



Transparence radicale [de la dette]

Transparence radicale [de la dette]

© 2025 Banque internationale pour la reconstruction et le développement/Banque mondiale
1818 H Street NW
Washington DC 20433
Téléphone : 202-473-1000
Internet: www.worldbank.org

La présente publication a été produite par les services de la Banque mondiale avec la contribution de collaborateurs externes. Les constatations, interprétations et conclusions qui y sont énoncées ne reflètent pas nécessairement les vues de la Banque mondiale, de ses administrateurs ou des pays que ceux-ci représentent.

La Banque mondiale ne garantit pas l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des données qui figurent dans le présent ouvrage. Elle ne peut être tenue responsable de toute erreur, omission ou incohérence dans les informations, ni de l'utilisation qui est faite ou non des informations, méthodes, processus ou conclusions qui y sont présentés. Les frontières, couleurs, dénominations, liens, notes de bas de page et autres informations figurant dans le document n'impliquent de la part de la Banque mondiale aucun jugement quant au statut juridique d'un territoire quelconque ni la reconnaissance ou l'acceptation de ces frontières. La citation d'ouvrages d'autres auteurs ne signifie nullement que la Banque mondiale approuve les points de vue de ces auteurs ou le contenu de leurs ouvrages.

Rien dans la présente publication ne saurait constituer ou être interprété ou considéré comme une limitation des privilèges et immunités de la Banque mondiale, ni comme une renonciation à ces privilèges et immunités, qui sont tous expressément réservés.

Droits et autorisations

Le contenu de la présente publication est soumis au droit d'auteur. La Banque mondiale encourageant la diffusion de ses connaissances, la présente publication peut être reproduite, en tout ou en partie, à des fins non commerciales, à condition que la source soit clairement indiquée.

Pour tous renseignements sur les droits et licences, y compris les droits subsidiaires, s'adresser au service des Publications de la Banque mondiale, Groupe de la Banque mondiale, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, États-Unis; télécopie : 202-522-2625; courriel : pubrights@worldbank.org.

Conception de la couverture : Maria Lopez

Table des matières

01

02

03

Avant-propos	i
Remerciements	iii
Résumé analytique	1
Introduction	7
Chapitre 1 : Transparence dans la communication d'informations sur la dette	9
1.1 Informations communiquées directement par les emprunteurs	10
1.2 Informations communiquées indirectement par les emprunteurs	21
1.3 Informations communiquées par les créanciers	24
1.4 Échange et rapprochement de données sur les prêts entre emprunteurs et créanciers	27
Chapitre 2 : Transparence des instruments et des opérations de dette	30
2.1 Dette adossée a des actifs	31
2.2 Placements privés	36
2.3 Dette intérieure	38
2.4 Transparence dans les restructurations de dette	40
2.5 Instruments financiers innovants	46
Chapitre 3 : Recommandations	50
Bibliographie	55

Encadrés

Encadré 1. Rôle des parlements dans le contrôle de la gestion de la dette publique	17
Encadré 2. Premiers enseignements tirés des informations erronées sur la dette du Sénégal	19
Encadré 3. Activités d'assistance technique de la Banque mondiale en matière de gestion de la dette	20
Encadré 4. Angola : Surdimensionnement des gages dans le cadre d'opérations de pension livrée en Angola	33
Encadré 5. Restructurations récentes de dettes adossées à des actifs	36
Encadré 6. Quantification des crédits fournisseurs et autres arriérés de paiement	40

Figures

Figure 1. Cadre de transparence de la dette de la Banque mondiale	8
Figure 2. Couverture des statistiques de la dette publique dans les pays en développement (2020-2024), en pourcentage du nombre total de pays	11
Figure 3. Documents relatifs à la gestion de la dette publique dans les États fragiles et non fragiles (2020-2024), en pourcentage du total de chaque catégorie	13
Figure 4. Informations prêt par prêt (2020-2024), en pourcentage	14
Figure 5. Pays ayant avancé ou régressé sur la carte thermique en fonction du nombre de mesures de performance et de politique (PPA) mises en œuvre pour la transparence de la dette (2020-2024)	15
Figure 6. Écarts (<i>spreads</i>) observés au Sénégal avant et après la publication du rapport d'audit	19
Figure 7. Répartition des taux d'intérêt sur l'encours de la dette publique extérieure dans les pays IDA	21
Figure 8. Couverture institutionnelle des analyses de viabilité de la dette des pays à faible revenu (en pourcentage)	22
Figure 9. Flux financiers officiels nets : prêts uniquement et prêts + dons par groupe de revenu	26
Figure 10. Projet de numérisation de données sur les prêts	29
Figure 11. Part de la dette adossée à des actifs dans la dette publique extérieure dans une sélection de pays subsahariens	33
Figure 12. Surdimensionnement des gages sous forme de pension livrée (REPO) en Angola (2025)	34

Tableaux

Tableau 1. Contrats de prêt adossés à des comptes spéciaux	35
Tableau 2. Présentation du cadre des placements privés	37
Tableau 3. Clauses de transparence des restructurations d'obligations récentes	42
Tableau 4. Restructurations partielles dans différents pays (2021-2025)	44

Avant-propos

La transparence de la dette est essentielle pour assurer la viabilité de la dette et surveiller celle-ci. Or, bien souvent, le monde ne découvre l'existence de dettes insoutenables que lorsqu'il est déjà trop tard. Ces dernières années, plusieurs pays ayant pu bénéficier d'un accès libre aux marchés ont vu leurs économies s'effondrer quand soudain des dettes cachées refont surface. Si aucune mesure énergique n'est prise, nous assisterons à de nouvelles crises de la dette, dues non seulement à des facteurs économiques, mais aussi à des dettes non divulguées ou mal comprises. Une question urgente se pose donc : quelles autres actions doivent engager les emprunteurs, les créanciers et la communauté financière internationale pour pallier les défaillances en matière de transparence et empêcher que de nouvelles crises ne se produisent ?

Le présent rapport préconise une *transparence radicale de la dette*, poussant à abandonner les pratiques actuelles, souvent opaques, pour une divulgation totale et diligente. Depuis la première évaluation complète que la Banque mondiale a réalisée en 2021 de la transparence de la dette dans les pays en développement, un plus grand nombre de pays communiquent désormais des données sur leur dette, même si des progrès restent encore à faire. Trop souvent, les données sont lacunaires, incohérentes et soumises tardivement. Les risques sont particulièrement importants pour la dette publique contractée en dehors de l'administration centrale, au moyen d'instruments non traditionnels et celle liée aux passifs conditionnels. Alors que les emprunteurs souverains doivent faire face à des taux d'intérêt plus élevés, à des conditions de refinancement plus strictes et à un accès limité aux marchés, nombre d'entre eux ont de plus en plus recours à des financements hors budget et à des mécanismes de financement extérieur opaques et peu orthodoxes, comme les placements privés, les échanges de créances (*swaps*) entre banques centrales et les emprunts garantis. Parallèlement, la dette intérieure ne cesse de s'alourdir, alors que les normes de divulgation restent inadaptées et que les mécanismes de marché pour les émissions de titres sont généralement peu utilisés. Ainsi, les risques liés à la dette sont souvent occultés, les passifs réels dissimulés et la viabilité compromise. Pour compliquer davantage la situation, les restructurations partielles et confidentielles de la dette négociées avec certains créanciers sont devenues monnaie courante, privant ainsi les marchés d'informations essentielles et retardant d'autant la mise en œuvre de solutions globales.

Que faire désormais ? Prendre des mesures audacieuses et coordonnées au niveau international pour encourager tous les acteurs — emprunteurs, créanciers publics et privés, et institutions internationales — à œuvrer résolument pour une plus grande transparence de la dette. À cette fin, les pays débiteurs et créanciers devront prendre une part plus active aux initiatives en faveur de la transparence, de même qu'il faudra mettre en place des plateformes et des cadres mondiaux plus robustes pour promouvoir ces initiatives.

Dans le rapport, des mesures importantes sont proposées pour améliorer la transparence de la dette : divulgation totale des conditions d'octroi des prêts, renforcement des dispositifs nationaux de suivi de toutes les dettes, en particulier des instruments garantis et non fondés sur le marché, et amélioration des outils permettant aux institutions financières internationales de communiquer des données plus détaillées sur la dette et de détecter les déclarations erronées. Les créanciers y sont en outre instamment invités à ouvrir leurs registres de prêts et de garanties, à s'engager dans des processus conjoints de rapprochement des données et à publier les conditions de restructuration des dettes une fois les accords conclus.

La technologie peut contribuer de façon déterminante à améliorer la transparence de la dette. Par exemple, une plateforme commune aux emprunteurs et aux créanciers conçue pour rapprocher automatiquement les données sur les prêts permettrait de mieux harmoniser les pratiques d'enregistrement de la dette, faciliterait la communication en temps réel de données complètes, et aiderait les pays à gérer plus efficacement leur dette. Enfin, il est capital de renforcer les capacités nationales, ce qui permettrait aux autorités publiques d'appréhender pleinement les implications juridiques et financières d'instruments de dette complexes, plutôt que de devoir s'en remettre systématiquement aux avis de créanciers ou de conseillers financiers.

En définitive, la transparence de la dette ne se résume pas simplement à améliorer la divulgation des données. C'est une question de confiance. Elle insuffle aux investisseurs la confiance dont ils ont besoin pour engager leurs capitaux, décourage la corruption et contribue à renforcer la responsabilité publique. Elle est essentielle pour libérer les investissements, stimuler la croissance et favoriser la création d'emplois. Élever la barre en matière de transparence et de confiance n'est pas une option, c'est un impératif.

Axel van Trotsenburg
Directeur général senior
Banque mondiale



Remerciements

Le rapport a été établi sous la direction de Diego Rivetti (Spécialiste senior de la dette au pôle Politiques économiques) et David Mihalyi (Économiste senior au pôle Politiques économiques), et la supervision de Manuela Francisco (Directrice mondiale du pôle Politiques économiques) et de Pablo Saavedra (Vice-Président du pôle Prospérité). Il a été enrichi par les contributions d'Anirudh Bharadwaj, de Roberto Lobarinhas et de Rowan David Rockafellow.

De nombreux autres collègues de la Banque mondiale ont également contribué au rapport par des suggestions utiles à différentes étapes de son élaboration : Luca Bandiera, Rodrigo Cabral, Kevin Carey, Doerte Doemeland, Ewa Korczyk, Susan Maslen, André Proite, Evis Rucaj, Frederico Gil Sander, Adam Hodge et Yan Zhang.

Nous exprimons par ailleurs notre gratitude aux équipes régionales de la Banque mondiale qui ont contribué à enrichir le rapport par les informations et observations précieuses qu'elles ont pu nous communiquer sur les différents pays.

Nous tenons à remercier en particulier nos collègues du Fonds monétaire international pour leurs commentaires et réflexions très utiles.

Pour en savoir plus sur les données, les outils et les travaux de recherche de la Banque mondiale sur la dette, rendez-vous sur le site :

<https://www.worldbank.org/en/topic/debt>

Résumé analytique

La transparence de la dette revêt une importance capitale pour le maintien et le suivi de la viabilité de la dette. En effet, nous avons vu plusieurs pays emprunteurs bénéficier d'un accès total aux marchés et être considérés comme solvables jusqu'à ce que des dettes cachées apparaissent soudainement, provoquant l'effondrement de leur économie. Toutes les analyses effectuées pour évaluer la viabilité de la dette d'un pays doivent pouvoir s'appuyer sur la communication d'informations détaillées concernant les opérations et les contrats relatifs à la dette. Bon nombre d'emprunteurs souverains doivent faire face à une hausse des taux d'intérêt, à d'énormes besoins de refinancement et à un accès limité aux marchés. Pour atténuer ces pressions, certains pays recourent à des financements hors budget et à des instruments financiers moins conventionnels et souvent plus opaques, comme les placements privés, les échanges de créances (*swaps*) entre banques centrales, les prêts garantis et les accords de rachat adossés à des garanties excédentaires. La complexité juridique et opérationnelle de ces instruments, en particulier pour les pays à faible revenu qui ont des capacités institutionnelles limitées, peut donner lieu à des situations où les gouvernements eux-mêmes n'ont aucune idée précise de l'étendue de leurs obligations, compromettant ainsi gravement leur capacité à financer le développement et augmentant les risques liés à la viabilité de leur dette.

La transparence est l'affaire de tous dans l'écosystème de la dette souveraine, et tout le monde y gagne. Des progrès notables ont été accomplis depuis l'évaluation complète de la transparence de la dette publique que la Banque mondiale a réalisée en 2021¹. Bon nombre de services de gestion de la dette de pays emprunteurs ont déjà pu publier des données plus actuelles et plus exhaustives sur la dette. Des mécanismes multilatéraux comme la Politique de financement durable du développement (SDFP) de la Banque mondiale ont favorisé une meilleure communication d'informations sur la dette, et plusieurs pays ont également pu bénéficier d'une assistance technique ciblée de la Banque mondiale, du FMI et d'autres organismes en vue de renforcer leurs pratiques d'enregistrement et de diffusion des données de la dette. Du côté des créanciers, les pays du G7 divulguent de plus en plus des informations sur leurs portefeuilles de prêt, notamment dans le cadre du processus de rapprochement des données relatives à la dette récemment mis en place entre le G7 et la Banque mondiale. Cette initiative devrait être étendue à tous les pays membres du G20. L'Indonésie, qui vient de lancer un processus de rapprochement de données relatives à la dette avec la Banque mondiale, est un bon exemple à cet égard. Des efforts sont également en cours pour élargir le Système de notification des pays débiteurs de la Banque mondiale à des instruments plus complexes et améliorer la qualité des données. Parallèlement, des groupes de réflexion et des institutions universitaires ont constitué des bases de données sur les conditions d'octroi des prêts et les contrats de prêt.

1. Banque mondiale (2021), ci-après désigné «rapport 2021».

La transparence dans la restructuration de la dette est également essentielle.

