

L'allégement de la dette peut-il doper la croissance des pauvres?

Benedict Clements
Rina Bhattacharya
Toan Quoc Nguyen



La collection des Dossiers économiques, créée par le FMI en 1996, vise à présenter au public les résultats des recherches effectuées par les services du FMI. Les Dossiers économiques sont des monographies courtes, non techniques, portant sur des sujets d'actualité et rédigées à l'intention d'un public de non-spécialistes. Ils sont publiés en six langues : l'anglais, l'arabe, le chinois, l'espagnol, le français et le russe. Le présent numéro, comme ceux qui l'ont précédé, reflète les opinions de ses auteurs qui ne sont pas nécessairement partagées par le FMI.

This page intentionally left blank

L'allégement de la dette peut-il doper la croissance des pauvres?

**Benedict Clements
Rina Bhattacharya
Toan Quoc Nguyen**



©2005 Fonds monétaire international

Directrice de la collection
Asimina Caminis
Département des relations extérieures du FMI

Couverture
Massoud Etemadi

Édition française
Traduction : Hervé Bloch
Correction & PAO : Catherine Helwig

ISBN 1-58906-464-X

ISSN 1020-7724

Publié en avril 2005

Pour obtenir les publications du FMI, adressez votre commande à :

International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431 (U.S.A.)
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopie : (202) 623-7201
Messagerie électronique : publications@imf.org
Internet : <http://www.imf.org/pubs>

Préface

Vingt-huit pays pauvres très endettés (PPTE) bénéficiaient d'un allègement de dette vers le milieu de l'année 2004, soit huit ans après le lancement, par le FMI et la Banque mondiale, de l'initiative en faveur des PPTE, qui a reçu l'aval des gouvernements du monde entier, et à peu près quatre ans après le renforcement de cette initiative, en vue d'accélérer l'allègement de la dette et d'en accroître la portée.

L'initiative en faveur des PPTE, qui était le premier effort concerté de la communauté internationale pour réduire l'endettement extérieur des pays les plus pauvres du monde, reposait sur l'idée que la croissance économique de ces pays était étouffée par la charge de leur dette, de sorte qu'il leur était quasiment impossible d'échapper à la misère. Cependant, la plupart des études empiriques décrivant les effets de l'endettement sur la croissance portent sur un ensemble composite de pays qui comprend à la fois des pays émergents et des pays à faible revenu; rares sont les travaux consacrés exclusivement aux conséquences de l'endettement pour les pays à faible revenu (ceux dont le revenu national brut par habitant en 2001 était inférieur à 865 \$ EU).

Cette lacune a été comblée par le document de travail n° 03/249 du FMI, intitulé «External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries», publié en décembre 2003, dont cette brochure s'inspire. Ce document constituait aussi un chapitre d'un ouvrage intitulé *Helping Countries Develop: The Role of Fiscal Policy*, que le FMI a publié en 2004, sous la direction de Sanjeev Gupta, Benedict Clements et Gabriela Inchauste. Les auteurs évaluent empiriquement les effets de l'endettement sur la croissance des pays à faible revenu et en analysent les circuits de transmission, en s'intéressant en particulier aux effets indirects que la dette extérieure a sur la croissance du fait de son impact sur l'investissement public. Les lecteurs souhaitant trouver une description plus détaillée de notre analyse et des études spécialisées sur la dette et la croissance sont invités à se reporter au document original, qui peut être téléchargé gratuitement à partir du site www.imf.org/pubs. Brenda Szittyá a préparé la version anglaise de cette brochure.

This page intentionally left blank

L'allégement de la dette peut-il doper la croissance des pays pauvres?

L'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) lancée en 1996 par le FMI et la Banque mondiale a ravivé le débat sur le rapport entre l'emprunt extérieur et la croissance économique. L'objectif de l'initiative PPTE est de venir en aide à des nations pauvres qui ont le plus grand mal à assurer le service d'une dette écrasante afin d'éviter que cette charge insupportable n'entrave leur développement économique. Le point de départ de l'initiative est en fait l'idée qu'un endettement trop lourd est nocif pour la croissance économique.

