enregistrer avec précision toutes les transactions entre les résidents et le reste du monde, et parfois les transactions ne sont même pas mesurées - elles sont « observées ». En conséquence, il existe⁷⁶ un élément supplémentaire dans la balance des paiements - connu sous le nom d'erreurs et omissions nettes - pour s'assurer qu'il est toujours équilibré.

2. Les Ratios d'endettement

La formation de la dette est basée sur la prémisse que l'emprunteur respectera les termes de l'accord de dette. Cependant, si les revenus de l'emprunteur sont insuffisants ou s'il n'y a pas suffisamment d'actifs sur lesquels compter au cas où les revenus s'avéreraient insuffisants, le fardeau de la dette de l'emprunteur deviendra ingérable ; ainsi, les avantages des flux financiers internationaux, tant pour les créanciers que pour les emprunteurs, peuvent ne pas être pleinement réalisés. Cela souligne la nécessité de saines pratiques de gestion des risques au niveau national et la nécessité de maintenir la dette extérieure à un niveau soutenable.

2.1. Les Objectifs de l'analyse des ratios

L'analyse des ratios est vraiment importante lorsqu'il s'agit de comprendre les résultats des états financiers. Il donne aux utilisateurs des informations financières importantes et indique ce qui doit être examiné. C'est une façon de réorganiser les données à l'aide de nombres, mais c'est compliqué à comprendre. Cela demande beaucoup de connaissances et de compréhension des règles de préparation des états financiers, mais une fois que s'est fait, cela donne à l'analyste beaucoup d'informations utiles⁷⁷ :

- i. Identifier les domaines de l'entreprise qui nécessitent une attention particulière
- ii. Identifier les domaines potentiels qui pourraient être améliorés avec l'effort nécessaire
- iii. Établir une compréhension plus approfondie de la performance financière, de la solvabilité et de l'efficacité de l'entreprise
- iv. Établir une analyse transversale en comparant les performances aux plus hauts standards de l'industrie.

⁷⁶ European Central Bank, European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007,

⁷⁷ Eichmann, Wolfgang, Federal Statistical Office of Germany, International Labour Mobility, discussant comments presented to UNECE Group of Experts on National Accounts, Geneva, April REFERENCES 297 2010,

- v. Extraire des informations des états financiers qui peuvent être utilisées pour faire des prédictions et des projections pour l'avenir.

2.2. Quelques concepts de ratios d'endettement extérieur

Les concepts de ratios d'endettement extérieur sont :

i. Solvabilité

La solvabilité désigne la capacité d'un pays à remplir ses obligations financières à court, moyen et long terme. Il est déterminé par le solde des passifs égal ou supérieur au total des actifs. Si le solde est égal ou supérieur au total des actifs, le pays est considéré comme solvable. Toutefois, le pays fait face à un risque d'insolvabilité et ne peut rembourser ses dettes si le total des actifs est inférieur au solde actuel. Trois rapports de base sont fréquemment utilisés pour évaluer la solvabilité : le rapport de solvabilité, le rapport net et le ratio de rendement. Le ratio de solvabilité calcule le montant de la dette par dollar d'actif en divisant le passif total par le total des actifs. En général, les pays cessent de fournir des services de dette avant que ce seuil ne soit atteint, car le coût du service de la dette est trop élevé par rapport aux objectifs économiques et sociaux du pays.⁷⁸

Lors de l'évaluation des problèmes de solvabilité, il est essentiel de tenir compte des différences entre les secteurs de la dette publique et privée. Si le secteur public ne respecte pas ses obligations extérieures, il peut réduire considérablement les recettes en capital dans tous les secteurs économiques. Les gouvernements peuvent imposer des moratoires sur le remboursement de la dette et modifier les contrôles. Les défauts de dette privée peuvent entraîner une diminution significative des flux financiers, et des mesures gouvernementales peuvent suivre. Toutefois, les problèmes des débiteurs privés peuvent se limiter aux prêteurs concernés⁷⁹.

ii. Liquidité

Les problèmes de liquidité surviennent lorsqu'un pays manque d'actifs liquides, ce qui affecte sa capacité à rembourser ses dettes extérieures immédiates. Ces problèmes se posent souvent dans des situations où il existe un risque d'insolvabilité ou de refus de paiement. Toutefois, elles peuvent également se poser indépendamment des problèmes de solvabilité, car une "rue" d'autorégulation affecte la liquidité du pays, les créanciers s'appuyant sur les réserves

⁷⁸ International Monetary Fund, Balance of Payments and International Investment Position Manual, sixth edition (BPM6), 2009a, page 139

⁷⁹ European Central Bank, European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007

internationales. La liquidité se réfère à la quantité de capital disponible pour l'investissement et la consommation. Un pays est considéré comme non liquide s'il n'est pas en mesure de convertir rapidement des actifs en liquidités ou d'augmenter leurs passifs à un coût raisonnable. L'insuffisance de liquidités entraîne l'incapacité de satisfaire les besoins en prêts sans convertir les actifs en liquidités à un taux équitable.

2.2.1. Scénarios d'endettement à moyen terme

L'analyse du rapport dette/PIB excessive est généralement effectuée en utilisant des scénarios à moyen terme, qui tiennent compte des attentes concernant les variables économiques et d'autres facteurs pour déterminer les niveaux acceptables de la dette, les risques économiques majeurs et la nécessité et la possibilité d'ajustements politiques. Les incertitudes macroéconomiques et politiques ont tendance à dominer les scénarios à moyen terme et jouent un rôle important dans les scénarios OMT préparés par le Fonds monétaire international (FMI) au cours des consultations et de la conception des programmes d'ajustement. L'un des avantages des scénarios à moyen terme est que l'emprunt est considéré dans le cadre macroéconomique mondial. Cependant, cette approche peut être sensible aux projections de variables telles que la croissance économique, les taux d'intérêt et les flux financiers, qui peuvent être soumis à une inversion soudaine. Un éventail de scénarios alternatifs peut être préparé. Les tests de résistance peuvent être utiles pour analyser les risques découlant de fluctuations de ces variables ou de changements dans d'autres hypothèses, telles que les variations des prix d'importation ou d'exportation. Ces tests fournissent également une base pour l'élaboration de stratégies visant à faire face aux risques identifiés, tels que l'amélioration du tampon de liquidité, l'augmentation des réserves internationales, la mise en place de lignes de crédit conditionnelles avec des prêteurs étrangers, ou les deux..⁸⁰

Des ratios de dette sont élaborés pour indiquer les risques potentiels associés à la gestion de la dette et appuyer la gestion durable. Ils sont utilisés dans les scénarios de dette à moyen terme, préférant une perspective dynamique à des mesures immédiates. Elles sont basées sur des variables économiques et financières majeures telles que la croissance prévue et les taux d'intérêt. Des contrats adéquats, tels que les droits des créanciers et les procédures d'insolvabilité, sont essentiels pour les contrats de dette solide. Ces ratios sont mesurés par la

⁸⁰ Christine Lagarde, op.cit. page 172.

valeur actuelle de la dette et ne tiennent pas compte d'un sous-ensemble de la dette publique et des garanties de l'État.

2.3. Les Types de ratios d'endettement

I. **Ratio de la dette aux exportations et ratio de la valeur actualisée de la dette aux exportations**⁸¹

Le ratio de la dette à l'exportation est une mesure de la relation entre la dette totale à la fin de l'année et les exportations totales d'une économie sur une période d'un an. Il sert de référence pour la durabilité, car un ratio plus élevé indique une réduction de la dette plus rapide que la principale source de recettes extérieures. Les pays qui dépendent fortement des prêts extérieurs peuvent avoir des taux de dette/exportation plus élevés.

II. **Ratio de la dette au PIB et ratio de la valeur actuelle de la dette au PIB**

Le ratio export-import (EI) est une mesure de la capacité d'un pays à transférer la production de biens de la production intérieure à la production d'exportation. Il est calculé en comparant le total des exportations à la fin de l'année au PIB annuel, le PIB étant le dénominateur. Un taux élevé d'EI peut être bénéfique si les exportations représentent une petite partie du PIB. Le ratio n'est pas affecté par les différences d'évaluation des exportations ou la volatilité des prix, mais si le taux de change réel est trop élevé ou trop bas, il pourrait avoir un impact significatif sur le PIB. La valeur actuelle du ratio EI est estimée à l'aide de projections futures de paiements au taux de service actuel.

III. **Ratio de la valeur actuelle de la dette aux recettes fiscales**

La valeur actuelle de la dette par rapport aux recettes fiscales est une mesure du rapport entre les paiements futurs de dette, les taux d'intérêt du marché et les recettes budgétaires annuelles du gouvernement. Ce ratio est crucial pour la viabilité des économies ouvertes soumises à une lourde dette extérieure. La capacité du gouvernement à générer des recettes internes est essentielle et ne doit pas être

⁸¹ Ibid,173

déterminée par les rapports export/export ou export/PIB. Une augmentation de cet indicateur suggère qu'un pays risque de rencontrer des difficultés budgétaires pour s'acquitter de ses obligations en matière de dette.⁸²

IV. **Ratio du service de la dette aux exportations**

Le ratio de service de la dette extérieure d'un pays est une mesure de sa capacité à fournir la dette étrangère, déterminée par le montant des paiements de capitaux et d'intérêts effectués en espèces et à long terme par rapport à ses exportations de biens et de services. Ce ratio indique la capacité d'un pays à utiliser ses recettes d'exportation pour assurer le service de sa dette et la vulnérabilité de ses obligations en vertu du service de la dette⁸³.

Le taux de service est généralement associé aux pays qui ont une dette étrangère à court terme élevée. Elle peut avoir des répercussions sur la solvabilité d'un pays, puisque des proportions plus élevées de crédit à terme dans l'endettement total augmentent le flux annuel des obligations au titre du service de la dette. Le ratio se concentre également sur les paiements, compte tenu de la composition de la dette (concessionnel and non-concessionnel). L'évolution de ce ratio au fil du temps peut aider à comprendre les structures de remboursement.

Ratio des réserves internationales à la dette à court terme

Le ratio est une mesure de la liquidité, comparant le montant des réserves internationales détenues par les autorités monétaires au montant de la dette à court terme sur la base du capital résiduel. Il est utile pour déterminer le niveau de liquidité des réserves, en particulier pour les pays ayant un accès important mais incertain aux marchés internationaux de capitaux. Ce ratio indique si les réserves internationales sont suffisantes pour couvrir la dette à court terme prévue des non-résidents qui utilisent leurs réserves. Il donne également une indication du taux d'ajustement auquel un pays serait confronté s'il était exclu de l'emprunt extérieur en raison de changements négatifs du marché. Un calcul similaire peut être fait pour les dettes de l'État et des banques, en particulier pour les économies avec des marchés de capitaux ouverts et un secteur public fortement soutenu par la dette. Ce ratio comprend tous les paiements de dettes à court terme. Comprendre la relation entre les réserves

⁸² Christine Lagarde, op-cit, page 175.

⁸³ European Central Bank, European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007

internationales et la dette à court terme est crucial, car un niveau élevé de dette à long terme ne se traduit pas nécessairement par une crise financière. Des facteurs tels qu'une structure solide de gestion des risques, des fondements macroéconomiques solides et des taux d'intérêt souples peuvent contribuer à combler le fossé.⁸⁴

2.4. Les Avantages de l'analyse des ratios

Les Avantages de l'analyse des ratios sont divisés en :

- i. L'analyse du ratio, si elle est correctement effectuée, améliore la compréhension de l'utilisateur de l'efficacité en ce qui concerne la dette extérieure. L'analyse des ratios présente de nombreux avantages⁸⁵:
- ii. L'analyse des ratios aide à évaluer l'efficacité des décisions d'un pays en déterminant si le pays a pris les décisions opérationnelles, d'investissement et financières appropriées. Il donne une indication de la mesure dans laquelle ces décisions ont contribué à l'amélioration de la performance.
- iii. L'analyse du ratio d'endettement garantit que les pays qui ont bénéficié d'un allègement de la dette sont sur la voie d'un développement durable, permet aux créanciers de mieux anticiper les risques futurs et d'adapter leurs conditions de financement en conséquence, et aide les pays clients à équilibrer leurs besoins de fonds avec la capacité de rembourser leurs dettes.⁸⁶
- iv. Simplifiez les nombres complexes et établissez des relations : les ratios simplifient les nombres comptables complexes et établissent des relations entre eux. Ils aident à résumer efficacement les données financières et à évaluer l'efficacité de la gestion, la solvabilité du pays et la capacité de gain.
- v. Aide à l'analyse comparative : les ratios ne sont pas simplement calculés pour un an. Lorsque plusieurs années de données sont conservées ensemble, cela aide beaucoup à trouver des tendances dans le niveau de viabilité de la dette du pays. Connaître les tendances aide à faire des prédictions sur le pays, ce qui est un grand avantage.
- vi. Identification des zones problématiques : les ratios aident un pays à identifier les zones problématiques ainsi que les zones brillantes de l'économie. Les zones à

⁸⁴ Christine Lagarde, op-cit page 176.

⁸⁵ European Central Bank, European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007

⁸⁶ <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsa>. Consulté le 05/07/2023 17h00

problèmes nécessiteraient plus d'attention et les zones lumineuses devront être polies pour obtenir des résultats encore meilleurs.

- vii. Diverses comparaisons : les ratios facilitent les comparaisons avec certains repères pour déterminer si la performance d'un pays est meilleure ou non. A cette fin, la liquidité et la solvabilité du pays avec les autres peuvent être comparées.

Section 4 : Restructuration de la dette

La restructuration de la dette est un processus utilisé par les entreprises, les particuliers et même les pays pour éviter le risque de défaut sur leurs dettes existantes, par exemple en négociant des taux d'intérêt plus bas. La restructuration de la dette offre une alternative moins coûteuse à la faillite lorsqu'un débiteur est en difficulté financière, et elle peut profiter à la fois à l'emprunteur et au prêteur.

Les activités de restructuration peuvent inclure des mesures qui restructurent les activités du débiteur (restructuration opérationnelle) et des mesures qui restructurent les finances du débiteur (restructuration financière). Dans de nombreuses situations de difficultés financières, le débiteur et les créanciers peuvent mieux protéger leurs intérêts respectifs si une solution informelle est mise en place.

1. L'historique du Club de Paris

Le Club de Paris est un forum informel créé par les autorités financières pour coordonner les négociations pour la re-chelonnement de la dette avec leurs débiteurs officiels. Ses origines remontent à des réunions tenues dans la capitale française en 1956 pour ré-chelonner la dette de l'Argentine avec des agences de crédit pour l'exportation de divers pays de l'OCDE. Toutefois, l'intention des gouvernements participants n'était pas de créer une organisation internationale pour la restructuration de la dette. Les gouvernements nouvellement élus n'étaient pas d'accord sur une charte et aucun personnel n'avait été nommé pour de nouvelles tâches. Durant les années 1960 et 1970, des discussions se sont élevées sur la question de savoir si la Banque mondiale ou la banque mondiale devrait reprendre ses fonctions et s'occuper de négocier bilatéralement sur la ré-chelonnement.⁸⁷

Au cours des deux premières décennies de son existence, le Club de Paris était un forum relativement obscur aux activités limitées. Entre 1956 et 1978, elle n'a mené que 26

⁸⁷ Gong Geng, Javier Diaz-Cassou, Aitor Erce (2018), "Official Debt Restructuring and Development", Federal Reserve Bank of Dallas, page 5.

négociations avec 12 pays, soit un peu plus d'une négociation de rééchelonnement de dette par an en moyenne. Malgré cette pertinence limitée, certains des normes et procédures qui ont façonné le fonctionnement du Club de Paris et les engagements pris par ses membres ont été élaborés au cours de cette période. Il fonctionne selon les principes suivants :

- i. Solidarité, impliquant que les membres acceptent d'agir en groupe et d'éviter d'entreprendre avec leurs débiteurs des actions qui pourraient porter atteinte aux créances des autres membres du groupe.
- ii. Le consensus, impliquant que les accords de rééchelonnement du Club de Paris doivent être acceptés par tous ses membres.
- iii. La conditionnalité, impliquant que les débiteurs qui sollicitent le Club de Paris pour un rééchelonnement de la dette doivent avoir préalablement conclu un accord avec le FMI et mettre en œuvre un programme d'ajustement macroéconomique.⁸⁸
- iv. Une approche au cas par cas dans la définition des modalités de chaque rééchelonnement consenti par les membres du groupement.
- v. La comparabilité de traitement, impliquant que les débiteurs souverains qui parviennent à un accord de rééchelonnement avec le Club de Paris sont tenus de rechercher des conditions similaires auprès d'autres créanciers, à l'exception des organisations multilatérales, afin de préserver leur statut de créancier privilégié⁸⁹.

Le Club de Paris a joué un rôle crucial dans la prévention des défaillances souveraines et la réduction du risque de renonciation à la dette. Toutefois, ses membres n'avaient pas l'intention de poursuivre d'autres objectifs économiques par des accords de restructuration de la dette avec des pays difficiles. Un des principes du Club de Paris jusqu'aux années 1980 était que les débiteurs ne devaient pas porter la responsabilité morale et juridique du remboursement intégral de leurs dettes. Cela signifiait que la capacité des débiteurs à honorer leurs obligations était légalement limitée pour les accords de restructuration de la dette⁹⁰.

⁸⁸ Ibid,6

⁸⁹ Barro, Robert J. & Gordon, David B., 1983. « Règles, discrétion et réputation dans un modèle de politique monétaire », *Journal of Monetary Economics*, Elsevier, vol. 12(1), pages 101-121

⁹⁰ Barry Eichengreen & Ashoka Mody, 2001. "Les clauses d'action collective augmenteraient-elles les coûts d'emprunt? Une mise à jour et des résultats supplémentaires," *Finances internationales 0012003*, Bibliothèque universitaire de Munich, Allemagne

Les participants des créanciers ont adhéré à la règle du défaut immédiat au cours des premières décennies de la création du Club, et seuls les pays au bord de la faillite pouvaient s'engager dans de telles procédures. Un autre code du Club de Paris s'appliquait jusqu'à la restructuration de la dette du Congo en 1976, en précisant que les dettes renégociées auparavant ne pouvaient pas être incluses dans une restructuration ultérieure de cette dette.

Malgré l'augmentation des montants de la dette bilatérale renégociée par l'intermédiaire du Club de Paris dans les années 1980, son importance dans la résolution de la crise de l'endettement ne peut être garantie. La dette refinancée par le Club entre 1980 et 1989 ne représentait que 1,3 % de la dette extérieure totale des pays en développement. Le poids de la dette refinancée par le Club de Paris en proportion des dettes extérieures a été plus faible pendant la crise que pendant d'autres périodes.

Dans les années 1980, le volume de la dette souveraine refinancée par le Club de Paris représentait environ 25 % de l'endettement restructuré auprès de créanciers privés, ce qui indique que la majorité des dettes à l'origine de la crise de dette étaient détenues par les banques plutôt que par les États.

2. Le mécanisme objectif de restructuration de la dette souveraine

Le Club de Paris a joué un rôle crucial dans la prévention des défaillances de la dette souveraine et la réduction du risque de renonciation à la dette. Toutefois, ses membres n'avaient pas l'intention de poursuivre des objectifs économiques par des accords de restructuration de la dette avec des pays difficiles. L'un des principes du Club était que les débiteurs n'étaient pas tenus d'assumer la responsabilité morale et juridique du remboursement intégral de leurs dettes. Cela limite leur capacité à honorer leurs obligations. Les règles du Club pour les créanciers étaient strictes, et seuls les pays au bord de la faillite pouvaient s'engager dans de telles procédures. Malgré l'augmentation de l'abandon de la dette par l'intermédiaire du Club, son importance pour résoudre la crise des dettes ne peut être garantie. Entre 1980 et 1989, la dette refinancée par le Club ne représentait que 1,3 % de la dette extérieure totale des pays en développement. En 1980, la dette représentait environ 25 % de la dette restructurée auprès de créanciers privés.

3. Les formes de restructuration de la dette

Il existe deux formes de restructuration de la dette qui sont ; les procédures d'insolvabilité informelles et les procédures d'insolvabilité formelles.

i. Les restructuration amiable (ou informelle) de la dette

La restructuration extrajudiciaire (ou informelle) de la dette est un processus de restructuration de l'actif et de l'passif d'un débiteur en difficulté financière, sans l'obligation d'une ordonnance judiciaire complète. L'objectif est d'améliorer l'efficacité, restaurer la croissance et réduire les dépenses liées aux difficultés financiers. La restructuration peut comprendre mesures à restructurer les opérations commerciales et les dettes.⁹¹

La restructuration extrajudiciaire de dettes peut également comprendre des procédures impliquant les pouvoirs publics ou les tribunaux, en terme "proceduries hybrides". Les restructurations purement contractuelles, les restructurations renforcées et les procédures hybrides sont généralement considérées comme une alternative ou un complément utile aux procédures collectives purement formelles, mais sont moins intenses que dans le cadre d'une procédure formelle d'insolvabilité.

ii. La restructuration formelle de la dette.