La Table ronde mondiale sur la dette souveraine (GSDR), le G20 et le Club de Paris ont contribué à promouvoir des processus de traitement de la dette plus transparents au titre du Cadre commun du G20, par la publication de fiches d'information et de rapports d'étape réguliers². Toutefois, au-delà du processus officiel du Cadre commun, certains pays dont la dette a atteint un niveau insoutenable recourent de plus en plus à des restructurations bilatérales partielles, souvent « silencieuses » avec certains créanciers. Ces accords conclus à huis clos, souvent avec peu ou pas de publicité par les parties concernées, privent les marchés d'informations essentielles permettant d'évaluer la solvabilité des pays et d'établir avec précision le niveau de risque qu'ils représentent. Ces accords conclus au cas par cas peuvent certes apporter une bouffée d'oxygène à court terme, mais, parce qu'ils sont fragmentés et mettent l'accent sur la liquidité, ils risquent aussi de retarder le règlement global de la dette et, à terme, de rendre les restructurations futures plus laborieuses et plus complexes.

Principales conclusions

Les pays à faible revenu communiquent mieux sur leur dette, même si les informations demeurent partielles. Selon le rapport 2021 de la Banque mondiale sur la transparence de la dette, 40 % des pays à faible revenu n'avaient publié aucune donnée sur leur dette au cours des deux années précédentes. Ce chiffre est tombé aujourd'hui à moins de 25 %, et ne concerne principalement que les États fragiles et en situation de conflit. Il existe toutefois des différences importantes entre les pays qui fournissent des informations sur leur dette. Seul un pays sur quatre communique des informations précises par prêt sur les nouveaux emprunts contractés. Il est encore rare que tous les secteurs soient couverts et les emprunts infranationaux, les passifs éventuels et la dette des entreprises publiques ne figurent souvent pas dans les tableaux officiels. Alors que les instruments deviennent plus complexes et que les engagements ne concernent plus uniquement l'administration centrale, les « dettes cachées » risquent de se multiplier si la dette publique n'est pas couverte dans son ensemble.

Certains gouvernements n'ont pas une vision très claire de leurs obligations en raison d'un manque de capacités et de difficultés à communiquer les informations. Depuis 2021, de plus en plus de pays à faible revenu recourent à des instruments de dette non conventionnels et opaques — notamment les placements privés, les *swaps* avec les banques centrales, les prêts adossés à des actifs et le surdimensionnement des garanties dans les opérations de pension livrée — qui sortent souvent du champ d'application des cadres habituels de communication d'informations. Ces instruments mettent en place des conditions juridiques non conventionnelles, réduisent les possibilités de refinancement et peuvent subordonner le remboursement des autres créanciers.

Les cadres juridiques et institutionnels de nombreux pays ne favorisent pas la transparence de la dette. La plupart des pays n'ont pas de dispositions législatives et réglementaires contraignantes exigeant la publication d'informations détaillées sur la dette souveraine, la réalisation d'audits réguliers ou un contrôle par les

2. Rapports d'étape des coprésidents du GSDR, Recueil des points de convergence sur les questions techniques, Guide sur la restructuration ; Note du G20 sur les enseignements tirés ; et Fiches d'information du Club de Paris sur la restructuration des cas relevant du Cadre commun.

parlements et les institutions supérieures de contrôle des finances publiques. Les cadres juridiques de gestion de la dette publique omettent souvent des éléments essentiels de transparence, comme l'obligation de rendre publiques les conditions de prêt, de divulguer les informations sur les garanties ou de définir les modalités de l'emprunt public, conformément aux normes internationales. En outre, de nombreux services de gestion de la dette sont fragmentés, ont des mandats limités et peinent à recruter et à retenir un personnel qualifié, ce qui crée des vides dans les connaissances et la mémoire institutionnelles. Ces problèmes sont apparus au grand jour au Sénégal, où, en l'absence de cadres institutionnels appropriés et d'un suivi rigoureux ces dernières années, on a découvert l'un des plus importants cas de communication erronée d'informations sur la dette que les autorités tentent de résoudre aujourd'hui.

Certaines restructurations de dette restent opaques et ponctuelles. Ces dernières années, plusieurs restructurations ont été effectuées sans coordination entre comités de créanciers. Rien ou presque n'a transpiré des conditions négociées ou des modalités de sélection des créanciers et de fixation de leurs contributions. Cette pratique prive les marchés et les citoyens des informations indispensables pour évaluer la solvabilité, déterminer avec précision les coûts des risques et garantir la responsabilité des parties prenantes. Même dans les cas de restructuration complète de la dette, comme ceux prévus par le Cadre commun du G20, il reste possible d'améliorer davantage la transparence et la divulgation d'informations, ce à quoi s'emploient actuellement le GSDR, le Club de Paris et le G20.

Les initiatives récentes prises par les institutions financières internationales (IFI) et les créanciers en matière de communication d'informations sur la dette ont donné des résultats appréciables, mais beaucoup reste encore à faire pour remédier à l'absence de transparence. Depuis 2018, les Statistiques de la Banque mondiale sur la dette internationale (IDS) ont permis de recenser 631 milliards de dollars supplémentaires d'engagements au titre de prêts qui n'avaient pas été déclarés auparavant, répartis à parts presque égales entre créanciers publics et privés. Les déclarations indirectes, au travers de tiers comme les IFI ou les agences de notation, contribuent souvent à compléter les informations sur la dette communiquées officiellement par les autorités, mais comme les normes et les classifications utilisées ne sont pas les mêmes, les statistiques ne se prêtent guère à des comparaisons directes.

Les informations communiquées par les créanciers restent lacunaires et peu cohérentes. Si les pays du G7 ont fait des progrès notables dans la publication de données par prêt, plusieurs gros créanciers bilatéraux non-membres du G7 s'abstiennent toujours de publier leurs données sur les prêts souverains. Les initiatives prises pour amener les créanciers privés à divulguer davantage d'informations n'ont donné que très peu de résultats, seuls 15 prêts accordés par deux banques commerciales ayant été rendus publics sur la plateforme de transparence de l'OCDE avant que l'initiative ne soit abandonnée. Toutefois, les efforts de rapprochement des données entre emprunteurs et créanciers engagés récemment, notamment par le G7 et les pays du Club de Paris, sont encourageants et devraient contribuer à améliorer l'exactitude des données sur la dette. Il importe que ces initiatives soient étendues

à tous les pays du G20 parce que toutes les parties concernées y gagneraient. Bien que chronophage, le rapprochement des données permet d'améliorer la qualité des données et, partant, de réduire les risques en matière de dette. L'automatisation de ces processus réduirait considérablement les coûts de transaction et améliorerait l'efficacité.

Principales recommandations

Compte tenu de l'importance qu'elle revêt pour l'architecture internationale de la dette, une transition radicale vers la transparence de la dette s'impose.

Les cas récents de dette non déclarée ont mis en évidence les difficultés d'une couverture plus large des statistiques de la dette et de la mise à disposition rapide d'informations précises et largement accessibles. Ces difficultés imposent une nouvelle impulsion en faveur d'une transparence radicale de la dette, en particulier dans la communication par les gouvernements de données précises, complètes et actualisées sur leur dette et l'adoption par les créanciers de pratiques financières transparentes. Toutefois, pour aller plus loin dans cette voie, les débiteurs et les créanciers devront s'engager davantage en faveur de la transparence, et les plateformes et mécanismes internationaux devront être améliorés. En outre, les créanciers devront exercer un contrôle plus rigoureux, et des garde-fous devront être introduits dans les contrats, le système mondial de la dette et les mécanismes nationaux. De manière générale, les normes de transparence de la dette doivent être considérablement rehaussées.

Le tableau ci-après présente quelques-unes des réformes prioritaires à mettre en œuvre pour relever les normes de transparence.

L'ensemble complet des recommandations, y compris les mesures à prendre à moyen terme par les emprunteurs, les créanciers et les institutions financières internationales, figure au chapitre 3 du présent rapport.

Partie prenante	Recommandations
Emprunteurs ³	<p>Adopter des réformes législatives et réglementaires propres à garantir la transparence des contrats de prêt. Il s'agira notamment : 1) de rendre obligatoire la divulgation au public des informations relatives à chaque instrument de dette publique ; 2) de limiter et de définir la portée des clauses de confidentialité et de s'abstenir de toute clause imposant le secret ; 3) de s'engager à faire établir des rapports indirects exhaustifs ; et 4) d'autoriser les créanciers à divulguer des informations sur les conditions des prêts. Les IFI peuvent aider à la rédaction de dispositions juridiques et administratives adaptées aux contextes des différents pays dans le respect des bonnes pratiques.</p> <hr/> <p>S'engager à publier des données par prêt sur le Système de notification des pays débiteurs de la Banque mondiale. Il s'agira ici d'une initiative volontaire des pays emprunteurs désireux de montrer leur attachement à la transparence.</p>

3. Bien que le rapport vise principalement les pays en développement, certaines des conclusions et recommandations clés qui y figurent peuvent s'appliquer à tout emprunteur souverain. Le rapport s'appuie aussi sur des exemples de pays qui n'appartiennent pas au groupe de pays visé pour illustrer les pratiques et les enseignements à retenir pour guider les réformes. L'accent mis sur les pays en développement s'explique par l'importance relative des difficultés qu'ils rencontrent en matière d'endettement, parmi lesquelles 1) la disponibilité plus limitée des données sur la dette autre que la dette publique directe ; 2) la part plus élevée de la dette non négociable dans leur portefeuille ; 3) l'insuffisance de capacités et la faiblesse de leurs institutions ; et 4) une instabilité politique plus forte qui crée des occasions supplémentaires d'emprunts opaques.

Partie prenante

Recommandations

Renforcer les procédures d'autorisation de la dette et veiller ainsi à ce que tout nouvel emprunt ou toute nouvelle opération de garantie publique fasse l'objet d'un contrôle du service de gestion de la dette. Instaurer des procédures d'autorisation et de contrôle plus rigoureuses des instruments de dette non conventionnels (prêts garantis, par exemple), et y associer le parlement.

Élargir la couverture des rapports sur la dette publique et assurer leur publication dans des délais plus courts pour les catégories définies sur la carte thermique de la Banque mondiale (à savoir, couverture par secteur et par instrument ; délais de publication ; informations prêt par prêt sur les nouveaux emprunts ; et divulgation d'informations sur les garanties, le cas échéant). Il conviendra de veiller en priorité à ce que la dette publique ou garantie par le secteur public (PPG) soit intégralement prise en compte, y compris les dettes des entreprises publiques.

Créanciers

Rapprocher les données relatives aux prêts avec celles du Système de notification des pays débiteurs de la Banque mondiale. Le processus de rapprochement des données sur la dette mis en place par le G7 et le Club de Paris a été un bon point de départ, et il conviendrait désormais d'y intégrer d'autres créanciers.

Introduire des exigences de transparence de la dette dans les accords bilatéraux de restructuration. Celles-ci peuvent s'inspirer des clauses récemment appliquées dans les contrats obligataires (au Ghana et au Sri Lanka, par exemple).

Publier des informations sur les modalités de restructuration une fois qu'un accord est conclu et obtenir l'accord du comité des créanciers pour la publication d'informations non sensibles sur les marchés (dates importantes, comparabilité des indicateurs de traitement, par exemple).

Partenaires de développement/IFI

Faciliter les analyses du portefeuille de la dette et encourager les audits financiers réalisés par des tiers sur les prêts jugés à haut risque, notamment les prêts importants adossés à des ressources. Donner la priorité aux pays menacés de surendettement et présentant des lacunes en matière de transparence de la dette, tels qu'ils apparaissent dans la carte thermique de transparence de la dette de la Banque mondiale.

Élaborer une méthodologie pour le rapprochement périodique de données budgétaires et financières (issues des systèmes intégrés d'information sur la gestion financière [IFMIS]), des services de gestion de la dette (DMS) et des statistiques des comptes extérieurs. Cette méthodologie pourrait être mise en œuvre en partenariat avec les institutions supérieures de contrôle des finances publiques.

Partie prenante**Recommandations**

Renforcer les activités d'assistance technique pour rendre les cadres 1) opérationnels, 2) institutionnels et 3) juridiques de gestion de la dette plus amènes à favoriser la transparence de la dette.

Accélérer la mise en place d'une plateforme de recueil des prêts officiels et automatiser le rapprochement des données des emprunteurs et des créanciers.

Ce système innovant, qui s'inspire d'un projet que mène actuellement la Banque mondiale en Indonésie, permettra de s'assurer que chaque transaction (décaissement, paiement, annulation, etc.) fait l'objet d'un rapprochement complet, de manière à harmoniser ainsi les pratiques d'enregistrement de la dette et à faciliter la production en temps réel de statistiques de qualité sur la dette.

Mettre au point un nouvel outil qui permettra de mesurer, chaque année, les principaux éléments de transparence dans les cadres juridiques nationaux.

Il s'agira notamment de faire ressortir, pour chaque pays, les éléments suivants : 1) la définition de la dette retenue dans les statistiques ; 2) les autorités habilitées à emprunter, à émettre des garanties et à effectuer des opérations de rétrocession de prêts ; 3) les exigences en matière d'information financière ; 4) le rôle de l'administration centrale dans les emprunts contractés par les entreprises publiques, etc.

Introduction

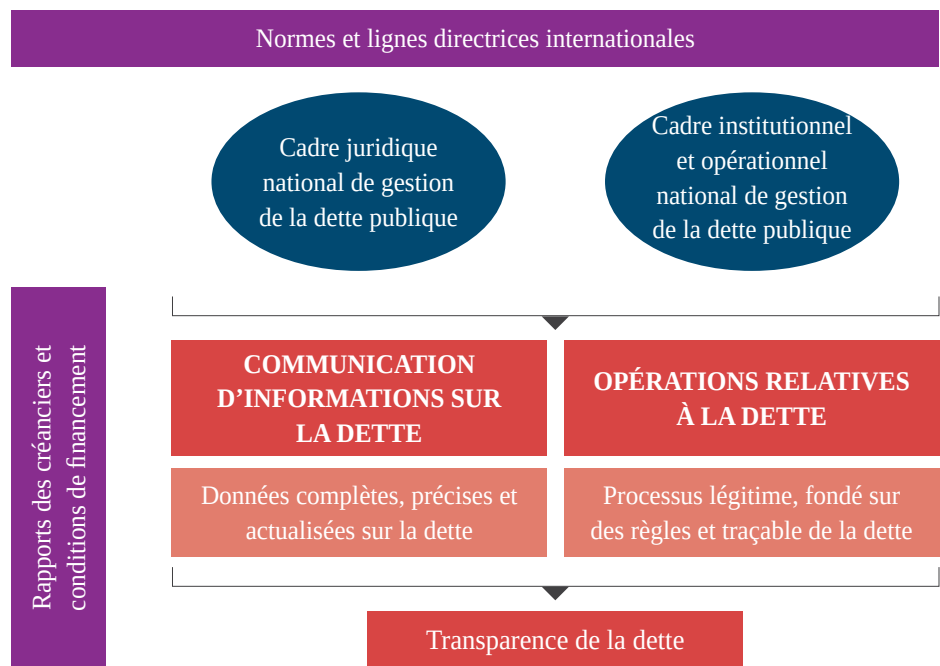
Le rétrécissement des liquidités et la hausse des taux d'intérêt ont considérablement augmenté les risques de surendettement dans les économies en développement. Environ 60 % des pays à faible revenu courent aujourd'hui un risque élevé de surendettement ou sont déjà surendettés, et nombre d'entre eux doivent faire face à des difficultés d'accès aux marchés, à des remboursements importants et à des risques croissants de refinancement⁴. Ces pressions interviennent dans un contexte de fragmentation continue du paysage de la dette et de baisse de l'aide internationale au développement. À mesure que se réduit l'accès aux financements traditionnels, les pays recourent de plus en plus à des instruments non conventionnels, plus opaques et plus difficiles à contrôler.