Si les ouvrages examinant l'effet de la dette extérieure sur la croissance abondent, relativement peu d'études concernent spécifiquement les pays à faible revenu. Or, l'impact de la dette extérieure sur la croissance n'est pas nécessairement le même pour eux que pour les pays émergents. Par exemple, à la différence de ces derniers, les pays très pauvres n'ont guère accès aux marchés internationaux de capitaux. De plus, la dette peut ne pas influencer de la même façon sur la croissance du fait que la structure économique et le secteur public de ces deux groupes de pays sont dissemblables. Enfin, l'aide publique dont les pays à faible revenu bénéficient peut atténuer les effets négatifs du service de la dette sur leur activité économique. Une analyse de la relation dette/croissance dans les pays à faible revenu peut donc être particulièrement utile pour déterminer dans quelle mesure l'initiative PPTE contribue effectivement à rehausser leur croissance.



Résumé des études sur la dette extérieure et la croissance

Les études théoriques sur le rapport entre la dette extérieure et la croissance sont largement centrées sur les effets négatifs du surendettement — l'accumulation par un pays d'une dette si élevée qu'il risque de ne plus être capable de rembourser les emprunts passés, ce qui a un effet dissuasif sur les créanciers et investisseurs potentiels. Si le niveau d'endettement d'un pays risque de dépasser sa capacité de remboursement, il est probable que le service de la dette escompté soit une fonction croissante du niveau de production du pays. En conséquence, une partie du rendement des investissements dans l'économie nationale sera «taxée» par les créanciers étrangers, et les investissements des agents intérieurs et étrangers sont ainsi découragés.

Par ailleurs, le surendettement freine la croissance en augmentant l'incertitude des investisseurs quant aux moyens auxquels le gouvernement peut recourir pour acquitter les lourdes obligations du service de la dette. Lorsque le volume de la dette publique augmente, les investisseurs peuvent craindre que l'État ne finance les obligations du service de la dette par des mesures génératrices de distorsions, par exemple en accroissant rapidement la masse monétaire (cause directe d'inflation). Dans un tel climat d'incertitude, les investisseurs privés en puissance peuvent craindre de sauter le pas. Et même s'ils investissent, il y a de fortes chances pour qu'ils retiennent des projets offrant un rendement rapide, et non des projets de longue haleine qui pourraient rehausser durablement la croissance.

Par ailleurs, le surendettement peut aussi dissuader le gouvernement d'engager des réformes structurelles et budgétaires qui pourraient affermir la croissance économique du pays et la situation de ses finances publiques, parce que, lorsque la situation financière de l'État s'améliore, il est inévitable que ses créanciers extérieurs le pressent de rembourser ce qu'il leur doit. Ce biais antiréforme se retrouve dans tous les pays ayant une lourde dette extérieure, mais est particulièrement préoccupant dans les pays à faible revenu, où des réformes structurelles sont indispensables pour que la croissance puisse s'accélérer.

Bien entendu, l'emprunt extérieur ne fait pas systématiquement obstacle à l'investissement et à la croissance. Lorsque le pays est peu endetté, un surcroît d'emprunts extérieurs peut stimuler la croissance, dans la mesure où le capital supplémentaire financé à

l'aide de ces nouvelles ressources d'emprunt rehausse la capacité de production. Si la production augmente, il est plus facile pour le pays de rembourser ses emprunts et de payer ses intérêts. Cependant, à mesure que l'encours de la dette et le stock de capital augmentent, la productivité marginale de l'investissement diminue. Certains analystes pensent que l'emprunt extérieur a un effet positif sur la croissance jusqu'à un certain seuil; au-delà de ce seuil, son effet devient négatif, pour les raisons évoquées plus haut. Jusqu'à un certain seuil, les emprunts supplémentaires accroissent la probabilité de remboursement de la dette; au-delà de ce seuil, les chances que les créanciers soient remboursés diminuent. Lorsque le pays commence à avoir du mal à obtenir des prêts, il lui devient plus difficile d'accumuler du capital, ce qui peut ralentir sa croissance. En bref, il semble que les effets négatifs du surendettement ne se fassent sentir que lorsqu'un certain seuil a été atteint.