La restructuration formelle est une procédure juridique visant à protéger les créanciers, impliquant un professionnel de l'insolvabilité accrédité qui aide la société à élaborer une proposition à l'intention des créancières, ce qui peut inclure des remboursements dans de nouvelles conditions, des demandes de remboursement plus longues ou le paiement des dettes résultant de la vente d'actifs, d'action ou d'une combinaison de ces dernières. La solution proposée dépend de la situation financière actuelle de l'entreprise et des objectifs futurs.⁹²

4. La Relations entre les procédures d'insolvabilité informelles et formelles

Les Relations entre les procédures d'insolvabilité informelles et formelles sont :

i. Relations entre les procédures d'insolvabilité informelles et formelles.

Dans la majorité des cas, la restructuration informelle est une alternative viable à la procédure formelle d'insolvabilité. Cependant, la relation entre la restructuration informelle et les procédures formelles d'insolvabilité peut être complexe. Dans certains cas, la restructuration informelle peut fonctionner comme une couche supplémentaire aux insolvabilités formelles ; dans d'autres cas, il peut nécessiter une analyse et un examen plus approfondis dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité distincte, à la suite de l'échec de la mise en œuvre du plan de restructuration.

i. Le continuum des procédures.

⁹¹ Jose M. Garrido, (2012), "Out-of-Court Debt Restructuring" World Bank, Washington DC, page 1

⁹² <https://www.crowemackayco.ca/> Consulté le 05/07/2023 17h00

Dans de nombreuses procédures d'insolvabilité, il n'y a pas de ligne de démarcation définitive entre les procédures de restructuration formelles et informelles. Cette distinction est souvent brouillée par la mise en place d'arrangements renforcés par des clauses contractuelles ou statutaires ("restructuration renforcée") ou par divers mécanismes qui tentent de combiner les avantages des approches informelles et formelles de résolution de la dette ("procédures hybrides"). En conséquence, les processus informels et formels trouvent des points de contact et la formalité devient une question de degré⁹³. En fait, le traitement des problèmes d'endettement peut être considéré comme un continuum avec des arrangements informels à l'extrémité et des procédures formelles à l'autre extrémité.

ii. Espace réglementaire et procédures.

Le continuum décrit également l'espace réglementaire que le système judiciaire alloue aux différents modes de résolution des difficultés financières. Par exemple, si le système d'un pays ne comprend que des procédures de faillite formelles et qu'il n'y a pas de processus intermédiaire, tel qu'une restructuration renforcée ou un processus hybride (qui peut inclure un code volontaire pour plusieurs restructurations de créanciers, ou un plan de faillite prédéfini), alors la gamme des possibilités sont limitées. Les débiteurs ou les créanciers auraient à décider s'ils doivent passer par un arrangement contractuel ou un processus formel. Gardez à l'esprit que le continuum n'a pas de "points blancs". Dans tout système juridique, les caractéristiques des procédures de faillite et de restructuration informelle déterminent si des situations qui seraient autrement traitées par des processus hybrides ou renforcés relèvent du processus de faillite formel ou des restructurations extrajudiciaires purement contractuelles⁹⁴.

iii. Chevauchement des procédures.

Les procédures alternatives conçues pour faire face aux difficultés financières ont tendance à se chevaucher à bien des égards. Un entraînement peut se transformer en plan de réorganisation ; une séance d'entraînement informelle peut être convertie en

⁹³ Barry Eichengreen & Ashoka Mody, 2001. "Les clauses d'action collective augmenteraient-elles les coûts d'emprunt? Une mise à jour et des résultats supplémentaires," *Finances internationales* 0012003, Bibliothèque universitaire de Munich, Allemagne

⁹⁴ Kenneth Rogoff, 1999. "Institutions internationales pour la réduction de l'instabilité financière mondiale", *Journal of Economic Perspectives*, American Economic Association, vol. 13(4), pages 21-42, automne

une procédure hybride ; et la procédure hybride peut être transformée en n'importe quelle variété de procédure formelle. Dans le cadre de procédures formelles, une réorganisation peut se transformer en liquidation, et inversement. Par conséquent, il peut y avoir des chevauchements importants entre différentes procédures et, pour cette raison, il est important qu'un système juridique envisage des relations adéquates entre toutes les procédures disponibles et garantisse que la transition d'une procédure à l'autre soit possible avec le moins de perturbations possible.

iv. Gamme d'options

Il est avantageux pour un système juridique de disposer d'un large éventail d'options pour faire face à des dysfonctionnements financiers. Ce large éventail d'options offre aux parties la possibilité d'adapter le traitement réglementaire à la situation individuelle du débiteur. Malgré les similitudes, les techniques employées diffèrent dans des domaines importants et ne produisent pas de résultats fonctionnellement équivalents. Par conséquent, une grande variété d'instruments de résolution de crise est non seulement souhaitable, mais nécessaire pour un régime créancier-débiteur efficace.⁹⁵

v. Des relations différentes entre les procédures formelles et informelles.

La relation entre les deux processus peut varier considérablement : dans la plupart des cas, une procédure de faillite formelle peut être utilisée comme alternative à, ou dans le cadre d'un processus formel de restructuration de la dette. Étant donné que les exigences fondamentales d'une procédure de restructuration sont similaires à celles d'une procédure formelle de mise en faillite, une restructuration peut être considérée comme une alternative à toute procédure formelle d'insolvabilité (réorganisation ou liquidation). Cependant, un processus de restructuration peut également être combiné avec une procédure de faillite formelle, car il peut être nécessaire d'atteindre les objectifs de restructuration souhaités. Alors que le processus informel peut être utilisé pour obtenir un soutien pour une solution à la situation financière du débiteur (pays), cette solution peut ne pas être suffisante pour diverses raisons.

5. Les Conditions préalables aux restructurations de dette⁹⁶

Les Conditions préalables aux restructurations de dette sont :

⁹⁵ Jose M. Garrido, op-cit, page 4.

⁹⁶ Ibid, page 6

i. Les Conditions générales préalables aux restructurations de dettes

Pour comprendre les similitudes et les différences entre les restructurations informelles et les procédures formelles d'insolvabilité, il est nécessaire d'analyser les conditions préalables à une restructuration de la dette. Les conditions préalables aux restructurations informelles sont très similaires à celles qui sous-tendent les procédures formelles d'insolvabilité. Ces conditions préalables peuvent être résumées.

Le but de la restructuration informelle de la dette est de résoudre le même problème que celui qui est abordé dans la procédure de faillite formelle : l'incapacité de payer les dettes d'un grand nombre de créanciers qui doivent travailler ensemble pour maximiser le remboursement de leur crédit contre le débiteur commun. Par conséquent, les conditions préalables générales s'appliquent à la fois aux procédures de faillite formelles et aux restructurations informelles de dettes, bien que pour que les restructurations soient efficaces, des conditions préalables supplémentaires doivent être remplies.

ii. Les Conditions préalables supplémentaires pour les restructurations de dettes

Une restructuration informelle de la dette ne serait probablement pas tentée à moins qu'un certain nombre de conditions préalables bien définies ne soient réunies, notamment les suivantes :

Le débiteur est redevable d'une importante somme d'argent par diverses banques et institutions financières. Dans les cas de crédit monopolistique, dans lesquels le débiteur a reçu une aide financière d'une seule institution financière, des arrangements informels ne sont pas nécessaires il suffit que le prêteur négocie avec le débiteur individuellement pour régler les difficultés financières du débiteur. En revanche, les arrangements informels sont courants dans les procédures de faillite formelles.

L'incapacité du débiteur à fournir le service de la dette peut entraîner des difficultés financières telles que l'insolvabilité ou l'illiquidité, ce qui déclenche une négociation de restructuration. La nature de la difficulté n'est pas pertinente pour l'efficacité du processus de restructuration. Il est crucial de déterminer la nature précise de la dette du débiteur lors des négociations de restructuration, car les solutions seront déterminées par les caractéristiques de sa dette. Le débiteur doit être en mesure de payer ses dettes dans le délai voulu, mais il n'est

pas pertinent de déterminer si un remboursement est approprié ou s'il peut payer d'autres dettes, y compris les dettes commerciales ou les salaires des travailleurs.⁹⁷

La viabilité de l'entreprise d'un débiteur est cruciale pour le succès d'une procédure de restructuration de la dette, qui est déterminée par un examen approfondi de la situation financière du débiteur et un plan d'affaires détaillé. Si l'entreprise est jugée non viable, la liquidation doit être poursuivie dans les meilleurs délais. Si l'entreprise n'est pas sûre de sa viabilité, la procédure la plus appropriée est celle de la restructuration, qui fournit davantage d'outils pour une analyse complète de l'activité et peut être transformée en procédure de liquidation s'il n'y a pas de perspectives viables.

Une attitude positive à l'égard des négociations est essentielle tant pour le débiteur que pour les créanciers. Le débiteur doit divulguer sa situation financière, tandis que les créanciers doivent divulguer leurs renseignements financiers au débiteur et aux créditeurs. Le processus de négociation peut être plus avantageux pour toutes les parties que l'exécution individuelle directe et immédiate ou la loi sur l'insolvabilité, ce qui perturberait l'activité du débiteur⁹⁸.

Les effets d'une procédure formelle d'insolvabilité ne sont pas nécessaires, car le débiteur n'est pas admissible à l'exclusion automatique des dettes commerciales ou à d'autres avantages de la faillite formelle, tels que la résidence automatique ou le droit de refuser des accords d'exécution restrictifs.

Un cadre législatif et réglementaire favorable est nécessaire pour la restructuration, y compris des systèmes d'insolvabilité efficaces et les droits des créanciers. En substance, les procédures d'insolvabilité formelles constituent la base de la négociation et de l'évaluation d'un plan de redressement.

6. Les Caractéristiques d'un mécanisme de restructuration de la dette souveraine.

Les modèles décrits ci-dessus ne sont pas nécessairement applicables à la situation souveraine, cependant, certaines de leurs caractéristiques, si elles sont adaptées aux besoins spécifiques du débiteur, peuvent servir de guide lors de l'examen de l'élaboration d'un mécanisme de restructuration de la dette pour le souverain. Compte tenu de l'objectif du

⁹⁷ Arteta, C. and G. Hale. 2008. "Sovereign Debt Crises and Credit to the Private Sector." *Journal of International Economics* 74(1): 53–69.

⁹⁸ Bi, Ran, Marcos Chamon, and Jeromin Zettelmeyer, 2011, "The Problem that Wasn't: Coordination Failures in Sovereign Debt Restructurings," IMF Working Paper 11/265 (Washington: International Monetary Fund).

mécanisme, qui est de faciliter le règlement ordonné, prévisible et rapide des problèmes de dette d'une manière qui préserve la valeur tant pour le débiteur que pour ses créanciers, les principales caractéristiques du mécanisme peuvent inclure⁹⁹ :

i. La Restructuration majoritaire

L'élément le plus essentiel d'un nouveau cadre de restructuration est un mécanisme qui permet à une majorité qualifiée de conduire une minorité de créanciers à un accord de restructure. Cela garantit que l'abstention de la majorité dominante ne soit pas exploitée par les créanciers, qui exigent un remboursement intégral après la conclusion de l'accord. Cela limite également la capacité du débiteur à fournir de nouveaux services de restructuration. La résolution de ces problèmes d'action collective augmente la probabilité de parvenir à un accord avec les créanciers, ce qui réduit le risque de litiges perturbateurs de la part des créances dissidentes.¹⁰⁰

Les clauses de restructuration de la majorité dans certaines obligations internationales souveraines sont au cœur des clauses d'action collective. Toutefois, elles n'affectent que les obligations d'un seul émetteur et ne s'étendent pas à d'autres types de dette, telles que la dette bancaire et interne. Pour résoudre les problèmes d'action collective dus à la diversité des créanciers privés, un mécanisme de restructuration de la dette souveraine devrait s'appliquer à tous les types de crédits privés. Cela ressemblerait aux dispositions des lois nationales en matière d'insolvabilité.

ii. Le Sursis à l'exécution forcée

Dans un contexte d'insolvabilité des entreprises, la suspension du litige des créanciers après la cessation des paiements mais avant un accord de restructuration peut faciliter les actions collectives. Cela empêche une "course à saisir" et l'exploitation d'une société par 15 créanciers. La probabilité de litiges généralisés avec les créanciers est plus faible dans le contexte souverain que dans les entreprises. Toutefois, il existe un risque potentiel que des

⁹⁹ Finger, Harald, and Mauro Mecagni, 2007, "Sovereign Debt Restructuring and Debt Sustainability: An Analysis of Recent Cross-Country Experience," IMF Occasional Paper 255 (Washington: International Monetary Fund)

¹⁰⁰ Anne O. Krueger, (2002), "A new approach to sovereign debt restructuring", IMF, Washington D.C, page 14

litiges entrent dans le processus de négociation, surtout si la seule exécution légale se produit avant qu'un accord ne soit atteint.¹⁰¹

iii. La Protection des intérêts des créanciers.

Il devrait y avoir des garanties dans une gestion de la réserve d'État (SDRM) pour protéger les intérêts des créanciers pendant que le système est suspendu. Deux éléments complémentaires constituent ces garanties : le débiteur ne fera pas de tort aux créanciers qui n'ont pas la priorité, empêchant ainsi le déplacement des ressources, et il mettra en place des politiques visant à protéger la valeur de l'actif. En outre, les créanciers ont un intérêt déterminé pour d'autres politiques, notamment celles relatives à la forme et aux paramètres de la restructuration d'une banque nationale, à la survie du régime défaillant de la nation et à la gestion des modifications imposées par le SDRM.

iv. Le Financement prioritaire

Un mécanisme de financement qui permet des avances de trésorerie de la part de créanciers privés pendant la période de suspension peut soutenir un mécanisme de restructuration important. Cela peut réduire le déplacement économique et maintenir la capacité du membre de gagner des revenus pour le remboursement de la dette. Les avances en espèces pourraient être utilisées pour financer les paiements à des créanciers prioritaires et répondre aux besoins de crédit commercial dans un cadre souverain. Toutefois, étant donné que les bénéfices du remboursement seraient répartis entre tous les créanciers, il n'y a pas d'incitation à ce que les créanciers privés fournissent un nouveau financement dans le cadre de la structure juridique existante¹⁰².

En veillant à ce que toutes les dettes privées actuelles soient prioritaires, un SDRM peut fournir des incitations à un nouveau financement. La plupart des créanciers admissibles peuvent offrir cette garantie. La couverture des créanciers publics est essentielle étant donné qu'en général, ils sont des créanciers préférés.¹⁰³

¹⁰¹ Anne O. Krueger, op-cit, page 16.

¹⁰² Fonds monétaire international (FMI), 2001a, «Involuer le secteur privé dans la résolution des crises financières «Restructuration des obligations souveraines internationales», (Washington : Fonds monétaire international)

¹⁰³ Anne O. Krueger, op-cit, page 16

Conclusion

La dette extérieure est une partie de la dette d'un pays qui est empruntée à des prêteurs étrangers, notamment des banques commerciales, des gouvernements ou des institutions financières internationales. Les prêts, y compris les intérêts, doivent généralement être payés dans la devise dans laquelle le prêt a été consenti. Le pays emprunteur peut vendre et exporter des biens vers le pays prêteur pour gagner la monnaie nécessaire.

Le prix de tous prêts ou dette est son taux d'intérêt et externe. Le taux d'intérêt se présente sous plusieurs formes : dette extérieure à taux variable et à taux fixe. Les instruments de dette extérieure à taux variable sont ceux dont les charges d'intérêts sont liées à un indice de référence, telles que le prix d'un produit de base ou le prix d'un instrument financier spécifique qui évolue normalement dans le temps de manière continue en réponse à la pression du marché.

La balance des paiements est un relevé statistique des transactions économiques d'une économie avec le reste du monde au cours d'une période donnée. Une transaction est définie comme un flux économique qui reflète la création, transformation, l'échange, le transfert ou l'extinction de valeur économique et implique des changements dans la propriété de biens et/ou d'actifs ou de passifs financiers, la fourniture de services ou la fourniture de travail et de capital.

L'analyse de la soutenabilité de la dette est principalement effectuée par la méthode du ratio de la dette aux indicateurs économiques. L'analyse des ratios est importante pour comprendre les résultats des états financiers et fournit des informations financières importantes et d'informations utiles pour les utilisateurs.

Les pays cessent d'assurer le service de leur dette bien avant que cette limite ne soit atteinte, car le coût du service de la dette devient trop élevé par rapport aux objectifs économiques et sociaux du pays. En cas de surendettement ou endettement insoutenable, le pays doit

restructurer sa dette pour obtenir des fonds d'un autre créancier. La restructuration de la dette est un processus utilisé par les entreprises, les particuliers et les pays pour éviter le risque de défaut sur leurs dettes existantes

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Introduction

Le Ghana est un pays situé dans la partie ouest de l'Afrique. Le pays partage ses frontières avec le Burkina Faso au nord, le Togo à l'est, la Côte d'Ivoire à l'ouest et le golfe de Guinée au sud. Il est le premier pays d'Afrique subsaharienne à devenir indépendant de la domination coloniale britannique en 1957. La superficie du Ghana est de 238 533 kilomètres carrés, soit environ la taille des États de l'Illinois et de l'Indiana. Le relief physique est généralement peu élevé, à l'exception de l'est. On y trouve cinq régions géographiques distinctes : des plaines basses à l'intérieur des terres, le long de la côte atlantique ; un plateau du nord s'étendant de la frontière ouest jusqu'au bassin de la Volta, avec une altitude moyenne de 450 mètres ; des montagnes le long de la frontière est, coupées au sud par les gorges de la Volta ; le bassin de la Volta au centre ; et un plateau découpé atteignant jusqu'à 300 mètres de hauteur au nord. Le climat tropical est régi par l'interaction de l'air continental sec venant du nord-est et du système équatorial humide du sud-ouest. La température moyenne annuelle entre 1991 et 2020 est de 28,6 °C. Les précipitations annuelles varient de plus de 2 100 millimètres dans le sud à 1 000 millimètres dans le nord. La végétation est la plus dense dans le sud, s'amincissant pour laisser place à la savane et aux plaines sèches dans le nord. Lors du dernier recensement, qui avait été prévu pour 2020 mais a dû être mené en 2021, une population totale de 30 832 019 habitants a été enregistrée (GSS).

Le Ghana est doté d'une vaste gamme de ressources naturelles, notamment l'or, le cacao, les diamants, la bauxite, le manganèse, le bois, le cuivre et plus récemment le pétrole.

L'espace géologique du Ghana regorge de divers types de minéraux précieux. Une récente étude géologique a confirmé la présence de plus de vingt-huit (28) minéraux, notamment de l'uranium, de la tantalite, du platine et des terres rares. Néanmoins, l'industrie minière du pays est principalement axée sur l'or en raison de son poids prédominant dans le panier des

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

minéraux exploités commercialement. Selon les données du GSS, l'or représente en moyenne 6 % du PIB du Ghana de 2013 à 2022.¹⁰⁴

Le secteur du cacao au Ghana offre des moyens de subsistance à plus de 700 000 agriculteurs dans la ceinture tropicale du sud du pays. Le secteur du cacao emploie environ deux millions de personnes dans la chaîne de valeur du cacao. En tant qu'exportation principale, le cacao a été au centre des débats du pays sur le développement, les réformes et les stratégies de lutte contre la pauvreté depuis l'indépendance en 1957. Le Ghana est le deuxième plus grand producteur mondial de cacao. Selon les données fournies par le GSS, le cacao contribue à hauteur de 2 % au PIB chaque année de 2006 à 2022. Le cacao reste la culture emblématique du Ghana et une grande source de devises étrangères, contribuant à environ un cinquième des recettes totales d'exportation de marchandises du pays (ISSER, 2014). Le cacao ghanéen est non seulement réputé pour sa qualité premium, mais il joue également un rôle majeur dans l'économie mondiale du cacao.

Le Ghana a découvert du pétrole en quantités commerciales en juin 2007, à 93 miles à l'ouest de Sekondi Takoradi, dans la région de l'Ouest, devenant ainsi le nouveau producteur de pétrole de l'Afrique avec la première production de pétrole en décembre. Récemment, le gouvernement du Ghana a indiqué qu'en plus des deux principaux gisements réunis pour former le champ pétrolier Jubilee, 25 autres découvertes de pétrole et de gaz confirment le potentiel riche du Ghana dans l'industrie des hydrocarbures, laissant entendre que des travaux supplémentaires sont en cours pour augmenter la production commerciale au cours des prochaines années. Les champs pétroliers du Ghana contiennent également une quantité substantielle de gisements de gaz et l'on s'attend à ce que le pays ait une part plus importante du gaz provenant des futurs champs de production par rapport aux 13 % actuels dans les champs Jubilee. Par conséquent, de nombreuses attentes sont placées sur le gaz pour jouer un rôle important dans le développement du pays. En moyenne, depuis 2010 jusqu'en 2022, le pétrole représente 6 % du PIB chaque année, selon les données du GSS.¹⁰⁵

¹⁰⁴ (Kwabena Biritwum, (2006), "NATURAL RESOURCES AND ECONOMIC GROWTH", KDI School of Public Policy and Management, THESIS page 25)

¹⁰⁵ Kwabena Biritwum, (2006), op-cid, page 26

Section 1 : Indicateurs macroéconomiques

1.1. Les indicateurs macroéconomiques du Ghana.

Pour analyser la situation économique d'un pays, il est indispensable de se pencher sur les indicateurs macroéconomiques de l'économie du pays. Ces indicateurs sont utilisés pour évaluer la santé de l'économie. Le produit intérieur brut, l'inflation, l'indice des prix à la consommation, le taux d'intérêt, le chômage, la politique monétaire, le taux de change, l'indice des prix à la production, le marché boursier, la balance commerciale, et bien d'autres, sont quelques-uns des indicateurs macroéconomiques.

