

UNIVERSITE CHEIKH ANTA
DIOP DE DAKAR (UCAD)



FACULTE DES
SCIENCES
ECONOMIQUES ET
DE GESTION
(FASFG)

CONFERENCE DES
INSTITUTIONS
D'ENSEIGNEMENT ET DE
RECHERCHE ECONOMIQUE
ET DE GESTION EN AFRIQUE



PROGRAMME DE
TROISIEME CYCLE
INTERUNIVERSITAIRE
(PTCI)

MEMOIRE POUR L'OBTENTION DU DIPLOME D'ETUDE APPROFONDIE EN SCIENCES ECONOMIQUES

7^e promotion

Spécialité :

Economie des Ressources
Humaine

Option :

Finances Publiques

**ENDETTEMENT EXTERIEUR ET CROISSANCE
ECONOMIQUE :**

ANALYSE DU CAS DU SENEGAL

Rédigé et soutenu par :

Mamadou Lamine KEITA

Sous la direction de :

Birahim Bouna NIANG
Maître de conférences agrégé

Année Universitaire 2001 - 2002

DEDICACES

A ma mère,

A mon père,

A tous mes amis et parents.

REMERCIEMENTS

Tout d'abord, je remercie le Bon Dieu (Allah) et son Messager Mohamed (PSL).

Ce mémoire a bénéficié du soutien de nombreuses personnes qui ont facilité à bien des égards son bon dénouement. Je tiens à leur exprimer, à travers ces quelques lignes, ma profonde gratitude.

J'en citerai entre autres, le professeur Moustapha KASSE qui, au-delà de l'étudiant que je suis, m'a toujours considéré comme un fils.

Je pense également à mon directeur de mémoire, Monsieur Birahim Bouna NIANG dont les critiques et suggestions m'ont guidé tout au long de ce travail.

Je remercie aussi Monsieur Ahmadou Aly MBAYE (ancien directeur national du PTCI) dont la rigueur m'a beaucoup poussé à me surpasser dans certains cas.

Mes remerciements vont également à mes amis Alimatou DIOP, Mansour DIENE et Assane DIAWARA pour leur soutien moral et matériel inestimable.

Je tiens à exprimer toute ma reconnaissance à mon ami Ablaye SECK pour son soutien lors de la collecte des données.

Je remercie profondément les membres de ma famille pour leur appui matériel et moral. Plus particulièrement, je remercie ma mère, Siré Fanné et mon père Ibrahima Keita.

Je ne saurais terminer sans exprimer mes remerciements à l'ensemble des camarades de la septième promotion du PTCI.

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	2
CHAPITRE 1: EVOLUTION MACROECONOMIQUE ET ANALYSE DE LA DETTE EXTERIEURE DU SENEGAL	5
<i>Section 1 : les politiques macroéconomiques de 1960 à la dévaluation de 1994.....</i>	5
<i>Section 2 : Analyse de la dette extérieure du Sénégal.....</i>	16
CHAPITRE 2 : REVUE DE LA LITTERATURE.....	23
<i>Section 1 : Approche analytique de l'endettement</i>	23
<i>Section 2 : Les études empiriques.....</i>	31
CHAPITRE 3 : METHODOLOGIE ET RESULTATS	34
<i>Section 1 : Spécification du modèle économique de l'endettement.....</i>	34
<i>Section 2 : Recommandations.....</i>	38
CONCLUSION.....	41

INTRODUCTION

Au cours des deux dernières décennies, le contexte économique de l'ensemble des pays pauvres très endettés (PPTÉ), a été marqué par un endettement sans précédent. Les différents sommets des chefs d'Etat des pays les plus riches au monde et les consultations des bailleurs de fonds en ont fait une préoccupation majeure : Plans Baker et Brady (1985), les Termes de Toronto (1988), les Termes de Londres (1991), les Termes de Naples (1995) et les Termes de Lyon (1996). Les gouvernements et la communauté financière internationale font face à un environnement hostile au processus de développement économique et social : déficit budgétaire insupportable, accumulation d'importants arriérés de paiement et faible taux de croissance.

Le Sénégal n'échappera pas à cette crise de l'endettement et ses conséquences sur le développement économique du pays. Ainsi, de 1960 à 1980, le taux de croissance du PIB est resté modeste en se fixant à environ 2,3% en moyenne annuelle, soit nettement en deçà du taux de croissance de la population qui se situait à près de 3%¹. Le service de la dette, qui ne représentait que 3,8% de la valeur des exportations en 1970, s'accroît pour se fixer à 25,7% en 1981, pour une dette extérieure qui atteint 71,6% du PIB².

Pour faire face à cette montée des déséquilibres, le Gouvernement mit en place dès 1979, un programme d'urgence et de stabilisation à court terme (1979-80) auquel succèdera le plan dit de redressement économique et financier (1980-85), lequel débouchera sur le programme d'ajustement structurel à moyen et long terme (1985-92) et enfin, le plan d'urgence économique communément appelé « Plan Sakho-Loum » (1993-95) initié à la veille de la dévaluation du franc CFA en 1994.

¹ WDI 2003 CD-R

² Rapport national sur le développement humain : Gouvernance et développement humain, PNUD 2001.

Si l'on s'accorde sur ce que la recherche d'une solution appropriée à la question de l'endettement passe nécessairement par la connaissance des facteurs qui l'influencent et le sens de leurs interrelations, il est alors digne d'intérêt de s'interroger sur les déterminants de l'endettement extérieur du Sénégal en général et en particulier sur la relation entre celui-ci et la dynamique de l'économie du pays, en l'occurrence la croissance du Produit Intérieur Brut.

L'objectif de la présente étude est d'identifier les facteurs déterminants de l'endettement extérieur du Sénégal. Un tel exercice permettrait de fournir les bases d'une gestion plus adaptée de celui-ci surtout au moment où la communauté internationale et les gouvernements s'accordent à reconnaître que la dette constitue une véritable entrave au développement économique et social des pays du tiers monde.

Les objectifs spécifiques de l'étude sont :

- ▶ spécifier les caractéristiques et les déterminants de l'endettement extérieur du Sénégal ;
- ▶ déterminer les facteurs qui améliorent les capacités de remboursement du Sénégal ;
- ▶ spécifier la ou les causes (s) de l'endettement extérieur du Sénégal ;
- ▶ spécifier les caractéristiques du financement extérieur du Sénégal

L'hypothèse de la présente étude est l'existence d'une corrélation entre la dette extérieure et la croissance du PIB.

Notre étude est organisée comme suit :

Le premier chapitre nous servira de cadre de présentation du contexte de l'étude. Nous présenterons d'abord les politiques macroéconomiques au Sénégal de 1960 à la dévaluation de 1994 (section 1), ensuite l'analyse de la dette extérieure (section 2).

Le second chapitre traitera de la revue de la littérature. Ici nous évoquerons les différentes approches analytiques et empiriques de la question de l'endettement.

Le troisième chapitre traitera de la démarche méthodologique, des résultats obtenus et des recommandations de politiques qui seront une suite logique de nos résultats.

Chapitre 1 : EVOLUTION MACROECONOMIQUE ET **ANALYSE DE LA DETTE EXTERIEURE** **DU SENEGAL**

A la fin des années 70, le Sénégal a connu un déséquilibre macroéconomique qui s'est manifesté par un double déficit des finances publiques et de la balance des paiements ainsi qu'un niveau jugé élever de la dette extérieure.

Cette situation a conduit l'Etat à mettre en place une stratégie d'ajustement au début des années 80 qui prévoyait un ajustement durable des finance publiques de façon à libérer des ressources pour le secteur privé, atténuer les distorsions fiscales, améliorer l'épargne publique, réduire le poids de l'Etat dans l'économie et surtout, alléger la dette extérieure qui est devenue une préoccupation majeure. Ainsi, plusieurs politiques de réduction de la dette seront initiées par l'Etat sénégalais en rapport avec les Institutions Financières Internationale.

Nous allons d'abord dans ce chapitre présenter les politiques macroéconomiques appliquées au Sénégal de 1960 à la dévaluation de 1994 (section 1), ensuite l'analyse de la dette extérieure du Sénégal retiendra notre attention (section 2).

Section 1 : LES POLITIQUES MACROECONOMIQUES DE **1960 A LA DEVALUATION DE 1994**

De l'indépendance du Sénégal au début des années 80, on peut distinguer trois grandes périodes selon la nature des politiques macro-économiques mises en oeuvre par l'État en vue du développement économique et social du pays : une première période caractérisée par une croissance économique assez satisfaisante

entre 1960 et 1972 ; une seconde de récession économique entre 1973 et 1979 suite à plusieurs années de sécheresse et à l'essoufflement du modèle arachidier ; une troisième de mise en place de politiques d'ajustement structurel.

1-1- Période 1960-1972

Dès le début des années 1960, le Sénégal s'est doté d'un plan de développement économique et social dont l'objectif était d'assurer un accroissement de la production intérieure brute de 48% entre 1959 et 1964 ; cet objectif jugé trop ambitieux par la suite avait été ramené à 30 % en 1963. Le deuxième plan (1965-1969), également ambitieux, a tout de même permis d'obtenir un taux annuel de croissance économique de 3,2% par an. Entre 1959 et 1973 le rythme moyen de croissance annuelle du PIB n'a cependant été que de 2,2% en termes réels parce que deux contraintes majeures avaient en réalité entravé l'essor économique du pays :

- l'extrême vulnérabilité de l'économie, de l'agriculture en particulier, vis-à-vis des aléas pluviométriques qui ont provoqué une sécheresse de sept années consécutives entre 1968 et 1974

- l'orientation des investissements, industriels notamment, vers des secteurs à rentabilité différée.

Il faut rappeler que le Sénégal a ratifié le 1er novembre 1962 le traité de l'Union Monétaire Ouest- Africain (UMOA) qui organisait entre les sept États membres et la France, un régime de coopération monétaire. Conformément à la politique anti-inflationniste de l'union, l'État sénégalais s'était fixé comme objectif la limitation de la progression des crédits à l'économie. La structure des investissements bruts étant par conséquent ainsi plafonnés, les investissements ont subi de profondes modifications : entre 1952 et 1962, la part des investissements des administrations s'accroissait de 6 à 9,4 milliards de F.CFA alors que celle des entreprises tombait de 10,2 à 5,8 milliards de F.CFA.,

l'augmentation rapide des investissements des administrations étant due à celle des dépenses de travaux publics et de construction de bâtiments à usage administratif et social. L'ensemble des investissements, quoique nettement supérieur à l'épargne brute, restait cependant loin des 20,8 milliards escomptés par le Plan réajusté qui prévoyait 11,5 milliards d'investissements publics pour 8,5 milliards d'investissements privés.