D'après les travaux empiriques, les faits ne confirment pas entièrement la théorie du surendettement. La plupart des modélisations des facteurs déterminants de la croissance présupposent que le niveau de la dette influe sur la croissance à la fois directement (en dissuadant les gouvernants d'entreprendre des réformes structurelles) et indirectement (en décourageant l'investissement). Mais relativement peu d'études économétriques ont évalué l'impact direct du stock de la dette sur l'investissement dans les pays à faible revenu. Une étude de Geske Dijkstra et Niels Hermes, datée de 2001 («The Uncertainty of Debt Service Payments and Economic Growth of Highly Indebted Poor Countries: Is There a Case for Debt Relief?» (non publié; Helsinki, United Nations University)), passe en revue un certain nombre de travaux sur l'hypothèse du surendettement et arrive au constat que les données empiriques ne sont pas concluantes. Par ailleurs, peu d'études donnent une idée claire du niveau du ratio de la dette au PIB à partir duquel l'impact du surendettement se fait sentir.

Par contre, une étude de 2002 portant sur 93 pays en développement durant la période 1969–98 («External Debt and Growth», de Catherine Pattillo, Hélène Poirson et Luca Ricci (document de travail du FMI n° 02/69)), confirme solidement l'hypothèse d'une relation entre l'encours de la dette extérieure et la croissance. Les auteurs constatent que l'incidence de la dette extérieure sur la croissance du PIB par habitant commence à être négative à partir du moment où la valeur actuelle nette (VAN) de la dette dépasse 160–170 % des

exportations et 35–40 % du PIB. Leurs simulations suggèrent que le doublement du niveau de la dette ralentit la croissance annuelle par habitant d'environ $\frac{1}{2}$ à 1 point de pourcentage.

Dans une étude complémentaire de 2004, intitulée «What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?» (document de travail du FMI n° 04/15), Patillo et ses collègues ont appliqué un modèle de comptabilisation de la croissance à un groupe de 61 pays en développement durant la période 1969–98 et constaté que le doublement du niveau moyen de leur dette extérieure a pour effet de réduire de près d'un point la croissance tant du capital physique par habitant que de la productivité totale des facteurs. En d'autres termes, si l'encours de la dette est élevé, il pèse sur la croissance en ralentissant aussi bien l'accumulation de capital que la progression de la productivité totale des facteurs.

En théorie, le *service* de la dette extérieure (qui comprend les intérêts et le remboursement du principal) — par opposition à l'*encours* de la dette — peut en outre influencer sur la croissance en évinçant les investissements privés ou en modifiant la composition des dépenses publiques. L'augmentation des charges d'intérêts peut accroître le déficit budgétaire du pays et réduire ainsi l'épargne publique. Cela peut, par ricochet, entraîner soit une hausse des taux d'intérêt, soit l'éviction des investissements privés, freinant ainsi la croissance économique. Par ailleurs, l'accroissement du service de la dette peut avoir un effet négatif sur la croissance en réduisant le montant des ressources publiques disponibles pour les infrastructures et la formation du capital humain. En fait, selon Oxfam International, la charge élevée du service de la dette est l'un des principaux obstacles à la satisfaction des besoins humains de base dans les pays en développement. Mais relativement peu d'études empiriques ont testé ces hypothèses en évaluant l'effet du service de la dette sur l'investissement privé ou sur la composition des dépenses publiques, et les données empiriques à cet égard ne sont pas concluantes.



Analyse empirique

À partir de données portant sur la période 1970–99 pour 55 pays à faible revenu (voir page 12) classés comme admissibles au bénéfice

de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), guichet de prêts concessionnels du FMI, assortis d'un faible taux d'intérêt (0,5 % par an), nous avons calculé des équations afin d'identifier les principaux déterminants de la croissance du revenu réel par habitant (PIB).

Pour cerner les effets de la dette, nous avons ajouté au modèle de croissance standard quatre variables communément utilisées : la valeur nominale et la valeur actuelle nette de l'encours de la dette publique extérieure, et chacune de ces valeurs exprimée en pourcentage du PIB et en pourcentage des exportations de biens et de services. En principe, la valeur actuelle nette de la dette rend compte du degré de concessionnalité des prêts — longue période d'amortissement et taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché — et donne donc une meilleure idée de la charge escomptée des futurs paiements du service de la dette que la valeur nominale de la dette.