Dans cette section, nous allons discuter de certains de ces indicateurs macroéconomiques du Ghana en utilisant des graphiques pour analyser leur évolution. Les discussions dans cette section éclaireront davantage ces indicateurs sur le plan pratique. De plus, la position de la dette extérieure du pays sera présentée par catégories de créanciers extérieurs du Ghana. À l'aide de graphiques, la croissance de la dette par catégories sera discutée.¹⁰⁶

1.1.1. Indice des prix à la consommation et inflation.

Un indice de prix mesure les variations proportionnelles des prix des biens et des services au fil du temps. Elle affecte le pouvoir d'achat des consommateurs et leur bien-être. Un indice de prix attribue habituellement une valeur unitaire (100) à une période de référence spécifique, et ses valeurs pour d'autres périodes indiquent la variation moyenne proportionnelle ou proportionnée des prix. Ces prix peuvent également être utilisés pour mesurer les différences de prix entre différentes villes, régions ou pays en même temps.

Les indices d'inflation peuvent être utilisés pour mesurer les taux d'inflation ou les changements dans les coûts des ménages. L'objectif d'un indice de prix est de décomposer les variations proportionnelles ou proportionnées des agrégats de valeur dans leurs composantes globales de variation de prix et de quantité. Un IPC mesure la composante de prix de la modification des dépenses de consommation des ménages, en mesurant la variation de la valeur d'un agrégat en quantités constantes courantes.¹⁰⁷

¹⁰⁶ Bock, P., 1989, « La formation dans les petites et moyennes entreprises », *Courrier*, n° 115, mai-juin, p. 72-73.

¹⁰⁷ Bock, P., 1989, op-cid, page 75

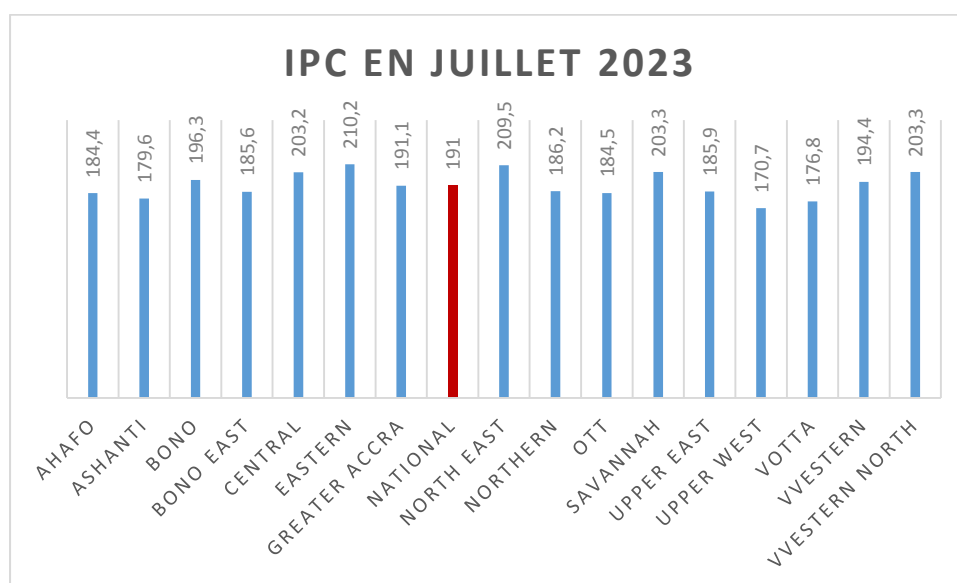
CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

1.1.2. Utilisation de l'IPC

L'IPC est produit par le GSS et de nombreux utilisateurs en bénéficient. Certaines des utilisations de l'IPC comprennent, mais sans s'y limiter, les points suivants :

- i. L'IPC est le principal indicateur mesurant l'inflation dans l'économie. Par conséquent, il est utilisé pour garantir que la politique macroéconomique repose sur des informations sur les prix complètes et à jour. Le gouvernement du Ghana, la Banque du Ghana (BoG), les organisations internationales et les entreprises utilisent l'IPC pour évaluer les niveaux d'inflation dans le pays. L'IPC est utilisé comme outil d'indicateur macroéconomique par le gouvernement du Ghana et la BoG pour la cible d'inflation, le suivi de la stabilité des prix et pour déflater les agrégats des comptes nationaux. Par exemple, la BoG maintient actuellement une cible d'inflation à moyen terme de 8 ± 2 pour cent.
- ii. L'IPC est régulièrement et largement rapporté par les médias d'information, et il est la mesure standard de l'inflation utilisée par la plupart des Ghanéens.
- iii. De plus, l'IPC informe sur les prix des biens et services fournis par le gouvernement. De plus, l'IPC est utilisé pour surveiller et évaluer la politique économique du gouvernement, pour ajuster le montant de certaines prestations gouvernementales, et pour évaluer les contrats de construction individuels.

Figure 1 L'IPC du Ghana en Juillet 2023



Source: Ghana Statistical Service.

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Un panier de biens et de services au Ghana a augmenté. Au niveau national, un panier de biens et services à sont vendus 191 en juillet 2023 contre une base de 2021. La région de l'Est a enregistré le plus élevé avec 210,2 tandis que la région de l'Upper West a le plus bas avec 170,7 dans le pays. En effet, dans un intervalle de 2 ans, les prix du panier de biens et services ont considérablement augmenté. Dans l'Est région, les prix ont augmenté de plus de 210%.

1.2. Inflation

Les monétaristes ont généralement pour objectif de maintenir la valeur de la monnaie et d'assurer un taux d'inflation faible, ce qui est plus évident dans les pays qui ont des objectifs d'inflation comme le Ghana. L'inflation est un concept simple qui représente le taux de variation des prix, souvent limité à quelques marchés et prix. Elle est souvent définie par ses causes, telles que la masse du monétariste dépassant les biens et services disponibles ou le financement d'un déficit budgétaire.

Toutefois, il est difficile de définir l'inflation comme une augmentation persistante du niveau général des prix, et pas seulement des prix élevés. L'inflation ne concerne pas seulement les prix élevés, mais aussi une augmentation mondiale des niveaux de prix, qui peut être considérée comme une dévaluation de la valeur de l'argent ou une diminution du pouvoir d'achat de la monnaie, ce qui rend une unité de devises moins précieuse.

1.2.1. Types d'inflation

L'inflation au Ghana résulte d'un mélange de facteurs monétaires et structurels. Les principaux moteurs de l'inflation au Ghana sont :

Fourniture d'argent : Expansion de la base monétaire afin de couvrir d'énormes déficits budgétaires au fil des ans.

Coût de l'emprunt : coût d'intérêt élevé conduisant à des coûts de production élevés et à des prix à la consommation.

Réduction de la production alimentaire : La diminution constante de la productivité alimentaire, en particulier des céréales, exerce des pressions à la hausse sur les prix des aliments et l'inflation alimentaire au Ghana.

Dépréciation du taux de change : La dépréciations continues et persistantes de la monnaie intérieure conduisent à une hausse des prix intérieurs.

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Inflation importée : L'augmentation des prix du pétrole brut sur le marché mondial exerce des pressions de coût sur la production intérieure. La baisse des revenus de l'exportation entraîne des pénuries de change.

L'inertie de l'inflation : se réfère à une situation où les prix continuent d'augmenter en raison d'une inflation passée.¹⁰⁸

1.2.2. Les causes de l'inflation au Ghana

La demande globale excessive, les déficits gouvernementaux, l'augmentation de l'offre monétaire et l'allocation du crédit sont toutes à l'origine de l'inflation au Ghana. La perspective monétariste dit que la rétention budgétaire et monétaire sont les réponses à ce problème. En réponse à la récession économique, le Ghana a lancé le Programme d'ajustement structurel (PAS) et le programme de relance économique (PRE) en 1983. Afin de lutter contre l'inflation, ces paquets de réformes visaient à réduire la croissance monétaire, à libéraliser les taux d'intérêt et à réformer les taux de change. L'inflation annuelle a considérablement baissé à la suite de le PRE, passant de 123 % en 1983 à 39,7 % en 1984 et à 10,3 % en 1985. Le taux moyen d'inflation au cours des dix premières années de stabilisation était de 26,1 %, alors que le taux moyen au cours de la deuxième décennie était de 28,5%.

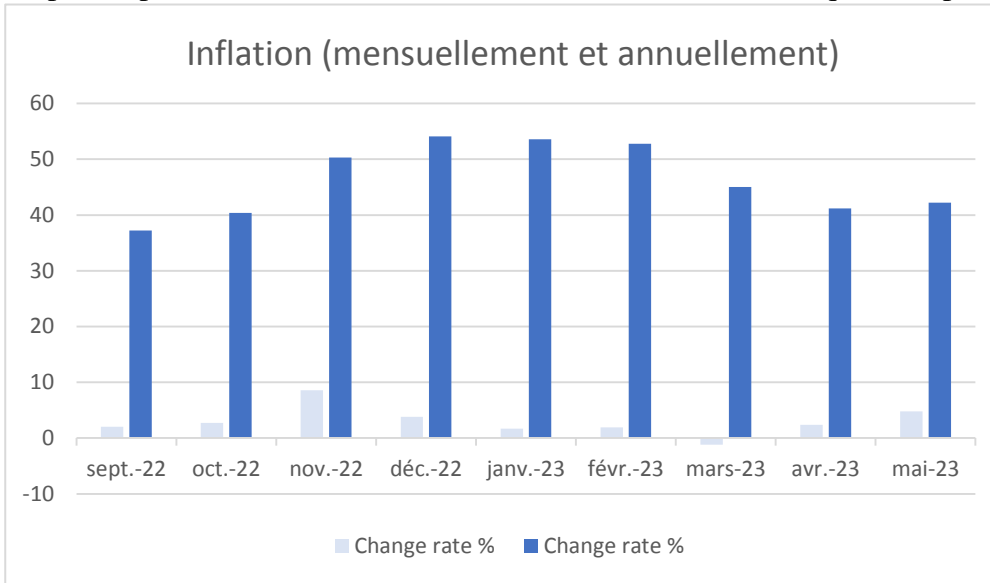
Malgré les réformes, le taux d'inflation du Ghana est resté élevé, ce qui indique que d'autres facteurs en dehors de la pression excessive de la demande pourraient être à l'œuvre. Selon les perspectives structuralistes, les variations des prix sont largement déterminées par les dynamiques du côté de l'offre, telles que les prix des aliments. Lorsqu'on essaie d'expliquer la dynamique de l'inflation, l'incohérence des politiques intérieures et la volatilité de la production revêtent une importance plus importante que les facteurs monétaires. Un cadre de stabilité des prix intérieur efficace repose sur la lutte contre la rigidité de l'offre et la mise en œuvre de politiques budgétaires cohérentes.

En ce qui concerne les moteurs spécifiques de l'inflation tels que la dépréciation des taux de change, les salaires, l'offre alimentaire intérieure, les prix du pétrole et la politique budgétaire du gouvernement, une trêve peut être poursuivie entre les points de vue monétaristes et structuralistes. La suppression des obstacles à la production et la gestion de l'expansion monétaire incontrôlée sont essentielles aux efforts de désinflation du Ghana.

¹⁰⁸ Funkor G., 2000, op-cid, 35

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Selon la littérature, le bien-être, en particulier pour les groupes vulnérables, peut être affecté par la persistance des chocs inflationnistes, surtout ceux qui sont plus importants et plus



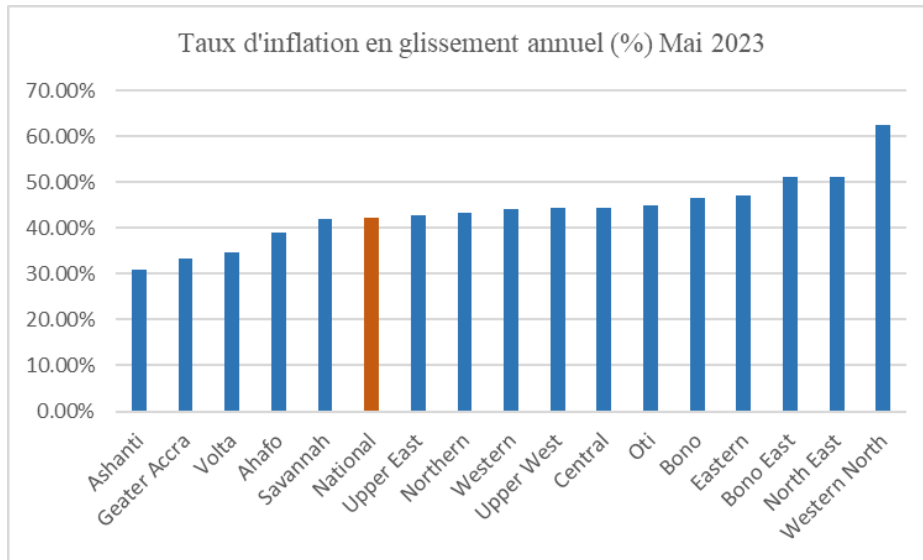
persistants. La recherche a révélé des disparités notables entre les nations de la Communauté financière africaine (CFA), et la formulation de politiques qui

ne tiennent pas compte des variations régionales peut avoir des effets néfastes sur le bien-être. Selon une étude de Coleman (2012), il existe des preuves d'inflation persistante dans trois des neuf régions du Ghana et cinq des douze secteurs du pays. Pour estimer le degré d'intégration fractionnelle, cette étude utilise deux méthodes pour examiner la persistance de l'inflation dans neuf groupements régionaux et treize secteurs.

1.2.3 Présentation graphique de l'inflation au Ghana

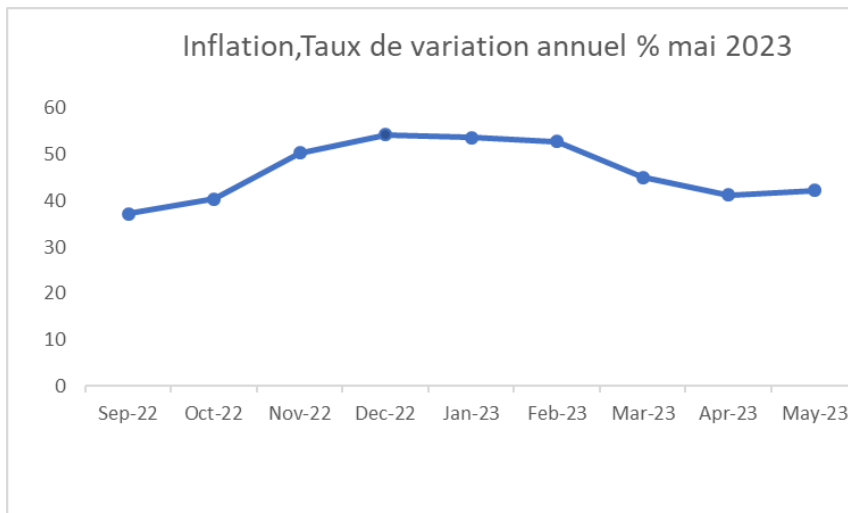
Figure 2 : Inflation

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA



Source : GSS

Figure 3 : Taux d'inflation en glissement annuel.

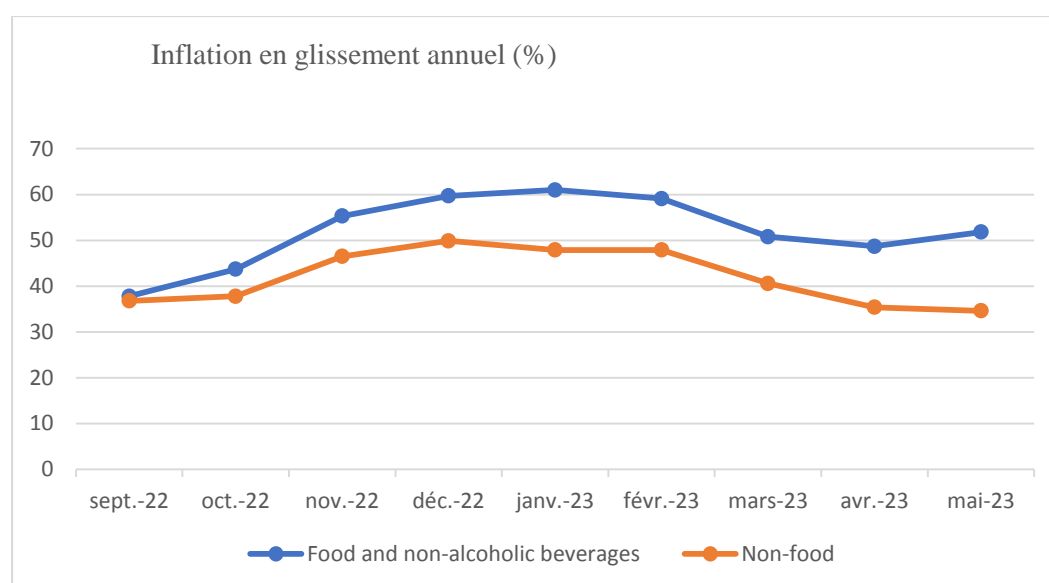


Source : GSS

Figure 4 : L'inflation (mensuellement et annuellement)

Source: GSS.

Figure 5 : L'inflation en glissement annuel (%)



Source : GSS

Le taux d'inflation en mai 2023 est de 42,2 %, par rapport au niveau des prix en 2021, l'année de base, qui a un indice de 100.

Le taux d'inflation annuel en mai 2023, tel que mesuré par l'indice des prix à la consommation (IPC), était de 42,2 % (Figure 2). Ce taux d'inflation pour mai 2023 représente la variation en pourcentage de l'indice des prix à la consommation (IPC) sur une période de douze mois, de mai 2022 à mai 2023. Le taux de variation mensuelle pour mai 2023 est de 4,8 % (Figure 4).

Taux d'inflation alimentaire et non alimentaire pour MAI 2023 Le taux d'inflation alimentaire et des boissons non alcoolisées a enregistré un taux d'inflation annuel de 51,8 % en mai 2023. Le groupe des produits non alimentaires a enregistré un taux d'inflation annuel de 34,6 % en mai 2023. Au niveau régional, le taux d'inflation annuel variait de 31,3 % dans la région

d'Ashanti à 62,5 % dans la région du Western North. Onze régions ont enregistré un taux d'inflation supérieur à la moyenne nationale de 42,2 %.

1.3. Taux d'intérêt au Ghana

Les taux d'intérêt des banques au Ghana sont devenus un sujet important ces dernières années, en particulier par rapport au taux moyen en Afrique subsaharienne. Le secteur bancaire au Ghana a connu une croissance significative depuis la fin des années 1890, avec 23 banques commerciales, 147 banques rurales et communautaires et 68 institutions non bancaires. La Banque du Ghana (BoG) joue un rôle de réglementation et de surveillance dans le secteur bancaire, formulant des politiques monétaires et des taux de politique trimestriels. Cependant, dans les années 1970 et 80, le BoG a adopté un système bancaire socialiste, restreignant les banques à accorder des crédits selon le plan central du gouvernement. À la suite de la réforme du secteur financier encouragée par le FMI, les banques ont été autorisées à fixer leurs propres taux de base et spreads. Les parties prenantes sont préoccupées par les taux d'intérêt élevés au Ghana, les parlementaires appelant la Banque du Ghana à intervenir. L'Institut des affaires économiques (IAE) blâme les acteurs de l'industrie tels que le gouvernement, les emprunteurs, les prêteurs, les banques, les entreprises et les régulateurs pour les taux élevés¹⁰⁹ :

i. Taux nominaux et réels

L'une des différences les plus importantes est celle entre un taux d'intérêt nominal et un taux d'intérêt réel. En bref, le second prend en compte les variations de la valeur de la monnaie ; le premier ne le fait pas. Mathématiquement, la différence est relativement simple : le taux réel est le taux nominal moins le taux d'inflation. Ainsi, dans une économie avec un taux d'inflation de 4 %, le taux de rendement réel sur un actif rapportant un taux nominal de 6 % est de 2 %. Lorsqu'il y a de la déflation dans une économie, le taux réel sera bien sûr plus élevé que le taux nominal.

Les implications pour le comportement économique sont importantes. La plupart des économies fonctionneront nécessairement sur la base de taux réels positifs, car la plupart des gens préféreront dépenser leur argent en consommation courante plutôt que de le perdre en investissement.