Le volume des crédits à court terme et à moyen terme avaient du reste diminué de 35,2 milliards en 1964 à 31,7 milliards de F.CFA en 1968 avant de remonter à 47,2 milliards de F.CFA en 1972. Les crédits réescomptés ayant le plus fort effet inflationniste, la Banque Centrale avait décidé de moduler l'octroi de ses concours : après avoir pratiqué une politique relativement libérale de réescompte en raison de la récession économique de 1968 et aidé à la relance en 1970, elle a freiné entre 1970 et 1972 ses concours au système bancaire. L'orientation du crédit étant déterminée par la nature des structures de l'économie, la priorité était en fait accordée aux crédits à court terme pour la commercialisation de l'arachide et l'exportation des produits de l'huilerie ainsi que pour l'approvisionnement des consommateurs urbains en produits importés. Cette politique restrictive des crédits, en fermant les possibilités de financement d'autres types d'activité, a contribué au maintien d'une structure économique privilégiant le commerce par rapport à la production. De plus, s'il y a eu une faible progression des crédits à moyen terme, réescomptés à près de 90% par la Banque Centrale entre 1968 et 1972, celle-ci ne résultait en réalité que d'un certain élargissement des secteurs d'intervention visant les coopératives, le logement, les transports et les services.

Au cours de la première décennie de l'indépendance, les entreprises du secteur public et para-public étaient pour la plupart déficitaires : l'État avait apporté sa contribution financière au lancement de nombreux projets d'investissement dont la rentabilité s'est avérée peu certaine ; quant à la Banque Centrale, elle accordait

des crédits à court terme permettant surtout aux entreprises para-publiques de résoudre leurs difficultés de trésorerie. Ainsi apparaissaient les premiers signes des difficultés pour l'État d'assurer l'équilibre financier, tout au moins dans ses plans : les dépenses de l'administration augmentaient à un rythme accéléré et prenaient une part de plus en plus importante dans la consommation globale.

1-2- Période 1973-1979

La période 1973-1979 a été marquée par un relèvement de la croissance annuelle du PIB réel qui est passée à 3,8% contre 2,2% pour la période précédente. Mais le déficit de la balance commerciale, bien que variable, est resté chronique : entre 0,9% et 6,8% du PIB en 1976 et en 1980.

En matière de crédit et d'investissements, l'État optait désormais cependant pour une doctrine d'intervention conforme au contexte de l'émergence d'un nouvel ordre économique international avec les choix suivants :

- prise de contrôle d'entreprises anciennement implantées et occupant une position clé dans l'économie nationale en vue d'obtenir des plus-values de recettes sur les matières premières et d'être en mesure de diriger la politique d'expansion et la stratégie commerciale des acteurs ;
- redéfinition des relations entre le Sénégal et les pays industrialisés dans le cadre du dialogue euro-arabo-africain, et non plus uniquement selon les liens privilégiés avec la France et les pays de la Commission Economique Européenne. Dans les faits, l'État sénégalais se donnait ainsi les moyens d'obtenir la contribution de partenaires industriels choisis en dehors du cercle des investisseurs traditionnels ;

- réaffirmation de la priorité à accorder au tourisme même si la part des investissements privés dans le secteur hôtelier s'est beaucoup plus accrue que celle de l'État en raison de l'incapacité de la Banque sénégalokoweitienne et de la SOFISEDIT à mobiliser les financements nécessaires
- prise de participations de l'Etat dans l'industrie cinématographique et dans le secteur de la publicité avec la création en 1972 de la Société Nationale de Cinéma et de la SIDEC et accroissement du contrôle de l'État sur la SOAP et la Société Sénégalaise de Presse et de Publicité.
- réévaluation de la politique de l'État dans le secteur primaire (pêche et agriculture).

Compte tenu des dérapages constatés dans certaines sociétés nationalisées comme la SOSAP, l'Etat a opté pour un autre système de gestion dans ce secteur : la propriété des installations construites est transmise à la société d'économie mixte qui est chargée de rembourser, pour le compte de l'État, les prêts contractés auprès des sources de financement au moment de la création des unités de production. Ces remboursements devaient se faire à des conditions au moins aussi avantageuses que celles obtenues par l'État ; et la société mixte était tenue de gérer les installations ainsi acquises avec le double impératif de rentabilisation et de prestation de services à des conditions favorables au développement du pays. Il en a été ainsi pour la Société Nationale de Frigorifique (SONAFRIG), la CFDT (coton), la SAED (riziculture), et BUD-SENEGAL (cultures maraîchères et fruitières).

On a certes enregistré une augmentation des contributions en capital et des crédits à moyen et long terme du système bancaire local, mais la plupart d'entre eux dépendaient toujours des sources extérieures de financement. L'analyse de la situation fait apparaître en réalité une double évolution se traduisant par un recours accru aux crédits extérieurs privés, aux crédits fournisseurs, mais aussi

aux emprunts sur les marchés financiers internationaux et par une révision des conditions d'attribution de l'aide financière publique aux unités de production. C'est dans cette dynamique que s'est située la création de la nouvelle génération de banques africaines internationales ou nationales de développement dont l'objectif est de canaliser les flux de l'épargne intérieure et extérieure, publique et privée en vue de la rationalisation du processus de la formation nationale du capital.

La hausse remarquable des cours mondiaux de l'arachide en 1973-1974 n'a quasiment servi cependant qu'à rétablir la situation des finances publiques : les producteurs directs ont reçu moins de 30 % des recettes globales. Le cours des denrées importées (sucre, riz, thé, concentré de tomate) ayant également enregistré une hausse considérable, les charges de péréquation ont été financées grâce à des prélèvements sur les recettes arachidières. Mais comme certains pays voisins ne subventionnaient pas ces produits alimentaires importés, on a assez rapidement observé une intensification des réexportations par fraude qui ont amené l'État à : d'une part autoriser des augmentations de prix des produits importés et relever les prix au producteur (de 25,50 à 41,50 F.CFA le kg pour l'arachide et de 30 à 46,50 F.CFA le kg pour le coton) ; et d'autre part accroître en conséquence le pouvoir d'achat des travailleurs secteurs public et privé par une augmentation des salaires (entre 3% pour les salaires les plus élevés et 60% pour les plus bas salaires). Du point de vue de la justice en matière de redistribution des richesses nationales, on observait pour la première fois que les producteurs ruraux n'avaient plus à subventionner les consommateurs urbains.

A partir de 1980, l'accent a été mis sur l'ajustement structurel qui vise le rétablissement et la viabilité des équilibres macro-économiques internes et externes du pays.

1-3 : Les Programmes d'Ajustement Structurel

Devant la persistance des déséquilibres de type structurel, il était devenu nécessaire qu'en plus de la simple gestion de la demande, soit mise en place une politique qui s'attaque aux racines du mal et non pas seulement à ses symptômes. Des tentatives de stimulation de l'offre ont été menées avec le Programme d'Ajustement à Moyen et Long Terme (PAMLT) entre 1985 et 1992. De nouvelles politiques sectorielles ont été mises en oeuvre en vue de surmonter la crise du modèle d'accumulation dans l'agriculture grâce à la promotion de l'industrie et d'autres secteurs placés sous la tutelle de l'administration. Ainsi, la sphère sous ajustement s'élargissait dans l'espace et s'allongeait dans le temps, soit sur 7 ans (1985-1992). Les paramètres-clés privilégiés de la gestion de l'économie restaient encore cependant liés aux niveaux des salaires et aux mesures d'incitation à la production avec néanmoins une plus grande orientation vers l'investissement, la création d'emplois et l'amélioration de la répartition des revenus.

En dépit de la mise en oeuvre du PAMLT, le rythme de croissance du PIB est demeuré faible soit 2,9% en termes réels en moyenne par an ; ce qui est à peine sensiblement égal au rythme de l'accroissement démographique du pays. Les finances publiques ont par contre connu une amélioration notable : le solde des opérations de l'État (base engagement) dont le déficit était de - 2,9% du PIB en 1985 a enregistré un léger excédent de 0,2% en 1991 ; et le solde courant de la balance des paiements a également accusé un excédent en passant de -12% du PIB en 1980 à 3,5% en 1991. La politique restrictive du crédit, engagée rappelons-le à partir des années 1973- 1974, avait de son côté commencé à produire des effets : les avoirs extérieurs nets se détériorent de moins en moins ; et on observe une décélération du crédit intérieur pour un montant de 51 milliards de F. CFA en 1990 mais l'investissement a quasiment stagné avec un

taux de croissance annuel de 1% alors qu'il était de 11,8% avant ajustement. Ces résultats macro-économiques étaient en réalité aléatoires. En effet, la seule baisse de la production agricole en 1992-93 de près de 20% a occasionné une croissance négative du PIB (-2%) qui s'est traduite par une baisse des recettes publiques et des recettes d'exportation et par un déficit du compte commercial d'un montant important de près de 100 milliards de F.CFA. A l'aggravation de ce déficit de la balance des opérations courantes, est venue s'ajouter la réduction des flux de ressources extérieures, créant ainsi à l'État d'énormes difficultés financières et entraînant une diminution des avoirs extérieurs du pays. Tenant compte des divergences d'appréciation sur les performances du PAMLT, l'État et ses partenaires ont mis en place en 1991-1992 un "shadow-program" de 18 mois. Mais la diminution des financements extérieurs a, à partir de juillet 1992, accru les difficultés d'exécution des opérations de l'État : les finances publiques ont accusé un déficit proche de 4% du PIB, avec un déficit du compte courant de 9,3% du PIB en 1992 ; et d'importants arriérés de paiements intérieurs et extérieurs s'étaient accumulés. Les dérapages observés dans la politique financière et dans la mise en place de certaines mesures structurelles en 1992-1993, combinés à la détérioration des termes de l'échange, ont conduit à une aggravation de la situation financière et économique du pays. Pour renverser cette tendance, le Gouvernement a dû adopter une série de mesures internes qui ont permis de limiter le déficit budgétaire (dons non compris) à 4% du PIB et celui du compte courant extérieur (transferts sans contrepartie non compris) à 9% du PIB en 1993, mais cette année la croissance économique a enregistré une baisse de 2,1% en termes réels. Bien que ces mesures aient contribué à réduire les déficits et les besoins de financement, elles n'assuraient pas le retour immédiat à la viabilité financière et le rétablissement de la compétitivité de l'économie nationale. Le plan d'urgence ayant montré ses limites, l'ajustement externe était devenu inévitable.