Ce contexte en constante évolution montre clairement que la transparence de la dette revêt une importance cruciale au niveau macroéconomique. Sans visibilité totale sur leurs engagements au titre de la dette publique, les pays ne peuvent évaluer de manière crédible la viabilité de leur dette ni communiquer à ce sujet, et les marchés ne peuvent non plus apprécier correctement les niveaux de risque. Les dettes cachées ou déclarées de manière erronée ont provoqué à maintes reprises des chocs de confiance et des crises économiques, qui ont montré que le manque de transparence peut avoir de graves conséquences pour le développement. Par ailleurs, dans de nombreux pays, la faiblesse des cadres institutionnels, la fragmentation des mandats juridiques et l'insuffisance de capacités techniques continuent de nuire à l'efficacité de la communication, de l'enregistrement et de la divulgation d'informations sur la dette.

Toute approche globale de la transparence de la dette doit reposer à la fois sur des rapports de qualité sur la dette et des pratiques d'emprunt saines, principes qui sont consacrés par le cadre de la Banque mondiale (figure 1). Premièrement, les rapports sur la dette doivent s'appuyer sur des données complètes, actualisées et cohérentes relatives à la dette publique. Pour pouvoir comparer les pays et faciliter une analyse rigoureuse de la dette, les statistiques de la dette publique doivent être compilées et communiquées, conformément aux normes et définitions statistiques internationalement admises. Deuxièmement, la transparence des pratiques d'emprunt doit être assurée pour que les emprunts soient contractés, conformément aux cadres juridiques des pays, qu'ils soient protégés contre toute ingérence politique excessive et qu'ils reposent sur une analyse financière et juridique rigoureuse des différentes options d'emprunt.

4. Dans le présent rapport, l'expression « pays en développement » est utilisée pour désigner au sens large les pays qui sont admis à bénéficier des ressources de l'Association internationale de développement (IDA) : <http://ida.worldbank.org/about/borrowing-countries>.

Figure 1.
Cadre de transparence de la dette de la Banque mondiale



Source : Banque mondiale, *Transparence de la dette dans les économies en développement* (2021).

Dans le rapport, l'état de la transparence de la dette dans les économies en développement est examiné à l'aide du cadre ci-dessus. Les progrès accomplis et les enjeux actuels sont passés en revue, et des réformes ciblées sont recommandées pour renforcer la transparence de la dette publique.

- Au chapitre 1, un état des lieux de l'écosystème de la communication d'informations sur la dette est dressé, l'accent étant mis en particulier sur les pratiques de communication directe (1.1) et indirecte (1.2) d'informations par les emprunteurs, les rapports des créanciers (1.3) et les interactions entre emprunteurs et créanciers (1.4).
- Au chapitre 2, une attention particulière est accordée aux différents instruments et opérations de dette susceptibles de poser des problèmes de transparence, notamment les prêts garantis (2.1), les placements privés (2.2), la dette intérieure (2.3), les restructurations de dette (2.4) et les nouveaux instruments financiers (2.5).

En conclusion du rapport, des recommandations pratiques sont formulées pour renforcer la transparence de la dette. Bien qu'elles visent principalement les pays en développement, bon nombre des mesures proposées, comme les réformes législatives, les protocoles de rapprochement de données et le renforcement des normes de communication d'informations sur la dette, présentent un intérêt pour l'ensemble plus large des emprunteurs des marchés émergents.



Transparence dans la
communication d'informations
sur la dette

La transparence dans la communication d'informations sur la dette repose sur la responsabilité qui incombe au premier chef à l'emprunteur de publier des données précises, complètes et actualisées sur sa dette, avec le concours des créanciers qui doivent veiller à l'exhaustivité et à la cohérence de ces informations. La dette publique est le portefeuille financier le plus important de la plupart des pays en développement, et il revient au premier chef aux gouvernements de communiquer régulièrement des données actualisées à leurs citoyens, à leurs créanciers et à leurs décideurs. Le fait de ne pas divulguer toutes ces informations peut avoir de graves répercussions financières et induire une perte de confiance. Les créanciers ont eux aussi un rôle important à jouer. Ils doivent promouvoir des pratiques de financement transparentes, fournir des informations détaillées sur leur portefeuille de prêts et combler ainsi d'éventuelles lacunes dans les statistiques présentées par les emprunteurs.

Dans le présent chapitre, nous examinons les dernières évolutions en matière de divulgation de données sur la dette. Les deux premières sections sont consacrées à l'analyse des pratiques des emprunteurs en matière de divulgation de données sur la dette, selon les définitions de communication directe et de communication indirecte énoncées dans le rapport de 2021. La troisième section porte sur les communications des créanciers. Dans la quatrième section, l'accent est mis plus particulièrement sur les efforts menés actuellement pour rapprocher les données sur la dette communiquées par les créanciers et les emprunteurs, ainsi que sur le rôle que la communauté internationale, y compris la Banque mondiale, peut jouer à cet égard.

1.1 INFORMATIONS COMMUNIQUÉES DIRECTEMENT PAR LES EMPRUNTEURS

Pour suivre le niveau de divulgation de données sur la dette dans les économies en développement et le comparer avec les meilleures pratiques en la matière, la Banque mondiale a conçu une carte thermique des données sur la dette qu'elle publie chaque année depuis 2020⁵. L'évaluation, qui repose sur les informations accessibles sur les sites Web des autorités nationales, recouvre trois grands domaines : 1) la diffusion des statistiques de base sur la dette publique ; 2) la publication des rapports sur la gestion de la dette ; et 3) le recensement et la quantification des passifs éventuels. Chaque indicateur est évalué selon une échelle divisée en quatre catégories qui classent les normes de communication des informations par ordre croissant, du rouge (faible) au vert (élevé), en fonction de critères préétablis (Rivetti, 2021).

L'analyse des cartes thermiques sur cinq ans permet de dégager les principales conclusions suivantes :

- **La disponibilité de données sur la dette publique provenant des sources officielles des pays en développement s'est progressivement améliorée au fil des ans.** Sur les 76 économies qui ont été examinées⁶, le pourcentage de pays ne publiant aucun rapport — sur l'encours de la dette de l'année précédente à tout le moins —

5. <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/debt-transparency-report>.

6. Depuis 2020, 74 pays en développement sont régulièrement évalués (la Moldavie et la Mongolie n'ont été évaluées qu'en 2020, parce qu'elles sont désormais éligibles aux prêts de la BIRD ; le Sri Lanka a été ajouté à partir de 2023). Parmi ces pays, 33 sont classés comme États fragiles et en situation de conflit (Banque mondiale [b]), 2024).

est tombé de plus de 40 % en 2020 à moins de 25 %, et ce chiffre concerne désormais principalement les États fragiles et en situation de conflit ou les pays qui ont de gros problèmes de capacités. Ainsi, pour enregistrer de nouvelles avancées, les créanciers devront s’engager plus résolument à fournir des données — dans l’idéal, par des processus automatisés — et une assistance technique ciblée devra être assurée.

- La couverture des données sur la dette s’est améliorée ces dernières années, même si les progrès ont marqué le pas dans plusieurs domaines clés, notamment l’élargissement de la couverture sectorielle et la prise en compte des passifs éventuels.** Dans plus de 80 % des pays qui publient des rapports sur la dette, les instruments couverts comprennent désormais la dette extérieure, la dette intérieure et la dette garantie. En revanche, les progrès ont été plus lents pour ce qui est d’élargir la couverture sectorielle au-delà de l’administration centrale — et d’inclure la dette des administrations infranationales et/ou des entreprises publiques — (figure 2). Les informations sur les passifs éventuels restent extrêmement limitées, seuls neuf pays ayant publié fin 2024 des déclarations complètes sur les risques budgétaires. Dans nombre de pays en développement, les passifs des banques centrales ne sont pas pris en compte dans les statistiques habituelles relatives à la dette, mais uniquement dans les bilans. Or, certains de ces passifs, comme les lignes d’échange (*swap*) de devises, peuvent être utilisés pour des besoins de financement et, par conséquent, ils sont de plus en plus souvent pris en compte dans le cadre de mécanismes de notification indirecte, dont le Système de notification des pays débiteurs (DRS) et l’Analyse de la viabilité de la dette des pays à faible revenu (LIC-DSA) de la Banque mondiale.

Figure 2.
Couverture des statistiques de la dette publique dans les pays en développement (2020-2024), en pourcentage du nombre total de pays

Figure 2a : Évolution de la couverture des instruments au fil des ans

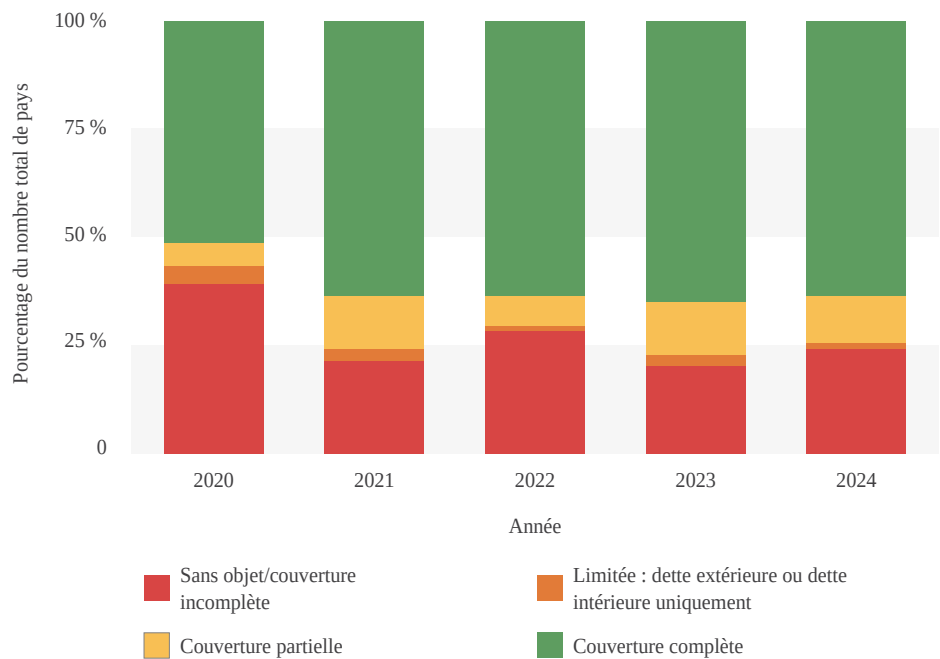
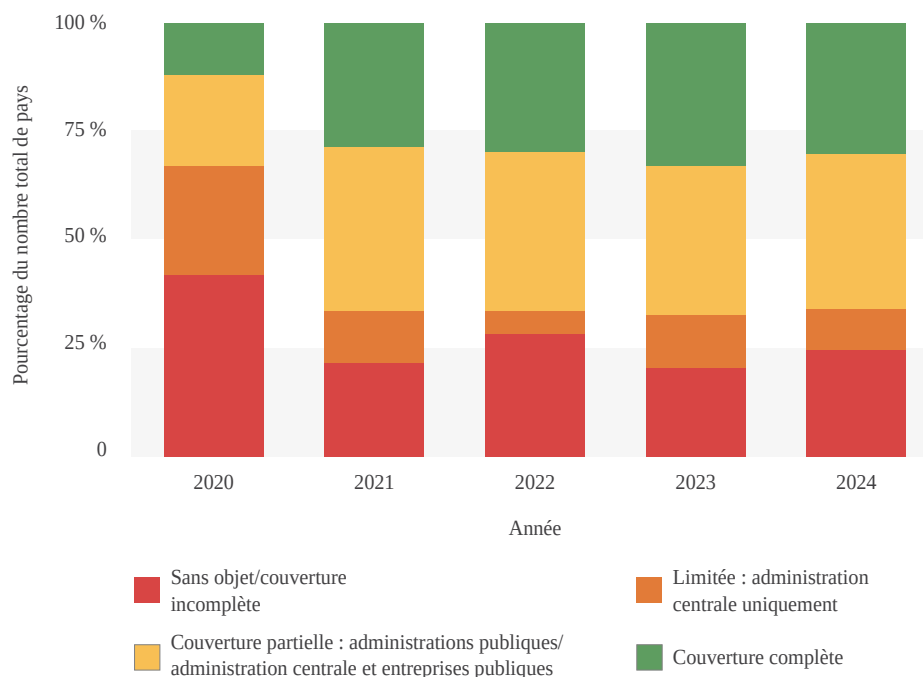


Figure 2b: Évolution de la couverture sectorielle au fil des ans

Source : Carte thermique de la Banque mondiale.

- **Les pays en développement ont considérablement amélioré la ponctualité des données publiées sur leur dette.** En 2024, près des trois quarts des pays pour lesquels des statistiques sur la dette étaient disponibles les ont publiées au moins une fois par an, et un tiers a communiqué des données ne datant pas de plus de trois mois.
- **Si la moitié des économies en développement publient régulièrement des stratégies de gestion de la dette à moyen terme (SMDT), il est rare qu'elles publient des plans annuels de financement (PAF) complets.** Ces deux documents de gestion de la dette visent à orienter les emprunts futurs et à établir des références clés pour les investisseurs et les parties prenantes. En 2024, 58 % des pays évalués (43 pays) ont publié une forme ou une autre de SMDT, soit une augmentation par rapport aux 46 % de 2020. Cependant, seuls 15 pays ont traduit leur SMDT en plans annuels de financement complets. Comme on a pu le voir pour les statistiques de la dette, ce sont les États fragiles et en situation de conflit qui sont les plus à la peine (figure 3).
- **Les informations granulaires prêt par prêt sur les nouveaux emprunts extérieurs sont rares.** Moins de 25 % des pays fournissent des informations prêt par prêt sur les nouveaux emprunts contractés, notamment le nom du prêteur, le montant du principal et les conditions financières des nouveaux emprunts extérieurs. Ce ratio est resté stable ces cinq dernières années (figure 4).