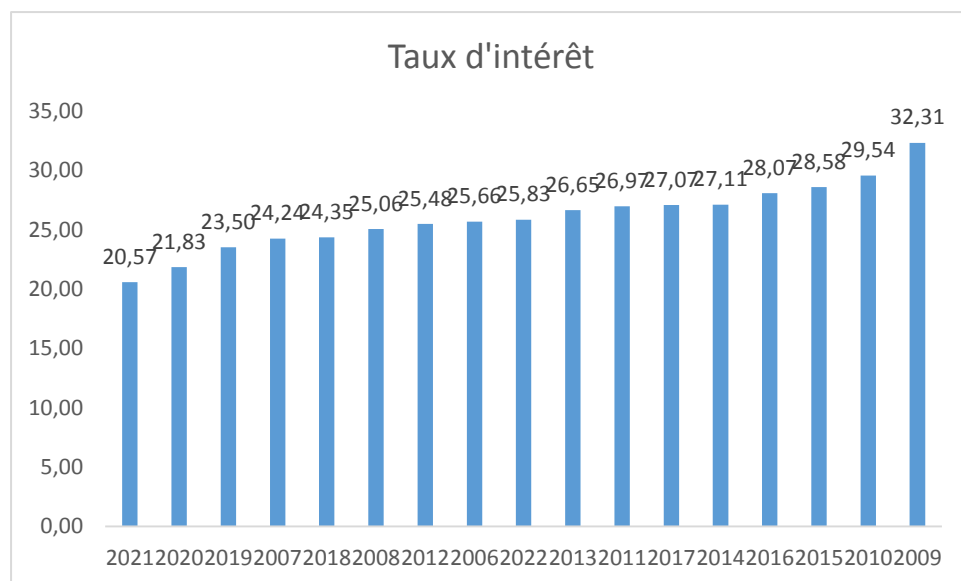
ii. Taux à court et à long terme

¹⁰⁹ Hoff, K., et J.E. Stiglitz, 1990, "Introduction: Imperfect Information and Rural Credit Markets - Puzzles and Policy Perspectives", *The World Bank Economic Review*, Vol. 4, No. 3, p. 235-49.

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Les différences entre les taux d'intérêt facturés sur des actifs de différentes échéances sont également cruciales. Il est courant de parler de taux à court terme et de taux à long terme. En réalité, il existe à tout moment une multiplicité de taux applicables à des actifs le long d'un spectre de maturité. Ils vont des intérêts payés sur de l'argent disponible du jour au lendemain jusqu'aux taux sur des titres arrivant à échéance dans trente ans.

Figure 6 : Taux d'intérêt moyen.



Source : BoG

Comme le montre la figure 6, le Ghana a connu le taux d'intérêt annuel le plus élevé d'une moyenne de 32,31 % sur le taux des prêts des banques commerciales en 2009 et le plus bas à 20,57 % en 2021. Après le covid-19, le taux d'intérêt annuel le taux des prêts des banques commerciales a augmenté de 4 % en 2022.

1.4. Produit intérieur brut (PIB)

Le PIB est l'une des statistiques économiques les plus complètes et les plus étroitement surveillées : il est utilisé par le ministère des Finances du Ghana pour préparer le budget du gouvernement, par la Banque du Ghana pour formuler la politique monétaire, par la Bourse du Ghana comme indicateur de l'activité économique, et par la communauté des affaires pour préparer des prévisions de performance économique qui servent de base à la planification de la production, de l'investissement et de l'emploi.¹¹⁰

¹¹⁰ <https://corporatefinanceinstitute.com> consulté le 28/06/2023 02h15

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Le produit intérieur brut (PIB) est la valeur des biens et services produits par l'économie nationale, déduction faite de la valeur des biens et services utilisés dans la production. Le PIB est également égal à la somme des dépenses de consommation personnelle, de l'investissement brut privé, des exportations nettes de biens et services, et des dépenses de consommation du gouvernement et de l'investissement brut.

1.4.1. Types de PIB

Les types de PIB sont ¹¹¹:

- i. PNB nominal : la valeur totale de tous les biens et services produits aux prix du marché actuel. Cela inclut tous les changements des prix du marché au cours de l'année en cours dus à l'inflation ou à la déflation.
- ii. PIB réel : la somme de tous les biens et services produits à des prix constants. Les prix utilisés pour déterminer le produit intérieur brut sont basés sur une certaine année de base ou l'année précédente. PIB réel : la mesure en temps réel de toutes les sorties à n'importe quel intervalle ou à n'importe quel moment donné. Il montre l'état actuel des affaires de l'économie.
- iii. PIB potentiel : condition économique idéale avec un taux d'emploi de 100 % dans tous les secteurs, une monnaie stable et des prix stables des produits.

1.4.2. Utilisations du PIB

Les utilisations du PIB sont ¹¹² :

- i. Le PIB est utilisé pour mesurer la croissance d'un pays.
- ii. Il contribue à déterminer le niveau de vie des citoyens d'un pays.
- iii. Le PIB mesure la valeur monétaire des biens et services finaux, c'est-à-dire ceux qui sont achetés par l'utilisateur final, produits dans un pays au cours d'une période donnée, généralement une année.
- iv. Il compte toutes les productions générées dans les frontières d'un pays.
- v. Le PIB est composé de biens et de services produits pour la vente sur le marché et comprend également certaines productions non marchandes, telles que les services de défense ou d'éducation fournis par le gouvernement. Un autre concept, le produit national brut, ou PNB, compte l'ensemble de la production des résidents d'un pays. Ainsi, si une entreprise allemande possède une usine aux États-Unis, la production de cette usine serait incluse dans le PIB des États-Unis, mais dans le PNB allemand.

¹¹¹ Op-cid

¹¹² Op-cid

1.4.3. Approche de détermination du PIB

Théoriquement, le PIB peut être envisagé de trois manières différentes :

i. Approche de production

L'approche de production additionne la "valeur ajoutée" à chaque étape de la production, où la valeur ajoutée est définie comme les ventes totales moins la valeur des intrants intermédiaires dans le processus de production. Par exemple, la farine serait un intrant intermédiaire et le pain le produit final, ou les services d'un architecte seraient un intrant intermédiaire et le bâtiment le produit final.

ii. Approche des dépenses

L'approche des dépenses additionne la valeur des achats effectués par les utilisateurs finaux, par exemple la consommation de nourriture, de téléviseurs et de services médicaux par les ménages, les investissements dans des machines par les entreprises, et les achats de biens et de services par le gouvernement et les étrangers.

iii. Approche des revenus

L'approche des revenus additionne les revenus générés par la production, par exemple la rémunération des employés et le surplus d'exploitation des entreprises (environ les ventes moins les coûts).

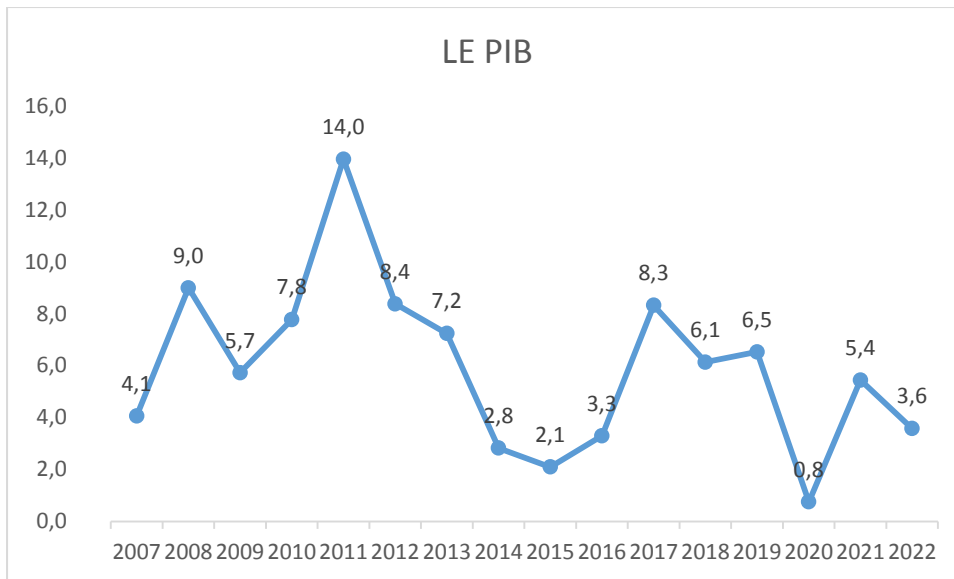
Le PIB au Ghana est calculé par le Service statistique du Ghana, qui compile les informations provenant d'un grand nombre de sources. Cependant, dans le cadre des calculs, le Ghana suit les normes internationales établies. La norme internationale de mesure du PIB est contenue dans le Système de comptabilité nationale de 1993, compilé par le Fonds monétaire international, la Commission européenne, l'Organisation de coopération et de développement économiques, les Nations unies et la Banque mondiale.

1.4.4. Analyse visuelle du PIB au Ghana

Présentations graphiques de PIB du Ghana

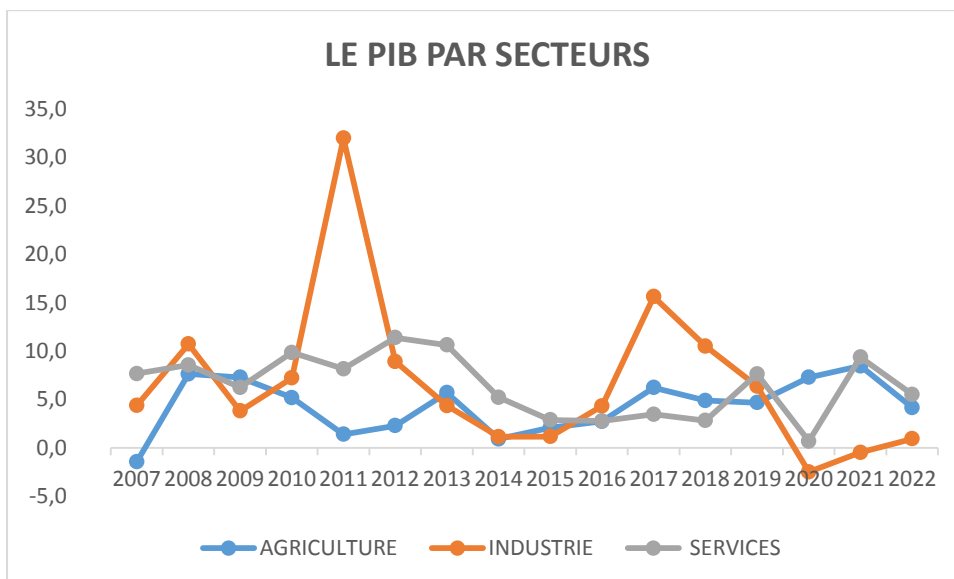
Figure 7 : Croissance annuelle du PIB de 2007 à 2022

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA



Source : GSS

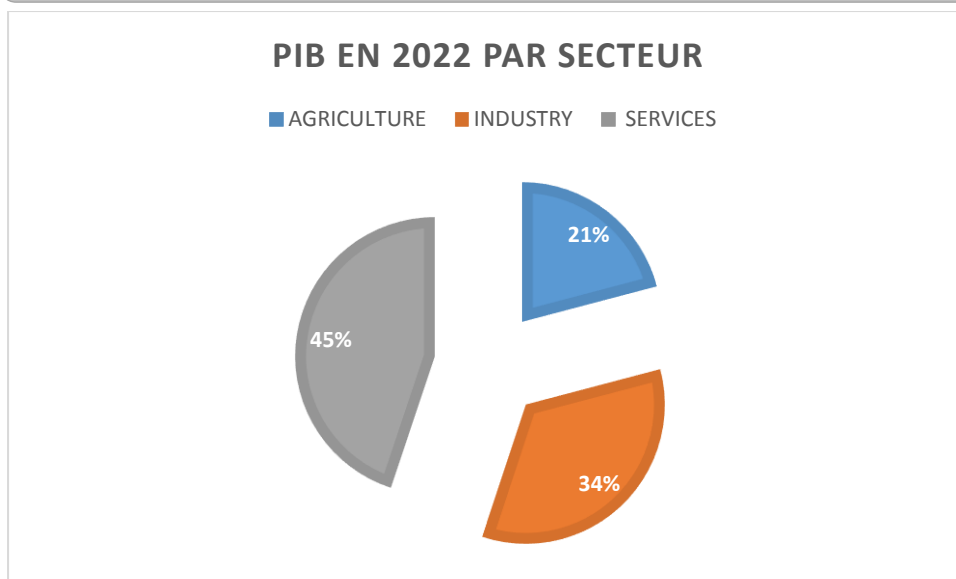
Figure 8 : Croissance annuelle du PIB par secteurs de 2007 à 2022



Source : GSS

La figure ci-dessus montre la croissance du PIB par secteurs du Ghana. Il est visuellement clair que le secteur des services de l'économie contribue dans une plus grande proportion par rapport aux autres secteurs. Le deuxième plus grand contributeur à l'économie est l'industrie. Malgré les terres fertiles dont dispose le pays, l'agriculture contribue moins au pays.

Figure 9 : Croissance annuelle du PIB en 2022 par secteurs



Source: GSS.

1.4.4.1. Les tendances de croissance

L'un des principaux indicateurs de la performance macroéconomique d'un pays est la croissance du PIB réel. Le record de croissance du Ghana a été assez irrégulier depuis 2017 lorsque le pays a commencé à changer de monnaie. À la suite de la crise financière mondiale de 2008, la croissance du PIB a diminué de 5,7% en 2008. Immédiatement après 2008, l'économie du Ghana a enregistré une croissance du PIB de 7,8%. En 2010, le pays a enregistré sa plus forte croissance du PIB de 14,0%. À partir de 2011, l'économie a enregistré une forte baisse de la croissance du PIB de 14,0% en 2011 à 2,1% en 2015. En raison des chocs externes tels que le Covid-19 et la guerre russo-ukrainienne contre l'économie du pays, ainsi que de certaines politiques gouvernementales telles que le nettoyage du secteur bancaire, qui a conduit à l'effondrement de nombreuses banques, et de certaines conditionnalités liées à certains prêts externes contractés par le gouvernement, l'économie a enregistré la plus forte croissance du PIB de 8,3% depuis 2012. Le pays a enregistré sa plus faible croissance du PIB depuis 2007 à un taux de 0,8% en 2020 grâce au Covid-19. Le Covid-19 et la guerre russo-ukrainienne ont entraîné une crise économique dans le pays, avec des taux d'intérêt, de l'inflation et des taux de change à la hausse, tandis que le PIB diminue.

1.4.4.2. L'Analyse sectorielle du PIB.

Les changements dans la répartition sectorielle de la production nationale provenant de l'agriculture en faveur des deux autres secteurs reflètent les grandes variations du modèle de développement économique du Ghana par secteur. Les services et l'industrie ont connu une croissance relativement plus rapide, ce qui a conduit à un changement de domination

sectorielle de l'agriculture aux services. Le graphique 8 montre qu'entre 2007 et 2022, l'agriculture augmentera à un taux annuel moyen d'environ 4,3%, tandis que l'industrie et les services augmenteront à des taux moyens de 6,8% et 6,4%, respectivement. Les services, l'industrie et l'agriculture ont généré 45 %, 34 % et 21 % du PIB annuel en 2022, selon une refonte des comptes nationaux. Les sous-secteurs du commerce, de l'accueil, des télécommunications et des finances ont tous montré une forte croissance et des contributions sectorielles ces dernières années, en grande partie grâce à l'amélioration des résultats de la croissance ainsi qu'à la libéralisation des activités qui ont accru la participation du secteur privé à ces sous-secteurs.

1.5. Taux de change

La pandémie de Covid-19 et l'invasion russe de l'Ukraine ont eu un impact significatif sur l'économie mondiale, conduisant à l'inflation et à la racialisation économique. L'appréciation du dollar américain a été significative, avec des conséquences macro-financières.¹¹³

Le Ghana est confronté à des fluctuations des taux de change en raison de la crise financière de 2008, qui a entraîné des capitaux irrationnels et un risque accru pour les investisseurs étrangers. En 1980, le Ghana a mis en œuvre des réformes pour réorienter les incitations vers les exportations et les activités productives, notamment l'unification du système de taux de change, la réglementation des bureaux de change et la correction de la sous-évaluation initiale.

1.5.1. Définition du taux de change.

Un taux de change est le prix d'une devise exprimé en termes d'une autre devise ou d'un groupe de devises. Un taux de change est le taux auquel une devise peut être échangée contre une autre entre des nations ou des zones économiques.

1.5.2. Flottant dans le cadre d'un marché aux enchères

Afin de résoudre les problèmes liés à un arrangement de taux de change fixe et d'accélérer l'ajustement du cedi, le Ghana a adopté un accord de marché pour un flot indépendant. À la suite de l'établissement d'un système de taux de change doubles, les taux officiels de change ont été harmonisés par le biais d'une vente aux enchères de devises. Ce processus a fonctionné sans heurts jusqu'à sa fin en avril 1990. La négociation réussie d'un taux de change équitable et la libéralisation du système commercial et de change du Ghana ont été facilitées par cette vente aux enchères.

¹¹³ <https://corporatefinanceinstitute.com>. Consulté le 06/07/2023, 15h30

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Un mécanisme de transition a été mis en place le 19 septembre 1986, permettant un système de double taux de change. Ce système permettrait la vente de devises à l'une des deux fenêtres de l'accord, le deuxième taux étant déterminé par l'offre et la demande du taux de change hebdomadaire de la Banque ghanéenne. Cela faciliterait la transition d'un régime flottant à un régime fixe.

Le 6 octobre 1986, le nouveau système de taux de change et le programme de licence d'importation ont été mis en place, permettant au secteur privé d'importer presque tous les biens non de consommation sans restrictions, éliminant les employeurs monopolistes et permettant aux entreprises de continuer à importer des biens et à payer dans leur propre monnaie étrangère.

Le système d'enchères visait à réduire la différence entre les indices de marché officiels et parallèles et à augmenter la livre sterling, avec des indices officiels qui ont chuté de près de 100% avant la mise en œuvre du système.

1.5.3. Absorption du marché parallèle pour les devises étrangères

Depuis le 1er février 1988, les autorités ghanéennes ont permis la création de bureaux de change pour réprimer le marché noir et renforcer l'influence des forces du marché sur la détermination du taux de change. Ce changement institutionnel a conduit à la disparition du marché des changes parallèles et à son unification au début des années 1990.

1.5.4. Arrangement d'échange composite

L'arrangement des taux de change du Ghana a subi des changements réglementaires et institutionnels pour l'unifier. En 1989, la transparence a été améliorée et les rôles des concessionnaires autorisés ont été renforcés. En 1990, une vente aux enchères de gros de devises a été créée pour remplacer l'enchère de détail. Ce système de taux de change composé a amélioré l'efficacité et les incitations économiques en éliminant les distorsions de prix résultant de pratiques monétaires multiples. Cela a conduit au rétablissement de la convertibilité financière du cedi.

Le taux de change du cedi est librement fixé par le marché de change unifié, qui remplace le taux d'enchère pour l'évaluation douanière et les transactions officielles. Il combine la fixation des prix aux enchères de gros avec les marchés interbancaires et de détail.

1.5.5. Politique de taux de change flexible

Malgré une forte baisse du commerce depuis 1986, la politique de taux de change du Ghana a augmenté les exportations et la production depuis 1983. Cette tactique a permis au Ghana de libéraliser ses lois sur les échanges et le commerce, ce qui a permis d'accroître la rentabilité des investissements dans des industries telles que l'or, le bois, le cacao et l'agro-industrie. Les ajustements des taux de change ont permis aux prix des producteurs de cacao d'augmenter considérablement, ce qui a accéléré la reprise de la production et réduit les exportations illicites. Au cours de la période 1984-1990, le volume des exportations du Ghana a augmenté de plus de 94%, et sa base d'exportation est devenue plus diversifiée

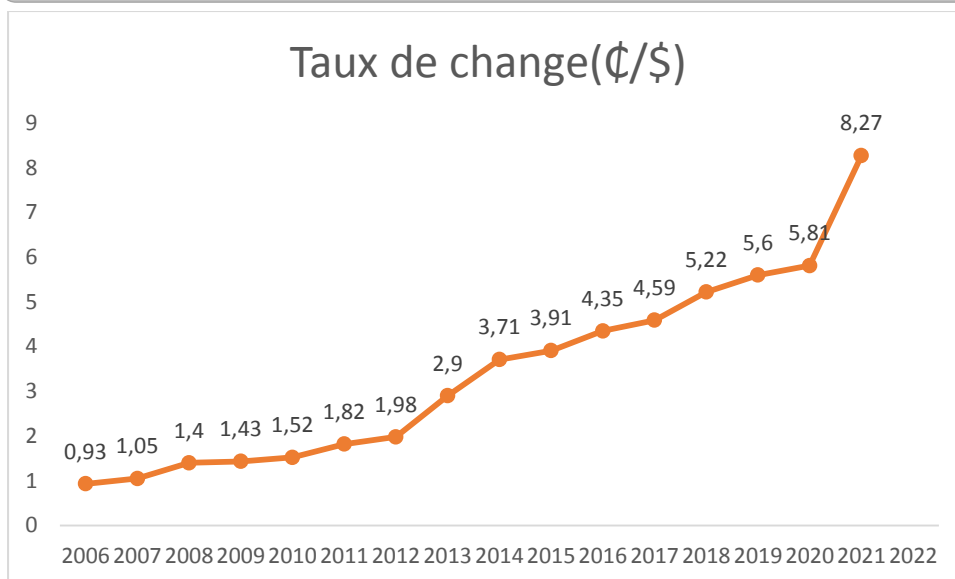
1.5.6. Impact du taux de change.