C'est dans ce contexte que l'Etat sénégalais et ses partenaires de l'UMOA, ont été amenés à décider au début de l'année 1994 d'adopter une stratégie globale d'ajustement à moyen terme : la dévaluation de 50% du F.CFA et la mise en oeuvre d'une politique budgétaire et monétaire rigoureuse et de réformes structurelles fondées sur le développement du secteur privé. L'ajustement externe combiné à une gestion rigoureuse de la monnaie et des finances publiques devait en principe permettre de restaurer la compétitivité des produits sénégalais sur les marchés tant intérieurs qu'extérieurs et de développer des opportunités pour l'émergence de nouveaux créneaux de production. Si en 1994, la croissance du PIB a été globalement de 2%, celle du secteur primaire a atteint 11,6% : l'agriculture et la pêche ont respectivement cru de 18,7% et de 10,3% mais la valeur ajoutée du secteur secondaire n'a augmenté que de 1,8 % tandis que le secteur tertiaire subissait une baisse de 1,1% en raison de la morosité enregistrée au niveau du commerce et des transports.

La consommation finale des ménages a accusé une baisse de 1,8% alors que l'investissement augmentait de 1,7% et les exportations de 8%. L'inflation, mesurée par la déflation du PIB, a été contenue à 33,2% pour un objectif initial de 35 %, témoignant ainsi d'une relative maîtrise de l'évolution des prix qui a permis de préserver une certaine compétitivité de l'économie nationale. Les recettes totales et les dons qui représentaient en 1993 17,5% du PIB n'en représentaient plus que 16,7% en 1994. Les recettes totales du budget national s'élèvent à 301,5 milliards de F. CFA soit 13,7% du PIB. Les dépenses ont été bien maîtrisées : 428 milliards de F. CFA de prévisions pour 424,8 milliards de réalisations. Le déficit budgétaire (base engagement) était de 1,8% pour un objectif de 0,7% du PIB en raison essentiellement du retard enregistré dans la mobilisation des aides budgétaires.

Avec le changement de parité du franc CFA intervenu le 12 janvier 1994, le Gouvernement du Sénégal s'est engagé dans la voie de l'ajustement global avec

comme principal objectif l'amélioration de la compétitivité de l'économie dans le cadre d'une croissance économique durable.

La nouvelle stratégie est basée sur la mise en oeuvre d'une série de programmes d'ajustement et de réformes économiques en vue de rétablir les conditions d'une croissance durable et d'assurer la viabilité extérieure et intérieure, notamment par la mise en oeuvre de réformes de libéralisation de l'économie, de réduction de la taille du secteur public, de promotion du secteur privé et de maîtrise de l'inflation.

En effet, la lutte contre l'inflation constituait le premier défi à relever en vue de préserver des gains immédiats de compétitivité recherchée dans cette nouvelle politique mais aussi d'atténuer les effets sociaux négatifs de la dévaluation.

Pour ce faire, le Gouvernement a mis en oeuvre depuis 1994, un programme d'ajustement macro-économique et de réformes structurelles. Ce programme a été appuyé par le Fonds Monétaire International (FMI) dans le cadre d'un arrangement de trois ans (1994-1997) au titre de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR) qui a été approuvé le 29 août 1994. Le troisième et dernier accord annuel au titre de cet arrangement a été approuvé le 13 janvier 1997 et a expiré le 12 janvier 1998.

Un second arrangement de Facilité d'Ajustement Structurel Renforcée (FASR) d'une durée également de trois ans (1998 — 2000) a ensuite été approuvé. Depuis décembre 1999, le document cadre est remplacé par un «Document de Stratégie de Réduction de la Pauvreté et de Croissance».

Les objectifs fixés dans le cadre des programmes économiques et financiers 1994/2000 consistent à :

- réaliser un taux moyen annuel de croissance entre 4,5 et 5 %, ;
- assurer un taux d'inflation entre 2 et 3 % à partir de 1996 ;
- ramener le déficit du compte courant extérieur (hors dons) de 9,8 % du PIB en 1994 à 7 % en 2000 ;
- limiter le déficit budgétaire - base engagement hors dons - à moins de 2% du PIB en 2000.

La poursuite de ces objectifs devrait s'accompagner d'un accroissement du taux d'investissement de 13,6% du PIB en 1994 à 19,8 % en 2000.

Le gouvernement qui voulait s'inscrire dans l'orbite de la libéralisation s'est vite confronté aux contraintes immédiates inflationnistes. Dès les deux premières semaines qui ont suivi la dévaluation, les mesures de blocage des prix des biens et services de première nécessité ont été prises pour lutter contre la spéculation. La baisse de la fiscalité devait également accompagner la dévaluation afin de limiter ses effets inflationnistes. C'est ainsi qu'ont été institués très rapidement des valeurs forfaitaires à l'importation, égales à 50 % de la valeur CAF. Pour les entreprises, les hausses de prix des facteurs de production (eau, électricité, téléphone) ont été limitées dans des proportions nettement inférieures à celles que recommandait mécaniquement la nouvelle situation. Par ailleurs, la baisse des salaires du Plan d'urgence d'août 1993 a été annulée et il a été procédé à une hausse de 10 % à partir du mois d'avril 1994.

Toutes ces mesures à court terme ont permis de contenir l'inflation à un niveau raisonnable. En 1994, l'inflation mesurée par les prix à la consommation a augmenté en moyenne de 32,1%. Grâce à la poursuite de la politique hardie de lutte contre la hausse des prix, le taux d'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation est passé de 32,1% en 1994 à 8,1% en 1995 pour se situer à 0,7% en 2000.

Les objectifs de croissance ont été atteints. L'activité économique intérieure en 1994 a connu des frémissements avant de se placer dans une tendance favorable les années suivantes. La croissance du PIB est estimée à 2,9% en 1994, 4,8 % en 1995 et se situe à 5,5% en 2000. Le déficit du compte courant extérieur est passé de 9,9% à 8,6% du PIB en 2000 (ce dernier niveau encore élevé est dû au renchérissement à la fois du dollar et du prix des produits pétroliers). La plus grande performance a été réalisée au niveau du déficit budgétaire base engagement (hors dons) qui est passé de 15,2% du PIB en 1994 à 2,9% en 2000.

Section 2 : ANALYSE DE LA DETTE EXTERIEURE DU SENEGAL

Du fait de son appartenance à la zone CFA, le Sénégal est soumis à la politique de plafonnement du financement monétaire de son déficit public. Aussi, son économie est caractérisée par la faiblesse du financement intérieur non bancaire. L'endettement extérieur est ainsi devenu une des principales sources de financement du développement. Après avoir présenté l'organisation institutionnelle de la gestion de la dette extérieure du Sénégal (2.1), nous dégagerons le profil de celui-ci (2.2).

2-1 : L'organisation institutionnelle de la gestion de la dette au Sénégal

La gestion de la dette publique extérieure au Sénégal est assurée par le DDI (Direction de la Dette et des Investissement) du Ministère de l'Economie et des Finances notamment par sa Division de la Dette Publique (DDP). Cette division a pour mission :

- l'établissement du service prévisionnel de la dette publique ;

- l'émission des ordres de paiements pour le paiement du service de la dette en relation avec les services du Trésor Public et de la BCEAO ;
- le suivi des engagements, des tirages et des règlements ;
- la préparation et le suivi de l'exécution des contrats d'aval/garantie et de rétrocession ainsi que les ordres de recettes y relatifs permettant à l'Etat de recouvrer les sommes dues dans ce cadre ;
- la préparation, l'exécution et le suivi des opérations de traitement de la dette ;
- d'assurer le rôle de conseiller pour la prise de décision dans le cadre de la contraction de nouveaux prêts.

La DDP comprend :

- le bureau des règlements qui a la charge d'établir les ordres de paiement du service de la dette publique extérieure d'une part, et d'autre part, les ordres de recettes vis à vis des sociétés bénéficiaires de rétrocession ou des avalisés défallants ;

- le Bureau des rétrocessions, avals et garanties qui étudie les demandes d'aval et garantie adressées à l'Etat, prépare les conventions de rétrocession de prêts et veille à l'application de leurs dispositions ;

la Cellule de liaison informatique chargée pour chaque convention de financement du suivi des tirages, de l'établissement des échéanciers d'amortissement et de la confection de tous les états historiques, ponctuels et prévisionnels relatifs à la dette publique extérieure du Sénégal. Ces états peuvent être confectionnés selon le type de dette, la catégorie, le secteur, le bénéficiaire et la devise dans la mesure où elle est le prêt contracté. Cette cellule joue en définitif un rôle crucial dans la mesure où elle est responsable de la pertinence du suivi et des analyses de la dette et par conséquent des décisions à prendre en matière d'endettement extérieur.

2-2 : Le profil de la dette extérieure du Sénégal

L'encours de la dette extérieure du Sénégal est passé d'un niveau relativement faible au début en 1960 (0,04 milliards de FCFA) à 12,3 milliards de FCFA en 1970. Durant cette décennie le ratio dette /PIB a atteint son point culminant en 1970 (5,1 %).

La dette a fortement augmenté entre 1969 et 1984 avec un taux de croissance moyen annuel de près de 37%. En une quinzaine d'années la dette a été multipliée par 110,7. L'élaboration de programmes avec le FMI et la banque Mondiale a permis de ramener le taux de croissance de la dette à des propositions plus raisonnables entre 1985 et 1988.

Tableau 1 : taux de croissance moyen annuel de l'encours de la dette (en %)

Sous –période	Taux de croissance
1969-1984	36,8 %
1985-1988	5,6%
1989-1992	-3,4%
1993-1999	18,3%

Source : DDI

Durant cette période le taux de croissance moyen annuel est passé ainsi à 5,6%. Du fait des remises de dette dont le Sénégal a bénéficié et des résultats décevants du programme d'ajustement à moyen et long terme l'encours de la dette a connu une décroissance moyenne annuelle de 3,4% entre 1989 et 1992. La dette a de nouveau fortement augmenté entre 1993 et 1999 avec un taux de croissance moyen annuel de plus de 18 %. Cette hausse tient à l'effet mécanique

de la dévaluation de 50% du FCFA en Janvier 1994 et au retour de la confiance des bailleurs de fonds qui ont adhéré au nouveau programme de réformes mis en œuvres.

Le tableau 2 indique clairement que la dette multilatérale représente l'essentiel de l'endettement extérieur du Sénégal. La part relative de cette forme d'endettement a augmenté régulièrement depuis le début des années 70. En 1999 elle représente plus des deux tiers de la dette totale. Sur la période 1969-1999 la dette multilatérale représente en moyenne 45% de la dette totale.

