

bre, a ramené à Dar les multinationales anglaises, à l'affût des marchés que les prêts internationaux leur permettent de financer. Le directeur de *Tanzania Publishing House*, qui compte plusieurs centaines de titres à son catalogue, dont une majorité en kiswahili, Walter Bgoya, sans doute un des éditeurs africains les plus compétents et les plus dynamiques, vient d'être élu président du Collectif d'éditeurs africains (*African Book Collective*) formé à Londres pour stocker, promouvoir et vendre au Nord les

livres d'éditeurs indépendants du Sud. Le retour en force des multinationales l'inquiète : lui qui a tant publié en kiswahili, y compris des traductions de Voltaire, d'Hemingway et de Fanon, ne voudrait pas avoir tiré les marrons du feu pour la grande édition internationale en anglais ou en kiswahili, à l'affût d'un aussi vaste public lettré, choyé par les ONG et les bailleurs de fonds...

Alain Ricard

La dette africaine : à l'aune du risque politique

PENDANT de nombreuses années, la dette africaine n'était pas considérée comme un élément majeur de l'ébranlement du crédit international. Elle ne menaçait ni les banques ni les grands organismes d'assurances publiques des pays exportateurs de biens d'équipement. Les prêteurs se sentaient hors du piège de l'endettement africain et le fardeau du service de la dette pour les États de ce continent ressemblait beaucoup aux calamités naturelles qui le frappent. C'était quelque chose de regrettable, mais sans effet en chaîne sur le système financier, la valeur des grandes monnaies ou des marges de l'industrie bancaire. Les engagements relativement faibles répartis par pays, la garantie de l'État emprunteur, le versement régulier des intérêts semblaient faire

des opérations de restructuration une péripétie sans risques majeurs et, de plus, une source de nouveaux profits. L'idée d'un cartel des mauvais débiteurs africains ou d'une grève des paiements de nations aussi dépendantes de l'extérieur que la Côte d'Ivoire ou le Nigeria était a priori exclue, à la fois en raison de la proximité politique des régimes en place avec l'Occident et au nom de la théorie de l'insuline. Celle-ci considère que les économies de certains PVD sont si mal en point que tout arrêt de la transfusion de ressources extérieures les prive des biens les plus indispensables à leur survie. Une certaine complicité avec les États africains et le sentiment de leur faiblesse se conjugaient avec ce que l'on croyait la faible importance de leurs dettes, rapportées à celles de

l'Argentine ou du Brésil par exemple. L'existence de dépôts importants des opérateurs économiques résidant en Afrique dans les banques prêteuses que l'on recense à la Banque des règlements internationaux de Bâle aidait beaucoup à tenir un bilan des risques et des garanties qui ne soit pas trop déséquilibré. En fait, à partir de 1985, il devient clair que la dette africaine ne peut pas simplement être traitée par un transfert « social » des institutions multilatérales et des efforts des bailleurs de fonds publics. Le coût du service de la dette s'emballa et atteint 100 % de leurs exportations pour certains États qui, comme le Soudan, portaient beaucoup des espoirs du développement à la fin des années 70. On s'est masqué les arriérés accumulés par nombre de pays, dont le Nigeria, sur les opérations commerciales financées à court terme ; il faut à présent les consolider en dette à moyen terme, ce qui va accroître les estimations du stock d'emprunts de l'Afrique à 200 milliards à la fin de 1986.

L'accélération

En fait, un rapport de la Banque mondiale établit que la dette africaine entre 1972 et 1983 s'est accrue de 20 % par an, aussi rapidement que celle des emprunteurs mastodontes, Brésil, Mexique et Argentine. Le *boom* des matières premières de cette décennie (73-83) a métamorphosé les États africains en emprunteurs solvables qui affronteront plus tard la montée des taux d'intérêt au moment même où les prix des matières premières déclinent. Cet effet de ciseaux renverse la mesure de la capacité de