Pour les besoins du modèle, les principaux déterminants de la croissance du revenu réel par habitant (PIB) sont les suivants :

- revenu réel par habitant décalé (représentatif du niveau de développement économique);
- taux de croissance démographique;
- taux d'investissement brut (public et privé), en pourcentage du PIB;
- taux de scolarisation dans le secondaire;
- variation des termes de l'échange (représentative des chocs externes);
- solde budgétaire de l'administration centrale, en pourcentage du PIB;
- ouverture commerciale;
- total du service de la dette (publique et privée), en pourcentage des recettes d'exportation;
- les quatre variables indicatives de l'encours de la dette extérieure.

La modélisation de la croissance

Les résultats des calculs confirment en partie l'hypothèse d'une corrélation surendettement–croissance et suggèrent que le seuil se situe aux environs de 30–37 % du PIB. Au-delà de ce seuil, toute augmentation de la dette extérieure va de pair avec une diminution du

taux de croissance du revenu par habitant, indépendamment des effets que la dette peut avoir sur l'investissement intérieur brut.

Le service de la dette, contrairement à l'encours de la dette, n'a pas d'incidence directe sur la croissance, peut-être parce que ses effets s'exercent sur l'investissement, qui est aussi une variable explicative du modèle et est donc maintenu constant. L'investissement brut a un impact positif sensible sur la croissance, tandis que le PIB décalé a un net impact négatif. Le solde budgétaire de l'administration centrale a un effet nettement positif, ce qui cadre avec les études récentes qui concluent à l'existence d'une corrélation entre une bonne politique budgétaire et la croissance économique, tandis que la croissance démographique et les termes de l'échange ont des effets statistiquement significatifs et négatifs. L'ouverture commerciale et le taux de scolarisation dans le secondaire n'ont pas d'effet décelable. L'insignifiance de cette dernière variable tient peut-être à la gamme relativement modeste des niveaux d'instruction dans notre échantillon de pays à faible revenu. Ainsi, bien qu'il puisse y avoir une relation entre l'éducation et la croissance pour l'ensemble des pays en développement, il n'a pas été possible de quantifier cette corrélation dans le cas des pays à faible revenu choisis pour cette étude.

Si l'on recalcule les équations de croissance, en dissociant cette fois, au sein de l'investissement brut, l'investissement public et l'investissement privé, il apparaît que c'est l'investissement public qui influe sur la croissance dans les pays à faible revenu. Pour chaque point de PIB de hausse de l'investissement public, le taux de croissance annuel par habitant gagne 0,2 point. Cependant, lorsque le niveau élevé de l'investissement public aggrave le déficit budgétaire, cela ne stimule pas nécessairement la croissance, parce que la hausse du déficit des finances publiques bride l'activité économique. Dans les équations recalculées, les variations des termes de l'échange, le taux de croissance démographique et l'ouverture commerciale n'ont pas d'effet significatif sur la croissance. Comme précédemment, le service de la dette n'a pas d'effet direct. Pour ce qui est de l'encours de la dette, les résultats cadrent à nouveau avec l'hypothèse d'une corrélation surendettement–croissance : l'impact marginal de la dette extérieure sur la croissance devient négatif au-delà d'un ratio-seuil de la valeur nominale au PIB d'environ 50 % et d'un ratio-seuil de la valeur actuelle nette de la dette au PIB de 20–25 %.

Ces constats ont des implications importantes pour ce qui est de l'impact de l'allègement de la dette des pays pauvres très endettés

(PPTE). En moyenne pondérée, le ratio valeur actuelle nette de la dette extérieure/PIB des 27 PPTE qui avaient atteint en juillet 2003 le «point de décision» — point auquel un allègement partiel de leur dette a été initialement approuvé — devrait être ramené de 60 % avant allègement au point de décision à 30 % en 2005. À ce moment, la plupart des PPTE devraient avoir atteint le «point d'achèvement», ce qui signifie qu'ils auront réalisé des réformes essentielles, maintenu la stabilité macroéconomique et mis en œuvre pendant au moins un an une stratégie de lutte contre la pauvreté, tout cela leur ouvrant droit à la totalité de l'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE. (Quatorze pays avaient atteint le point d'achèvement à la fin de juillet 2004). D'après nos calculs, la réduction de la dette de ces pays aurait pour effet direct d'ajouter, toutes choses égales par ailleurs, 0,8 à 1,1 point au taux de croissance annuel de leur PIB par habitant.