L'appréciation du dollar en 2022 devrait stimuler le commerce mondial en raison de son utilisation généralisée pour la facturation et le financement. Cela augmente les prix à l'exportation, réduit la demande d'importation et renforce les conditions de crédit commercial, car le crédit est principalement basé sur des dollars américains. Cela pourrait entraîner une croissance significative du commerce mondial en 2023.¹¹⁴

Le dollar plus fort est lié à des conditions de financement mondiales plus strictes, à une balance des paiements plus rigoureuse pour les emprunteurs et à une diminution de l'appétit pour le risque général. Cela est évident dans la relation positive entre le taux du dollar mondial et les écarts des obligations souveraines et domestiques dans les économies de marché émergentes, à l'exception des écarts de la dette souveraine domestique.

Figure 10 : Taux de change annuels de 2013 à 2022.

¹¹⁴ Op-cid



Source : GSS

Le taux de change de la figure 10 augmente régulièrement. D'après la figure ci-dessus, le taux de change est passé de 0,93 GH¢ pour 1 \$ en 2006 à 5,81 GH¢ pour 1 \$ en 2021. Mais en 2021, il est passé de 5,81 GH¢ pour 1 \$ à 8,27 GH¢ pour 1 \$. en 2022. Cela a contribué à la dégradation de la monnaie, qui en fait l'une des devises les moins performantes au monde en 2022.

1.6. Chômage

Le chômage est souvent cité comme une mesure du faible contenu en emploi de la forte croissance du Ghana au cours des trois dernières décennies. Le document présente des preuves suggérant que la croissance de l'emploi au Ghana continue d'être inférieure à la croissance économique en raison de la forte croissance des secteurs à faible taux d'emploi par rapport à la croissance lente des secteurs à forte absorption de main-d'œuvre.¹¹⁵

1.6.1 Quels sont les principaux types de chômage ?

Il existe trois principaux types de chômage : le chômage cyclique, structurel et frictionnel. En pratique, ces types ne peuvent pas être mesurés directement et ils se chevauchent souvent, mais ils offrent un moyen utile de réfléchir au chômage¹¹⁶ :

i. Chômage cyclique

¹¹⁵ Samuel, K. 1990, "Introduction: perfect Information on unemployment - Puzzles and Policy Perspectives", The World Bank Economic Review, Vol. 4, No. 3, p. 237

¹¹⁶ Samuel, K. 1990, op-cid

Les variations de l'activité économique affectent le taux cyclique de chômage. Les chômages résultent d'un manque de demande de biens et de services pendant la récession économique. Les employeurs qui voient une baisse de la demande peuvent supprimer le personnel, ce qui rendrait la recherche d'un emploi plus difficile. Une augmentation du taux de chômage cyclique peut indiquer que l'économie fonctionne à pleine capacité.

ii. Chômage structurel

Le travail structuré se réfère au travail où il existe un déséquilibre entre ceux qui cherchent un emploi et les emplois disponibles. Les travailleurs doivent soit acquérir des compétences automatisées, soit travailler dans des industries en déclin.

Les changements structurels durent plus longtemps et devraient être plus susceptibles de durer plus de 12 mois. Contrairement au changement cyclique, il persiste en présence de conditions économiques favorables. Les politiques axées sur le développement des compétences et l'offre de main-d'œuvre sont essentielles pour gérer ce type de chiffre d'affaires.

iii. Chômage frictionnel

Le chômage frictionnel survient lorsque les personnes passent d'un emploi à l'autre sur le marché du travail, ainsi que lorsqu'elles entrent et sortent de la population active. Les personnes en mouvement peuvent ne pas trouver immédiatement un emploi et doivent investir du temps et des efforts dans la recherche du bon emploi.

Ce type de chômage est généralement à plus court terme (moins d'un mois). Le chômage frictionnel est susceptible de se produire à tous les stades du cycle économique et, comme le chômage structurel, peut ne pas influencer les salaires ou l'inflation.

1.6.1.1 Autres types de chômage

Il existe quelques autres types de chômage importants à prendre en compte. En particulier, le taux de sous-emploi peut être considéré comme un indicateur complémentaire au taux de chômage lorsqu'il s'agit de conditions sur le marché du travail¹¹⁷ :

- i. Sous-emploi se produit lorsque les personnes sont employées, mais aimeraient travailler davantage d'heures et sont disponibles pour le faire. Il existe deux catégories de personnes sous-employées définies par l'ABS. Premièrement, les travailleurs à temps partiel qui préféreraient travailler plus d'heures. Deuxièmement, les personnes

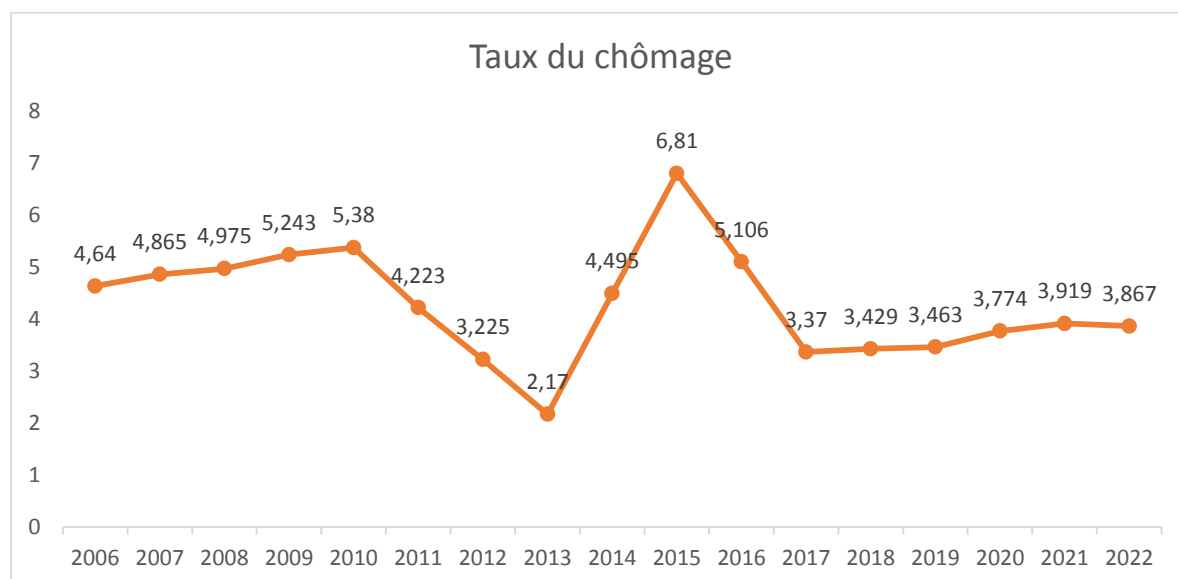
¹¹⁷ ibid

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

qui travaillent généralement à temps plein, mais qui travaillent actuellement à temps partiel. Les taux de sous-emploi sont généralement plus élevés parmi les groupes qui comptent une plus grande proportion de travailleurs à temps partiel, tels que les femmes, les travailleurs plus jeunes et les travailleurs plus âgés.

- ii. Chômage caché se produit lorsque les personnes ne sont pas comptabilisées comme chômeurs dans les statistiques officielles du marché du travail de l'ABS, mais travailleraient probablement si elles en avaient la chance. Par exemple, quelqu'un pourrait avoir cherché du travail pendant longtemps, avoir perdu espoir et avoir arrêté de chercher, mais souhaiterait toujours travailler. (Ces personnes sont parfois appelées "travailleurs découragés.")
- iii. Chômage saisonnier se produit à différents moments de l'année en raison de schémas saisonniers qui affectent l'emploi. Certains exemples comprennent les moniteurs de ski, les cueilleurs de fruits et les emplois liés aux vacances. L'ABS publie des statistiques du marché du travail ajusté en fonction des variations saisonnières, qui éliminent les tendances saisonnières des données.

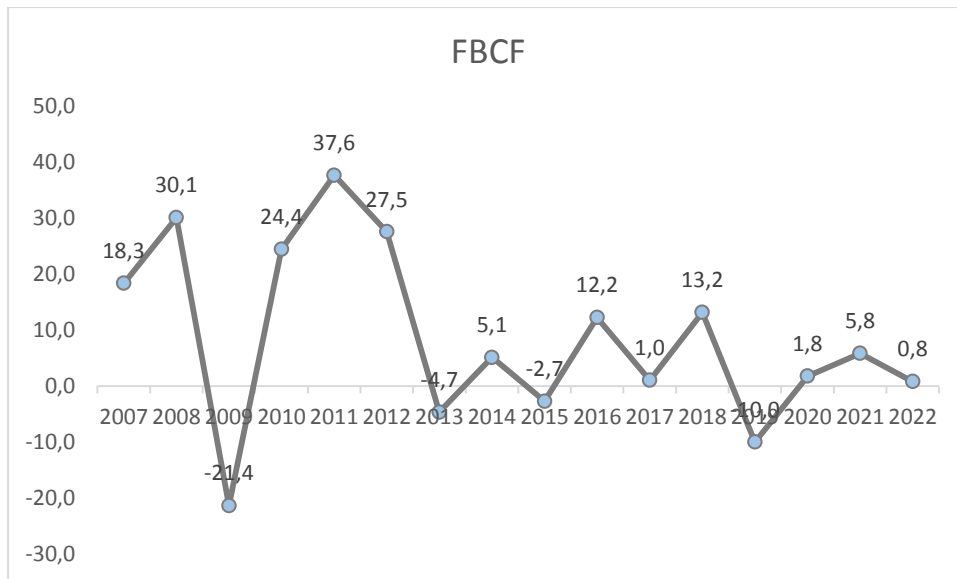
Figure 11 : Taux du chômage



Source: World Bank Data

Figure 12 : le taux de croissance de FBCF

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA



Source : GSS

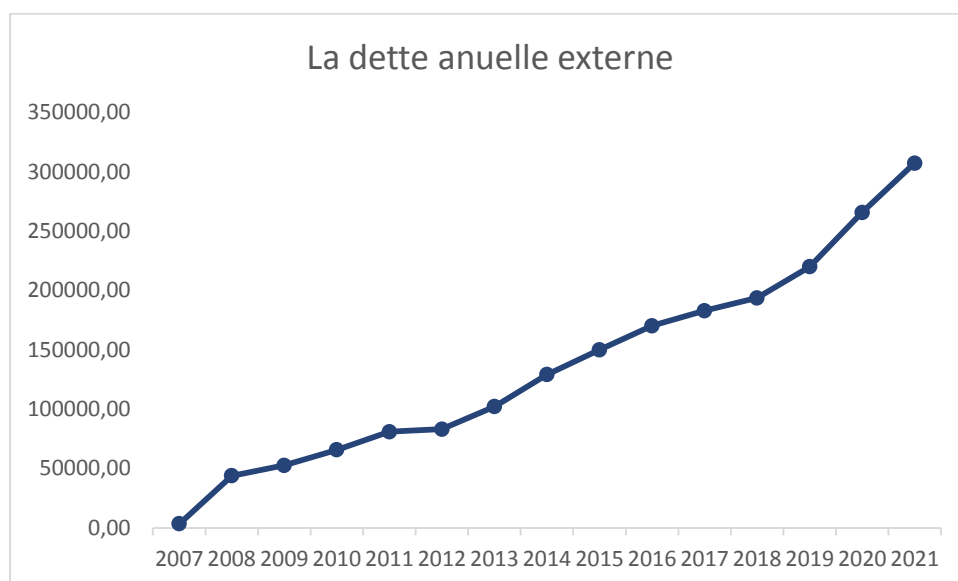
Le graphique 11 montre l'évolution du chômage au Ghana de 2002 à 2022, tandis que le graphique 12 montre les changements dans le pourcentage de la formation brute de capitaux fixes au Ghana entre 2007 et 2022. Les dépenses publiques sur les actifs, c'est-à-dire les investissements, ont connu une chute massive entre 2008 et 2010. Cela a entraîné une augmentation du chômage de 2008 à 2010. Le chômage a fortement reculé de 2011 à 2013, comme le montre la figure 11, à la suite de l'augmentation du FBCF de 2011 en 2012 associée à l'extraction de pétrole en 2010. De 2014 à 2016, le taux de chômage a augmenté de façon spectaculaire avec le taux le plus élevé de 6,815% en 2015 en raison de la diminution drastique des investissements publics de 27,5% en 2012 à -4,7% en 2013 ainsi que de l'augmentation du taux d'alphabétisation. Depuis 2017, le taux de chômage a été subtil parce que le gouvernement en 2014 commence à investir en construisant des infrastructures qui déplacent le FBCF de négatif à positif jusqu'à ce que le FBCF redevienne négatif.

1.7. La Dette extérieure du Ghana

Le budget déficitaire du Ghana a été financé par la dette en raison de l'incapacité du gouvernement à mobiliser suffisamment de recettes pour financer son budget. Le gouvernement emprunte à la fois sur le marché intérieur (dette intérieure) et sur le marché extérieur (dette extérieure). La dette publique, qui comprend à la fois la dette intérieure et la dette extérieure, a connu une augmentation rapide. Dans cette sous-section, nous examinerons les sources de la dette extérieure du Ghana et leur taux de croissance.¹¹⁸

¹¹⁸ <https://corporatefinanceinstitute.com>. Consulté le 06/07/2023, 16h30

Figure 13 : Dette extérieure annuelle de 2007 à 2021



Source : Ministry of Finance Ghana

D'après la figure 12 ci-dessus, la dette extérieure annuelle a augmenté. La dette extérieure annuelle de 2007 était de 3438,25 millions de dollars et, en une décennie, la dette extérieure annuelle est passée à 46 549,44 millions de dollars. Rien qu'en 4 ans, la dette extérieure annuelle a augmenté d'environ 220%, qui était de 148805,04 millions de dollars en 2021.

Le lundi 6 février 2023, le ministre des Finances, Ken Ofori-Atta, a fait le point sur le programme gouvernemental d'échange de la dette intérieure et a déclaré que : « La dette publique du Ghana était devenue insoutenable ; et que le service de la dette représentait plus de la moitié des recettes publiques totales et près de 70 pour cent des recettes fiscales, tandis que l'encours total de la dette publique, y compris celui des entreprises publiques et des fonds statutaires, dépassait 100 pour cent de notre PIB ».

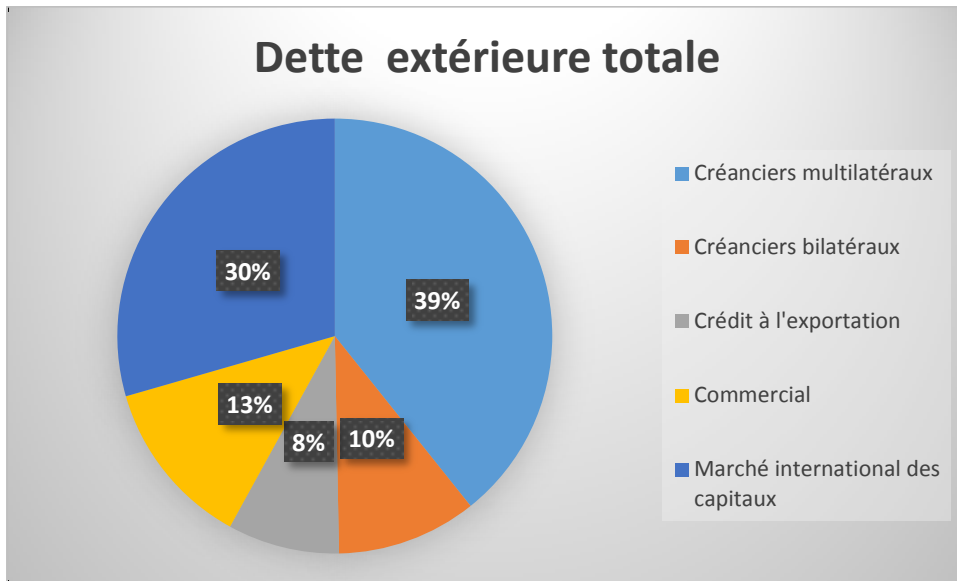
1.7.1. Catégories de créanciers du Ghana

Le Ghana a contracté plusieurs catégories de dettes, notamment la dette multilatérale, la dette bilatérale, la dette sur les marchés internationaux de capitaux, les crédits à l'exportation, la dette concessionnelle, la dette commerciale et d'autres sources de dette extérieure¹¹⁹ :

¹¹⁹ Op-cid

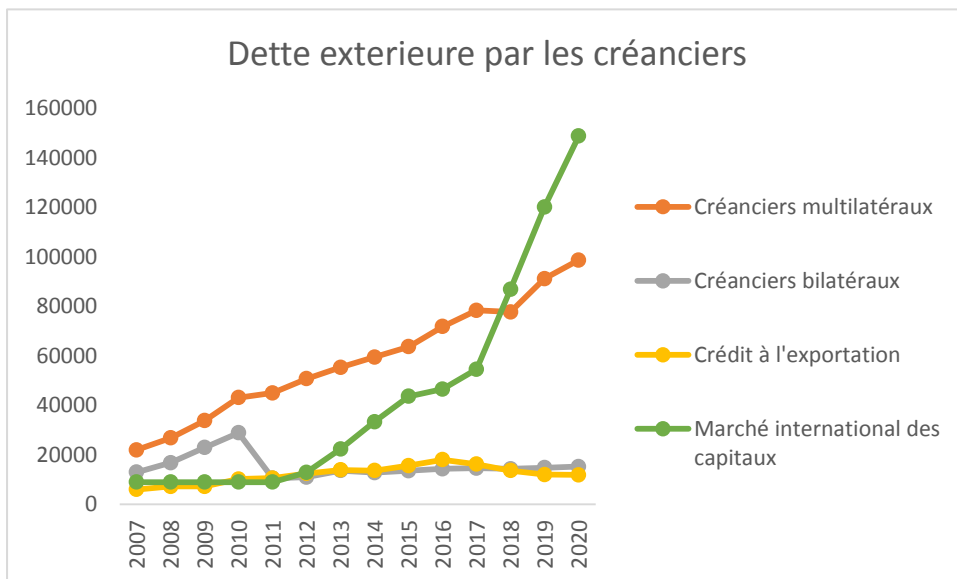
CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Figure 14 : Dette extérieure totale par catégories de 2007 à 2021



Source : Ministry of Finance Ghana

Figure 15 : Dette extérieure annuelle par catégorie de 2007 à 2020



Source : Ministry of Finance Ghana

La figure 13 ci-dessus montre l'évolution de la dette extérieure annuelle du Ghana par catégories. À partir de la figure 12, il ressort que le Ghana a sollicité davantage de fonds de ses créanciers multilatéraux tels que le FMI, la Banque mondiale et autres que des autres catégories de créanciers. Le Ghana a levé 30 % de sa dette extérieure grâce aux actions, obligations et dépôts bancaires du pays libellé en devises étrangères de 2007 à 2021. Au

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

cours de cette période, il est clair que seulement 7 % de sa dette extérieure provient des crédits à l'exportation.

i. Créancier multilatéral

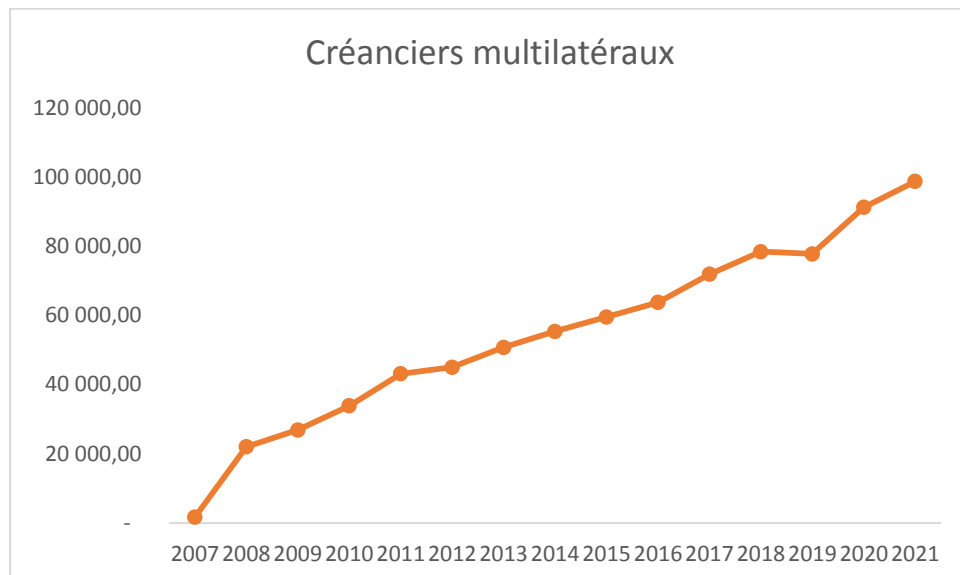
La dette multilatérale est la partie du fardeau de la dette extérieure d'un pays due aux institutions financières internationales (IFI) telles que le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale. Pour la plupart des pays les plus pauvres du monde, la dette multilatérale est plus importante que les autres dettes en raison du statut de ces IFI en tant que "créanciers privilégiés", en tant que fournisseurs de prêts pour le développement de base et les prêts pour la balance des paiements. Ces institutions maintiennent également que leurs statuts les empêchent d'accorder des allègements de dette ou d'annuler des dettes, comme le font souvent les créanciers gouvernementaux et privés. Tant qu'un pays n'a pas signé un programme du FMI, il ne peut pas demander d'allègement de dette bilatéral au "Club de Paris" des pays créanciers.¹²⁰

Le Ghana et d'autres organisations internationales ont été considérées comme de grandes sources de réponses potentielles au cours de la première crise économique en Afrique subsaharienne. Ils pourraient fournir une somme importante d'argent sans faire de profit, ce qui affecterait leur position dans la situation de la dette internationale du Ghana. Les institutions financières multilatérales engagées dans le prêt aux pays d'Afrique subsaharienne peuvent être regroupées en trois catégories distinctes, à savoir le Fonds monétaire international, la Banque mondiale (BIRD, (non concessionnelle), AID (concessionnelle) et la SFI (commerciale)) et les Agences régionales de prêt multilatéral (dans ce cas, la BAD).