remboursement. Ce n'est plus avec leurs ressources tirées des exportations que les États amortissent leurs emprunts, mais avec de nouveaux emprunts. La mécanique s'emballa, mais les créanciers peuvent encore espérer que l'essentiel de leur revenu réel, les intérêts, seront payés. A partir de 1985, plusieurs États, dont le Nigeria, le Zaïre et la Zambie, annoncent qu'ils limiteront le montant de leur service de la dette à un certain montant de leurs recettes d'exportation (30 % pour le Nigeria, 10 % pour la Zambie). Mais d'autres pays, qui ne prennent pas de positions politiques et financières nettes, accumulent les arriérés, qu'ils appartiennent à la zone franc, comme le Bénin ou le Togo, ou qu'ils se débattent dans des conflits, comme la Somalie ou la Mauritanie. Confrontées au durcissement des positions des pays débiteurs, qui culminait en 1987 avec la déclaration par le Brésil d'un moratoire partiel sur les intérêts de sa dette extérieure à long terme, les banques commerciales décidèrent d'accentuer leur politique de désengagement financier des pays à risques. Jusqu'ici, elles se contentaient de limiter l'octroi de nouveaux crédits et de refinancer le principal échu chaque fois que cela était nécessaire. Désormais, elles cherchent à se débarrasser de leurs créances douteuses en les cédant sur le marché secondaire à un prix très inférieur à leur valeur faciale. La décote observée sur ce marché se forme en fonction de l'offre et de la demande de créances sur les pays débiteurs.

Le tableau ci-joint fait apparaître la décote enregistrée sur les principaux débiteurs et on y recense deux des premiers États africains concernés par cette nouvelle problématique de l'endettement.

**DÉCOTE DES CRÉANCES
BANCAIRES
SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE**

En pourcentage de la valeur
faciale des créances

	Juil 86	Juil 87	Sept 87
Côte d'Ivoire	26	38	40
Chili	34	31	42
Philippines	41	31	41
Venezuela	24	30	47
Mexique	40	44	53
Brésil	25	39	61
Argentine	36	53	63
Équateur	36	51	67
Nigeria	45	71	75
Bolivie	94	91	91

On peut remarquer initialement la décote relativement faible de la Côte d'Ivoire et la proximité de la décote du Nigeria avec celle du Mexique. La situation des États africains s'est considérablement dégradée et le phénomène s'accélère au cours de l'année 1988, à l'exception de l'Afrique du Sud.

**DECOTES DU MARCHÉ
SECONDAIRE**

	15/1/88	30/6/88	1/9/88
Afrique du Sud	44	35	35
Maroc	49	51	50
Nigeria	77	81	81
Algérie	8	9	9
Cameroun	20	27	28
Côte d'Ivoire	60	73	75
Gabon	33	40	40
Niger	41	44	45
Sénégal	46	56	52
Togo	45	45	50
Zaire	79	82	83
Zambie	82	82	83

Malgré une annexe à ses *World Debt Tables*, qui s'intitule « Mise au point d'un consensus », la Banque mondiale n'est pas parvenue à recréer dans le monde, et en parti-

culier en Afrique, un retour à la confiance des créanciers, qui peuvent donc négocier avec des dévotes considérables une partie de leurs actifs sur ces pays. Dans le cas de la Côte d'Ivoire, qui perd dix points en six mois, l'impossibilité de boucler une restructuration en mai 1988 accélère la défiance enregistrée depuis qu'elle a décrété un moratoire sur le remboursement de sa dette en mai 1987. La décote des grands débiteurs du reste du monde évolue d'une façon différente sur la même période (à l'exception de l'Argentine et de la Yougoslavie).