Il ressort de cette analyse qu'il existe dans les pays pauvres une corrélation entre l'endettement et la croissance plus forte que celle que les chercheurs ont décelée dans les pays en développement de manière générale. Et l'incidence de l'endettement sur la croissance est plus marquée lorsque l'on tient compte de ses effets sur l'investissement public et le solde budgétaire de l'administration centrale, qui sont tous deux des facteurs déterminants de la croissance.

La modélisation de l'investissement public

Les analystes ont jusqu'à présent relativement peu étudié les déterminants de l'investissement public dans les pays en développement à faible revenu. En 2001, Jan-Egbert Sturm, de l'université de Constance (Allemagne), a modélisé l'investissement public dans les pays en développement en utilisant trois séries de déterminants : 1) des variables structurelles telles que l'urbanisation et la croissance démographique; 2) des variables économiques telles que la croissance du PIB réel, la dette publique, les déficits budgétaires et l'aide extérieure; 3) des variables politico-institutionnelles pour mesurer, par exemple, la stabilité politique. Sturm a constaté que les variables politico-institutionnelles sont moins significatives que les variables structurelles et économiques. (Nous n'en avons pas tenu compte dans notre analyse empirique de l'investissement public, non seulement parce que les variables institutionnelles se sont révélées peu efficaces pour expliquer l'investissement public dans les pays en développement, mais aussi et surtout à cause du manque de données concrètes.) D'après notre modèle, l'investissement public est une

fonction des facteurs suivants : 1) urbanisation; 2) total du service de la dette, exprimé en pourcentage du PIB; 3) aide extérieure; 4) ouverture de l'économie; 5) revenu réel par habitant (décalé); 6) les quatre variables indicatives de l'encours de la dette extérieure utilisées pour modéliser la croissance.

L'impact théorique de l'urbanisation sur l'investissement public est mitigé. D'un côté, on peut arguer que, à mesure que la société s'urbanise, les services tels que l'éducation et la santé sont pris en charge non plus par la famille, mais par les administrations publiques; on peut donc s'attendre à ce que l'urbanisation fasse augmenter l'investissement public. D'un autre côté, la plupart des dépenses publiques d'équipement sont consacrées aux infrastructures physiques, dont les zones rurales ont relativement plus besoin. L'urbanisation peut donc amoindrir la demande d'infrastructures physiques, tout en accroissant peut-être la demande de consommation publique : au total, l'investissement public diminuerait.

Nous avons mesuré le service de la dette en pourcentage du PIB, et non des exportations, parce que, intuitivement au moins, cela semble être le chiffre qui pèse le plus sur les décisions gouvernementales en matière d'investissement public. Cependant, la corrélation entre le service de la dette et l'investissement public n'est pas forcément linéaire. Il y a de bonnes raisons de penser que, si le service de la dette est peu élevé, il n'a pas d'effet perceptible sur l'investissement public, mais qu'il commence à l'évincer dès lors qu'il absorbe une part croissante du revenu national. Il est possible que cet effet d'éviction n'apparaisse qu'à partir d'un certain seuil.

On s'attendrait à ce que l'augmentation de l'aide extérieure permette à l'État d'accroître les dépenses d'investissement public; même remarque s'agissant de l'ouverture de l'économie, puisque les économies ouvertes sont souvent en concurrence pour attirer les investissements directs étrangers, par exemple pour le financement de projets d'infrastructures. Comme précédemment, le revenu réel par habitant décalé est la variable représentative du niveau de développement économique.

Le calcul de l'équation décrivant l'investissement public donne des résultats intéressants. L'ouverture de l'économie et les apports d'aide extérieure semblent doper sensiblement l'investissement public, tandis que l'urbanisation le réduit considérablement. La hausse du revenu réel par habitant stimule aussi nettement l'investissement public dans les pays à faible revenu.