Figure 3.
Documents relatifs à la gestion de la dette publique dans les États fragiles et non fragiles (2020-2024), en pourcentage du total de chaque catégorie

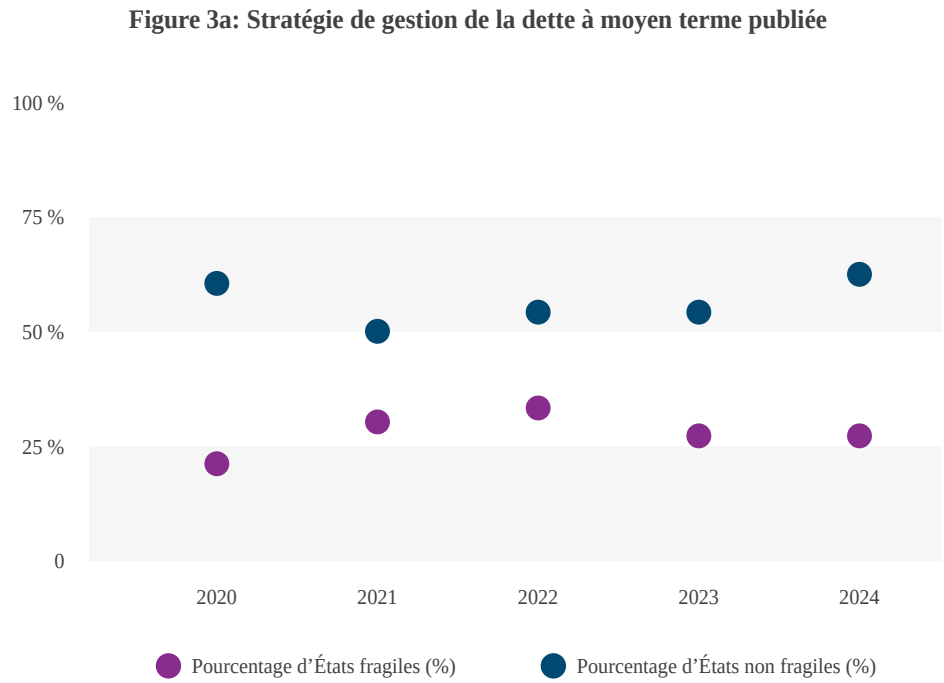
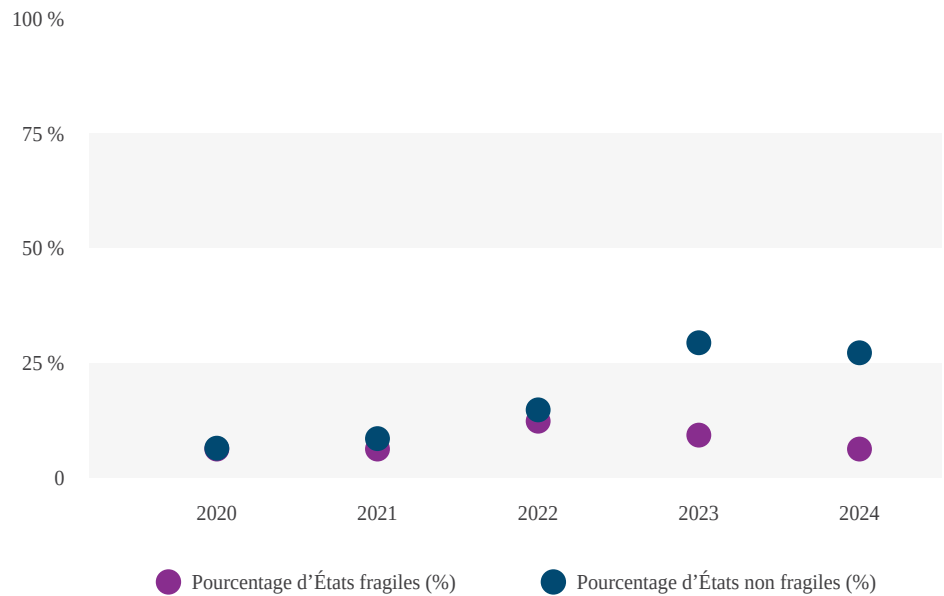
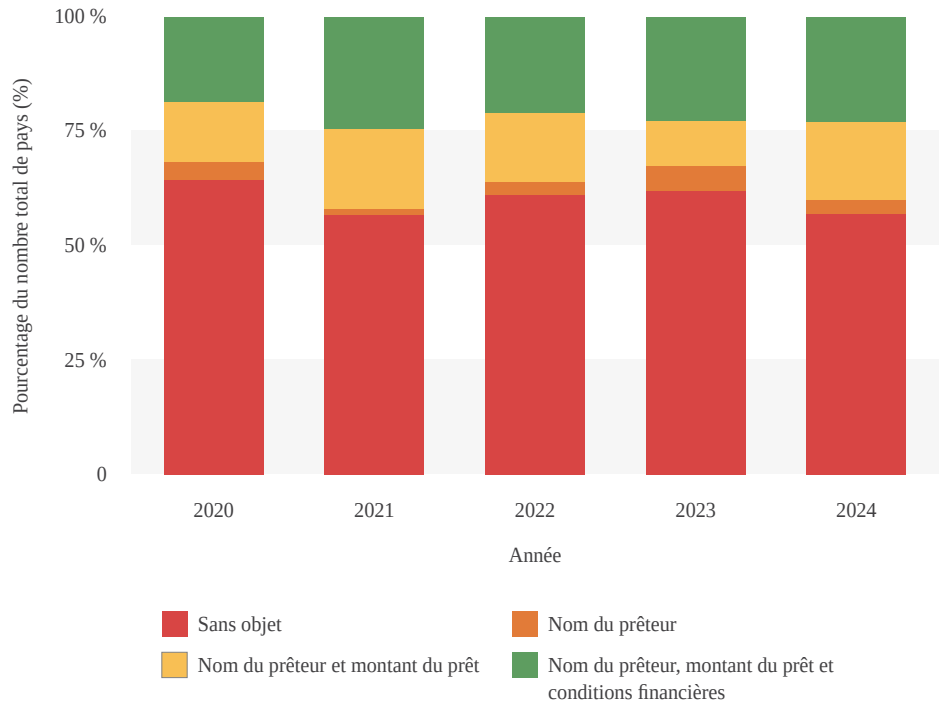


Figure 3b: Plan annuel de financement publié



Source : Carte thermique de la Banque mondiale

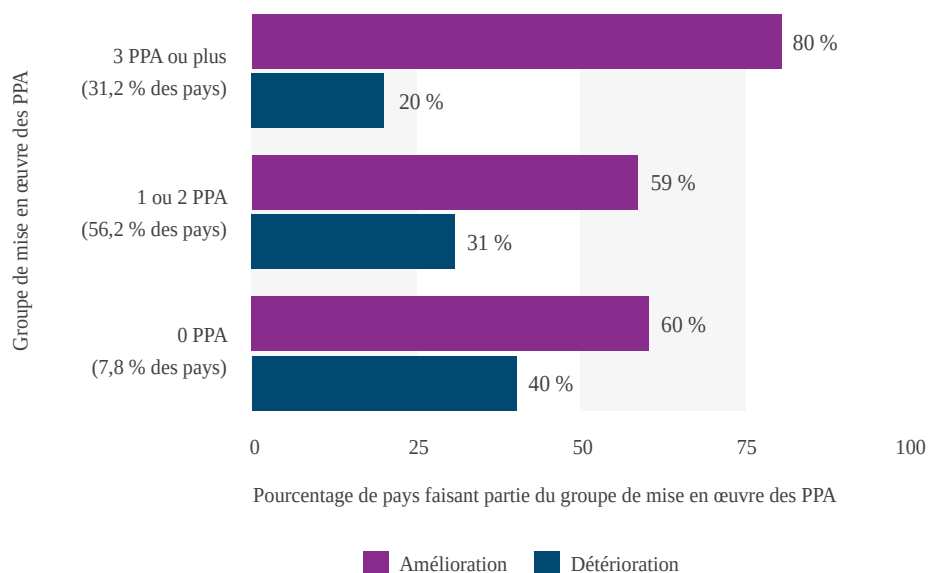
Figure 4.
Informations prêt par prêt
(2020-2024), en pourcentage



Source : Carte thermique de la Banque mondiale

Conditionnalités et incitations financières ont prouvé leur efficacité pour faire progresser la transparence de la dette, mais les améliorations apportées sont difficiles à maintenir dans le temps. Pour encourager les pays à adopter des modes de financement transparents et viables, la Banque mondiale, dans le cadre de sa politique de financement durable du développement (SDFP) en vigueur depuis 2020, place la transparence de la dette au cœur des mesures de performance et de politique publique (PPA) qui accompagnent ses activités de programmation. La figure 5 montre que la mise en œuvre cohérente de PPA induit une hausse significative de leur score moyen sur la carte thermique pour les différentes mesures de transparence de la dette. Plus le nombre de PPA est élevé, plus les améliorations apportées à la transparence de la dette sont importantes, comme le montrent leurs scores moyens sur la carte thermique. Le FMI a également mis davantage l'accent sur la transparence de la dette dans la conception de ses programmes. Cependant, de nombreux pays ont en fin de compte régressé dans leurs performances, en particulier après l'expiration des conditionnalités ou des incitations (figure 5).

Figure 5.
Pays ayant avancé ou régressé
sur la carte thermique en
fonction du nombre de
mesures de performance et de
politique (PPA) mises en œuvre
pour la transparence de la dette
(2020-2024)



Source : Carte thermique et base de données de la SDFP de la Banque mondiale.

N.B. : a) Un pays dont la situation s'est améliorée est un pays dont les scores moyens sur la carte thermique ont évolué favorablement en 2024 par rapport à 2020, et inversement pour ceux dont la situation s'est détériorée. b) Les intitulés des groupes indiquent le pourcentage de pays de chaque groupe de PPA par rapport à l'ensemble de l'échantillon.

La transparence de la dette exige des emprunteurs qu'ils s'attaquent aux causes profondes de la faiblesse des mécanismes de communication d'informations.

Les emprunteurs peuvent être amenés à garder secrètes l'existence ou les modalités de certaines transactions. Ils peuvent par exemple vouloir contourner des règles budgétaires ou des règles encadrant la dette, échapper au contrôle de l'opinion publique ou s'adonner à la corruption pour en tirer des avantages personnels. Mais parallèlement à ces mobiles malveillants, le manque de transparence résulte aussi souvent d'insuffisances dans les domaines suivants : 1) cadre institutionnel de gestion de la dette ; 2) cadres juridiques de gestion de la dette ; 3) contrôle interne ; 4) systèmes d'enregistrement de la dette ; et 5) capacités des bureaux de gestion de la dette. Nombre de pays en développement ont des lacunes dans ces domaines, ce qui nuit à l'exactitude de l'enregistrement des données de la dette et à la divulgation d'informations s'y rapportant, accroît les risques de passifs cachés et sape les principes de responsabilité budgétaire (voir encadré 2).

1. Cadre institutionnel de gestion de la dette⁷

La fragmentation des fonctions de gestion de la dette, conjuguée à l'inefficacité des mécanismes de partage de données et aux contournements systématiques des procédures en vigueur, est la principale cause des sous-déclarations ou des déclarations erronées de la dette. L'absence de communication efficace entre les

7. « La structure organisationnelle la plus efficace est une entité DM unique (DMO) responsable de tous les emprunts de l'administration centrale. (...) si l'administration centrale comporte plusieurs entités DM, elles doivent régulièrement échanger leurs informations et coordonner leurs activités DM au moyen de canaux formels. » (Source : Méthodologie d'évaluation de la performance en matière de gestion de la dette, 2021.)

services de gestion de la dette, chargés de l'enregistrement et de la déclaration de la dette, et les ministères compétents qui assurent le suivi des décaissements des projets entraîne souvent des retards ou des inexactitudes dans les déclarations de la dette liée aux projets.

2. Cadre juridique de gestion de la dette⁸

La transparence de la dette, pour être efficace, doit reposer sur un cadre juridique solide de gestion de la dette publique⁹. Un cadre solide ne favorise la transparence de la dette que s'il présente les caractéristiques suivantes : 1) il énonce clairement l'autorité habilitée à emprunter et les procédures d'autorisation d'emprunt ; 2) il définit clairement les modalités institutionnelles de la gestion de la dette ; 3) il rend publique la politique nationale de la dette ; 4) il comprend une définition de la dette publique et énonce les obligations d'information conformément aux normes internationales ; 5) il fixe les exigences en matière d'audit ; 6) il indique les conséquences du non-respect des obligations liées à la dette ; 7) il est accessible au public ; et 8) il s'applique à l'ensemble du secteur public. Il importe, pour garantir la responsabilité et la transparence, que le service de gestion de la dette publique ait un mandat juridique clair pour contrôler, recueillir et publier toutes les données relatives à la dette publique, qu'elles relèvent ou non de l'administration centrale (emprunts des entreprises publiques ou des administrations locales, par exemple).

La faiblesse des fondements juridiques reste un obstacle majeur à la transparence de la dette dans de nombreux pays en développement. Selon une enquête réalisée par la Banque mondiale en 2022 auprès de 39 pays en développement, seuls deux tiers environ des pays donnent une définition juridique de la dette publique, et moins de la moitié prévoient des sanctions ou l'annulation juridique de dettes non conformes, insuffisances qui favorisent les emprunts hors bilan et la conclusion de contrats de prêt opaques. Dans le document publié en 2024 par le FMI, intitulé « Les fondements juridiques de la transparence de la dette publique », il est également souligné que le flou qui entoure la détermination des autorités habilitées à contracter des emprunts, l'imprécision des obligations d'information et le caractère trop général des clauses de confidentialité contribuent dans une large mesure à l'établissement de déclarations erronées sur la dette et à la dissimulation de passifs. Pour pallier ces faiblesses, il conviendra en particulier d'adopter des réformes législatives et réglementaires ciblées, comme l'obligation de rendre publics tous les détails des transactions liées à la dette, l'imposition de restrictions claires aux clauses de confidentialité, l'exigence de déclarations indirectes détaillées et la possibilité pour les créanciers de divulguer des informations. Les IFI peuvent aider les pays à aligner ces dispositions sur leur contexte juridique interne et sur les bonnes pratiques internationales.