	15/1/88	30/6/88	1/9/88
Argentine	74 %	77 %	77 %
Brésil	56 %	49, 50 %	54 %
Chili	40 %	40 %	40 %
Mexique	54 %	50 %	54 %
Venezuela	44 %	46 %	50 %
Philippines	50 %	46 %	49 %
Yougoslavie	52 %	55 %	54 %

La situation des pays en voie de développement est loin de s'être notablement améliorée et ce baromètre de leur santé financière extérieure qu'est le « marché secondaire » des créances internationales l'illustre bien. Cependant, la dégradation de l'évaluation par ce marché des créances sur l'Afrique est beaucoup plus prononcée. Il y a plusieurs raisons à ce phénomène. Le bulletin du FMI de juin 1988 souligne en effet que, de 1980 à 1987, l'encours de la dette des pays au sud du Sahara (Nigeria non compris) a crû — tant en valeur absolue qu'en pourcentage des exportations de biens et de services — plus rapidement que celui des « quinze pays lourdement endettés » et des « pays ayant eu récemment des difficultés de service de la dette » dont traite l'étude du Fonds

intitulée *World Economic Outlook (Perspectives de l'économie mondiale)* d'avril 1988. L'accroissement du ratio de la dette (encours de la dette/exportations de biens et de services) des pays au sud du Sahara a dépassé encore plus nettement que dans ces deux catégories de pays l'augmentation en valeur absolue de la dette, du fait de résultats à l'exportation relativement médiocres. La situation des débiteurs africains s'est traduite par un alourdissement de leur endettement plus rapide que celui du noyau dur (1) de la dette mondiale et par une décroissance de leurs recettes d'exportation, sur lesquelles ont été pourtant fondés les plans d'ajustement qui accompagnent les restructurations de dettes. Ces deux paramètres sont des indicateurs de l'accroissement du risque de non-remboursement sur les États africains par rapport aux pays latino-américains. Ces derniers, de surcroît, se sont lancés rapidement dans ce que les Anglo-Saxons appellent le carnaval des *swaps*. Le *swap* consiste à transformer une créance, gelée, en jargon bancaire, en raison de l'insolvabilité du débiteur, en autre chose, un actif plus sûr : il peut s'agir d'une autre créance, d'un bien, d'une action représentative du capital d'une société locale, d'une obligation.

Le Brésil, le Mexique, les Philippines développent rapidement cette option pour les banques soucieuses de réduire leurs portefeuilles de prêts dans le cadre des restructurations. D'autres pays de ce continent, eux, préfèrent jouer du marché secondaire et des décotes sur les prix qu'il connaît pour racheter leur dette. Ainsi le Chili est en train de procéder à une démarche importante en utilisant 200 millions de dollars de réserves

pour racheter au rabais une partie de sa dette extérieure sur le marché secondaire.

Si l'opération réussit, d'autres pays latino-américains fortement endettés suivront probablement l'exemple, ce qui devrait entraîner une réduction de leur dette étrangère. Jusqu'à maintenant, la Bolivie était le seul pays d'Amérique latine à avoir racheté une partie de sa dette sur le marché libre (La Paz reprit près de la moitié de sa dette au rabais, pour 670 millions de dollars, cette année).

Ces mouvements de marché ont une incidence sur la valeur des créances : une certaine demande apparaît d'investisseurs potentiels ou d'institutions financières qui veulent se spécialiser dans la gestion de ces nouvelles activités, et cela se traduit au moins par une stabilisation des prix. Les banques, dans ce cadre, ne bradent pas leurs créances et se soucient de ne pas les vendre en dessous de la provision qu'elles ont constituée pour se prémunir contre ce risque.

Réticences...

Les créances sur l'Afrique ne s'inscrivent pas dans ce schéma. Les conventions de restructuration ne comportent que rarement des clauses prévoyant la transformation des créances en bons pour achat d'entreprises, de biens immobiliers ou de titres. L'atonie des quelques marchés boursiers, la déliquescence de beaucoup d'entreprises expliquent la lenteur de la mise en place d'une solution de marché pour les dettes africaines. L'appartenance d'une majeure partie des industries extractives et manufacturières, hôte-

(1) Pays dits du plan Baker.