L'encours de la dette extérieure n'a pas d'effet significatif sur l'investissement public, qui semble dépendre davantage de la position budgétaire actuelle de l'État et des ressources dont il dispose que de la viabilité à plus long terme des finances publiques. Les résultats confirment cependant l'hypothèse selon laquelle la hausse du service de la dette (à différencier de l'encours de la dette) évince l'investissement public. La relation n'est pas linéaire, et l'effet d'éviction s'intensifie à mesure que le ratio service de la dette/PIB augmente. En moyenne, pour chaque point d'augmentation du service de la dette, l'investissement public diminue de 0,2 point de pourcentage du PIB. En un sens, il est surprenant que la diminution soit si minime, ce qui donne à penser que l'investissement public dans les pays à faible revenu n'a pas été sérieusement grevé par le poids d'un endettement élevé. Cela implique surtout que, toutes choses égales par ailleurs, on ne peut pas s'attendre à ce que l'allègement de la dette en soi entraîne une augmentation sensible de l'investissement public. Dans la plupart des cas, l'allègement de la dette a pour conséquence soit une hausse de la consommation publique, soit, si on en tire parti pour réduire les déficits publics ou abaisser les impôts, une relance de la consommation et de l'investissement privés.

Si une petite partie seulement des ressources dégagées par l'allègement de la dette est affectée à l'investissement public, l'effet sur la croissance sera proportionnellement modéré. Par exemple, la réduction du ratio service de la dette/PIB de 8,7 % (la moyenne en 2000 pour les sept pays pauvres les plus endettés) à 3 % (grosso modo la moyenne pour l'ensemble des pays pauvres très endettés en 2002) produirait une augmentation de l'investissement public de l'ordre de 0,7–0,8 point de PIB et rehausserait indirectement le taux de croissance du PIB réel par habitant de 0,1–0,2 point par an. Cependant, ce léger coup de pouce (en termes absolus) à la croissance équivaut à peu près à la progression effective du revenu par habitant des pays pauvres très endettés au cours des années 90. Par ailleurs, si la moitié (et non le cinquième) des ressources dégagées par l'allègement de la dette était affectée à l'investissement public, le taux annuel de croissance par habitant augmenterait très sensiblement (d'environ 0,5 point par an). Quel que soit le scénario retenu, l'impact positif de la hausse de l'investissement public sur la croissance sera partiellement ou totalement annulé s'il est financé par un accroissement des déficits budgétaires.



Conclusions

Bien qu'un endettement élevé puisse freiner la croissance économique dans les pays à faible revenu, la dette ne pèse sur la croissance qu'à partir du moment où elle atteint un certain seuil, estimé à 50 % du PIB environ pour la valeur nominale de la dette extérieure (ou à 20–25 % du PIB pour sa valeur actuelle nette). Ces résultats montrent que la réduction substantielle de la dette extérieure escomptée pour les pays bénéficiant de l'initiative en faveur des PPTE aura pour effet d'ajouter directement 0,8–1,1 point à leurs taux de croissance du PIB par habitant. En fait, l'impact positif de l'allègement de la dette se traduit peut-être déjà par les taux de croissance plus favorables qu'ont affichés ces pays ces dernières années, contrairement aux résultats médiocres obtenus dans les années 90. (La croissance annuelle du PIB a été en moyenne de 1,2 % en 2000–02, contre 0,2 % durant les années 90.)

La dette extérieure a également un impact indirect sur la croissance du fait qu'elle influe sur l'investissement public. L'encours de la dette publique ne semble pas freiner l'investissement public, contrairement au coût du service de la dette. La corrélation est non linéaire, l'effet d'éviction s'intensifiant à mesure que le ratio service de la dette/PIB augmente. En moyenne, chaque fois que le service de la dette augmente de 1 point du PIB, l'investissement public diminue d'environ 0,2 point. Cela signifie qu'une réduction du service de la dette d'environ 6 points de pourcentage du PIB ferait progresser l'investissement de 0,75–1 point, relevant légèrement le taux de croissance (d'environ 0,2 point). Toutefois, si une part accrue — près de la moitié environ — des ressources dégagées par cet allègement de la dette était consacrée à l'investissement public, le taux de croissance pourrait augmenter de 0,5 point par an.

S'il incombe à chaque pays bénéficiant de l'initiative en faveur des PPTE de déterminer l'utilisation de ces ressources dans le contexte de sa stratégie pour la réduction de la pauvreté, nos résultats suggèrent qu'un moyen pour les autorités nationales d'accélérer la croissance et de combattre la pauvreté consisterait à affecter une part substantielle de ces ressources à l'investissement public. Comme déjà indiqué, pour bénéficier pleinement de l'effet positif de l'allègement de la dette sur l'investissement public, il ne faut pas que l'accroissement des dépenses d'investissement se traduise par une hausse des déficits budgétaires.