8. Le cadre juridique de gestion de la dette est l'architecture législative générale — qui comprend aussi bien la législation primaire que la législation secondaire — au sein de laquelle la dette publique est contractée et gérée.

9. Voir Vasquez et coll. (2024)

3. Contrôle interne

Le contrôle rigoureux du parlement et des institutions supérieures de contrôle des finances publiques renforce la transparence de la dette. Le rôle constitutionnel que jouent les parlements dans l'établissement des cadres juridiques et réglementaires, l'autorisation du budget et le fait de demander aux gouvernements de rendre compte de leurs actions les place au cœur des efforts visant à renforcer la responsabilisation en matière de gestion de la dette (voir encadré 1 sur les bonnes pratiques concernant le rôle des parlements). Mais le renforcement des cadres juridiques ne suffit pas à lui seul pour atténuer totalement les risques liés aux dettes cachées : les lois doivent également être dûment mises en œuvre et appliquées. Les organes de contrôle devraient examiner périodiquement les transactions et les rapports relatifs à la dette pour évaluer l'exactitude des états financiers établis par les pouvoirs publics. Le renforcement des procédures d'autorisation et de contrôle des instruments de dette non conventionnels (prêts adossés à des actifs, par exemple), en concertation avec le parlement, peut contribuer à lutter contre les pratiques opaques.

Encadré 1.

Rôle des parlements dans le contrôle de la gestion de la dette publique

Les parlements sont de plus en plus enclins à intégrer la gestion de la dette dans la liste des questions qu'ils examinent dans l'exercice de leurs fonctions. La complexité des questions liées aux politiques d'emprunt et d'endettement a jusqu'ici empêché de nombreux parlements d'exercer véritablement leur contrôle sur la gestion de la dette, que ce soit dans le cadre d'une approche intégrée du contrôle des finances publiques ou d'une activité de contrôle parlementaire à part entière. S'il existe de nombreuses bonnes pratiques sur le rôle des gouvernements dans la gestion de la dette, il n'y a en revanche guère de lignes directrices sur celui des parlements.

Le Kenya et l'Ouganda sont deux exemples de pays où les parlements jouent un rôle important dans la gestion de la dette : avec l'appui des services parlementaires chargés du budget, ils examinent les projets de stratégie de gestion de la dette publique et en suivent la mise en œuvre dans des rapports établis régulièrement par le service de gestion de la dette.

En outre, comme dans de nombreux pays, les parlements assument leur mission traditionnelle de ratification des accords de prêts extérieurs (qui ont souvent force de traités internationaux). Au Ghana, le Parlement approuve les conditions et modalités générales des prêts et garanties publics, ainsi que tout emprunt extérieur par voie de résolution¹⁰. Le ministre des Finances, par l'entremise du service de gestion de la dette, soumet également le rapport annuel sur la dette au Parlement pour examen et publication. Les contrats de prêts extérieurs sont publiés sur le site Web du Parlement¹¹. Ces dispositions contribuent à renforcer la transparence et à améliorer la responsabilisation, en garantissant la diffusion au public des accords de prêt ratifiés, y compris les conditions de restructuration, dans le cadre de la communication budgétaire habituelle. Toutefois, l'exigence que chaque prêt soit soumis à l'approbation du Parlement peut retarder la mise en œuvre effective des prêts, et nécessiter ainsi un compromis entre transparence et efficacité opérationnelle, qui peut être trouvé sous forme de procédures d'autorisation conditionnelle (approbation requise, par exemple, pour les instruments ne figurant pas dans le plan annuel de financement approuvé ou dont le montant dépasse un certain seuil).

10. <https://mofep.gov.gh/sites/default/files/basic-page/Borrowing-Procedures-Manual.pdf>

11. <https://ir.parliament.gh/>

4. Systèmes d'enregistrement de la dette

Depuis les années 1980, la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) et le Secrétariat du Commonwealth (COMSEC) encouragent les pays en développement à utiliser leurs logiciels standardisés de gestion de la dette. Plus de 100 pays utilisent actuellement l'un des deux logiciels (SYGADE (Système de gestion et d'analyse de la dette) de la CNUCED) ou CS-DMRS/Meridian (Système Meridian d'enregistrement et de gestion de la dette du Secrétariat du Commonwealth). Une des principales difficultés a été d'intégrer à plus grande échelle ces systèmes dans les réseaux informatiques de gestion des finances publiques¹². Devant la complexité croissante de leur portefeuille de dette, certains pays ont préféré suivre l'exemple des services de gestion de la dette de pays plus avancés pour mettre en place leur propre système d'enregistrement de la dette. Les résultats obtenus ont été mitigés : certains pays ont réussi à adapter et à maintenir leurs nouveaux systèmes avec beaucoup d'efficacité, alors que d'autres peinent encore à concevoir et à mettre en œuvre les leurs.

5. Effectifs des services de gestion de la dette

Ces trois dernières années, la Banque mondiale a évalué, puis sélectionné, des agents des Trésors publics et des services nationaux de gestion de la dette pour son programme annuel de formation à la gestion de la dette en Afrique de l'Ouest. Le processus de sélection a fait apparaître des lacunes importantes de connaissances. Plus de 30 % des candidat-e-s étaient incapables de répondre à des questions élémentaires (sur les taux d'intérêt simples ou composés ou la différence entre obligations et bons du Trésor, par exemple). Ces constatations soulignent la nécessité de renforcer les efforts d'assistance technique en cours (voir encadré 3), d'améliorer le processus de sélection pour s'assurer que le personnel a un minimum de connaissances en matière financière et de réduire le taux de rotation du personnel pour revaloriser le rôle du service de gestion de la dette et motiver son personnel.

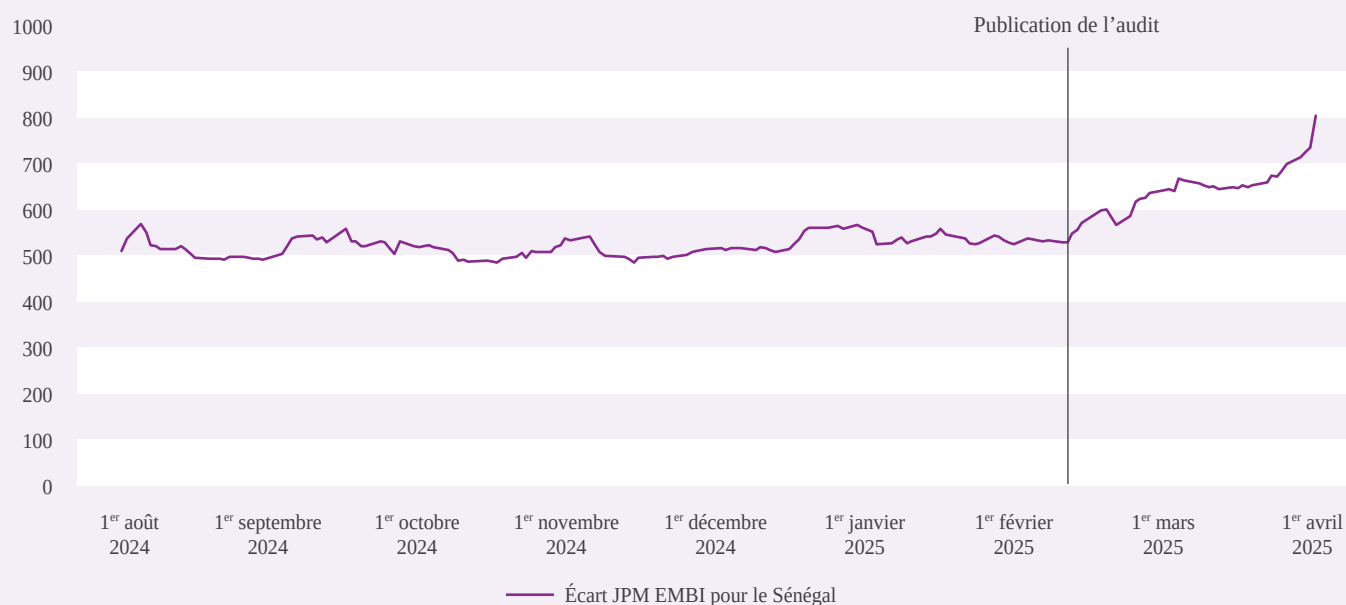
12. Voir IEG (Groupe indépendant d'évaluation) (2021) : Appui de la Banque mondiale à la gestion des finances publiques et de la dette dans les pays éligibles au guichet de l'IDA.

13. Les conclusions de l'Inspection générale des finances et, par la suite, du rapport de la Cour des comptes publié le 12 février 2025 ont fait état de modifications substantielles des déficits budgétaires et de la dette publique pour la période 2019-2023. En conséquence, le déficit budgétaire et la dette publique pour la période en cours devraient, selon les estimations actuelles, être nettement plus élevés que ce qui avait été annoncé précédemment.

Encadré 2.**Premiers enseignements tirés des informations erronées sur la dette du Sénégal**

Un cas récent de déclaration erronée de la dette au Sénégal, révélé par une mission d'audit mandatée par le nouveau gouvernement, a mis en évidence l'énorme impact financier que peuvent entraîner des incertitudes sur les données relatives à la dette¹³. Le rapprochement des données sur la dette étant toujours en cours, il est encore impossible de connaître l'ampleur exacte des erreurs d'information et d'en évaluer les causes, mais on peut d'ores et déjà relever un renchérissement du coût de l'emprunt pour le pays (figure 6).

Figure 6. Écarts (*spreads*) observés au Sénégal avant et après la publication du rapport d'audit



Source : JP Morgan.

Plusieurs insuffisances dans la gestion de la dette, communes à nombre de pays en développement, ont pu conduire aux déclarations erronées. Les responsabilités de gestion de la dette sont réparties entre quatre directions du ministère de l'Économie et du ministère des Finances, qui ne coordonnent ni ne contrôlent guère leurs activités. Le cadre juridique de gestion de la dette est disparate et appliqué de manière inégale, le pouvoir d'emprunter étant partagé entre plusieurs ministères. Le contrôle interne est également déficient : en dehors de la publication de la stratégie d'endettement et du plan annuel de financement, il conviendrait d'améliorer les mécanismes officiels de contrôle parlementaire. Les limites techniques du système interne d'enregistrement de la dette ont eu une incidence négative sur la qualité des données relatives à la dette. Les insuffisances systémiques plus générales du cadre de gestion des finances publiques ont également joué un rôle, notamment les pratiques qui permettent d'échapper aux contrôles et vérifications budgétaires essentiels et facilitent le recours à des mécanismes hors budget pour des dépenses non comptabilisées.

Les nouvelles autorités s'emploient activement à remédier aux insuffisances qui ont été constatées. Elles s'attèlent, entre autres, à améliorer le rapprochement des données relatives à la dette, à mener des réformes pour renforcer la gestion des finances publiques et la communication d'informations sur la dette, et à mettre en place des mesures propres à consolider les fonctions de gestion de la dette et à renforcer le contrôle interne.

Encadré 3.**Activités d'assistance technique de la Banque mondiale en matière de gestion de la dette**

La Banque mondiale, en collaboration avec le FMI et des partenaires internationaux et régionaux de mise en œuvre, offre une assistance technique à 88 pays en développement¹⁴ dans le cadre du Mécanisme de gestion de la dette (DMF)¹⁵. L'assistance technique qu'apporte le DMF comprend la mise en œuvre de méthodes de diagnostic de la gestion de la dette, l'élaboration d'outils de gestion et de programmes de formation spécifiques, dans le cadre d'activités comme les évaluations de la performance de la gestion de la dette, les stratégies de gestion de la dette à moyen terme et la formulation de plans de réforme de la dette. Les activités d'apprentissage entre pairs — dont le programme destiné aux praticiens de la gestion de la dette, le Forum annuel des parties prenantes du DMF et le réseau des gestionnaires de la dette — jouent également un rôle essentiel dans l'élaboration et la diffusion d'informations sur les pratiques saines de gestion de la dette.

Dans le cadre de sa troisième phase de mise en œuvre, lancée en 2019, le DMF a intensifié ses activités de renforcement des capacités visant à susciter une plus grande transparence de la dette. Une assistance technique en matière de communication et de suivi des informations sur la dette a été mise en place à l'appui des initiatives de transparence de la dette. Cette assistance a pour objectifs l'examen des cadres juridiques et des dispositifs institutionnels de communication d'informations sur la dette, l'évaluation de la qualité des fonctions d'appui administratif, le recensement des lacunes à combler dans la publication de rapports sur la dette et la formulation de recommandations fondées sur les bonnes pratiques. Il est également prévu, dans la phase III de mise en œuvre du DMF, d'intensifier les activités de développement de marchés intérieurs de la dette, de gestion des garanties, de gestion de la trésorerie, d'assistance pour l'accès aux marchés internationaux des capitaux, et de formation sur le LIC-DSF (Cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu). Des efforts sont en cours pour élargir l'assistance technique à l'interprétation des clauses juridiques relatives à la dette publique. De plus, une attention particulière est portée sur le renforcement des capacités des services parlementaires chargés des questions budgétaires et des institutions supérieures de contrôle des finances publiques afin de les doter des compétences nécessaires pour examiner de près les stratégies, politiques et opérations de gestion de la dette publique.

La divulgation d'informations sur les instruments de prêt et la réalisation régulière d'examen de portefeuilles de la dette peuvent favoriser la prudence dans la prise de décisions d'emprunt et inciter à davantage de transparence et de responsabilisation dans la gestion de la dette publique. Si les gouvernements communiquent pour la plupart des informations agrégées sur leurs emprunts, certains d'entre eux fournissent aussi des données plus granulaires (voir figure 4). Par exemple, le Pakistan, la Sierra Leone¹⁶ et le Suriname¹⁷ publient des données sur les conditions financières de chaque emprunt contracté depuis 2016-2017 et 2019¹⁸. Plusieurs emprunteurs publient également leurs contrats de prêt (voir les exemples des Philippines¹⁹ ou du Ghana présentés dans l'encadré 1). Ces informations peuvent permettre à des tiers (notamment les OSC, les chercheurs et les experts financiers) de déterminer les prêts qui se distinguent du point de vue de leur rapport coût-risque et de mieux en suivre l'emploi. Notre examen des conditions financières

14. Il s'agit notamment des pays qui étaient admis à bénéficier des concours de l'IDA en 2008 et ceux qui l'ont été par la suite au Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FFRPC) du FMI et aux crédits de l'IDA.