lières et bancaires, au secteur public rend encore plus difficile l'intégration des mécanismes de conversion de dette en actifs. L'étape de la privatisation est, la plupart du temps, concomitante à celle de la conversion de leurs créances par les créanciers. Il y va à la fois de la souveraineté et de la base sociale de nombre d'États qui ont basé leur développement, leur reproduction et leur stabilité sur le contrôle de l'activité économique, assimilée à la concrétisation de l'indépendance. Une certaine passivité également, face à l'innovation financière, à l'exception du Nigeria, a aussi caractérisé l'attitude des négociateurs africains de la dette et des décideurs de l'économie. Dans le cas du Nigeria, le remboursement de *promissory notes* en naira au cours officiel permettait d'acheter des devises revendues contre des naira au marché noir en plus grandes quantités. Avec ce stock, l'opérateur pouvait racheter davantage de *promissory notes* et continuer à jouer sur la différence entre le cours officiel et le cours parallèle. La centralisation des devises par des administrations qui absorbent leur intégralité pour les besoins internes ou qui, comme celles appartenant à la zone franc, déposent leurs avoirs extérieurs auprès du compte d'opération du Trésor français, ne facilite pas non plus un investissement dont on se demande comment il pourra permettre de rapatrier des dividendes. Le montant des réserves internationales des grands pays latino-américains et la fébrilité de leurs marchés noirs des devises sont à ce titre des éléments qui jouent en leur faveur lors des opérations de conversion de créances. Cependant, les programmes de conversion commencent à être peu à peu intégrés dans les conventions de res-

tructuration ; ainsi le Nigeria, le Gabon, le Congo, le Ghana et la Guinée les prévoient. C'est la mise en œuvre de ces mécanismes qui est particulièrement délicate, en raison de la difficulté d'évaluation des entreprises qui seraient reprises et de l'association des partenaires de gestion. Le Bénin, par exemple, dès 1985, demande au cabinet *Price and Waterhouse* d'évaluer par un audit la dette de son secteur public ; un cabinet canadien, CEGIR, est placé auprès du ministère de la Justice en 1987 dans le cadre, d'un projet d'assistance aux entreprises publiques financé par la Banque mondiale. Le système bancaire est en faillite, les entreprises publiques pour la plupart ne fonctionnent plus effectivement, mais le gouvernement repousse un accord avec le FMI à la fin de l'année 1988 et négocie au cas par cas la cession de ces entreprises sans les inclure dans un portefeuille de parts échangeables contre les créances. L'attitude d'un État comme le Bénin, mais aussi de nombreuses autres nations du continent, a en fait évolué sur un mode qui a surpris les bailleurs de fonds. Les premières restructurations s'étaient déroulées sans réticence de la part des débiteurs, qui consentaient à des conditions parfois dures en matière de commissions financières, de rééchelonnement ou d'élévation du taux d'intérêt. L'immixtion du FMI et de la Banque mondiale dans les politiques économiques de ces pays paraissait d'autant plus facile et naturelle que le sous-équipement des ministères de tutelle des finances ou des secteurs concernés handicapait les responsables africains. Les premiers plans d'ajustement bénéficiaient en fait d'une caution du FMI et de la Banque mondiale dont les projections, les recommandations et les

conditions garantissaient le dénouement. A partir de 1986, avec les interruptions du service de la dette signalées, on voit aussi les États africains marquer le pas en matière de réformes structurelles demandées par les organismes multilatéraux. Un des seuls points sur lesquels ils auront suivi effectivement les conseils de la Banque mondiale concerne la hausse des prix aux producteurs agricoles, qui constitue plus une dépense qu'une recette ou une économie.

Mais surtout, la crise financière tragique que certains pays traversent les amènent à violer un tabou, celui du non-remboursement des crédits de ces mêmes organismes internationaux. Ainsi, pour ne pas avoir remboursé le FMI, huit pays sont inéligibles à ses crédits ; parmi eux, on compte cinq États africains, le Liberia, le Soudan, la Zambie, la Sierra Leone, la Somalie. La Banque mondiale enregistre aussi des arriérés avec le Cameroun, la Côte d'Ivoire, le Togo, le Kenya, le Nigeria, le Sénégal, le Soudan, la Tanzanie, l'Ouganda, le Liberia, la Zambie, etc.

Un plan global ?