La dette bilatérale constitue la deuxième forme d'endettement la plus importante. Sur la période considérée elle représente en moyenne plus du quart du total de la dette extérieure. Elle atteint un maximum de 55% environ. Quant à la dette commerciale (qui comprend en particulier les crédits à l'exportation et la dette air Afrique) sa part dans le total est relativement importante durant les années 70, c'est-à-dire la période, où l'accès au crédit privé international était relativement aisé notamment avec le recyclage des pétrodollars. Elle représente en moyenne le cinquième de la dette totale et culmine à 55% environ de celle – ci en 1977. A partir de la fin des années 70 elle décroît sans cesse pour s'établir à moins de 3% du total en 1999.

Tableau 2 : Structure de la dette extérieure du Sénégal (%)

Année	Dette multil.	Dette Bilat.	Dette Com.	Dette Rééch.	Total
1960	15,4	17,9	66,7	0,0	100,0
1961	15,8	18,4	65,8	0,0	100,0
1962	16,2	18,9	64,9	0,0	100,0
1963	16,7	19,4	63,9	0,0	100,0
1964	17,6	20,6	61,8	0,0	100,0
1965	18,2	21,2	60,6	0,0	100,0
1966	18,8	21,9	59,4	0,0	100,0
1967	95,8	1,2	3,0	0,0	100,0
1968	65,8	33,4	0,8	0,0	100,0
1969	32,0	40,0	28,0	0,0	100,0
1970	25,3	32,5	42,2	0,0	100,0
1971	26,3	44,4	29,3	0,0	100,0
1972	27,0	54,6	18,4	0,0	100,0
1973	17,5	48,8	33,6	0,0	100,0
1974	19,1	31,9	48,9	0,0	100,0
1975	23,5	26,2	50,3	0,0	100,0
1976	22,3	22,6	55,1	0,0	100,0
1977	24,5	23,6	51,7	0,0	100,0
1978	27,8	23,8	47,6	0,0	100,0
1979	30,0	24,7	47,6	0,0	100,0
1980	40,3	22,4	34,8	0,2	100,0
1981	44,3	24,8	25,6	5,5	100,0
1982	44,8	24,6	17,8	11,7	100,0
1983	42,3	25,7	15,3	14,9	100,0
1984	42,1	27,6	11,2	15,8	100,0
1985	39,2	31,0	8,7	17,8	100,0
1986	40,3	34,3	8,6	17,1	100,0
1987	42,5	34,0	7,5	15,9	100,0
1988	47,0	34,1	6,4	14,0	100,0
1989	57,3	32,6	6,1	11,7	100,0
1990	56,6	24,9	5,3	10,1	100,0
1991	61,3	28,3	2,9	7,6	100,0
1992	67,4	26,3	1,9	4,5	100,0
1993	70,9	25,6	0,8	2,7	100,0
1994	77,0	21,2	0,2	1,6	100,0
1995	75,6	21,4	0,1	2,9	100,0
1996	73,5	20,9	2,6	3,0	100,0
1997	74,3	19,8	2,8	3,1	100,0
1998	65,8	16,9	2,5	14,8	100,0
1999	67,4	15,8	2,8	14,0	100,0

Source : DDI

Il apparaît ainsi que la dette extérieure du Sénégal a pour l'essentiel une origine publique (multilatérale et bilatérale). La qualité de la signature du Sénégal ne lui permettant pas d'accéder aux autres compartiments des marchés de capitaux internationaux (marchés des euro -crédits et des euro – obligations) dominés par les banques privées internationales, le profil de la dette du Sénégal est celui d'un pays « aidé ». Si cette forme d'endettement a l'avantage d'être assortie de conditions concessionnelles (taux d'intérêt beaucoup plus faible que celui du marché, durée de remboursement longue atteignant même 50 ans, etc.), elle comporte des inconvénients car elle est associée à des conditionnalités qui réduisent la marge de manœuvre des pouvoirs publics en ce qui concerne l'emploi des fonds empruntés et aliènent leur souveraineté.

Sur la période 1977- 1999 le ratio service de la dette sur exportations s'élève en moyenne à 23% environ, soit un niveau plus élevé que le seuil critique de 20% à partir duquel des difficultés de remboursement sont particulièrement aiguës. Ce ratio atteint un pic de 32,1% en 1989. Depuis cette année il baisse régulièrement pour se fixer à 16,8% en 1999.

La crise de l'endettement connue par les pays en voie de développement a débutée en août 1982 lorsque le Mexique annonça qu'il suspendait le paiement des intérêts qu'il devait au titre du service de sa dette. Depuis, la situation n'a cessé de se dégrader. D'après la Banque Mondiale, la dette des Pays en voie de développement s'élève en 2001 à environ 2450 milliards de dollars tandis qu'elle était d'environ 560 milliards de dollars en 1980.

Le Sénégal ne fera pas exception à la règle. En effet, La direction de la dette et des investissements du Ministère de l'Economie et des Finances du Sénégal, a établi un récapitulatif de la dette extérieure du pays au 30 Juin 1985. Celle-ci était composée de 55% de prêt libellés en U.S. \$ ou en monnaie indexées.

L'encours de la dette totale s'élevait ainsi à 813,8 milliards de F CFA, soit environ 67% du PIB (ce dernier étant estimé à 1 200 milliards de F CFA). Le rééchelonnement régulier, depuis 1981, de la dette du Sénégal a l'égard des pays membres du club de Paris, montre toute la difficulté pour l'Etat de faire face à cette charge.

Chapitre II : REVUE DE LA LITTÉRATURE

Il existe une littérature relativement abondante sur l'analyse des variables de l'endettement extérieur. Notre démarche consiste à en relever certains qui ont retenu notre attention. Après avoir présenté une synthèse des approches analytiques (section 1), nous aborderons les études empiriques (section 2) sur la question de l'endettement extérieur.

Section 1 : APPROCHE ANALYTIQUE DE L'ENDETTEMENT

Dans la littérature récente relative à la question de l'endettement extérieur des Etats, des théories et concepts nouveaux sont apparus et ont pour nom : solvabilité, soutenabilité, surendettement, viabilité de la dette. Nous tenterons dans les sous sections suivantes de donner le contenu de ces différentes théories.

1-1: Solvabilité et soutenabilité de la dette

Il y a maintenant deux façons d'aborder la notion de soutenabilité de la dette: la première, traditionnelle, considère qu'un pays peut rembourser lorsqu'il dispose de ressources suffisantes pour le faire. La seconde approche, plus récente, considère que des pays qui ont la capacité de rembourser ne le feront que s'ils y trouvent leur intérêt.

En pratique, la solvabilité signifie que le pays puisse continuer à payer ses dettes. Ce qui est compatible avec le fait que l'encours de la dette progresse régulièrement. Pour traduire cette condition sur le plan quantitatif, on utilise la notion de soutenabilité. Le critère de soutenabilité est qu'un ratio déterminé (généralement le rapport D/Q , encours de la dette divisé par le PIB) tende vers une limite finie. Dans les modèles théoriques on considère en général que ce

critère est suffisant : le fait que les ratios d'endettement ne connaissent pas de tendance explosive suffirait à assurer la possibilité de continuer à s'endetter.

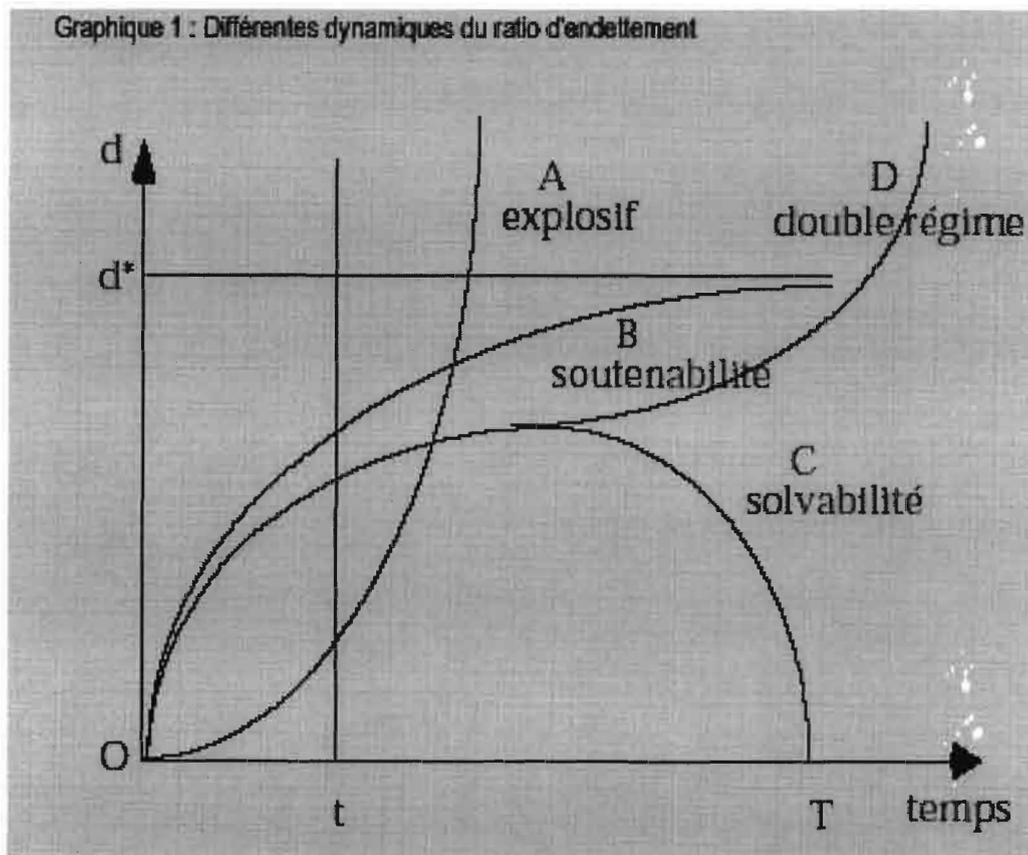
Dans la réalité, il est cependant difficile d'en rester là : le plafond atteint en cas de "soutenabilité" peut être très élevé, insupportable dans la mesure où il existe malgré tout un niveau minimal de consommation (ou de dépenses publiques) qu'il faut pouvoir continuer à assurer. Et l'analyse de ce niveau minimal est difficile à mener sur le seul plan économique, car il dépend de la capacité des gouvernements à faire accepter à leurs citoyens une réduction de leur niveau de vie. Il est possible d'obtenir une évaluation empirique des seuils en observant les valeurs atteintes des indicateurs par les pays qui n'ont pas pu ou pas voulu honorer la totalité du service de leur dette.

Le graphique n°1 illustre différentes dynamiques possibles du ratio d'endettement. La trajectoire C correspond à la définition de la solvabilité : la totalité du stock de dette sera remboursé à l'instant T; la trajectoire B traduit un endettement soutenable : le ratio se stabilise autour d'une valeur finie (et l'on suppose que ce niveau est supportable). En revanche, la trajectoire A est explosive : la croissance du ratio est illimitée, ce qui ne peut à terme que se traduire par un défaut de paiement.