15. <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/debt-management-facility>

16. <https://mof.gov.sl/public-debt-management/>

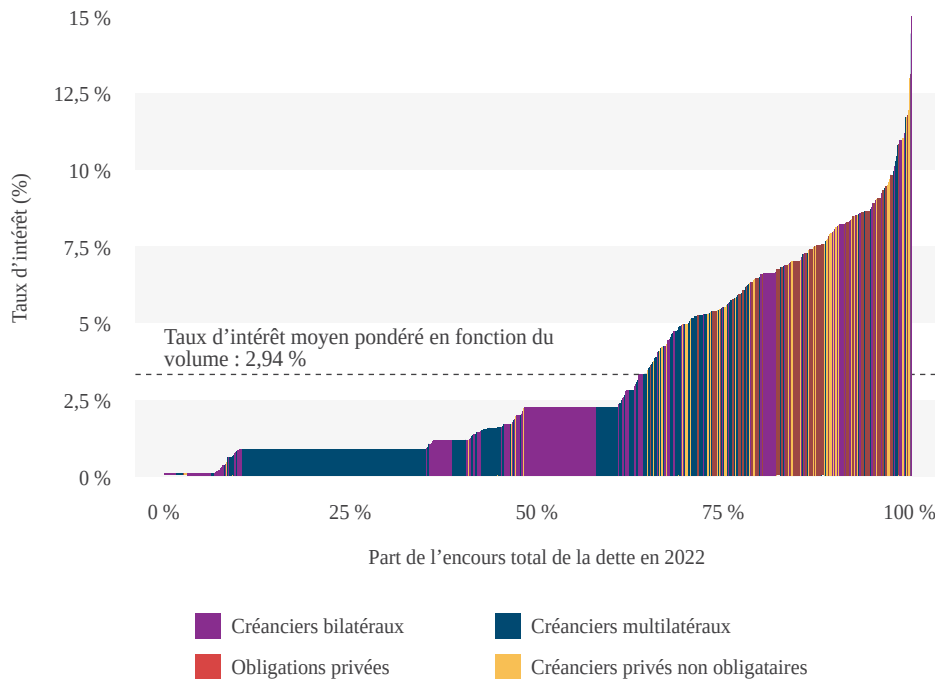
17. <https://www.sdmo.org/index.php/leenovereenkomsten>

18. https://www.finance.gov.pk/survey/chapter_24/9_public%20debt.pdf

19. <https://www.dof.gov.ph/resources/financing-agreements>

de plus de 10 000 instruments de dette de 53 pays admis à emprunter uniquement à l'IDA, réalisé sur la base des informations que ces pays ont communiquées à la Banque mondiale, montre un paysage de créanciers complexe, que seule une analyse granulaire des instruments de dette permettrait de cerner pleinement. Si la plupart des emprunts de ces pays sont contractés à des conditions concessionnelles, les dettes les plus coûteuses et dont les taux d'intérêt dépassent 5 %, proviennent de sources mixtes (figure 7) : 35 % du secteur public, 21 % du secteur privé (hors obligations) et 44 % de l'émission d'obligations.

Figure 7.
Répartition des taux d'intérêt sur l'encours de la dette publique extérieure dans les pays IDA



Source : Des auteurs, à partir des données du DRS (Système de notification de la dette) de la Banque mondiale.

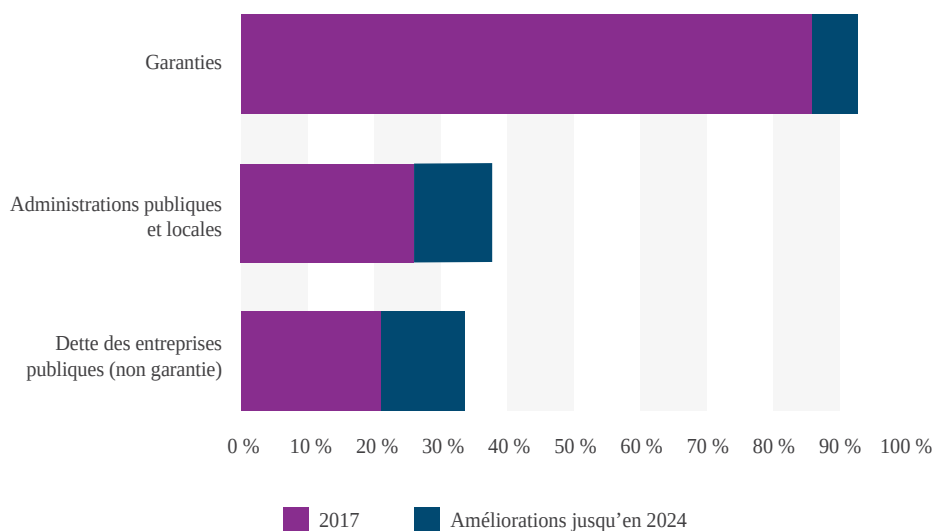
1.2 INFORMATIONS COMMUNIQUÉES INDIRECTEMENT PAR LES EMPRUNTEURS

Les institutions financières internationales (IFI) jouent un rôle important dans la collecte et la conservation de statistiques clés sur la dette. Pour mener à bien leur mission, plusieurs organisations internationales collectent, intègrent et normalisent les données sur la dette mises à leur disposition par les emprunteurs, comblant ainsi souvent les lacunes observées dans les informations qui leur sont fournies directement ou élargissant les domaines couverts par ces dernières. La Banque mondiale, la BRI, le FMI et l'OCDE publient toute une série de statistiques sur la dette (voir annexe 2 du document de la Banque mondiale de 2022 pour plus de détails). Leurs ensembles de données sont largement utilisés parce qu'ils sont faciles d'accès, ils permettent d'établir des comparaisons entre différents pays et ils sont de bonne qualité, même si, en définitive, ils reposent sur les déclarations des emprunteurs pour ce qui est de la couverture des données. Trois sources de données — les analyses de viabilité de la dette des pays à faible revenu de la Banque mondiale et du FMI, les Statistiques de la dette internationale (IDS) de la Banque mondiale et les Statistiques des finances publiques (GFS) et le Bilan du secteur public (PSBS) du FMI — revêtent une importance toute particulière, aussi bien comme référentiels de données critiques que comme sources d'information utile pour l'élaboration de politiques multilatérales.

Les analyses de viabilité de la dette des pays à faible revenu ont permis d'avoir une meilleure couverture de la dette depuis l'adoption du cadre actuel en 2017.

L'objectif est qu'elles prennent en compte l'ensemble de la dette publique et de la dette publique garantie. En pratique, les équipes du FMI et de la Banque mondiale qui réalisent les analyses se trouvent parfois dans l'impossibilité d'obtenir des données complètes et consolidées sur la dette garantie, la dette des entreprises publiques et la dette infranationale²⁰. Comme on l'a vu dans la section 1.1, cette situation tient à la fragmentation des fonctions liées à la dette, à l'absence de systèmes informatiques intégrés et aux difficultés de coordination auxquelles certains pays à faible revenu sont confrontés dans l'espace de gestion de la dette. Des progrès ont été accomplis depuis 2017, avec une augmentation de 86 % à 93 % de la part des analyses qui couvrent les garanties, celle des analyses qui couvrent les emprunts des administrations publiques et locales passant de 28 % à 34 %²¹, et celle des analyses qui couvrent l'intégralité de la dette non garantie des entreprises publiques de 21 % à 34 % (figure 8). Cette part est nettement plus élevée si l'on tient compte des analyses de viabilité de la dette qui couvrent partiellement (souvent presque intégralement) la dette des entreprises publiques, et de nouveaux progrès ont été réalisés depuis 2024. Il n'en reste pas moins que, pour garantir la qualité et la cohérence des évaluations de risque et de la viabilité dans les analyses de viabilité de la dette des pays à faible revenu, de nouvelles améliorations s'imposent. L'examen en cours des analyses conjointes Banque mondiale-FMI de la viabilité de la dette des pays à faible revenu offre l'occasion de mettre en place un suivi plus granulaire et des incitations plus fortes pour élargir la couverture de la dette.

Figure 8.
Couverture institutionnelle des analyses de viabilité de la dette des pays à faible revenu (en pourcentage)



Source : Base de données des analyses de viabilité de la dette des pays à faible revenu (LIC-DSA) du FMI et de la Banque mondiale.

N.B. : La couverture insuffisante de certains éléments peut être due davantage à des différences dans les dispositifs institutionnels qu'à l'indisponibilité des données.

20. Les entreprises publiques devraient être prises en compte par défaut. Elles ne peuvent être exclues que si elles présentent un risque budgétaire limité, c'est-à-dire si elles peuvent emprunter sans garantie de l'État, si elles n'exercent pas d'activités quasi budgétaires non compensées et si elles ont toujours affiché des soldes de gestion positifs.

21. Dans nombre de pays, les administrations infranationales ne sont pas légalement habilitées à emprunter ou ne peuvent emprunter que de très petits montants, mais ces cas ne sont pas pris en compte dans la figure.

D'importantes améliorations ont été apportées à la couverture des données sur la dette extérieure publiées par la Banque mondiale dans ses Statistiques sur la dette internationale (IDS). Contrairement à d'autres mécanismes de notification, qui sont généralement facultatifs, la communication à la Banque mondiale d'informations sur la dette extérieure publique ou garantie par le secteur public (PPG) dans le Système de notification des pays débiteurs est obligatoire pour tous les pays emprunteurs de la Banque mondiale. Ces statistiques sont agrégées et publiées dans le système IDS de la Banque mondiale. Ces dernières années, de nombreux efforts ont été faits pour assurer une couverture complète des statistiques IDS, souvent sous l'impulsion de la mise en œuvre, au niveau national, de mesures concrètes de performance et d'action stratégique dans le cadre de la Politique de financement durable du développement (SDFP) de la Banque mondiale. Les données sur la dette communiquées par les pays emprunteurs sont validées sur la base des informations fournies par les créanciers, des données de marché recueillies par des sources privées (Bloomberg, par exemple), des ensembles de données des milieux universitaires et des bases de données sur la balance des paiements établies par les banques centrales. En outre, la Banque mondiale a mené un exercice complet de partage et de rapprochement de données sur la dette avec les pays du G7 et les créanciers du Club de Paris en 2021 et 2023 (voir section 1.4). Chaque fois que des lacunes sont constatées, elles sont portées à l'attention des entités nationales chargées de compiler les données sur la dette pour rectification.

Le système IDS a mis en lumière un montant de 631 milliards de dollars d'engagements au titre de prêts non déclarés depuis 2018²². Ces prêts nouvellement recensés avaient été accordés dans des proportions presque égales par des créanciers publics et des créanciers privés. Les révisions de la dette ont atteint un pic de 199 milliards de dollars en 2022, soit la plus forte augmentation du montant de la dette déclarée en plus de 50 ans. S'il est vrai que les révisions sont souvent relativement modestes, les révisions à la hausse ont néanmoins dépassé 10 % des encours de dette initialement déclarés dans 19 pays. Les pays à faible revenu et ceux dont les capacités d'enregistrement et de diffusion des données de la dette publique sont faibles sont les plus nombreux dans ce groupe²³.

La portée et le niveau de détail des données IDS sur la dette accessibles au public ont été considérablement élargis. Le nombre total des indicateurs disponibles est passé de quelque 200 les premières années à plus de 500 aujourd'hui. En 2020, la base de données IDS a offert la possibilité à plus de 300 créanciers, dont des prêteurs bilatéraux nationaux et une centaine d'institutions multilatérales, de ventiler leurs données. Le Système de notification de la dette (DRS) est en cours de modernisation et peut désormais couvrir automatiquement, outre les instruments de dette extérieure, les instruments de dette intérieure, ainsi que de nouvelles informations sur les prêts adossés à des actifs et les clauses de garantie, ce qui en fera un référentiel mondial plus complet sur la dette²⁴. À mesure qu'il prend forme, les pays emprunteurs pourront continuer à améliorer la transparence en acceptant

22. Cela équivaut à plus de 17 % de l'encours total de la dette publique et de la dette publique garantie de 2021.

23. Horn et coll. (2024)

24. <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/drs-update>

volontiers de publier des données ventilées par prêt. Ce sera là une preuve de leur ferme engagement en faveur de la transparence et du rôle moteur qu'ils sont appelés à jouer dans la promotion de pratiques d'endettement saines.

Le FMI a mis en place un cadre permettant d'évaluer la qualité des données sur la dette. En 2024, le Département des statistiques du FMI a mis en place un nouveau cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) pour ses statistiques de la dette du secteur public (PSDS)²⁵. Des évaluations sont à présent réalisées au niveau national dans le cadre d'un projet visant à améliorer la qualité des données sur la dette du secteur public, notamment pour revoir les pratiques de compilation et de diffusion des pays à l'aune du CEQD et formuler des recommandations pour améliorer la qualité et la transparence des données. À ce jour, ces évaluations ont été menées dans quatre pays, mais seuls les résumés analytiques des rapports ont été rendus publics.

Pour compléter ces efforts institutionnels importants, la communauté internationale doit prendre d'urgence et en priorité des mesures supplémentaires propres à améliorer la transparence et à renforcer l'intégrité des données sur la dette. Il s'agira en particulier d'encourager la réalisation d'analyses ciblées du portefeuille de la dette et d'audits financiers indépendants par des tiers de prêts à haut risque, comme les opérations adossées à des ressources importantes, surtout dans les pays où les capacités des institutions de contrôle des finances publiques sont limitées. Parallèlement, l'élaboration et la mise en œuvre d'une méthodologie commune de rapprochement des données budgétaires, des données relatives au service de la dette et des statistiques sur les comptes extérieurs, en partenariat avec les institutions supérieures de contrôle des finances publiques, devraient permettre d'améliorer la cohérence, la fiabilité et la crédibilité des données officielles sur la dette. Enfin, le renforcement de l'assistance technique s'impose de toute urgence pour aider les pays à améliorer leurs pratiques opérationnelles, leurs dispositifs institutionnels et leurs cadres juridiques de manière à favoriser une transparence totale de la dette.