Peu de pays africains échappent en fait à des retards de paiement vis-à-vis des gardiens du temple de la dette que sont le FMI et la Banque mondiale. Cela veut dire qu'ils ont aussi des arriérés auprès des banques ou des prêteurs bilatéraux. Cette réduction de la confiance des créanciers en la capacité de remboursement de leurs plus petits débiteurs s'accompagne de montée des risques courus sur les plus gros, la Côte d'Ivoire, le Nigeria, le Soudan, le Zaïre et la Zambie, qui concentrent plus de la moitié de la

dette globale subsaharienne. La Côte d'Ivoire a emprunté 21,5 milliards de francs aux banques déclarant à la BRI, le Nigeria 63 milliards, le Zaïre 5,5 milliards, le Soudan 7,5, à côté de l'Inde qui représente un engagement des banques de 46 milliards, ou de la Colombie, de 44 milliards. Ces deux pays, en population et en richesse, représentent infiniment plus que les États africains précités, mais constituent des risques moindres qui incitent les banquiers à rééquilibrer leur portefeuille de prêts en leur faveur.

Cette impasse a conduit, outre le plan proposé par la BAD et la banque d'affaires Warburg, qui consistait à émettre des obligations garanties en échange des créances internationales sur certains pays, dont le Zaïre et Madagascar, à des tentatives de solutions globales pour l'Afrique.

C'était le cas du premier plan Mitterrand, qui visait à réduire le poids de la dette des pays africains les plus pauvres vis-à-vis de leurs créanciers publics occidentaux. Mais la liste des pays pouvant bénéficier de telles réductions pose problème. Officiellement, les pays disposant de moins de 825 dollars de revenu par habitant et admis à recevoir l'aide du Fonds monétaire peuvent se prévaloir d'un tel dispositif. Mais du coup, de « grands » pays comme le Nigeria devraient en bénéficier : il faudrait donc les ajouter à la liste initiale, qui ne les mentionnait pas. Ce qui alors suscitera une profonde jalousie, de la part d'autres pays à peine plus riches, mais ne répondant pas à ces critères (Cameroun, Congo...).

La dette, l'approfondissement de leur désarticulation économique et sociale ont nivelé les États africains face aux prêteurs, et on peut se

demander si les procédures d'ajustement n'y ont pas contribué. Il y a donc maintenant un problème de volume de l'aide concessionnelle à prendre en compte pour l'ensemble de tous les États subsahariens.

Mais ce n'est pas tout ; comme le soulignait un article tiré du bulletin *Finances et développement* du FMI daté de juin 1988, « certains donateurs veulent que les premières dettes soient remboursées, même s'ils sont prêts à apporter une nouvelle aide. Ils gardent de la sorte le droit d'imposer des conditions d'ordre politique ». Les organismes de Bretton Woods rechignent également à une remise de dette aux grands pays endettés comme le Nigeria et la Côte d'Ivoire, car ils redoutent que ces États ne se ferment à jamais à l'accès aux ressources financières extérieures des banques. Ils ne peuvent donc que souhaiter que « la solution du problème de la dette passe non seulement par des dispositions concernant spécifiquement la dette, mais plus fondamentalement par les politiques intérieures appropriées, concernant notamment l'équilibre budgétaire et le taux de change réel ». On a le sentiment en fait qu'à Was-

hington on craint de la part de l'Afrique une demande politique de remise de la dette qui bloque un peu plus le mécanisme de transfert de fonds vers ce continent et qui ralentisse les réformes économiques, qui y sont plus lentes qu'ailleurs dans le monde. L'initiative française s'explique assez bien par son souci de préserver le fonctionnement des économies africaines qui sont associées à Paris dans le cadre de la zone franc. Les pressions de l'ajustement menacent l'équilibre politique, de même que le service de la dette déstabilise les mécanismes monétaires et bancaires en vidant de sa substance un système basé sur l'endogénéité des flux financiers, et un taux de change déconnecté de la réalité économique.

La dette africaine redessine bien la configuration d'un espace cardinal où créanciers publics et privés, États et organisations multilatérales, puissances postcoloniales et technocrates de la modernisation de l'économie n'ont pas installé un véritable axe, la topologie molle des résistances des structures politico-économiques de l'Afrique ne s'y prêtant guère.

Olivier Vallée