Il montre aussi l'importance de l'horizon temporel. Si l'on limite l'analyse à l'horizon t , il est impossible de donner une analyse pertinente des diverses trajectoires (au contraire, il semble que la trajectoire A soit la moins dangereuse). Il faut que l'horizon soit égal à T pour que la solvabilité de la trajectoire C soit établie. Ce problème est d'autant plus important dans les applications pratiques que les évolutions ne sont pas nécessairement régulières, et peuvent donc être marquées par une alternance de phases croissantes et décroissantes, notamment parce qu'il existe un stock de dette ancienne qui

interfère avec les conditions supposées de l'endettement pendant la période de projection : il est donc possible dans ce cas d'observer des évolutions telles que la trajectoire D ou des évolutions encore plus irrégulières.

L'incertitude des projections de très long terme conduit alors à se contenter de vérifier qu'il n'y a pas d'évolution explosive des ratios d'endettement dans la période de projection considérée comme "praticable" (souvent de l'ordre d'une dizaine à une vingtaine d'année).



Tout ceci montre bien à quel point l'analyse traditionnelle sur la base de ratios doit être maniée avec précautions. La détermination de "seuils" de soutenabilité est un exercice très aléatoire, surtout lorsqu'on considère des valeurs nominales du stock d'endettement. Dans les exercices DSA (Debt Sustainability Assessment), destinés à fonder le diagnostic de base pour la nouvelle initiative de réduction de la dette multilatérale, le FMI utilise des ratios

qui font intervenir le stock de dette actualisé. Le FMI utilise pour cela des taux de marché observés, différents pour chaque flux de devises. Cela permet de tenir compte de la "qualité" de l'endettement, du caractère plus ou moins doux des conditions qui y sont attachées. En effet si l'on ne prend pas cette précaution, le diagnostic risque d'être faussé : une dette qui représente 100 % du PIB, par exemple, n'a pas le même poids si elle est contractée à 0,5 % ou au taux du marché. Néanmoins, même dans ce cas, il apparaît que seule la dynamique de l'évolution de ces ratios a un sens, comme le montre le graphique n°1. C'est donc celle-ci qu'il faut analyser.

1-2 : La théorie du surendettement

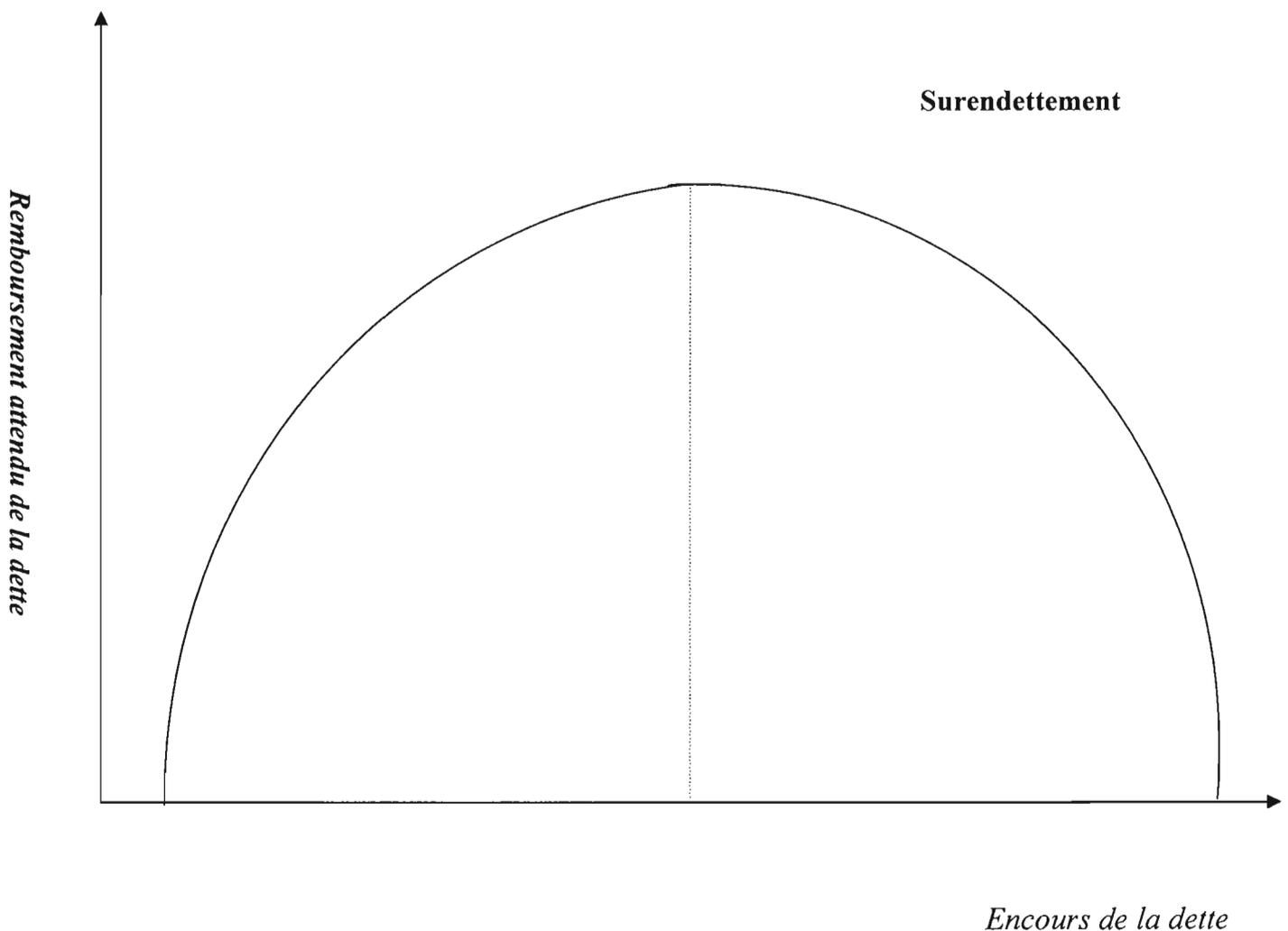
La théorie suggère que l'emprunt, contenu dans des limites raisonnables, peut aider les pays en développement à affermir leur croissance. Les économies qui en sont au stade initial de leur développement disposent d'un stock de capital limité et offrent souvent des possibilités d'investissement plus rentables que les économies matures. Aussi longtemps qu'elles emploient les capitaux empruntés pour financer des investissements productifs et échappent à certains maux (instabilité macroéconomique, adoption de mesures faussant les incitations, chocs de grande ampleur), leur croissance devrait s'accélérer et leur permettre de rembourser à l'échéance les dettes contractées. Cela reste vrai dans le cadre des théories fondées sur l'hypothèse, plus réaliste, que les pays ne sont pas toujours en mesure d'emprunter à leur gré, car le marché craint qu'ils répudient leurs dettes.

Mais pourquoi l'accumulation de lourdes dettes freine-t-elle la croissance? L'explication la plus connue est avancée dans les **théories du «surendettement»** : si l'on peut penser que la dette future dépassera les capacités de remboursement des pays débiteurs, le coût de son service

découragera les investissements intérieurs et extérieurs, pénalisant ainsi la croissance. Craignant que la production soit «taxée» au fur et à mesure par les créanciers au titre du service de la dette, les investisseurs potentiels hésiteront à supporter des coûts immédiats pour accroître la production à venir. C'est la thèse qu'illustre la courbe de Laffer (graphique 2), qui montre que plus l'encours de la dette est élevé, plus la probabilité de son remboursement devient faible.

Graphique 2 : Dette et « courbe de Laffer »

L'alourdissement de la dette diminue la probabilité de son remboursement



Sur la partie ascendante de la courbe, la hausse de la valeur nominale de la dette va de pair avec l'augmentation des anticipations de remboursement, alors que l'accroissement de la dette réduit ces anticipations sur la partie descendante de la courbe.

Bien que les modèles n'analysent pas explicitement l'impact du surendettement sur la croissance, on peut en déduire que l'accumulation de lourdes dettes ralentit l'expansion en freinant notamment l'investissement. Mais le niveau même de la dette tend aussi à diminuer les gains attendus des réformes (libéralisation des échanges, assainissement budgétaire) censées renforcer l'efficacité et la croissance : les autorités seront moins tentées de supporter des dépenses courantes si elles pensent que les gains de production escomptés iront en partie à leurs créanciers extérieurs.

Il semble donc, d'une part, qu'une évolution raisonnable de la dette devrait être bénéfique à la croissance et, de l'autre, que l'accumulation d'une lourde dette risque d'entraver l'expansion. Globalement, la dette a donc sans doute un impact non linéaire sur la croissance. Les théories du surendettement ne retracent pas à vrai dire cet impact, mais on peut développer la courbe de Laffer qui en découle pour en faire une courbe de l'effet de la dette sur la croissance. Étant donné que l'apogée de la courbe correspond au point où l'augmentation de la dette commence à agir comme un impôt sur l'investissement, les réformes et les autres mesures économiques supposant l'engagement immédiat de dépenses en échange de bénéfices futurs, il peut s'agir du point où la dette commence à avoir un impact marginal négatif sur la croissance.

1-3 : Evaluation de la viabilité de la dette

Une dette est jugée viable s'il est prévu que l'emprunteur sera en mesure de continuer d'assurer son service sauf forte correction peu probable du solde de

ses revenus et dépenses. À l'inverse, une dette devient non viable lorsqu'elle continue de s'accumuler plus rapidement que la capacité de l'emprunteur à en assurer le service. Pour déterminer quel niveau d'endettement est viable, il faut prévoir l'évolution des engagements et établir des hypothèses pour les taux d'intérêt, les taux de change et les revenus. Comme pour toute évaluation fondée sur des hypothèses concernant l'avenir, il est difficile d'être exact. L'évaluation de la viabilité de la dette passe par trois étapes :

- prévoir l'évolution des engagements par rapport à la capacité de paiement de l'économie (ou de l'État);
- examiner comment les perspectives changeraient sous l'effet de chocs plausibles;
- évaluer si les résultats pourraient aboutir à une situation non viable, telle que définie ci-dessus.