1.3 INFORMATIONS COMMUNIQUÉES PAR LES CRÉANCIERS

Les créanciers peuvent et doivent contribuer à la transparence de la dette dans les pays en développement. La divulgation par les créanciers d'informations sur les décaissements et les politiques de prêt est essentielle pour promouvoir des pratiques financières transparentes. Les données communiquées par les créanciers permettent de combler les vides des statistiques établies par les emprunteurs, favorisant ainsi l'obligation de rendre compte, la transparence et de saines pratiques juridiques dans le paysage de la dette souveraine.

Les Lignes directrices opérationnelles du G20 pour le financement durable, entérinées par le G20 en 2017, constituent une référence claire et détaillée pour la transparence des créanciers²⁶. Elles encouragent les créanciers souverains à publier des informations prêt par prêt sur les nouveaux emprunts, y compris l'ensemble des conditions, sur un site Web unique, qui sera régulièrement mis à jour. Il leur est en outre recommandé de s'abstenir de toute clause de confidentialité et d'utiliser uniquement des modèles de documents juridiques accessibles au public. Les lignes directrices ont été transformées en un outil de diagnostic que les

25. https://dsbb.imf.org/content/pdfs/dqrs_psd.pdf

26. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/123921574699529934/g20-operational-guidelines-for-sustainable-financing-diagnostic-tool>

créanciers peuvent utiliser pour s'autoévaluer. La deuxième série d'auto-évaluations volontaires a eu lieu en 2020-2021 et a été menée par 14 créanciers membres du G20 et quatre créanciers non-membres. Dans le rapport, qui résume les conclusions de cet exercice, il est souligné que le partage d'informations et la transparence sont encore des domaines importants à améliorer, qui ont été précisés comme suit : 1) la publication, sur un site Web officiel unique d'informations conformes aux meilleures pratiques ; 2) une plus grande utilisation de modèles d'accord de financement accessibles au public ; et 3) la grande marge d'amélioration du rapprochement des données après des restructurations.

Les créanciers publics peuvent améliorer leurs rapports dans plusieurs domaines. En application des lignes directrices du G20 de 2017, les pays du G7 se sont en outre engagés à publier leurs portefeuilles de créances prêt par prêt avant fin 2021 (G7 FMCBGs, 2021). Cet effort a donné des résultats mitigés, marqués par certaines lacunes dans le niveau de détail des informations communiquées et diverses exceptions aux règles de divulgation²⁷. Trois pays du G7 ne communiquent pas d'informations sur les taux d'intérêt appliqués à chaque prêt. Deux créanciers ne publient pas d'informations sur l'intégralité de leur portefeuille, limitant la divulgation aux prêts au titre de l'APD ou aux prêts accordés par un certain nombre d'institutions. Les données sont généralement communiquées à temps, avec seulement un décalage d'un trimestre. En outre, les créanciers publics rendent généralement compte séparément des dons et des crédits commerciaux²⁸. L'hétérogénéité des données fournies (d'un pays à l'autre et d'un modèle à l'autre) rend singulièrement difficile leur analyse méthodique. Les rapports des principaux créanciers non-membres du G7 se limitent généralement aux descriptifs de projets et font rarement cas des conditions financières. Face à ces insuffisances, plusieurs institutions universitaires ont entrepris de rassembler des données financières détaillées (y compris sur les contrats de prêt) pour contribuer à combler les lacunes²⁹.

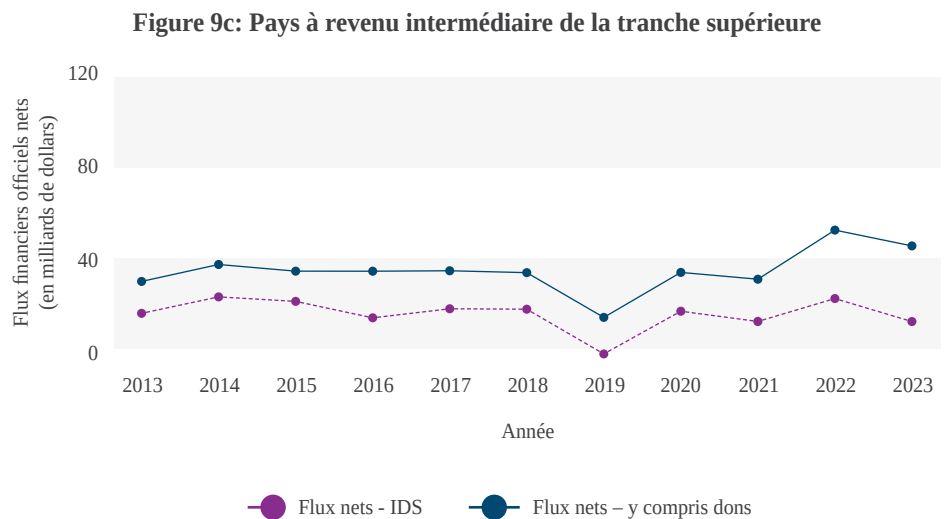
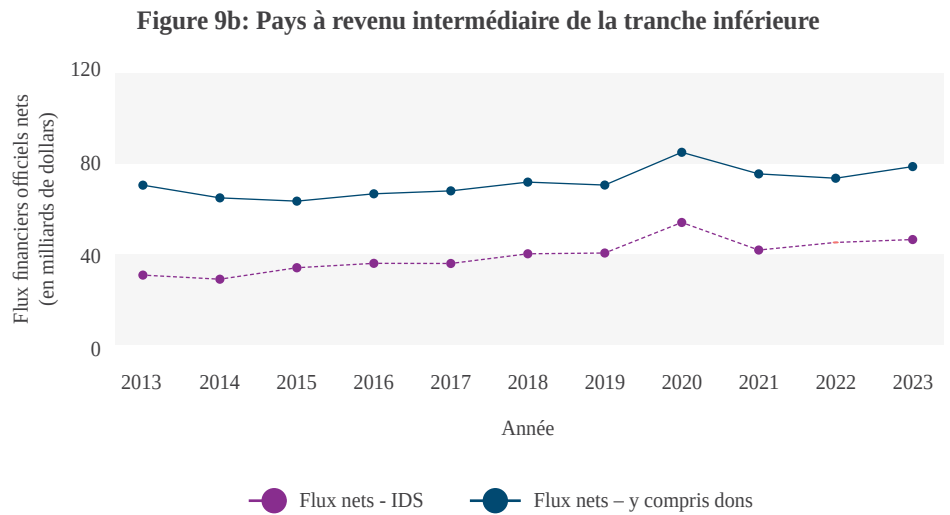
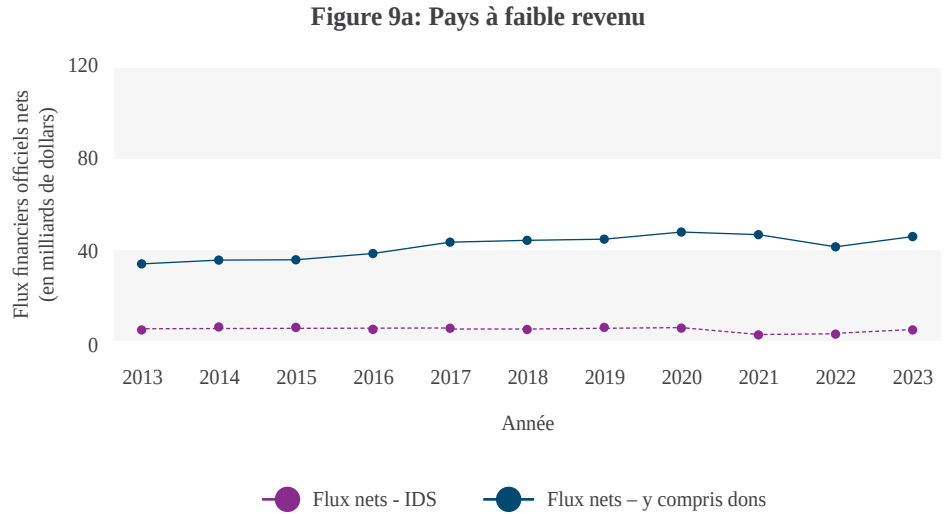
Les créanciers publics pourraient contribuer aux efforts de coordination menés au niveau mondial en divulguant des informations plus détaillées sur leurs flux financiers nets. Compte tenu des problèmes de liquidité que connaissent actuellement de nombreux pays, il y a un grand intérêt à comprendre ce que les créanciers font pour combler les déficits de financement des pays en développement. Alors que la Banque mondiale réalise des flux nets positifs sans précédent sous forme de prêts concessionnels et de dons, d'autres créanciers continuent de se retirer, et peu d'entre eux donnent un tableau clair de leur contribution nette globale. Les chiffres largement exprimés sous la formule « flux nets » (d'après les IDS déclarées par les débiteurs) excluent les dons et seraient très différents pour les pays à faible revenu si l'on en tenait compte (voir figure 9). La divulgation d'informations sur les flux financiers nets devrait permettre aux parties de détecter rapidement les signes avant-coureurs de sorties nettes de fonds des pays emprunteurs, et de faciliter ainsi la prise de mesures préventives et correctives. Un tel système serait d'une très grande utilité dans un scénario de restructuration parce qu'il permettrait aux parties de suivre la contribution de chaque créancier public à l'atténuation des problèmes de liquidité.

27. *Debt-Justice UK (2021)*.

28. Voir les Lignes directrices opérationnelles du G20 pour le financement durable.

29. AidData : Tracking Underreported Financial Flows (Suivi des flux financiers sous-déclarés), Georgetown Law: #PublicDebtsIsPublic, Institut de Kiel : Base de données sur la dette africaine.

Figure 9.
Flux financiers officiels nets :
prêts uniquement et prêts + dons
par groupe de revenu



Source : Mihalyi et Rivetti (à paraître), d'après les données de la Banque mondiale (IDS) et de l'OCDE (CRS).

La participation des créanciers privés aux initiatives de transparence de la dette a été très limitée. En 2019, l'Institut de finance internationale (IIF) a publié, à l'intention des prêteurs du secteur privé, les Principes volontaires pour la transparence de la dette qui visent à encourager ces derniers à divulguer des informations sur les montants et les conditions de leurs prêts en devises étrangères à toutes les entités du secteur public. L'OCDE a mis en place un registre pour recueillir ces informations depuis 2022³⁰. Mais, compte tenu du faible taux d'adhésion que l'initiative a suscité (seuls 15 prêts et 39 obligations, tous émis par deux banques, ont été divulgués), le projet de l'OCDE a été abandonné.

Les créanciers du secteur privé invoquent souvent les mêmes raisons pour justifier leur refus de divulguer volontairement des informations. Ils mentionnent notamment 1) la difficulté d'obtenir le consentement des emprunteurs ; 2) le coût que représente pour eux le fait de se conformer à toutes les exigences de divulgation d'informations détaillées ; et 3) le caractère commercial sensible, à leurs yeux, des informations divulguées. Toutefois, le fait que deux banques ont clairement accepté de publier des données sur leurs prêts semble indiquer que ces objections sont peut-être exagérées.

1.4 ÉCHANGE ET RAPPROCHEMENT DE DONNÉES SUR LES PRÊTS ENTRE EMPRUNTEURS ET CRÉANCIERS

Les registres de la dette des pays en développement reposent dans une large mesure sur des saisies manuelles. Les données relatives aux obligations (qui sont dématérialisées et numérisées sur la plupart des marchés) sont de plus en plus souvent enregistrées automatiquement dans les systèmes de gestion de la dette. En revanche, les contrats de prêt et les opérations connexes doivent être enregistrés manuellement par les débiteurs dans leurs systèmes de gestion de la dette. Le personnel des services de gestion de la dette recueille ces informations à partir de contrats originaux et de communications ultérieures, notamment courriels, lettres ou documents publiés sur les sites Web créés à cet effet. De même, les créanciers doivent également enregistrer les conditions de prêt initiales et mettre à jour leurs propres systèmes d'enregistrement chaque fois qu'un débiteur a confirmé le paiement d'intérêts et/ou du principal.

L'enregistrement manuel par les débiteurs et les créanciers fait non seulement double emploi, mais il ne permet pas non plus de recouper les données pour une validation croisée³¹. Du fait des différences de procédures d'enregistrement, de définitions ou de méthodes de calcul, les données des créanciers et des emprunteurs ne concordent pas souvent, et pour avoir des informations précises et complètes, il faut régulièrement les rapprocher. Ces exercices coûteux et fastidieux sont généralement réalisés par les pays emprunteurs, à leurs frais, par courriels, lettres ou missions. Des rapprochements complets de données sont indispensables pendant les processus de restructuration de la dette, et ce sont des conseillers financiers qui en sont chargés en collaboration avec le Club de Paris.

30. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-debt-transparency-initiative_66b1469d-en.html

31. À titre d'illustration, l'enregistrement d'un accord de prêt dans les DMRS les plus largement utilisés dans les pays à faible revenu (le SYGADE de la CNUCED et le Meridian du COMSEC) nécessite que l'on remplisse au moins 20 champs de données obligatoires (numériques et alphanumériques).

En 2021 et 2023, la Banque mondiale a lancé des initiatives de rapprochement de données relatives aux débiteurs enregistrées dans son Système de notification des pays débiteurs avec des données comparables communiquées par les créanciers. Le premier exercice a été lancé par les autorités japonaises, qui ont fourni des données détaillées prêt par prêt pour toutes leurs créances bilatérales et engagé un dialogue ouvert avec la Banque mondiale pour corriger tout écart et toute erreur. D'autres créanciers ont emboîté le pas, 18 pays ayant participé à l'exercice de rapprochement de 2021 et 16 à celui de 2023³².