Ces résultats ont des implications importantes pour l'élaboration des programmes d'ajustement dans les pays bénéficiaires d'un allégement de dette. Il est peu probable que, à elle seule, la réduction du stock de la dette — par opposition à une réduction immédiate du service de la dette — incite les gouvernements à accroître leurs dépenses d'investissement public. De plus, même si la diminution du service de la dette peut donner le répit nécessaire pour accroître l'investissement public, il est possible que l'allégement en soi n'entraîne qu'une légère hausse de ces dépenses. En pratique, la plupart des pays bénéficiant de l'initiative en faveur des PPTE ont relevé le niveau de leurs investissements publics dans le cadre de leurs programmes de réformes appuyés par la facilité du FMI pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC). (Ils ont en moyenne retenu comme objectif une hausse de 0,5 point de PIB par rapport à l'année précédant le début de la mise en œuvre du programme FRPC.)

Étant donné que l'endettement extérieur a indirectement des effets sur la croissance parce qu'il freine l'investissement public, il serait utile de mener des travaux de recherches supplémentaires afin d'étudier les autres canaux indirects par lesquels la dette extérieure influe sur la croissance. En particulier, le constat que le renforcement des soldes budgétaires de l'administration centrale stimule la croissance donne à penser que le rapport entre la dette et le déficit du secteur public mérite un examen plus approfondi.

Pays étudiés

Albanie	Madagascar
Angola	Malawi
Arménie	Mali
Bangladesh	Mauritanie
Bénin	Mozambique
Bhoutan	Népal
Bolivie	Nicaragua
Burkina Faso	Niger
Burundi	Nigéria
Cambodge	Ouganda
Cameroun	Pakistan
Cap-Vert	République Centrafricaine
Comores	République démocratique populaire lao
Congo, Rép. du	République kirghize
Congo, Rép. dém. du	Rwanda
Côte d'Ivoire	Samoa
Djibouti	Sénégal
Érythrée	Sierra Leone
Éthiopie	Sri Lanka
Gambie	Tanzanie
Ghana	Tchad
Guinée	Togo
Haïti	Vanuatu
Honduras	Vietnam
Îles Salomon	Yémen
Inde	Zambie
Kenya	Zimbabwe
Macédoine, ex-Rép. yougoslave de	

La collection des Dossiers économiques

1. *Growth in East Asia: What We Can and What We Cannot Infer.* Michael Sarel. 1996.
2. *Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth?* Atish R. Ghosh, Anne-Marie Gulde, Jonathan D. Ostry, and Holger Wolf. 1996.
3. *Confronting Budget Deficits.* 1996.
4. *Fiscal Reforms That Work.* C. John McDermott and Robert F. Wescott. 1996.
5. *Transformations to Open Market Operations: Developing Economies and Emerging Markets.* Stephen H. Axilrod. 1996.
6. *Why Worry About Corruption?* Paolo Mauro. 1997.
7. *Sterilizing Capital Inflows.* Jang-Yung Lee. 1997.
8. *Why Is China Growing So Fast?* Zulu Hu and Mohsin S. Khan. 1997.
9. *Protecting Bank Deposits.* Gillian G. Garcia. 1997.
10. *Deindustrialization—Its Causes and Implications.* Robert Rowthorn and Ramana Ramaswamy. 1997.
11. *Does Globalization Lower Wages and Export Jobs?* Matthew J. Slaughter and Phillip Swagel. 1997.
12. *Roads to Nowhere: How Corruption in Public Investment Hurts Growth.* Vito Tanzi and Hamid Davoodi. 1998.
13. *Fixed or Flexible? Getting the Exchange Rate Right in the 1990s.* Francesco Caramazza and Jahangir Aziz. 1998.
14. *Lessons from Systemic Bank Restructuring.* Claudia Dziobek and Ceyla Pazarbaşıoğlu. 1998.
15. *Inflation Targeting as a Framework for Monetary Policy.* Guy Debelle, Paul Masson, Miguel Savastano, and Sunil Sharma. 1998.
16. *Should Equity Be a Goal of Economic Policy?* IMF Fiscal Affairs Department. 1998.
17. *La libéralisation des mouvements de capitaux : aspects analytiques.* Barry Eichengreen, Michael Mussa, Giovanni Dell’Ariccia, Enrica Detragiache, Gian Maria Milesi-Ferreti et Andrew Tweedie. 1999.
18. *La privatisation dans les pays en transition : leçons de la première décennie.* Oleh Havrylyshyn et Donal McGettigan. 1999.
19. *Fonds de couverture : que savons-nous vraiment d’eux?* Barry Eichengreen et Donald Mathieson. 1999.