Pour la première étape, il s'agit d'établir des projections des flux de recettes et de dépenses — y compris celles consacrées au service de la dette — ainsi que des principales variables macroéconomiques, telles que les taux d'intérêt, de croissance et de change (en fonction de la monnaie libellée de la dette). Dans la mesure où ces variables sont influencées par la politique des pouvoirs publics, les projections de la dynamique de la dette dépendent de variables de politique économique, ainsi que de l'évolution de la situation macroéconomique et des marchés financiers, incertaine par nature. Étant donné ces incertitudes, il est important d'identifier les risques — c'est la deuxième étape. Parmi les principaux risques figure un renchérissement du financement, qui peut résulter de l'évolution générale des marchés financiers — notamment des effets de contagion d'autres pays en difficulté — ou de problèmes propres au pays en question. Par ailleurs, une forte dépréciation de la monnaie — due peut-être, mais pas nécessairement, à l'effondrement d'une parité fixe — peut accroître de manière spectaculaire la charge d'une dette libellée en devises. En fait, une fois

un pays en crise, l'ampleur des sorties de capitaux peut entraîner des ajustements de taux de change allant bien au-delà de toute estimation initiale de la surévaluation, comme ce fut le cas, par exemple, en Indonésie pendant la crise de 1997–98.

Les créances conditionnelles — par exemple celles liées à des garanties explicites ou implicites de la dette ou des dépôts bancaires — constituent une autre source importante d'incertitude pour les projections de la dette et du service de la dette. Par nature, bon nombre des créances conditionnelles passent inaperçues en temps normal, mais il est plus probable qu'elles seront exercées en période de crise. Ces créances ont été l'une des caractéristiques principales des crises sur les marchés émergents, où les défaillances dans un secteur ont eu des répercussions dans d'autres. Mais les créances conditionnelles sont extrêmement difficiles à mesurer dans la pratique, parce que leurs montants sont souvent inconnus, et leurs modalités — les circonstances précises dans lesquelles elles deviendraient des engagements effectifs — souvent inconnues. La troisième étape — et sans doute la plus difficile — consiste à définir un seuil à partir duquel la dette est jugée non viable. De tels seuils sont parfois établis pour certains groupes de pays. Pour les pays pauvres très endettés, par exemple, les données empiriques associent une valeur actuelle nette de la dette supérieure à 200 % des recettes d'exportation à un plus grand nombre de restructurations de la dette. Pour d'autres pays non industrialisés, il y a lieu de penser qu'un ratio dette/PIB de 40 % est un point critique à partir duquel les risques posés par les engagements commencent à augmenter. Cependant, cette observation reflète la situation typique des pays étudiés, notamment un niveau relativement bas d'avoirs extérieurs. De manière plus générale, il convient d'être très prudent dans l'application de ces seuils. Aucun seuil ne peut définir de manière fiable le niveau auquel la dette d'un pays s'avérera non viable, car des facteurs propres aux pays, autres que le ratio de la dette, jouent des rôles importants. Par exemple, un ratio d'endettement plus

élevé est moins inquiétant pour un pays dont la croissance des exportations est plus rapide, la part des exportations dans le PIB plus élevée et la part de la dette libellée en monnaie nationale aussi plus élevée. En fin de compte, les évaluations de la viabilité relèvent du probabilisme, car on peut normalement envisager certaines situations dans lesquelles la dette d'un pays sera viable et d'autres dans lesquelles elle ne le sera pas. Il y a toujours une part de jugement dès lors qu'on évalue si la dette d'un pays dépasse un niveau prudent.

Section 2 : LES ETUDES EMPIRIQUES

Les études empiriques qui montrent l'existence d'une corrélation entre endettement extérieur et croissance économiques ont été nombreuses. Nous en évoquerons certains qui ont retenu notre attention et surtout celles appliquées aux pays en développement.

Des études empiriques dont celle de Krugman (1988), Sachs (1989), Froot (1989) et de Calvo (1989) ont montré que l'accumulation de la dette et son service constitue une taxe sur la production future et découragent l'investissement par l'effet d'éviction.

Les travaux de B. Eichengreen et de R. Portes (1986) se sont intéressés à l'identification des déterminants du stock de la dette d'une trentaine de pays à un moment donné (1995) de leur économie. En effet, l'endettement excessif et le défaut de paiement tendent à réduire le taux de croissance réelle et la crédibilité de l'Etat.

Aussi, Claessens (1990), Warner (1992) et surtout de Borensztein (1990) ont-ils identifié le service de la dette comme étant un déterminant qui influence négativement l'endettement extérieur à travers des modèles économiques. Borensztein a conclu par une étude économétrique sur les données de la dette des philippines que l'encours et le ratio du service de la dette sur l'exportation

ont globalement un effet inverse sur la fonction du capital privé et incitent l'endettement du pays.

B.B NIANG (2003) dans ses travaux concernant le Sénégal a spécifié l'endettement extérieur du pays ainsi qu'il suit : $DET/PIB = f(IG/PIB, VARTE, INTD/PIB, TCER)$

avec

IG : investissement public

VARTE : variabilité des termes de l'échange

INTD : intérêt de la dette extérieure publique

TCER : taux de change effectif réel

Les résultats de l'estimation de long terme de cette relation montrent que l'augmentation de l'investissement public, de la variabilité des termes de l'échange, des intérêts de la dette et l'amélioration de la compétitivité globale de l'économie entraînent une hausse de l'endettement extérieur.

A. Diallo (2002) dans ses travaux s'est intéressé à la question du lien entre l'endettement extérieur et la croissance économique au Sénégal. La méthode d'analyse utilisée consiste à estimer successivement le modèle sur les déterminants de la dette puis celui de l'impact de la dette sur la croissance du PIB. Les résultats de l'étude montrent que les importations de biens et services, le service de la dette et la détérioration des termes de l'échange expliquent le niveau d'endettement du pays. Il apparaît un impact différent sur le produit intérieur brut d'une part du poids de la dette et d'autre part des nouveaux emprunts. Par ailleurs, le service de la dette et le taux d'intérêt réduisent la croissance du PIB.

L. NDIAYE (1993) a montré dans le cas du Sénégal que l'entrée des capitaux est à la fois fonction du stock de la dette et de la différence entre le taux de

croissance de l'endettement et du taux d'intérêt. Il a également montré que le flux de l'entrée des capitaux est négatif lorsque le taux de croissance de la dette est inférieur au taux d'intérêt. L'endettement croissant du Sénégal est expliqué par le stock de dette et le solde déficitaire de la balance des paiements.

Certains économistes (notamment Hans Singer) soulignent que beaucoup de pays endettés sont des exportateurs de matières premières ou de produits à faibles élasticité-prix. L'endettement les conduit à augmenter l'offre, alors que la demande est inélastique. Comme les flux d'endettement et les crises d'endettement sont souvent liés au fonctionnement intégré des marchés des capitaux, les phases d'endettement et de crise des pays en développement sont généralement synchrones. L'accroissement de l'offre sur les marchés lié à la recherche de gains en devise pourrait donc être significatif en cas de crise, et conduirait à une réduction des prix internationaux. Dans ces conditions, l'extraversion croissante de l'économie en termes réels pourrait se combiner avec un indicateur d'ouverture $(\text{EXPORTATION-IMPORTATION} / \text{PIB})$ décroissant du fait d'une évolution défavorable des prix des produits exportés (Singer et Sarkar, 1992)

Aizenman (1990) montre que les pays très endettés devraient chercher à accroître leur ouverture commerciale, de manière à éviter le défaut de paiement. Ils obtiendraient ainsi de meilleures conditions d'emprunt sur le marché international.

Chapitre 3 : METHODOLOGIE ET RESULTATS

Ce chapitre s'articule autour de deux axes principaux. Le premier présente la méthode d'analyse en spécifiant un modèle économétrique de l'endettement extérieur. Le second axe porte sur les recommandations de politiques économiques.

Section 1 : SPECIFICATION DU MODELE ECONOMETRIQUE DE L'ENDETTEMENT

Nous cherchons à identifier les variables explicatives de l'endettement extérieur du Sénégal.

En l'absence d'un modèle structurel unanimement reconnu, le souci de la pertinence de notre modèle, le problème de biais d'endogénéité et de simultanéité et surtout l'objectif de tester le double canal d'influence de la croissance économique sur l'endettement extérieur nous suggèrent de privilégier un modèle à équations simultanées plutôt que de nous concentrer sur une seule équation d'endettement extérieur. Le modèle structurel retenu se compose d'une équation de base décrivant le comportement d'endettement à laquelle s'ajoute les équations de recettes fiscales et de dépenses publiques.

Pour analyser le lien entre l'endettement extérieur et le PIB, nous considérons le rapport dette sur PIB (**DETPIB**) comme variable à expliquer. Nous prendrons comme variables explicatives, le taux de croissance de la population (**TCPOP**), le taux de croissance du service de la dette (**SERVD**), les dépenses publiques (**DEPPUB**), le taux de croissance du PIB par tête (**TCPIBTT**), les recettes fiscales (**REFISC**) et le taux d'ouverture de l'économie (**TXOUV**) qui désigne le rapport (exportation+importation) sur PIB.

Pour ce qui est des équations de recettes fiscales et de dépenses publique, notre objectif dans ce paragraphe n'est pas de procéder à une autre revue de la littérature, mais plutôt de les considérer tout simplement comme variables endogènes du modèle dont il faut rechercher les déterminants. A ce titre, nous considérons que la variation des recettes fiscales est fonction du ratio dette sur PIB, du taux de croissance du PIB par tête, des dépenses publiques et du taux d'ouverture de l'économie. Pour les dépenses publiques, nous considérons que leur variation dépend du ratio dette sur PIB, du taux de croissance du PIB par tête et du taux d'ouverture de l'économie.

Le modèle économétrique à estimer présente la structure suivante :

$$DETPIB = a_0 + a_1 TCPOP + a_2 TCSERVD + a_3 DEPPUB + a_4 TCPIBTT + a_5 TXOUV + a_6 RECFISC$$

$$RECFISC = b_0 + b_1 DETPIB + b_2 TCPIBTT + b_3 DEPPUB + b_4 TXOUV \quad (1)$$

$$DEPPUB = c_0 + c_1 DETPIB + c_2 TCPIBTT + c_3 TXOUV$$

Ce modèle ne peut pas être estimé par la méthode des moindres carrés ordinaires. Le double statut de certaines variables entraîne un biais dans l'estimation par les MCO, équation par équation. De plus, une estimation directe de (1) pourrait être impossible car elle poserait des problèmes d'identification des paramètres.

L'application des critères d'identifiabilité révèle que toutes les trois équations sont sur-identifiées, par conséquent le modèle est sur-identifié. La méthode des doubles moindres carrés (DMC) est donc appropriée pour l'estimation des coefficients du modèle.

Les données annuelles (annexe1) sont issues de la base de données Word Bank Africa Database CD-ROM 2004. Il s'agit d'une série chronologique qui couvre la période 1970 à 2001.

. Les résultats de l'estimation du modèle global

La méthode des doubles moindres carrés a été utilisée pour estimer le modèle global dont le pouvoir explicatif et la significativité globale restent relativement bons.