Dans le cas du FMI, le Ghana a été visité 18 fois depuis l'indépendance du pays. La visite la plus récente du pays au FMI date de 2022 pour obtenir 3 milliards de dollars.

¹²⁰ https://ips-dc.org/multilateral_debt_02/07/2023_00h50

Figure 16 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par ses créanciers multilatéraux.



Source : Ministry of Finance Ghana

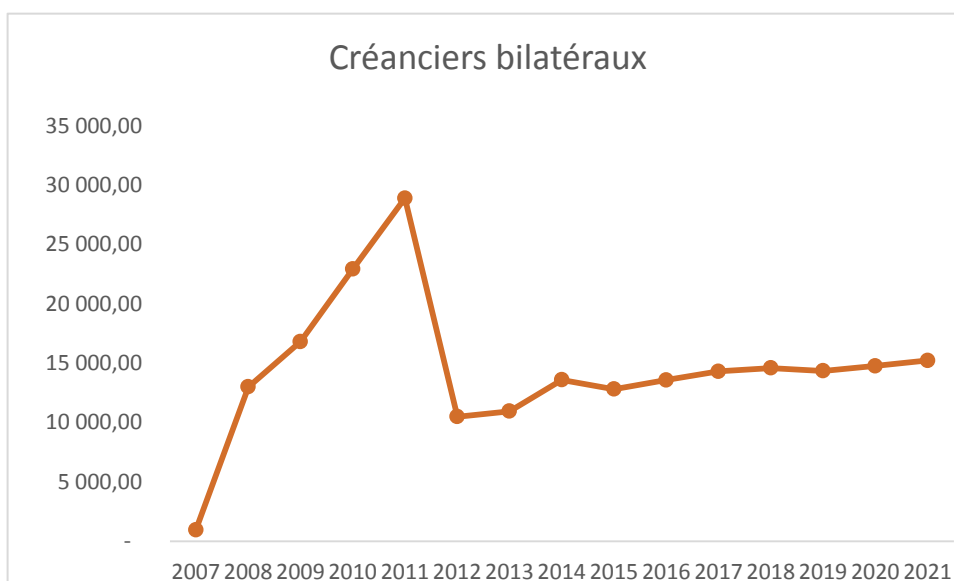
D'après la figure 15, les prêts sollicités par le Ghana auprès de ses créanciers multilatéraux augmentent d'année en année. Depuis 2007, les emprunts auprès de créanciers tels que le FMI et la Banque mondiale n'ont cessé de croître jusqu'à aujourd'hui.

ii. Créanciers bilatéraux

Les créanciers bilatéraux sont des organismes officiels qui accordent des prêts au nom d'un gouvernement à un autre gouvernement ou à des emprunteurs publics et garantis par l'État dans un autre pays. (Matthias Schlegl, Christoph Trebesch and CEPR Mark L. J. Wright (2019) *The Seniority Structure of Sovereign*, Federal Reserve Bank of Minneapolis) Il s'agit d'une autre catégorie de créanciers auprès desquels le Ghana sollicite des fonds. En ce qui concerne les créanciers bilatéraux, la Chine est le plus important dans les pays en développement, notamment en Afrique. ¹²¹

¹²¹ Op-cid

Figure 17 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par ses créanciers bilatéraux.



Source : Ministry of Finance Ghana

Notre graphique ci-dessus montre comment les emprunts auprès des créanciers bilatéraux sont passés de 978,00 millions de dollars en 2007 à 28 917,04 millions de dollars en 2011 et ont considérablement diminué en 2012 à 10 514,45 millions de dollars avec une légère croissance de la dette avec des créanciers de type.

iii. Crédit à l'exportation

Les gouvernements fournissent des crédits à l'exportation officiellement soutenus par le biais d'Agences de Crédit à l'Exportation (ACE) en soutien aux exportateurs nationaux qui concourent pour des ventes à l'étranger. Un tel soutien peut prendre la forme de "soutien financier officiel", comme des crédits directs aux acheteurs étrangers, du refinancement ou du soutien des taux d'intérêt, ou de "soutien purement de couverture", comme une assurance-crédit à l'exportation ou une couverture de garantie pour les crédits fournis par des institutions financières privées. Les ACE peuvent être des institutions gouvernementales ou des entreprises privées agissant au nom des gouvernements.¹²²

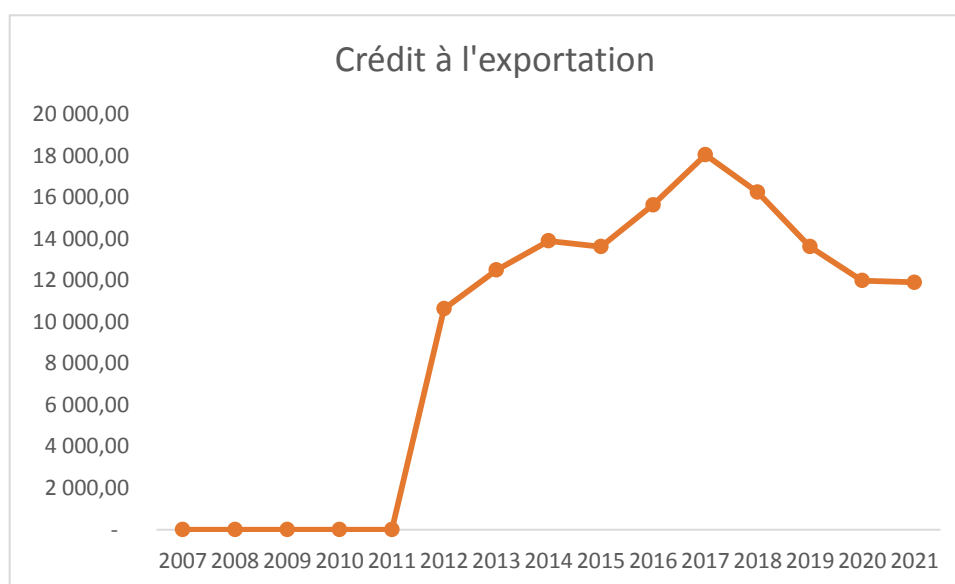
Le crédit à l'exportation fait référence au financement ou aux facilités de crédit qui sont accordés aux exportateurs pour leur permettre de vendre des biens et des services sur les marchés étrangers. Il est souvent utilisé pour faciliter le financement du commerce, en fournissant des lettres de crédit ou des garanties afin d'offrir des options de paiement flexibles aux acheteurs étrangers.

¹²² Op-cid

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

L'assurance-crédit à l'exportation aide les entreprises à rester compétitives en offrant des conditions ouvertes lorsque des lettres de crédit ou des prépaiements étaient peut-être la seule manière sûre de faire des affaires auparavant. En fait, les entreprises étrangères achètent en moyenne 40 % de plus lorsqu'on leur propose des conditions ouvertes, selon l'Organisation mondiale du commerce. Les fournisseurs d'assurance-crédit à l'exportation protègent vos ventes contre les risques politiques, y compris les changements dans les importations/exportations et l'intervention des gouvernements étrangers¹²³

Figure 18 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par son crédit à l'exportation



Source :
Ministry of

Finance Ghana

Figure 17 : montre l'évolution de la dette extérieure du Ghana de cette catégorie de créanciers de 2007 à 2021. Les crédits de cette catégorie ont diminué depuis 2017.

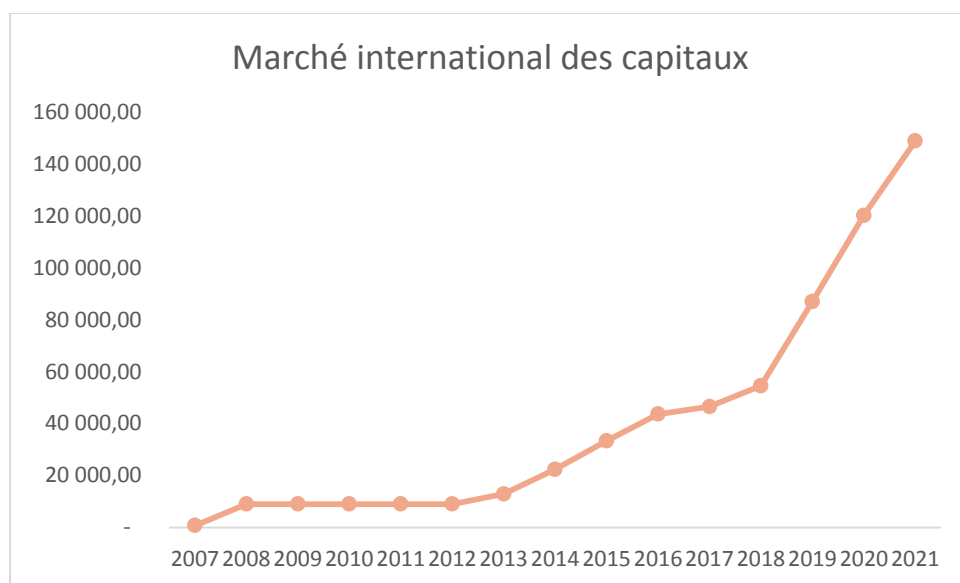
iv. Marché international des capitaux

¹²³ Sebastian Thomas Schich, (2014), Export Credits and the Costs of Trade Financing, Ph.D. thesis (Economics) London School of Economics page 19-59

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Le marché sur lequel les résidents de différents pays échangent des actifs est appelé marché international des capitaux. Le marché international des capitaux n'est pas vraiment un marché unique ; c'est un groupe de marchés étroitement interconnectés dans lesquels des échanges d'actifs avec une certaine dimension internationale ont lieu. Les transactions de devises internationales ont lieu sur le marché des changes, qui est une partie importante du marché international des capitaux. Les principaux acteurs du marché international des capitaux sont les mêmes que ceux du marché des changes : les banques commerciales, les grandes entreprises, les institutions financières non bancaires, les banques centrales et d'autres organismes gouvernementaux. Et, comme sur le marché des changes, les activités du marché international des capitaux se déroulent dans un réseau de centres financiers mondiaux reliés par des systèmes de communication sophistiqués. Les actifs échangés sur le marché international des capitaux comprennent cependant des actions et des obligations de différents pays, en plus des dépôts bancaires libellés dans leurs devises.¹²⁴

Figure 19 : Évolution de la dette extérieure du Ghana par son marché international des capitaux



Source : Ministry of Finance Ghana

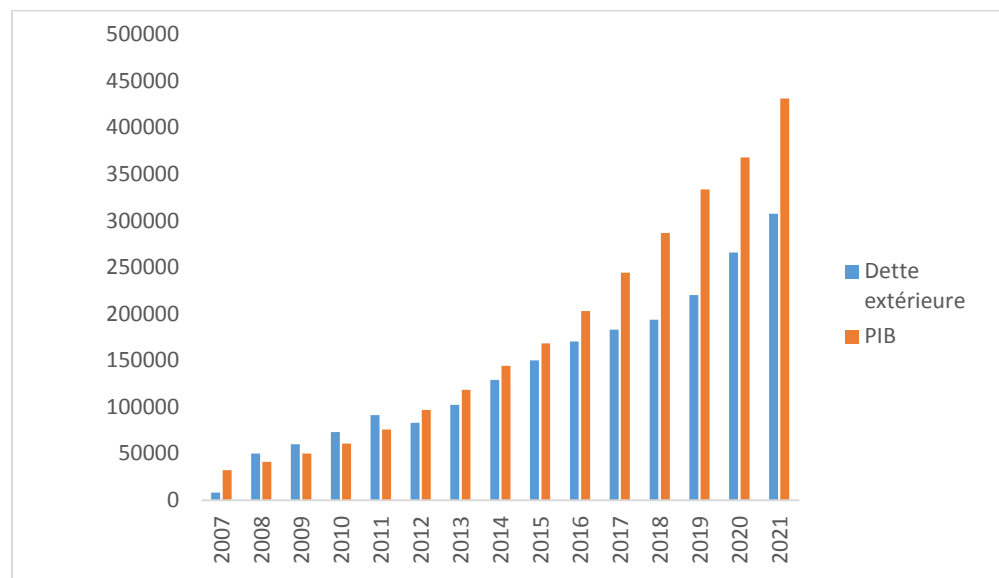
De la figure 18, il ressort que la dette contractée par cette catégorie de créanciers a connu une croissance très lente de 2007 à 2018. Cependant, à partir de 2019, le pays a augmenté rapidement sa dette extérieure en émettant des actions et des obligations sur le marché international des capitaux. Ce type de dette a vraiment un impact sur la solidité de la monnaie

¹²⁴ Op-cid

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

du pays car les obligations peuvent être libellées en dollars ou en euros, qui sont des devises fortes.

Figure 20 : Le PIB et la dette extérieure



Source: Ministry of Finance Ghana et Ghana Statistical Service.

D'après le graphique ci-dessus, la dette et le PIB ont augmenté de 2007 à 2021. Cependant, il ressort clairement du graphique que la différence entre la dette extérieure et le PIB est très faible. Mais nous ne pouvons pas réellement dire à partir de ce graphique qu'il existe une corrélation entre la dette extérieure et le PIB ou que l'une de ces deux variables s'influence ou se provoque l'une l'autre. Par conséquent, il est nécessaire de procéder à une analyse plus approfondie pour déterminer s'il existe ou non une sorte de relation entre les deux et pour estimer l'impact et l'effet causal entre eux. Pour établir que nous utiliserons la cointégration pour déterminer la relation d'équilibre à long terme entre le PIB et la dette extérieure. La causalité de Granger sera engagée pour déterminer la causalité entre eux.

Section 2 Causalité et cointégration.

Dans cette section, nous discuterons des méthodes qui seront utilisées pour analyser la causalité, la relation à court terme et à long terme entre la croissance économique du Ghana et la dette extérieure. Nous utiliserons le test de racine unitaire pour déterminer la stationnarité des variables, la causalité pour montrer la cause et l'effet entre la croissance économique et la dette extérieure, et la cointégration pour déterminer la relation à court terme et à long terme entre les variables.

2.1: Test de racine unitaire.

Une série temporelle est stationnaire si elle est la réalisation d'un processus stationnaire. Plus généralement, la série n'a pas de facteurs qui changent avec le temps. Pour vérifier la stationnarité de la série, en plus de l'observation des correlogrammes, il est nécessaire de réaliser des tests de stationnarité ou des tests de racine unitaire. Ces tests permettent d'identifier la présence d'une racine unitaire dans une série chronologique et de vérifier si elle est stationnaire. Plus précisément, nous chercherons à vérifier l'hypothèse nulle de l'existence d'une racine unitaire et que le processus autorégressif n'est pas stationnaire par rapport à l'hypothèse alternative. Parmi les tests adaptés à cette fin, nous retenons le test augmenté de Dickey-Fuller (ADF) (Smith et Fuertes, 2010).¹²⁵

Test de Dickey-Fuller pour une marche aléatoire

Considérez le processus AR (1) : $y_t = \rho y_{t-1} + \mu$

L'hypothèse nulle est qu'il s'agit d'une marche aléatoire

$H_0: \rho = 1$, $H_1: \rho < 1$

Sous l'hypothèse nulle, y est I (1) ; sous l'alternative unilatérale, y est I (0)

On ne peut pas simplement utiliser la statistique t des MCO car sous l'hypothèse nulle, y est I (1), ce qui viole les hypothèses des séries temporelles

Soustrayez y retardé des deux côtés pour obtenir

$$\Delta y_t = (\rho - 1) y_{t-1} + \mu = \gamma y_{t-1} + \mu, \quad \gamma = \rho - 1$$

L'hypothèse nulle est maintenant $\gamma = 0$ (non-stationnarité) contre $\gamma < 0$ (stationnarité)

Statistique du test de Dickey-Fuller

Nous estimons \hat{y} par MCO à partir de $\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + \mu + u_t$, et calculons la statistique " t " en la divisant par son erreur-type

Notez qu'il n'y a pas de terme constant dans la régression de Dickey-Fuller

Cela ne suit pas une distribution t car le régresseur est I (1) sous

¹²⁵ (mohamed ammi, (2016), tests des liens de causalité épargne - croissance économique, université du québec à montréal, page 11)

H0 Dickey et Fuller ont utilisé des méthodes de Monte Carlo pour calculer les valeurs critiques du test unilatéral de $\gamma = 0$ vs.

Les valeurs sont beaucoup plus grandes (en valeur absolue) que le 1,96 que nous utilisons souvent.

Rejeter la présence d'une racine unitaire si la statistique du test est plus négative que la valeur critique.¹²⁶

2.2 : Causalité

La causalité suppose que la valeur d'une variable interdépendante est la raison de la valeur d'une variable dépendante. En d'autres termes, la valeur d'une personne sur Y est causée par la valeur de cette personne sur X, ou X cause Y. La plupart des recherches en sciences sociales s'intéressent à tester des affirmations causales.

2.2.1. Causalité de Granger.

En supposant qu'il y ait deux variables étudiées, qui sont X et Y.

Selon Granger, si A cause Granger B mais que B ne cause pas Granger A, cela signifie qu'il y a une causalité unidirectionnelle de A vers B.

Si B cause Granger A mais que A ne cause pas Granger B, cela signifie qu'il y a une causalité unidirectionnelle de B vers A.

Si à la fois A et B causent Granger l'un l'autre (la causalité va dans les deux sens), cela signifie qu'il y a une causalité bidirectionnelle.

2.3. L'approche d'Engle et Granger

En général, la plupart des variables économiques sont des variables non stationnaires - I (1). Par conséquent, toutes les théories d'équilibre qui impliquent ces variables nécessitent l'existence d'une combinaison des variables pour qu'elles soient stationnaires.

Les composantes d'un vecteur $(k \times 1)$, y_t , sont dites cointégrées d'ordre d , b , notées, $y_t \sim CI(d, b)$, si (i) toutes les composantes du vecteur y_t sont I(d), c'est-à-dire qu'elles nécessitent d différences pour induire la stationnarité, et (ii) il existe un vecteur $\beta (\neq 0)$ $z_t = \beta' y_t \sim I(d - b)$. Le vecteur β est appelé vecteur cointégrant. En général, nous considérons le cas avec $d=b=1$.

¹²⁶ <https://methods.sagepub.com> 04/07/2023 16h35

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Il s'agit d'un résultat important car toute combinaison linéaire arbitraire de séries I(1) sera I(1) (sauf si les séries sont cointégrées).

Procédure en deux étapes pour l'analyse de la cointégration.

(i) Première étape :

$$\text{Estimer l'équation de long terme (équilibre)} : y_t = \delta_0 + \delta_1 x_t + u_t \quad (1)$$

Les résidus des MCO estimés à partir de (5) sont une mesure du déséquilibre : $u_t = y_t - \delta_0 - \delta_1 x_t$

Un test de cointégration est un test visant à déterminer si u_t est stationnaire. Cela est déterminé par des tests ADF sur les résidus, avec des valeurs critiques de MacKinnon (1991) ajustées en fonction du nombre de variables (que MacKinnon désigne par n).

Si la cointégration est vérifiée, l'estimateur MCO de (5) est dit super-consistant. Implications : à mesure que $T \rightarrow \infty$ (i) il n'est pas nécessaire d'inclure des variables I(0) dans l'équation de cointégration.¹²⁷

(ii) Deuxième étape : estimer le modèle de correction d'erreur

Approche dynamique de la MEC et de la cointégration

Les estimations des MCO dans l'équation statique (équation 1), bien que cohérentes, peuvent être sensiblement biaisées dans de petits échantillons, en partie en raison de la corrélation sérielle des résidus. Le biais peut être réduit en permettant une certaine dynamique. À l'étape (i), nous pouvons estimer, avec les MCO, un modèle ADL :

$$y_t = \alpha + \beta_0 x_t + \beta_1 x_{t-1} + \gamma y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

et résoudre pour l'équation à long terme

$$y = \frac{\alpha}{1 - \gamma} + \left(\frac{\beta_0 + \beta_1}{1 - \gamma} \right) x_t + u_t$$

Et résoudre pour l'équation à long terme

$$\hat{u} = y_t - \frac{\alpha}{1 - \gamma} - \left(\frac{\beta_0 + \beta_1}{1 - \gamma} \right) x_t$$

Sont une mesure du déséquilibre et un test de cointégration est un test pour déterminer si \hat{u} est stationnaire.