20. *La création d'emplois : pourquoi certains pays font-ils mieux que d'autres?* Pietro Garibaldi et Paolo Mauro. 2000.
21. *Gestion des affaires publiques et lutte contre la corruption dans les États baltes et les pays de la CEI : le rôle du FMI.* Thomas Wolf et Emine Gürgen. 2000.
22. *L'art difficile de prévoir les crises économiques.* Andrew Berg et Catherine Pattillo. 2000.
23. *Promotion de la croissance en Afrique subsaharienne : les leçons de l'expérience.* Anupam Basu, Evangelos A. Calamitsis et Dhaneshwar Ghura. 2000.
24. *Dollarisation intégrale : avantages et inconvénients.* Andrew Berg et Eduardo Borensztein. 2000.
25. *Lutter contre la pollution : écotaxes et permis négociables.* John Norregaard et Valérie Reppelin-Hill. 2000.
26. *La pauvreté rurale dans les pays en développement : orientation pour l'action publique.* Mahmood Hasan Khan. 2001.
27. *Une politique fiscale pour les pays en développement.* Vito Tanzi et Howell Zee. 2001.
28. *Aléa moral : les financements du FMI poussent-ils emprunteurs et prêteurs à l'imprudence?* Timothy Lane et Steven Phillips. 2002.
29. *Le casse-tête des retraites : impératifs et choix des régimes de retraites.* Nicholas Barr. 2002.
30. *Sous la protection de l'ombre : la croissance de l'économie souterraine.* Friedrich Schneider avec la collaboration de Dominik Enste. 2002.
31. *La restructuration du secteur des entreprises : le rôle des pouvoirs publics en temps de crise.* Mark R. Stone. 2002.
32. *Les régulateurs financiers devraient-ils être indépendants?* Marc Quintyn et Michael W. Taylor. 2004.
33. *L'éducation des enfants dans les pays pauvres.* Arye L. Hillman et Eva Jenkner. 2004.
34. *L'allégement de la dette peut-il doper la croissance des pauvres?* Benedict Clements, Rina Bhattacharya et Toan Quoc Nguyen. 2005.

Benedict Clements est Conseiller au Département de l'Hémisphère occidental du FMI. Il a publié de nombreuses études sur divers sujets touchant à la macroéconomie et aux finances publiques. Il a codirigé (avec Sanjeev Gupta et Gabriela Inchauste) la publication de l'ouvrage intitulé *Helping Countries Develop: The Role of Fiscal Policy*. Avant d'entrer au FMI, il était professeur associé d'économie à Providence College. Il est titulaire d'un doctorat (Ph.D.) d'économie de l'université de Notre Dame.



Rina Bhattacharya est économiste au Département Afrique du FMI. Elle a publié de nombreuses études sur des sujets variés et est l'auteur d'articles dans les revues *Journal of Development Economics* et *Applied Economics*. Elle a aussi travaillé à l'université du Sussex en Angleterre, au Trésor britannique et à la Banque d'Angleterre. Elle est titulaire d'une licence (B.A.) d'économie de l'université de Cambridge, d'une maîtrise (M.Sc.) d'économie du développement de l'université d'Oxford et d'un doctorat (Ph.D.) d'économie de l'université Yale.



Toan Quoc Nguyen est économiste à la Banque asiatique de développement. Il est titulaire d'une licence (B.A.) d'économie et finances de l'université Edith Cowan (Australie), d'une maîtrise (M.A.) d'économie du développement de l'université nationale du Vietnam et d'un doctorat (Ph.D.) d'économie de l'université de New York. Il était en stage au Département des finances publiques du FMI pendant l'été 2002, lorsque les travaux sur cette étude ont été entrepris.