Ainsi, l'équation estimée (annexe 2), montre que quatre variables expliquent significativement l'évolution de l'endettement extérieur du Sénégal: le taux de croissance de la population, les dépenses publiques, le taux de croissance du PIB par tête et les recettes fiscales.

En effet, il existe une relation positive entre l'endettement extérieur et les dépenses publiques. Ce qui signifie que plus les dépenses publiques sont importantes, plus le pays s'endette. Plus précisément, lorsque les dépenses publiques augmentent de 1%, la dette extérieure totale subit une hausse de 0,91%, toutes choses égales par ailleurs. Toute initiative tendant à maîtriser les dépenses publiques, atténue l'endettement extérieur. Il en est de même de la population totale dont l'augmentation de 1% entraîne une hausse de l'endettement extérieur de 0,27%. La maîtrise des dépenses publiques et du taux démographique représente alors une stratégie pertinente dans les politiques de désendettement du pays.

Le taux de croissance du PIB par tête est statistiquement significatif et lorsqu'il baisse, l'endettement extérieur augmente. En effet, la relation négative signifie que l'endettement extérieur et la croissance économique croissent dans deux sens opposés. Lorsque le taux de croissance du PIB par tête augmente de 1%, la dette extérieure totale diminue presque de 0,2%. L'amélioration du PIB par tête est également une stratégie de réduction de l'endettement extérieur.

L'estimation de l'équation de recettes fiscales (annexe 3), indique que la variable la plus influente dans la détermination du taux d'accroissement des recettes fiscales est le taux de croissance du PIB par tête. La croissance économique a un impact positif et significatif sur les recettes fiscales, confirmant par là-même l'influence indirecte de cette variable sur l'endettement extérieur. L'endettement extérieur quant à lui, a une influence significative et négative sur les recettes fiscales.

En ce qui concerne les dépenses publiques (annexe 4), elles sont principalement influencées par deux facteurs : le taux de croissance du PIB par tête et le taux d'ouverture de l'économie. En effet, il existe une relation positive qui indique que toute augmentation du taux de croissance du PIB par tête de 1%, entraîne une augmentation des dépenses publiques de 1,9%. Aussi, toute augmentation du taux d'ouverture de l'économie de 1%, entraîne une hausse de 1,57% des dépenses publiques. Cette dernière relation s'explique sans doute par le fait que dans les dépenses publiques, les importations comprises dans la détermination du taux d'ouverture occupent une place importante si bien que, toute augmentation des importations rejaillit sur les dépenses publiques.

Tous ces résultats accréditent notre hypothèse selon laquelle la croissance économique affecte l'endettement extérieur à la fois directement par les valeurs

ajoutées créées par l'économie et utilisées dans le règlement de la dette extérieure et indirectement à travers l'influence exercée sur les dépenses et les recettes publiques.

Section 2 : RECOMMANDATIONS

Nos recommandations ont pour objectif de créer un environnement propice ou de jeter les bases d'un endettement tolérable sur le long terme. Pour cela, nous prenons en compte l'ensemble du processus de développement dans toute sa complexité tout en sachant que les politiques, les institutions, les facteurs exogènes et la gestion interne de la dette interviennent généralement dans cette problématique.

L'examen des recommandations met l'accent sur les cadres d'actions et stratégies, à savoir *l'amélioration de la compétitivité de l'économie sénégalaise, la maîtrise de la croissance démographique, le cadre adéquat pour stimuler la croissance économique et les recettes fiscales et maîtriser les dépenses publiques surtout en direction de biens importés*. Toutes ces interventions sont liées mais chacune peut revêtir des interventions bien spécifiques.

Dans un contexte mondial marqué par la libéralisation des échanges, la concurrence entre les états qui cherchent à asseoir leur économie par leur capacité à échanger avec le reste du monde, la **compétitivité** demeure une préoccupation centrale pour participer pleinement à la compétition internationale. Dans son IXième Plan d'Orientation pour le Développement Economique et Social (1996-2001), le Sénégal a clairement affiché ses ambitions pour la recherche de la compétitivité. Pour atteindre ces objectifs, il est nécessaire d'améliorer la compétitivité internationale de l'économie grâce à

une plus grande ouverture commerciale, à l'élévation de la **productivité des** facteurs, à la promotion des activités à haute valeur ajoutée et à vocation exportatrice et à l'assouplissement des conditions de fonctionnement du marché du travail. La diversification ainsi que la meilleure rémunération des exportations sont également une condition sine qua non à la compétitivité. Aussi, le Sénégal doit accélérer le processus de son intégration économique sous-régionale et internationale en élargissant son accès aux marchés américains, européens et asiatique. En effet, la politique d'ouverture permet d'élever la productivité globale en concentrant les ressources dans des secteurs où l'économie dispose d'avantages comparatifs. Les succès enregistrés, à l'exportation comme dans l'industrialisation, par les pays d'Asie de l'Est, servent à justifier l'efficacité d'une telle stratégie.

Pour un niveau donné du PIB, une augmentation de **la population** entraîne une baisse du PIB par tête. Par conséquent, sans demander une baisse systématique du taux démographique, nous recommandons qu'il soit **contrôler et maintenu à un niveau qui éviterait au pays une diminution de richesse par la baisse du PIB par tête.**

Le troisième niveau de recommandations s'appuie sur les actions et les stratégies à mettre en œuvre pour **stimuler la croissance économique**. Il s'agit essentiellement de *la bonne gestion macro-économique, et le renforcement des investissements privés*. En effet, la mise en œuvre des politiques macro-économique et structurelle intégrant les politiques commerciales, fiscales et sectorielles contribuent à un environnement stable à l'activité économique. Ces réformes économiques influencent davantage les incitations à investir. Il est reconnu que, les pays qui entreprennent de bonnes politiques macro-économiques et ayant des structures économiques favorables au fonctionnement du marché peuvent connaître une croissance économique relativement souple et

stable. *L'amélioration et la création d'infrastructures économiques et sociales* s'avèrent nécessaire pour cibler des sources potentielles et redynamiser la croissance.

En outre, pour rompre d'avec la situation actuelle, il importe d'examiner profondément les conditions de coordination et de gestion de la dette. Les emprunts contractés devraient être analysés sérieusement, notamment sous l'angle de leur incidence actuelle et future sur les performances de l'économie nationale. Il semble incompréhensible d'emprunter alors que les activités entreprises ne présentent qu'un impact diffus ou aléatoire sur la croissance, sans générer en contrepartie de ressources budgétaires.

Aussi, un accent particulier doit être mis sur la gestion efficace de la dette. Il s'agit des tâches telles que la tenue de registres précis et à jour de tous les engagements extérieurs, des informations complètes sur l'échelonnement et le montant des obligations du service de la dette, de la capacité de prévoir l'effet des décisions d'emprunt sur l'endettement global et la capacité de tirer le meilleur parti des divers instruments de financement

CONCLUSION

L'examen des différents éléments de l'endettement extérieur du Sénégal montre que celui-ci est une question essentielle du processus de développement du pays.

Des initiatives envisagées par les autorités gouvernementales en relation avec les institutions financières internationales n'ont toujours pas permis de trouver la solution appropriée à la question de la dette extérieure qui devient de plus en plus importante.

La répétition des négociations et des opérations de rééchelonnement du club de Paris a tendance à aggraver les problèmes, surtout lorsque ses rééchelonnements s'accompagnent de capitalisation des intérêts. Ces opérations alourdissent le fardeau de la dette assortie des taux d'intérêt du marché.

Dans la recherche des déterminants de cet alourdissement de la dette, nous avons spécifié un modèle dont les résultats révèlent une double influence négative de la croissance économique sur les possibilités d'endettement du Sénégal.

Au regard de ces résultats, le Sénégal doit s'inscrire dans une logique d'amélioration considérable de sa croissance économique et des recettes fiscales pour réduire son recours à l'endettement extérieur dans le cadre du financement des dépenses publiques.

Au total, comme tout travail scientifique, nos interprétations et nos recommandations doivent être analysées avec mesure car, notre étude pourrait présenter des limites parfois inhérentes à l'exploitation des données, mais aussi et surtout à notre spécification qui certainement pourrait mieux renseigner s'il comporter d'autres variables non prises en compte dans la présente étude.

BIBLIOGRAPHIE

- Banque mondiale (1998/99) "African Development Indicators" Washington.
- Banque Africaine de Développement (1998) "Statistiques choisies sur les pays africains" Volume XVIII, Abidjan.
- Banque mondiale (1999) "International Financial Statistics Yearbook" Washington.
- Banque mondiale (1999) "World debt Tables" Washington.
- Banque mondiale (2000) "Global Finance Development " Washington
- Barro R. J. " The Ricardian Approach to Budget Deficits " The Journal of Economic Perspectives, vol. 3 1974 Pp 37-54.
- Buchanan J. " Public Debt " Palmgrave Encyclopedia of Economics, vol. 4 1989 P. 1045.
- Borensztein, E.(1990) " Debt overhang, debt reduction and investment : the case of Philippines" IMF WP/90/77 September, Washington D.C
- Diallo A. (2002), "Endettement extérieur et croissance économique au Sénégal »
- Eichengreen, Barry and Richard Portes (1986), "Debt and Default in the 1930: Causes and Consequences" European Economic Review, Washington.
- FMI, " External Debt Histories of Ten Low-Income Countries : Lessons from Their Experience" 1998, Washington. D.C.
- Jacob A Frenkel and Mickael P. Dooley, " Analytical Issues in Debt " 1989, FMI . Washington D.C.
- John A. Carlson, Aasim M. Husain and Jeffrey A. Zimmerman " Debt Reduction and News Loans : A Contracting Perspective " FMI, August 1997. Washington D.C.
- John Clark et Eliot Kalter " Innovations récentes en matière de restructuration de la dette" Finance et Développement (FMI), Septembre 1992 P. 6-8. Washington D.C.
- John T. Cuddington, "Analysing the Sustainability of Fiscal deficits in Developing Countries" Economics Department, 1996, Georgetown University.
- Kassé Moustapha, (1992) "L'Afrique Endettée" NEAS CREA
- Kassé Moustapha, (2000), "Le Sénégal, laboratoire de l'ajustement » article Id=3464 african-geopolitics

Krugman, (1988) " Financing vs forgiving a debt overhang: Some analytical notes".
Journal of development economic, Vol.29 Nov. Washington.

Laffargue Jean-Pierre (1987) " Croissance et endettement externe" revue d'économie
politique, No 4 Paris. Lancaster, Carol, and John Williamson, eds, "African debt and
financing" Washington (Institute for International Economics) 1986.

Masood Ahmed et Lawrence Summers " Le point sur la crise de la dette, dix ans
après" Finance et Développement (FMI) , Septembre 1992 P. 2-5. Washington D.C.