¹²⁷ Op-cid

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Le modèle MEC peut être estimé en utilisant les résidus de (2). Si la cointégration est vérifiée, l'estimateur MCO de (2) est super-consistant.

Par conséquent, notre modèle MEC est

$$GDPT = \beta_0 + \beta_1 \text{Multi}_{t-1} + \beta_2 \text{Bil}_{t-1} + \beta_3 \text{EC}_{t-1} + \mu_t,$$

où Multi est la dette multilatérale, Bil est la dette bilatérale et EC est le crédit à l'exportation. β_0 est la constante du modèle et β_1 , β_2 et β_3 sont les paramètres des variables. μ_t est le terme d'erreur.¹²⁸

Section 3. Techniques quantitatives.

3.1. Présentation des variables et des données

Dans le tableau ci-dessous, Multi représente la dette multilatérale, Bil représente la dette bilatérale, EC représente le crédit à l'exportation et le PIB.

Année	Multi	Bil	Ec	PIB
2007	1 710,25	978,00	4687,02	74 099,0
2008	21988,70	13017,64	5984,67	67 730,5
2009	26851,17	16829,86	7248,33	55 177,4
2010	33836,70	22940,57	9756,87	57 936,2
2011	43100,70	28917,04	10187,69	58 139,8
2012	45000,18	10510,45	10631,09	55 496,5
2013	50739,52	10970,58	12497,95	57 463,2
2014	55340,79	13609,02	13904,24	40 242,8
2015	59502,07	12828,32	13622,24	32 183,2
2016	63723,93	13591,36	15633,74	31 684,0
2017	71846,81	14330,51	18049,31	29 426,6
2018	78367,01	14604,38	16241,08	30 277,6
2019	77740,90	14371,97	13622,56	28 255,9
2020	91181,49	14787,13	11994,00	28 058,1
2021	98668,34	15248,06	11902,37	27 246,9

¹²⁸ Op-cid

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

- Hypothèse

H0 : Il y a une racine unitaire (la série est non stationnaire)

H1 : Il n'y a pas de racine unitaire (la série est stationnaire)

Si la probabilité est supérieure à 5%, H0 est acceptée, donc la série est non stationnaire.

Si la valeur de la probabilité est inférieure à 5%, H0 est rejetée, donc la série est stationnaire.

3.2. Présentation des résultats et interprétations.

Null Hypothesis: BIL has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)			Null Hypothesis: EC has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)		
	t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.550829	0.0842	Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.590769	0.9978
Test critical values: 1% level	-5.124875		Test critical values: 1% level	-4.992279	
5% level	-3.933364		5% level	-3.875302	
10% level	-3.420030		10% level	-3.388330	

Null Hypothesis: MULTI has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)			Null Hypothesis: GDP has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)		
	t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.206092	0.4482	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.885158	0.6090
Test critical values: 1% level	-4.886426		Test critical values: 1% level	-4.800080	
5% level	-3.828975		5% level	-3.791172	
10% level	-3.362984		10% level	-3.342253	

D'après les tableaux ci-dessus, les valeurs de probabilité sont supérieures à 5% dans chaque tableau, par conséquent la dette multilatérale, la dette bilatérale, le crédit à l'exportation et le PIB sont non stationnaires en niveau.

Null Hypothesis: D(BIL) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)			Null Hypothesis: D(EC) has a unit root Exogenous: None Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)		
	t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.941580	0.0011	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.121921	0.0371
Test critical values: 1% level	-4.297073		Test critical values: 1% level	-2.754993	
5% level	-3.212696		5% level	-1.970978	
10% level	-2.747676		10% level	-1.603693	

Null Hypothesis: D(MULTI) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.322632	0.0374
Test critical values: 1% level	-4.121990	
5% level	-3.144920	
10% level	-2.713751	

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.298817	0.0369
Test critical values: 1% level	-4.057910	
5% level	-3.119910	
10% level	-2.701103	

D'après les tableaux ci-dessus, les valeurs de probabilité sont inférieures à 5 % dans chaque tableau. Par conséquent, la dette multilatérale, la dette bilatérale, le crédit à l'exportation et le PIB sont stationnaires à la première différence I (1).

- **Data at I (1)**

Année	Multi	Bil	Ec	PIB
2007	-	-	-	-
2008	20 278,45	12 039,64	1 297,65	- 6 368,50
2009	4 862,47	3 812,22	1 263,66	- 12553,10
2010	6 985,53	6 110,71	2 508,54	2 758,81
2011	9 264,00	5 976,47	430,82	203,63
2012	1 899,48	- 18406,59	443,40	- 2 643,35
2013	5 739,33	460,13	1 866,86	1 966,70
2014	4 601,28	2 638,43	1 406,30	- 17220,42
2015	4 161,27	- 780,69	- 282,00	- 8 059,56
2016	4 221,86	763,04	2 011,50	- 499,16
2017	8 122,88	739,15	2 415,57	- 2 257,49
2018	6 520,20	273,88	- 1808,23	851,08
2019	- 626,11	- 232,42	- 2618,52	- 2 021,73
2020	13 440,58	415,17	- 1628,56	- 197,86
2021	7 486,86	460,93	- 91,63	- 811,18

- **Regression analysis**

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Dependent Variable: GDP
 Method: Least Squares
 Date: 07/21/23 Time: 10:35
 Sample: 2007 2021
 Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MULTI	-0.435438	0.089557	-4.862144	0.0005
BIL	0.162610	0.263732	0.616574	0.5501
EC	-1.308071	0.633875	-2.063611	0.0635
C	81673.39	6038.057	13.52643	0.0000
R-squared	0.901895	Mean dependent var		44894.50
Adjusted R-squared	0.875139	S.D. dependent var		16428.22
S.E. of regression	5805.013	Akaike info criterion		20.39401
Sum squared resid	3.71E+08	Schwarz criterion		20.58282
Log likelihood	-148.9551	Hannan-Quinn criter.		20.39200
F-statistic	33.70833	Durbin-Watson stat		1.457447
Prob(F-statistic)	0.000008			

- **Notre modèle**

$$\text{PIB} = 81673,39 - 0,4354(\text{Multi})$$

D'après les résultats obtenus par l'analyse de régression dans EViews, la dette multilatérale et la constante sont significatives à 5 %. Cependant, la dette bilatérale et le crédit à l'exportation ne sont pas significatifs à 5%. En outre, la dette multilatérale détermine le PIB de manière significative, alors que la dette bilatérale et le crédit à l'exportation ne déterminent pas le PIB de manière significative.

Le R-carré montre que le modèle est bien ajusté et le R-carré ajusté indique que 87% du PIB est expliqué par la dette multilatérale, la dette bilatérale et le crédit à l'exportation, tandis que 13% du PIB est expliqué par d'autres facteurs.

De plus, le Prob(F-statistique) est significatif à un niveau de confiance de 5 %, ce qui signifie que le modèle a bien fonctionné.

Néanmoins, selon la statistique de Durbin-Watson, les données du modèle sont positivement autocorrélées.

En conclusion, ce modèle est bon.

- La cointégration : Approche d'Engle et Granger.**

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Null Hypothesis: ER has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.896251	0.0074
Test critical values:		
1% level	-2.754993	
5% level	-1.970978	
10% level	-1.603693	

D'après l'analyse du test de racine unitaire sur les résidus générés par le modèle de régression statique, la valeur de probabilité est inférieure à 5 %, ce qui signifie que H0 est rejetée et que H1 est acceptée ; par conséquent, les résidus sont stationnaires au niveau. Cela signifie qu'il existe une relation d'équilibre à long terme entre la variable dépendante (PIB) et les variables indépendantes (Multi, Bil et Ec).

ii. Causalité

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 07/21/23 Time: 10:48

Sample: 2007 2021

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
MULTI does not Granger Cause GDP	13	1.24084	0.3393
GDP does not Granger Cause MULTI		0.22629	0.8024
BIL does not Granger Cause GDP	13	4.08816	0.0598
GDP does not Granger Cause BIL		0.16880	0.8476
EC does not Granger Cause GDP	13	0.67645	0.5353
GDP does not Granger Cause EC		0.32932	0.7287
BIL does not Granger Cause MULTI	13	0.19292	0.8283
MULTI does not Granger Cause BIL		0.66401	0.5410
EC does not Granger Cause MULTI	13	2.24365	0.1685
MULTI does not Granger Cause EC		0.88336	0.4502
EC does not Granger Cause BIL	13	0.72686	0.5128
BIL does not Granger Cause EC		1.15722	0.3619

D'après les résultats du tableau ci-dessus, toutes les valeurs de probabilité sont supérieures à 5 %, ce qui signifie que H0 est acceptée et que H1 est rejetée. Nous pouvons donc affirmer que toutes les variables n'ont pas de lien de causalité de type Granger.

Section 4 : Discussion des résultats

D'après les résultats de l'analyse, il a été observé que la dette multilatérale est négativement liée au PIB. La valeur p qui s'est avérée être de 0,0005 indique qu'il existe une relation significative entre la dette multilatérale et le PIB. Une variation de pourcentage de la dette

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

multilatérale du pays entraînera une variation de 0,435 % du PIB. En d'autres termes, si la dette multilatérale augmente de 1 %, le PIB diminuera de 0,435 % et vice versa.

En conséquence, la dette bilatérale, comme le montre l'analyse de régression, est positivement liée au PIB. Cependant, en ce qui concerne la valeur p de la dette bilatérale (0,5501), il n'y a pas de relation significative entre la dette bilatérale et le PIB.

Dans le même ordre d'idées, le crédit à l'exportation, comme il ressort de l'analyse de régression, est négativement lié au PIB. Le coefficient de la variable ne peut pas être discuté car la valeur p (0,0635) n'est pas significative. Autrement dit, il n'y a pas de relation entre le crédit à l'exportation et le PIB.

Cependant, à partir de l'approche d'Engle et Granger de l'analyse d'une relation à long terme entre les variables indépendantes (dette multilatérale, dette bilatérale et crédit à l'exportation) et la variable dépendante en utilisant les résidus du modèle de régression, la racine unitaire est stationnaire au niveau avec une valeur p de 0,0074, on peut conclure qu'il existe une relation à long terme entre les variables indépendantes et la variable dépendante.

De plus, l'analyse de la causalité entre les variables est très importante. D'après les résultats obtenus à partir d'Eviews en utilisant le test de causalité de Granger, toutes les valeurs p sont significatives. Par conséquent, cela signifie que la dette multilatérale n'entraîne pas à causalité de Granger sur le PIB et de la même manière, le PIB n'entraîne pas à causalité de Granger sur la dette multilatérale. La dette bilatérale n'entraîne pas à causalité de Granger sur le PIB et de la même manière, le PIB n'entraîne pas de causalité de Granger sur la dette bilatérale. Le crédit à l'exportation n'entraîne pas à causalité de Granger sur le PIB et de la même manière, le PIB n'entraîne pas à causalité de Granger sur le crédit à l'exportation. La dette multilatérale n'entraîne pas à causalité de Granger sur la dette bilatérale et de la même manière, la dette bilatérale n'entraîne pas à causalité de Granger sur la dette multilatérale. La dette multilatérale n'entraîne pas à causalité de Granger sur le crédit à l'exportation et de la même manière, le crédit à l'exportation n'entraîne pas à causalité de Granger sur la dette multilatérale. La dette bilatérale n'entraîne pas à causalité de Granger sur le crédit à l'exportation et de la même manière, le crédit à l'exportation n'entraîne pas à causalité de Granger sur la dette bilatérale.

Conclusion

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

Le PIB est l'une des statistiques économiques les plus complètes et les plus étroitement surveillées : il est utilisé par le ministère des Finances du Ghana pour élaborer le budget du gouvernement, par la Banque du Ghana pour formuler la politique monétaire, par la bourse du Ghana en tant qu'indicateur de l'activité économique, et par la communauté des affaires pour préparer des prévisions de performance économique qui servent de base à la production, à l'investissement et à la planification de l'emploi. De 2006 à 2022, en moyenne, le taux de croissance annuel du PIB a connu une baisse, comme le montre clairement la figure 7. Lorsque l'on examine de près la figure 6, on constate que le secteur industriel de l'économie a connu une forte baisse de 2017 à 2020. Actuellement, il est évident, d'après la même figure, que les secteurs des services et de l'agriculture sont les moteurs de l'économie ghanéenne. Alors que le PIB est en déclin, d'autres indicateurs économiques sont en hausse. Le taux d'inflation est de 42,5 % en juin 2023, et le taux de change est passé de 1,98 en 2013 à 8,27 en 2022, comme le montre la figure 10.

Le budget déficitaire du Ghana a été financé par la dette, car le gouvernement n'a pas pu collecter suffisamment de recettes pour financer son budget. Le gouvernement emprunte à la fois sur le plan national (dette intérieure) et à l'étranger (dette extérieure). La dette publique, qui comprend à la fois la dette intérieure et extérieure, a augmenté rapidement. Certaines catégories de créanciers auprès desquels le Ghana emprunte sont des créanciers multilatéraux, des créanciers bilatéraux, le marché financier international et le crédit à l'exportation. Comme le montre la figure 11, la dette extérieure augmente depuis 2007 jusqu'en 2021. D'après la figure 13, les créanciers multilatéraux et le marché financier international augmentent rapidement. L'augmentation rapide des emprunts sur le marché financier international a un impact important sur le taux de change, ce qui augmente également le coût des biens importés et entraîne une hausse du coût de la vie au Ghana.

D'après l'analyse de régression, la croissance économique est négativement liée à la dette multilatérale, autrement dit, aux prêts du FMI, de la Banque mondiale, entre autres. Les prêts d'autres créanciers n'ont pas de relation significative avec la croissance économique du pays. Lorsque tous les créanciers étrangers du pays sont considérés comme une seule entité, on peut dire qu'il existe une relation d'équilibre à long terme entre la croissance économique et la dette extérieure du Ghana.

D'après le test de causalité de Granger, il est empiriquement prouvé qu'il n'y a pas de relation de cause à effet entre la croissance économique et les prêts que le pays contracte à l'étranger.

CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA

En d'autres termes, la dette extérieure a un impact sur la croissance économique du Ghana, et la croissance économique ne provoque pas la dette extérieure au Ghana.

CONCLUSION GENERALE

La croissance économique au Ghana depuis l'indépendance a augmenté même si le taux de croissance n'est pas une pente ascendante par plutôt suit le modèle des cycles économiques. La croissance économique est mesurée par le PIB (Produit Intérieur Brut). La croissance est donc positive lorsque le PIB augmente entre deux dates et négative lorsqu'il baisse. Cet évolution ou augmentation provient d'augmentation des quantités de facteurs de production utilisés dans le processus de production et l'amélioration des techniques de production permettant de produire plus de biens et services avec les mêmes quantités de facteurs de production.

La théorie de croissance étudie l'interaction entre les divers facteurs de la croissance économique, à départager causes et effets et à comprendre comment ces divers facteurs influent les uns sur les autres. Toutes ces théories aident à saisir le processus de la croissance économique.

Le produit intérieur brut (PIB) est utilisé pour mesure la croissance économique. Le produit intérieur brut (PIB) est un indicateur économique utilisé dans quasiment tous les pays du monde pour mesurer le niveau de production.

La dette extérieure est la partie de la dette d'un pays qui est empruntée à des prêteurs étrangers, notamment des banques commerciales, des gouvernements ou des institutions financières internationales. Ces prêts, y compris les intérêts, doivent généralement être payés dans la devise dans laquelle le prêt a été consenti. Pour inclure une dette comme dette extérieure, la résidence du secteur d'où provient la dette doit être prise en considération. Une unité institutionnelle a un centre d'intérêt économique prédominant et est une unité résidente d'une économie lorsque, à partir d'un lieu sur le territoire économique de l'économie, l'unité s'engage et a l'intention de continuer à s'engager dans les activités économiques et les transactions à grande échelle.

Généralement, les pays cessent d'assurer le service de leur dette bien avant que cette limite ne soit atteinte, le coût du service de la dette devenant trop élevé par rapport aux objectifs économiques et sociaux du pays. C'est le cas lorsque le pays est insolvable en raison d'un problème de liquidité. Pour que le pays fait face à ses objectifs économiques et sociaux là où il a un problème de liquidité, il continue à solliciter à nouveau un prêt du reste du monde. En situation de surendettement ou d'endettement insoutenable, le pays doit restructurer sa dette afin

CONCLUSION GENERALE

d'obtenir des fonds d'un autre créancier. La restructuration de la dette est un processus utilisé par les entreprises, les particuliers et même les pays pour éviter le risque de défaut sur leurs dettes existantes, par exemple en négociant des taux d'intérêt plus bas. La restructuration de la dette offre une alternative moins coûteuse à la faillite lorsqu'un débiteur est en difficulté financière, et elle peut profiter à la fois à l'emprunteur et au prêteur.

D'après les résultats de l'analyse, le R-carré montre que le modèle est bien ajusté et le R-carré ajusté indique que 87% du PIB est expliqué par la dette multilatérale, la dette bilatérale et le crédit à l'exportation, tandis que 13% du PIB est expliqué par d'autres facteurs. On a aussi été observé que la dette multilatérale est négativement liée au PIB. La valeur p qui s'est avérée être de 0,0005 indique qu'il existe une relation significative entre la dette multilatérale et le PIB. Une variation de pourcentage de la dette multilatérale du pays entraînera une variation de 0,435 % du PIB. En d'autres termes, si la dette multilatérale augmente de 1 %, le PIB diminuera de 0,435 % et vice versa.

Cependant, à partir de l'approche d'Engle et Granger de l'analyse d'une relation à long terme entre les variables indépendantes (dette multilatérale, dette bilatérale et crédit à l'exportation) et la variable dépendante en utilisant les résidus du modèle de régression, la racine unitaire est stationnaire au niveau avec une valeur p de 0,0074, on peut conclure qu'il existe une relation d'équilibre à long terme entre les variables indépendantes et la variable dépendante.

D'après les résultats d'analyse la causalité de Granger, toutes les valeurs de probabilité sont supérieures à 5 %, ce qui signifie que H0 est rejetée et que H1 est acceptée. Nous pouvons donc affirmer que toutes les variables ont de lien de causalité de type Granger.

D'après toutes les analyses, il est empiriquement prouvé que si tous les créanciers étrangers du pays sont considérés comme une seule entité, on peut dire qu'il existe une relation d'équilibre à long terme entre la croissance économique et la dette extérieure du Ghana mais il n'y a pas relation de cause à effet entre la croissance économique et les prêts que le pays contracte à l'étranger. En d'autres termes, la dette extérieure a un impact à long terme sur la croissance économique du Ghana. Cependant, il n'y a pas de causalité entre le PIB et la dette extérieure au Ghana.

Recommandations

CONCLUSION GENERALE

Les recommandations en matière de gestion de la dette extérieure peuvent varier en fonction de la situation économique spécifique d'un pays et de ses objectifs. Cependant, voici quelques recommandations générales pour une gestion responsable de la dette extérieure :

- i. **Élaborer une Stratégie Globale de Gestion de la Dette** : Les gouvernements devraient établir une stratégie claire et complète de gestion de la dette qui définisse leurs objectifs d'emprunt, leur tolérance au risque et leurs plans de remboursement. Cette stratégie devrait être transparente et régulièrement examinée et mise à jour.
- ii. **Prioriser les Prêts Concessionnels** : Chaque fois que possible, privilégier les prêts concessionnels à taux d'intérêt plus bas et à échéances plus longues. Ces prêts sont généralement proposés par les institutions financières internationales et offrent des conditions plus favorables.
- iii. **Investir dans des Projets Productifs** : Veiller à ce que les fonds empruntés soient investis dans des projets et des initiatives génératrices de retours économiques. Cela peut contribuer à générer les revenus nécessaires pour rembourser la dette.
- iv. **Mettre en Place un Service de la Dette Efficace** : Effectuer les paiements de service de la dette en temps voulu pour maintenir une bonne réputation de crédit. Des retards ou des défauts peuvent entraîner des coûts d'emprunt plus élevés à l'avenir.
- v. Il est important de noter que la gestion efficace de la dette extérieure nécessite une combinaison de politiques prudentes, de discipline budgétaire et de négociations soignées avec les créanciers. La situation de chaque pays est unique, il convient donc d'adapter ces recommandations aux circonstances spécifiques. La consultation d'institutions financières internationales et d'experts dans le domaine peut également être bénéfique.