Martin Wolf, " Les Sept mythes de l'annulation de la dette" Problèmes Économiques
traduit de Financial Times. 1999, Paris Page 17-18

Nations Unies, " Le Financement du redressement de l'Afrique", 1987 Washington
D.C.

Ndiaye L. (1993), « Modélisation de l'endettement du Sénégal », CERF

Niang.B.B. (janvier 2003), « Radioscopie de la dette publique Extérieure du Sénégal »,
Rapport provisoire, UPE, MEF, Sénégal

Noula A.G (1994), "Analyse de la Croissance Economique du Sénégal" , CERAF

Ojo Kenneth O. (1989) " Debt capacity model of Sub-saharan African : Economic
Issues and Perspectives"

Development Policy Review, vol 7. Washington

Pierre J. et Marc R.(1993) "La Nouvelle politique économique en Afrique"
Universités francophones P.237-251. Paris.

Raffinot Marc (1991)" Dette extérieure et ajustement structurel" Universités
francophones, EDICEF/AUPELF, Paris.

Régis Boubonnais, " Econométrie" 1998, Paris.

Sachs J. (1988) "The Debt overhang of Developing Countries" Cambridge,
Washington.

S. Ajayi (1997) "An Analysis of External Debt and Capital Flight in the Severely
Indebted low income Countries in Sub-saharan Africa" Washington.

Xavier Greffe, " Problèmes budgétaires contemporains ", Paris PUF 1970.

Yapo. L, (août 2001), « Les déterminants de l'Endettement extérieur des PPTE : Cas
de la Côte d'Ivoire »

ANNEXES

Annexe 1 : Données utilisées

Sénégal	TCSERVD	DEPPUB	RECPUB	TCPOP	TCPIBTT	TXOUV	DETPIB
1970	1,37E+00	4,23E+10	4,14E+11	2,80E+00	5,56E+00	8,54E-01	1,67E+01
1971	1,98E+00	4,66E+10	4,71E+11	2,87E+00	-2,96E+00	7,96E-01	1,70E+01
1972	1,65E+00	5,10E+10	4,75E+11	2,90E+00	3,34E+00	7,93E-01	1,48E+01
1973	3,36E+00	6,92E+10	7,17E+11	2,91E+00	-8,29E+00	7,88E-01	1,59E+01
1974	2,93E+00	6,92E+10	6,93E+11	2,91E+00	1,21E+00	7,87E-01	1,88E+01
1975	2,30E+00	9,08E+10	8,52E+11	2,89E+00	4,47E+00	8,20E-01	1,83E+01
1976	2,38E+00	1,08E+11	8,60E+11	2,85E+00	5,86E+00	8,56E-01	2,12E+01
1977	3,05E+00	9,68E+10	1,02E+12	2,85E+00	-5,42E+00	9,81E-01	3,17E+01
1978	5,33E+00	1,12E+11	1,13E+12	2,83E+00	-6,63E+00	7,64E-01	4,05E+01
1979	5,51E+00	1,73E+11	1,39E+12	2,83E+00	4,02E+00	7,99E-01	4,08E+01
1980	8,99E+00	2,07E+11	1,26E+12	2,82E+00	-6,00E+00	7,55E-01	4,93E+01
1981	7,71E+00	2,13E+11	1,52E+12	2,81E+00	-3,92E+00	8,07E-01	6,74E+01
1982	5,00E+00	2,54E+11	1,76E+12	2,80E+00	1,21E+01	7,80E-01	7,21E+01
1983	4,90E+00	2,46E+11	1,89E+12	2,79E+00	-6,40E-01	7,64E-01	8,38E+01
1984	7,32E+00	2,54E+11	2,04E+12	2,82E+00	-6,67E+00	8,41E-01	9,43E+01
1985	7,74E+00	2,66E+11	2,19E+12	2,85E+00	8,83E-01	7,30E-01	9,95E+01
1986	8,35E+00	2,86E+11	2,51E+12	2,85E+00	1,60E+00	7,66E-01	8,57E+01
1987	8,81E+00	2,88E+11	2,51E+12	2,84E+00	1,09E+00	7,46E-01	8,76E+01
1988	8,17E+00	3,05E+11	2,46E+12	2,82E+00	2,15E+00	7,23E-01	7,80E+01
1989	8,64E+00	3,26E+11	2,60E+12	2,84E+00	-4,17E+00	7,60E-01	7,07E+01
1990	5,90E+00	2,96E+11	3,01E+12	2,82E+00	1,25E+00	7,58E-01	6,56E+01
1991	5,87E+00	3,24E+11	3,08E+12	2,58E+00	-3,18E+00	7,40E-01	6,49E+01
1992	3,56E+00	3,54E+11	2,93E+12	2,57E+00	-3,72E-01	7,17E-01	6,08E+01
1993	2,26E+00	3,20E+11	2,56E+12	2,54E+00	-4,67E+00	7,07E-01	6,93E+01
1994	6,69E+00	4,25E+11	3,02E+12	2,51E+00	3,12E-01	7,07E-01	1,00E+02
1995	6,51E+00	4,45E+11	3,66E+12	2,48E+00	3,09E+00	7,46E-01	8,58E+01
1996	6,34E+00	4,48E+11	3,94E+12	2,44E+00	2,11E+00	7,07E-01	7,88E+01
1997	5,75E+00	4,72E+11	4,32E+12	2,42E+00	2,24E+00	7,49E-01	8,35E+01
1998	6,99E+00	4,92E+11	4,60E+12	2,39E+00	2,75E+00	7,95E-01	8,30E+01
1999	5,10E+00	5,11E+11	4,69E+12	2,35E+00	2,13E+00	7,65E-01	7,80E+01
2000	5,07E+00	5,12E+11	5,03E+12	2,32E+00	2,90E+00	7,30E-01	7,71E+01
2001	4,55E+00	5,21E+11	5,11E+12	2,27E+00	3,00E+00	7,21E-01	7,49E+01

Annexe 2 : Estimation de l'équation d'endettement extérieur

Dependent Variable: DETPIB

Method: Two-Stage Least Squares

Date: 06/22/05 Time: 15:06

Sample: 1970 2001

Included observations: 32

Instrument list: TCPOP SERVD DEPPUB TCPIBTT TXOUV RECPUB

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.075370	0.217492	-0.841107	0.2422
TCPOP	0.274942	3.013663	2.248479	0.0336
TCSERVD	1.070474	1.922824	0.556720	0.5827
DEPPUB	0.910094	0.007587	4.183891	0.0022
TCPIBTT	-0.198884	0.029282	-3.198012	0.0013
TXOUV	0.051633	42.91514	0.361208	0.8011
RECFISC	-0.639928	0.046375	-10.02224	0.0411
R-squared	0.674418	Mean dependent var	-0.082788	
Adjusted R-squared	0.802714	S.D. dependent var	0.094462	
S.E. of regression	0.429318	Sum squared resid	0.152192	
F-statistic	2.555127	Durbin-Watson stat	2.077877	
Prob(F-statistic)	0.032956			

Annexe 3 : Estimation de l'équation de recettes fiscales

Dependent Variable: RECFISC

Method: Two-Stage Least Squares

Date: 06/22/05 Time: 15:11

Sample: 1970 2001

Included observations: 32

Instrument list: TXOUV DEPPUB TCPIBTT DETPIB

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.124404	0.670001	-1.051119	0.3025
DETPIB	-0.817319	2.335110	-3.202978	0.0035
TCPIBTT	0.650938	0.105103	-0.346463	0.0000
TXOUV	0.811424	1.476418	1.163709	0.2547
DEPPUB	-0.420933	0.548854	19.53334	0.0400
R-squared	0.972508	Mean dependent var	0.030712	
Adjusted R-squared	0.968435	S.D. dependent var	0.420412	
S.E. of regression	0.188811	Sum squared resid	0.738024	
F-statistic	2.387716	Durbin-Watson stat	2.185293	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Annexe 4 : Estimation de l'équation de dépenses publiques

Dependent Variable: DEPPUB
Method: Two-Stage Least Squares
Date: 06/22/05 Time: 15:15
Sample: 1970 2001
Included observations: 32
Instrument list: DEPPUB TXOUV TCPIBTT

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.418712	9.847411	-1.434325	0.1626
TCPIBTT	1.900009	1.204410	0.158675	0.0001
TXOUV	1.575512	1.183912	1.338519	0.0115
DETPIB	0.384359	0.431769	21.73470	0.0600
R-squared	0.962061	Mean dependent var	0.097311	
Adjusted R-squared	0.957996	S.D. dependent var	0.062948	
S.E. of regression	0.148211	Sum squared resid	0.197048	
F-statistic	2.360777	Durbin-Watson stat	2.001904	
Prob(F-statistic)	0.000000			

TABLE DES MATIERS

DEDICACES.....	I
REMERCIEMENTS.....	II
Sommaire.....	III
Résumé.....	1
INTRODUCTION.....	2
CHAPITRE 1: EVOLUTION MACROECONOMIQUE ET ANALYSE DE LA DETTE EXTERIEURE DU SENEGAL	5
<i>Section 1 : les politiques macroéconomiques de 1960 à la dévaluation de 1994.....</i>	<i>5</i>
1-1 : Période 1960-1972.....	6
1-2 : Période 1973 -1979.....	8
1-3 : Les programmes d'ajustement structurel.....	11
<i>Section 2 : Analyse de la dette extérieure du Sénégal.....</i>	<i>16</i>
2-1 : L'organisation institutionnelle de la gestion de la dette au Sénégal	16
2-2 : Le profil de la dette extérieure du Sénégal.....	18
CHAPITRE 2 : REVUE DE LA LITTERATURE.....	23
<i>Section 1 : Approche analytique de l'endettement</i>	<i>23</i>
1-1 : Solvabilité et soutenabilité de la dette.....	23
1-2 : La théorie du sur endettement	26
1-3 : Evaluation de la viabilité de la dette.....	28
<i>Section 2 : Les études empiriques.....</i>	<i>31</i>
CHAPITRE 3 : METHODOLOGIE ET RESULTATS	34
<i>Section 1 : Spécification du modèle économique de l'endettement.....</i>	<i>34</i>

<i>Section 2 : Recommandations</i>	38
CONCLUSION.....	41
BIBLIOGRAPHIE.....	42
ANNEXES.....	44
Annexes 1 : Données utilisées.....	45
Annexes 2 : Estimation de l'équation d'endettement à partir de eviews par les DMC	46
Annexes 3 : Estimation de l'équation De recettes fiscales à partir de eviews par les DMC...	46
Annexes 4 : Estimation de l'équation de dépenses publiques à partir de eviews par les DMC.	47