Liens Externes

- i. Perspectives économiques mondiales du FMI (WEO) - Septembre 2003 - Dette publique dans les marchés émergents
- ii. Liste de la dette extérieure dans le Factbook de la CIA (archive 2019-03-17)

- iii. Rapports, actualités et liens sur la dette extérieure du Réseau européen sur la dette et le développement
- iv. Comparaison de la dette extérieure par pays

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

- Andrew Cornford, (2009), “compendium on debt sustainability and development”, United Nations, New York and Geneva, page 92-109
- Anne O. Krueger, (2002), “A new approach to sovereign debt restructuring”, IMF, Washington D.C, page 14
- Anne O. Krueger, (2002), “A new approach to sovereign debt restructuring”, IMF, Washington D.C, page 4
- Arrow, K.J., H.B. Chenery, B. Minhas Et R.M. Solow (1961). «Capital- Labor Substitution and Economic Efficiency», *Review of Economics and Statistics*, 43, p p. 225-250.
- Arteta, C. and G. Hale. 2008. “Sovereign Debt Crises and Credit to the Private Sector.” *Journal of International Economics* 74(1): 53–69.
- Bock, P., 1989, « La formation dans les petites et moyennes entreprises », *Courrier*, n° 115, mai-juin, p. 72-73.
- Christine Lagarde, (2014), “external debt statistics guide international monetary fund guide for compilers and users”, IMF, Washington D.C, page 5.
- Croissance et structure économique, Paris, Calmann-Lévy, 1971, P 45
- Dominique G, Pierre R, « les nouvelles théories de la croissance », 5ème édition la découverte, 2003.
- Dominique Strauss-Kahn, (2009), “Balance of Payments and International Investment Position Manual”, International Monetary Fund, sixth edition (BPM6), page 183.
- édition INC, Canada, 2003, P 24
- Eric BOSSERELLE, « Croissance et fluctuations », Sirey, 1997. P 45.
- Gong Geng, Javier Diaz-Cassou, Aitor Erce (2018), “Official Debt Restructuring and Development”, Federal Reserve Bank of Dallas, page 5.
- Hoff, K., et J.E. Stiglitz, 1990, "Introduction: Imperfect Information and Rural Credit Markets - Puzzles and Policy Perspectives", *The World Bank Economic Review*, Vol. 4, No. 3, p. 235-49.
- International Monetary Fund, Balance of Payments and International Investment Position Manual, sixth edition (BPM6), 2009a, page 139
- IPSAS 19, (2002), “provisions, passifs éventuels et actifs éventuels”, page 636
- J.F.JACQUES, « croissance et fluctuation, Analyse macroéconomique de la croissance », collection Dunod,
- Jennifer Muthio Kyule, (2015), “Incidence De La Liquidité Et De La Solvabilité Sur La Performance Financière Des Sociétés Cotées À La Bourse De Nairobi”, Université de Nairobi, page 3
- Jones C.I, « Théorie de la croissance endogène », De Boeck Université, 2000, page 121.
- Jose M. Garrido, (2012), “Out-of-Court Debt Restructuring” World Bank, Washington DC, page 1
- José Manuel González-Páramo, (2007), “European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007”, Frankfurt am Main, Editon 9, page 35.

BIBLIOGRAPHIE

- José Manuel González-Páramo, (2007), "European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods, May 2007", Frankfurt am Main, Editon 9, page 19.
- MALTHUS R. (1798) An essay on the principle of population, P 19
- Mankiw, G., D. Romer, D. Weil "A Contribution to the Empirics of Economic Growth",
- MARX K. (1867), Le capital, Editions Sociales, 8 vol, 1978, P 22
- Michael PERKIN, Robin BADE et Benoit MICHAEL « Introduction à la macroéconomie moderne », 3ème
- mohamed ammi, (2016), tests des liens de causalité épargne - croissance économique, université du québec à montréal, page 11)
Paris, 2002.
Quarterly Journal of Economics, 1992, pp 107
- RICARDO D. (1817), Les principes de l'économie politique et de l'impôt. P 11
- SCHUMPETER J. (1939) Business Cycles, A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process, Mc Graw Hill, NY / London, P 23
- Selon les chiffres corrigés de W.P. Hogan (1958), p. 407.
- Simon KUZNETS, «Economic Growth and Structure», New York, Norton, 1965, (Traduction française :
- SMITH A. (1776) Recherche sur la nature et les causes de la Richesse des Nations, Vol I et II, p 10
- Stephen G. Cecchetti, Steven J. Keuning, Adelheid Burgi-Schmelz, (2009), "Handbook On Securities Statistics", International Monetary Fund, page 22
- Stephen G. Cecchetti, Steven J. Keuning, Adelheid Burgi-Schmelz, (2009), "Handbook On Securities Statistics", International Monetary Fund, page 8
- Stephen G. Cecchetti, Steven J. Keuning, Adelheid Burgi-Schmelz, (2009), "Handbook On Securities Statistics", International Monetary Fund, page 10

Liste Des Thèses Et Mémoires

- (Kwabena Biritwum, (2006), "NATURAL RESOURCES AND ECONOMIC GROWTH", KDI School of Public Policy and Management, THESIS page 25)
- IAndrianasy Angelo Djistera, « Le rôle du capital humain dans la croissance des pays émergents d'Asie », Thèse
- chahed Sihem, chebab Fatima, (2006), "Le rôle du marché financier dans le financement des entreprises : étude comparative Algérie, Egypte, Maroc et Tunisie", Mémoire de fin de Cycle, UMMTO, page 22
- Mr bensafi Juba, Mme amiar Lila, (2020), "Le Shadow Banking" Mémoire de fin d'Etude, UMMTO page 25
- Sebastian Thomas Schich, (2014), Export Credits and the Costs of Trade Financing, Ph.D. thesis (Economics) London School of Economics page 19-59

Les articles

- Callaghy, T. 2002. "Innovation in the Sovereign Debt Regime: From the Paris Club to Enhanced HIPC and Beyond." Washington, DC: World Bank.
- d'activité Ecole Nationale d'Ingénieurs de Tunis 1999,
- Docs world bank, « cours macroéconomie connaissances, capital humain et croissance endogène», in
- G.Y. Locher, « les cycles économiques », in <http://www.etudier.com/dissertations/Les-Cycles-Economiques/140971.html>.
<http://escol.free.fr>.
- Klein, Thomas M., 1994, "External Debt Management: An Introduction," World Bank Technical Paper (Washington: World Bank).
- Liebert, Lucie, and Réjean Tremblay, 1996, "Measurement of Foreign Portfolio Investment in Canadian Bonds" (Ottawa: Statistics Canada).

BIBLIOGRAPHIE

- Lowe, Christopher M., 1990, “Government Contingent Liabilities and the Measurement of Fiscal Impact,” IMF Working Paper 90/57 (Washington: International Monetary Fund).
- M. Mohamed, S. Abd Tahar, « Modèle mathématique de planification et de développement », rapport
- Stephens, Malcolm, 1999, “The Changing Role of Export Credit Agencies” (Washington: International Monetary Fund).
- United Nations Conference on Trade and Development (unctad), 1993, Effective Debt Management, unctad/gid/dms/15 (Geneva: unctad, dmfas Program).

Les sites

- <https://databank.worldbank.org>.
- <https://dictionary.cambridge.org>
- <https://economictimes.indiatimes.com>
- <https://www.bdc.ca/fr/article>
- <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right>.
- <https://www.investopedia.com/terms/c/contingentliability.asp>
- <https://www.investopedia.com/terms/e/external-debt.asp>
- <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsa>.
- <https://corporatefinanceinstitute.com>
- <https://corporatefinanceinstitute.com>
- <https://corporatefinanceinstitute.com>.
- <https://methods.sagepub.com>
- https://ips-dc.org/multilateral_debt

LES ANNEXES

Tableaux 1.

Consumer Price Index, July 2023			
Year/month	Index 2021 = 100	Change rate (%)	
		Monthly (m/m)	Yearly(y/y)
sept-22	140,6	2,0	37,2
oct-22	144,4	2,7	40,4
nov-22	156,8	8,6	50,3
déc-22	162,8	3,8	54,1
janv-23	165,6	1,7	53,6
févr-23	168,7	1,0	528,0
mars-23	166,6	-1,2	45,0
avr-23	170,5	2,4	41,2
mai-23	178,7	4,8	42,2
juin-23	184,4	3,2	42,5
juil-23	191,0	3,6	43,1

Tableaux 2.

Consumer Price Index July 2023			
Region	Index (2021=100)	Month-on-month	Year—on-year
		inflation rate (%)	Innation rate (%)
VWestern	194,4	4,3	47,3
Central	203,2	4,6	45,4
Greater Accra	191,1	3,2	31,8
Votta	176,8	5	43
Eastern	210,2	2,7	48,8
Ashanti	179,6	4	35,3
VWestern North	203,3	-0,7	55,8

LES ANNEXES

Aha fo	184,4	3,7	38,4
Bono	196,3	3,3	48,3
Bono East	185,6	1,7	44,4
Ott	184,5	1,8	38,6
Northern	186,2	3,5	48,3
Savannah	203,3	4,7	48,1
North East	209,5	6,8	64,2
Upper East	185,9	6,1	50,2
Upper VWest	170,7	2,9	40,2
National	191	3,6	43,1

Tableaux 3.

Consumer Price Index , July 2023			
	Year-on-year inflation (%)		
Year / Month	Food and non-alcoholic beverages	Non-food	Combined Food and non-food
sept-22	37,8	36,8	35,8
oct-02	43,7	37,8	40,4
nov-22	55,3	46,5	50,3
déc-22	59,7	49,9	54,1
janv-23	61	47,9	53,6
févr-23	59,1	47,9	52,8
mars-23	50,8	40,6	45
avr-23	48,7	35,4	41,2
mai-23	51,8	34,6	42,2
juin-23	54,2	33,4	42,5
juil-23	55	33,8	43,1

Tableaux 4.

Region	Food and non-alcoholic beverages	Non-food	Combined food and non-food
Year-on-year inflation rate (%)			
Western	55,4	41,3	47,3
Central	57,4	33,5	45,4
Greater Accra	44,9	23,8	31,8
Volta	49,3	39,2	43,7
Eastern	69,1	30,4	48,8

LES ANNEXES

Ashanti	43,7	27,9	35,3
Western North	68,1	40,7	55,8
Ahafo	43,8	31,5	38,4
Bono	68,8	33,2	48,3
Bono East	59,2	27,8	44,4
Oti	49,2	30,1	38,6
Northern	62,9	36,3	48,3
Savannah	58,6	38,4	48,1
North East	88,6	49,6	64,2
Upper East	48,3	51,2	50,2
Upper West	50,9	32,9	40,2
NATIONAL	55	33,8	43,1

https://statsghana.gov.gh/nationalaccount_macros.php?Stats=MTE2MTIyMjQ5Ni41NjY=/webstats/7163p83s71

Tableaux 5.

Tableaux 6.

Year (1)	Exchange rate	Year (2)	Employment rate
2006	0,92	2006	4,64
2007	0,93	2007	4,865
2008	1,05	2008	4,975
2009	1,40	2009	5,243
2010	1,43	2010	5,38
2011	1,52	2011	4,223
2012	1,82	2012	3,225
2013	1,98	2013	2,17
2014	2,90	2014	4,495
2015	3,71	2015	6,81
2016	3,91	2016	5,106
2017	4,35	2017	3,37
2018	4,59	2018	3,429
2019	5,22	2019	3,463
2020	5,60	2020	3,774
2021	5,81	2021	3,919
2022	8,27	2022	3,867

(5). <https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=GH>

(6). <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?locations=GH>

LES ANNEXES

Tableaux 7.

Year	MULTILATERAL	BILATERAL	EXPORT CREDITS	INTERNATIONAL CAPITAL MARKET
2007	1710,25	978,00	4687,02	750,00
2008	21988,70	13017,64	5984,67	9000,00
2009	26851,17	16829,86	7248,33	9000,00
2010	33836,70	22940,57	7248,33	9000,00
2011	43100,70	28917,04	10187,69	9000,00
2012	45000,18	10510,45	10631,09	9000,00
2013	50739,52	10970,58	12497,95	12902,55
2014	55340,79	13609,02	13904,24	22366,12
2015	59502,07	12828,32	13622,24	33366,12
2016	63723,93	13591,36	15633,74	43650,40
2017	71846,81	14330,51	18049,31	46549,44
2018	78367,01	14604,38	16241,08	54545,13
2019	77740,90	14371,97	13622,56	86903,50
2020	91181,49	14787,13	11994,00	120172,67
2021	98668,34	15248,06	11902,37	148805,04

<https://mofep.gov.gh/public-debt/debt-data?page=0>

Tableaux 8.

Year	Variables	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Annual
2006	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	26,00	26,00	26,00	26,00	26,00	26,00	26,00	26,00	24,25	24,25	26,00	26,00	25,66
2007	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	24,25	24,25	24,25	24,25	24,25	24,25	24,25	24,25	24,25	24,25	24,17	24,17	24,24
2008	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	24,17	24,17	24,17	24,35	24,35	24,35	24,35	24,08	26,38	26,38	26,38	27,25	25,06
2009	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	27,25	29,75	31,25	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,31
2010	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	32,75	32,48	32,14	31,83	31,83	30,63	28,50	28,50	27,63	27,63	27,63	27,63	29,54
2011	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	27,63	27,63	27,51	27,51	27,51	26,95	26,95	26,95	26,95	26,95	25,93	25,93	26,97
2008	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	24,17	24,17	24,17	24,35	24,35	24,35	24,35	24,08	26,38	26,38	26,38	27,25	25,06
2009	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	27,25	29,75	31,25	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,75	32,31
2010	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	32,75	32,48	32,14	31,83	31,83	30,63	28,50	28,50	27,63	27,63	27,63	27,63	29,54
2011	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	27,63	27,63	27,51	27,51	27,51	26,95	26,95	26,95	26,95	26,95	25,93	25,93	26,97
2012	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	25,93	25,93	25,93	25,93	25,93	24,65	24,65	24,51	25,72	25,72	25,72	25,72	25,48
2013	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	25,72	25,72	27,13	27,13	27,13	27,41	27,41	27,41	27,41	25,56	25,56	25,56	26,65
2014	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	25,56	25,56	25,56	26,98	27,85	27,85	27,75	27,75	27,45	26,43	26,43	28,98	27,11
2015	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	28,98	28,98	28,98	28,98	28,98	28,98	27,87	27,87	28,98	28,16	29,22	27,50	28,58
2016	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	28,81	28,02	27,97	27,98	28,22	27,90	28,51	28,15	27,82	27,96	28,21	28,09	28,07
2017	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	27,65	27,57	27,72	27,52	27,29	27,28	27,22	27,17	26,73	26,71	26,42	26,22	27,07
2018	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	25,64	25,38	25,47	25,02	24,74	24,14	23,94	23,70	24,04	23,90	23,76	23,96	24,35
2019	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	23,73	23,50	23,26	23,09	23,08	23,11	24,10	23,96	23,68	23,65	23,53	23,59	23,50
2020	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	23,06	23,37	23,40	22,38	22,11	21,95	21,29	21,37	21,30	21,26	20,95	21,10	21,83
2021	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	20,97	21,02	20,96	20,93	20,85	20,61	20,67	20,51	20,23	20,34	20,17	20,04	20,57
2022	Average Commercial Banks Lending Rate (%)	20,16	20,52	20,57	21,61	22,53	24,27	26,46	27,96	29,81	31,40	33,87	35,58	25,83

<https://www.bog.gov.gh/economic-data/interest-rates/>

Table des matières

INTROUODUCTION GENERALE	1
CHAPITRE 1 : LA THEORIE DE LA CROISAANCE ECONOMIQUE	4
Introduction	4
Section 1 : La croissance économique, quelques notions de base	4
1. Définition de la croissance économique	4
2. Les précurseurs de la théorie de la croissance économique	5
Section 2 : Les modèles de croissance	7
1. Les théories traditionnelles de la croissance	8
1.1. La vision pessimiste de la croissance	8
1.1.1. La vision de l'école classique	8
1.1.2. La vision de Karl Marx	10
2. Les théories modernes de la croissance économique	10
2.1. Le modèle de Solow	10
2.2. Le capital physique.....	20
2.3. La technologie.....	21
2.4. Le capital humain	22
2.5. Les dépenses publiques	22
Section 3 : Les cycles et les facteurs de la croissance économique.....	24
1. Les cycles de la croissance économique	24
1.1. Notion de cycle économique	24
1.2. Typologie des cycles.....	25
1.3. Les facteurs de la croissance économique.....	25
Section 4 : La mesure de la croissance économique	26
1. Le produit intérieur brut (PIB).....	26

2. Le niveau de vie.....	27
3. La parité de pouvoir d'achat (PPA)	28
CHAPITRE 2 : L'ENDETTEMENT EXTERIEURE.....	33
Introduction	33
Section I : L'endettement extérieur, quelques notions de base.....	33
1. La définition de la dette extérieure	31
1.1. Encours des passifs courants effectifs	32
1.2. Identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers.....	35
1.2.1. L'identification par instrument.	35
1.2.2. Les Instruments à taux fixe	36
1.2.3. Les Instruments à taux variable	36
1.2.4. La classification par d'autres instruments sont :	37
1.3.1. La classification des instruments	38
1.4. Les Passifs par secteurs.....	40
1.4.1. Les Secteurs institutionnels	40
1.4.2. Les Autres intermédiaires financiers	42
Section 2 : Les Principes comptables	44
1. Les Secteurs.....	44
2. L'échéance	45
2.1. Echéances restante	45
2.2. Crédit lié au commerce	45
2.3. Les Caractéristiques spécifiques de la dette extérieure	46
2.4. Taux d'intérêt.....	46
2.5. Les Service de la dette et autres calendriers de paiement.....	48
Section 3 : La balance des paiements	51
1. La définition de la balance des paiements.....	51
1.2. Caractéristiques de la balance des paiements.....	52
1.3. L'importance de la balance des paiements.....	53
1.4. La Structure et la présentation de la balance des paiements.....	53
1.4.1. Compte courant	53
1.4.2. Compte de capital	54
1.4.3. Le Compte financier	55
1.4.4. Le Compte de réserve	56

1.4.5. Composantes des réserves internationales	56
1.4.6. Les Erreurs et les omissions nettes	57
2. Les Ratios d'endettement	57
2.1. Les Objectifs de l'analyse des ratios.....	57
2.2. Quelques concepts de ratios d'endettement extérieur.....	58
2.2.1. Scénarios d'endettement à moyen terme	59
2.3. Les Types de ratios d'endettement.....	60
2.4. Les Avantages de l'analyse des ratios	62
Section 4 : Restructuration de la dette	63
1. L'historique du Club de Paris	63
2. Le mécanisme objectif de restructuration de la dette souveraine.....	65
3. Les formes de restructuration de la dette	65
4. La Relations entre les procédures d'insolvabilité informelles et formelles.....	66
5. Les Conditions préalables aux restructurations de dette	68
6. Les Caractéristiques d'un mécanisme de restructuration de la dette souveraine.	70
CHAPITRE 3 : L'IMPACT DE LA DETTE EXTERIEURE SUR LA CROISSANCE EN CAS DU GHANA	74
Introduction	74
Section 1 : Indicateurs macroéconomiques.....	76
1.1. Les indicateurs macroéconomiques du Ghana.	76
1.1.1. Indice des prix à la consommation et inflation.....	76
1.1.2. Utilisation de l'IPC.....	77
1.2. Inflation	78
1.2.1. Types d'inflation.....	78
1.2.3 Présentation graphique de l'inflation au Ghana	80
1.3. Taux d'intérêt au Ghana.....	83
1.4. Produit intérieur brut (PIB)	84
1.4.1. Types de PIB.....	85
1.4.2. Utilisations du PIB	85
1.4.3. Approche de détermination du PIB	86
1.4.4. Analyse visuelle du PIB au Ghana	86
1.4.4.1. Les tendances de croiscance.....	88
1.4.4.2. L'Analyse sectorielle du PIB.	88
1.5. Taux de change	89

1.5.1. Définition du taux de change.....	89
1.5.2. Flottant dans le cadre d'un marché aux enchères.....	89
1.5.3. Absorption du marché parallèle pour les devises étrangères	90
1.5.4. Arrangement d'échange composite.....	90
1.5.5. Politique de taux de change flexible.....	91
1.5.6. Impact du taux de change.....	91
1.6. Chômage	92
1.6.1 Quels sont les principaux types de chômage ?.....	92
1.6.1.1 Autres types de chômage	93
1.7. La Dette extérieure du Ghana.....	95
1.7.1. Catégories de créanciers du Ghana	96
Section 2 Causalité et cointégration.....	103
2.1: Test de racine unitaire.....	104
2.2 : Causalité.....	105
2.2.1. Causalité de Granger.....	105
2.3. L'approche d'Engle et Granger.....	105
Section 3. Techniques quantitatives.....	107
3.1. Présentation des variables et des données	107
3.2. Présentation des résultats et interprétations.....	108
Section 4 : Discussion des résultats	111
CONCLUSION GENERALE.....	115
BIBLIOGRAPHIE	118

Résumé

Le Ghana connaît depuis des années une forte croissance économique et une augmentation de la dette extérieure. Entre 2007 et 2021, la croissance économique et la dette extérieure ont augmenté de plus de 200%. L'objet de cet article est d'analyser empiriquement l'impact de la dette extérieure sur la croissance économique au Ghana durant la période 2007 -2021. En utilisant une méthodologie déductive, nous nous sommes principalement concentrés sur la proposition d'un examen de la littérature théorique et empirique traitant de cette problématique. Ensuite, on s'est basé sur une étude économétrique, et précisément une modélisation régression en vue de détecter l'impact de la dette extérieure sur la croissance du PIB, la relation le rapport d'équilibre à long terme entre le PIB et la dette extérieure au Ghana par l'approche d'Engle et Granger cointégration et pour détecter la causalité par la Causalité de Granger. A la fin, la dette extérieure a un impact sur la croissance économique du Ghana, et il y a aussi une causalité bidirectionnelle entre le PIB et la dette extérieure au Ghana.