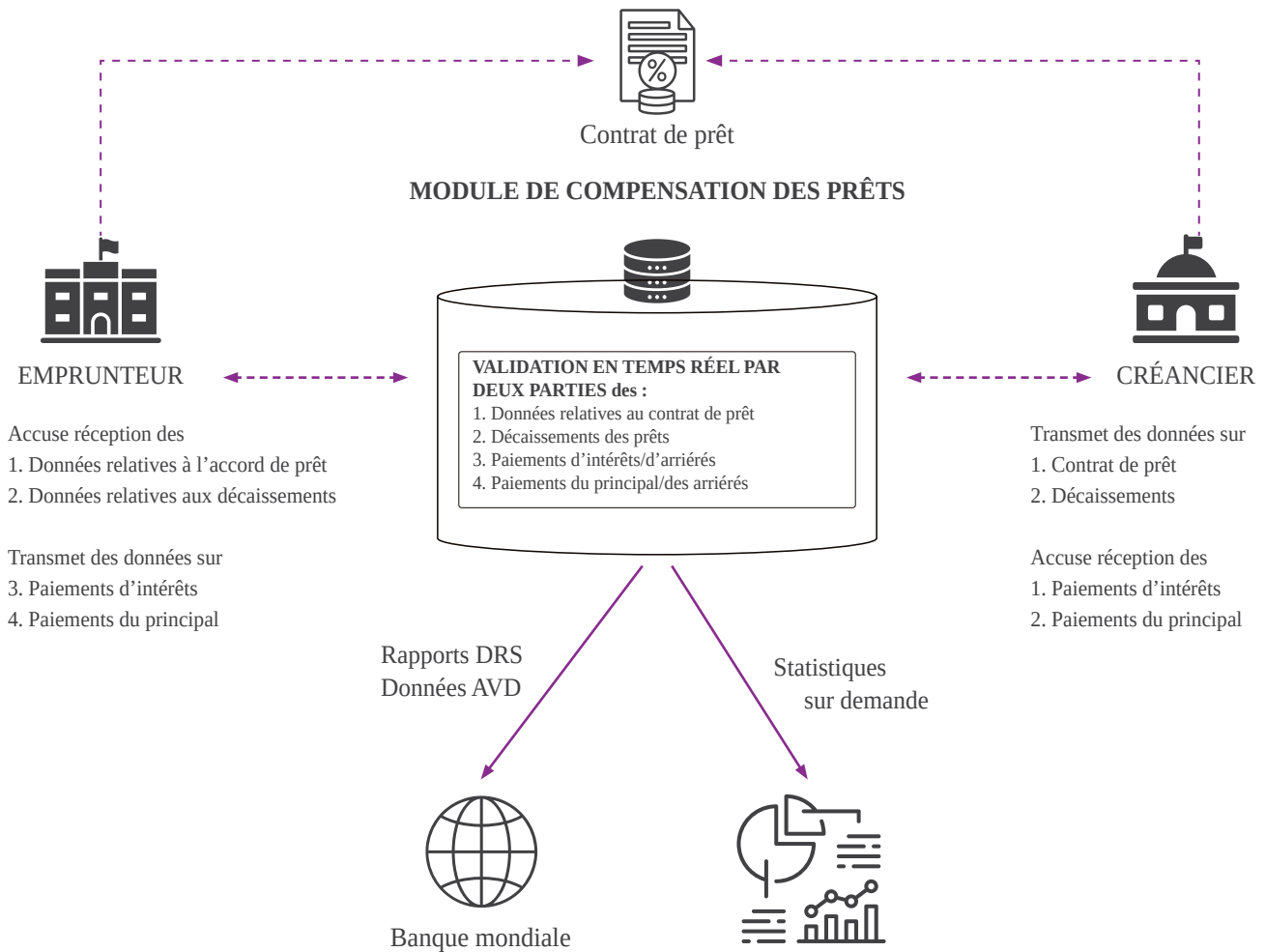
L'exercice de rapprochement a permis pour la première fois de mettre en évidence l'ampleur du problème des déclarations incomplètes et erronées. Il a permis de mettre en correspondance 3 437 (73 %) des 4 692 prêts déclarés par les créanciers à leurs partenaires dans la base de données du Système de notification des pays débiteurs, le reste des prêts ayant présenté des difficultés de recoupement qui nécessitent une analyse plus approfondie. Pour les prêts qui ont pu être mis en correspondance, l'écart moyen est toutefois inférieur à 1 % de l'encours total des prêts.

La mise en place de nouvelles normes et de nouveaux protocoles de rapprochement de données sur la dette, reposant sur des solutions informatiques innovantes permettant de numériser systématiquement et de rapprocher automatiquement les données sur la dette publique, devrait contribuer à améliorer la qualité des enregistrements et à réaliser des gains de temps et d'énergie. En 2025, la Banque mondiale a lancé en Indonésie, avec l'appui financier du Japon, un projet pilote visant à mettre au point un module de compensation de prêts devant servir de plateforme d'échange d'informations entre les systèmes de gestion de la dette des créanciers et ceux des débiteurs (figure 10)³³. Dans un premier temps, ce projet visera à rapprocher les prêts accordés par les principaux prêteurs extérieurs de l'Indonésie (Agence japonaise de coopération internationale [JICA], Banque asiatique de développement et Banque mondiale), avant de s'étendre, dans un deuxième temps, à un groupe plus large de créanciers officiels, voire de créanciers privés de l'Indonésie. Une fois pleinement opérationnel, le module pourrait être mis à la disposition d'autres pays et servir de plateforme internationale de rapprochement de données sur la dette, offrant ainsi une nouvelle source de statistiques en temps réel et entièrement validées sur la dette.

32. Il s'agit notamment de tous les pays du G7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et de dix des quinze autres pays membres permanents du Club de Paris (Australie, Brésil, Espagne, Finlande, Israël, Norvège, Pays-Bas, République de Corée, Suède et Suisse).

33. Le Module de compensation des prêts est intégré dans l'infrastructure informatique du débiteur et connecté à son propre système de gestion de la dette. Les créanciers peuvent s'y connecter via un système de connexion client dédié pour transférer ou recevoir des informations numériques relatives aux contrats et/ou aux opérations de prêt. Ainsi, pour chaque opération de prêt effectuée par le créancier (par exemple, un décaissement) ou le débiteur (par exemple, les paiements d'intérêts ou du principal), l'initiateur crée un nouveau fichier de données qui est transmis par voie électronique au module de compensation des prêts. La contrepartie peut alors consulter les informations qui y ont été enregistrées et transférer celles dont elle a besoin dans son propre système. Un tel système devrait permettre d'assurer une cohérence totale des données et d'éliminer tout risque d'entrée de données erronées.

Figure 10.
Projet de numérisation de données sur les prêts



Source : Établie par les auteurs.

L'élaboration d'un module de compensation des prêts aura plusieurs avantages :

- Faciliter des échanges sécurisés de données entre débiteurs et créanciers sur les opérations de prêt
- Automatiser l'enregistrement de données dans les systèmes d'enregistrement de dettes des débiteurs et réduire ainsi les incohérences
- Alerter créanciers et emprunteurs de toute information manquante ou erronée et les inviter à apporter rapidement des corrections
- Créer un référentiel de données validées sur toutes les opérations de prêt
- Contribuer à la compilation et à la diffusion de statistiques fiables et actualisées
- Mettre fin aux exercices de rapprochement manuel coûteux et chronophages, et améliorer ainsi la transparence et faciliter les restructurations de dette
- Aider les créanciers et les débiteurs à passer à un traitement numérique de bout en bout des opérations de prêt



Transparence des instruments et des opérations de dette

Ce chapitre met en relief les tendances qui se sont dégagées dernièrement en ce qui concerne les instruments de dette ou les opérations d'emprunt et qui suscitent des préoccupations en matière de transparence. La section 2.1 examine les opérations récentes de prêts adossés à des actifs ; la section 2.2 se concentre sur le recours accru aux placements privés pour accéder aux marchés extérieurs ; la section 2.3 étudie la transparence des émissions de dette intérieure ; la section 2.4, celle des restructurations de dette et la section 2.5 examine la transparence des instruments financiers non conventionnels et novateurs introduits dans les prêts souverains.

2.1 DETTE ADOSSEE A DES ACTIFS

L'utilisation de prêts adossés à des actifs nécessite un examen plus approfondi que le financement classique. L'adossé à un instrument de dette confère aux créanciers des droits sur les actifs ou les flux de revenus de l'emprunteur, qu'il s'agisse d'actifs physiques ou d'instruments financiers³⁴. Les dettes adossées sont donc prioritaires par rapport aux dettes non adossées, subordonnant ces dernières et limitant les perspectives de recouvrement en cas de défaut. Comme l'ont largement souligné les récentes publications de la Banque mondiale et du FMI (2020 et 2024)³⁵, les dettes adossées à des actifs peuvent permettre aux pays emprunteurs d'accéder à des financements lorsque les financements conventionnels sans adossement ne sont pas disponibles ou d'en réduire les coûts. Toutefois, des études récentes confirment que ces opérations ne sont pas toujours associées à une réduction des coûts³⁶. En outre, à mesure que ces opérations se multiplient, les nouveaux créanciers pourraient être plus réticents à prêter sans adossement ou exiger des primes plus élevées, et les opérations pourraient également entraîner des complications majeures en cas de restructuration.

Une utilisation prudente de financement adossé à des actifs se justifie dans certaines circonstances. Les critères suivants devraient de préférence être remplis : le financement 1) est utilisé pour générer des actifs ou obtenir des flux de revenus pouvant être directement utilisés pour le remboursement (« actif connexe ») ; 2) améliore les conditions d'emprunt et n'affaiblit pas la viabilité de la dette ; 3) respecte les clauses d'interdiction d'engagement secondaire des autres créanciers du pays³⁷, 4) est transparent.

Les informations communiquées sur les financements adossés à des actifs sont insuffisantes. Les services de gestion de la dette divulguent généralement leurs activités d'emprunt sans préciser quelles opérations sont liées à des prêts adossés à des actifs ni détailler la nature et les conditions de ces accords. Dans certains cas, l'ampleur des financements adossés à des actifs n'apparaît que lorsque le pays finit par restructurer sa dette. Les progrès en matière de communication indirecte sur les opérations relatives à des financements adossés à des actifs ont également été lents. La politique du FMI en matière de limites d'endettement impose de communiquer la nature, la valeur et les implications juridiques des dettes adossées à des actifs, mais son respect est inégal³⁸. Certaines données sur ces opérations ont été publiées dans les rapports publics des services du FMI entre 2021 et 2025, mais ces estimations ont été

34 Les créances adossées à des actifs sont également censées inclure les opérations de « quasi adossement », qui n'impliquent pas de privilèges, mais peuvent avoir un effet économique similaire. Elles confèrent par exemple aux prêteurs un « avantage du premier entrant » en leur permettant de retirer des fonds du compte de dépôt/recouvrement d'un débiteur avant d'autres prêteurs n'ayant pas de clauses d'adossé dans leur contrat (BM/FMI, 2023).

35 <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/689561580497778132/collateralized-transactions-key-considerations-for-public-lenders-and-borrowers>.

36 <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/369931643829886430/resource-backed-loans-in-sub-saharan-africa>

37 Une clause de non-détention est une clause restrictive qui limite la capacité d'un emprunteur de donner des actifs déjà engagés en nantissement à d'autres prêteurs. Cette clause définit généralement l'étendue de la dette couverte et les types de gages, ainsi que les recours dont dispose le prêteur concerné en cas de violation.

38 <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2020/11/11/Reform-of-the-Policy-on-Public-Debt-Limits-in-IMF-Supported-Programs-49876>

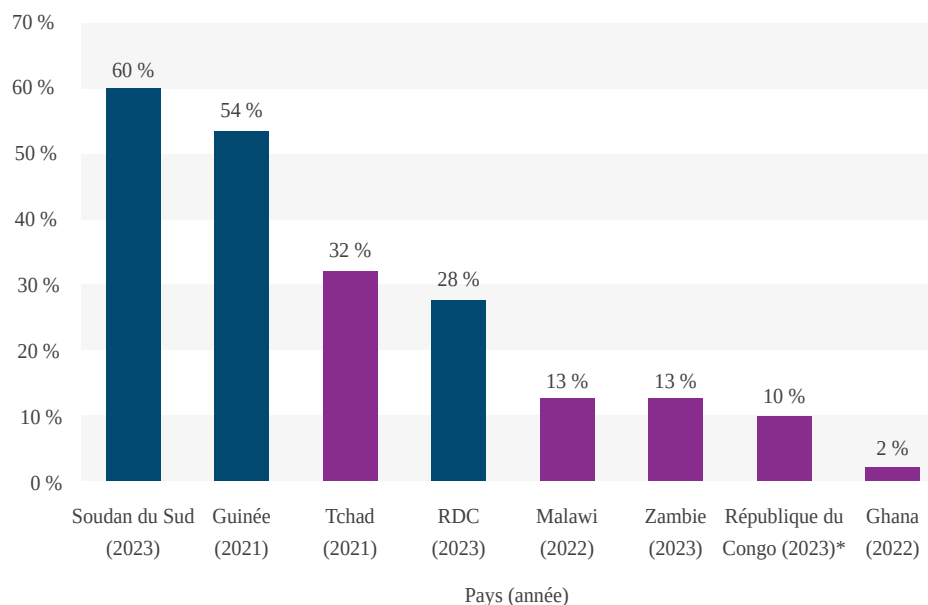
communiquées de manière incohérente et rarement ventilées entre actifs adossés et non-adossés. La divulgation publique reste également limitée par des considérations de confidentialité (Maslen, Aslan, 2022). Les rapports des services du FMI sur l'Angola et la Papouasie-Nouvelle-Guinée, par exemple, reconnaissent l'existence de dettes adossées à des actifs, mais omettent les estimations de leur valeur³⁹. La Banque mondiale a participé activement à l'évaluation et à l'examen de transactions relatives à des prêts adossés à des actifs, notamment dans le cas de l'Équateur et du Zimbabwe. Le système de notification des pays débiteurs (DRS) de la Banque mondiale ne permet actuellement pas de suivre les caractéristiques de ces instruments, mais celles-ci sont prévues dans la révision en cours du modèle. Les détails des types d'adossement ne sont généralement pas visibles sur les plateformes de négociation (par exemple, Bloomberg), sauf en cas de recouvrement. Les emprunteurs sont tenus de divulguer les obligations garanties dans le prospectus des émissions obligataires suivants. Cependant, il existe peu de garanties de l'exhaustivité de ces listes, et les opérations de quasi adossement échappent souvent aux obligations officielles de divulgation.

Les statistiques du FMI indiquent que les dettes adossées à des actifs sont importantes et fréquentes dans les cas de surendettement, en particulier dans les économies africaines riches en ressources naturelles (figure 11). Sur les quatre pays qui ont demandé à bénéficier du cadre commun de traitement de la dette, trois (le Tchad, la Zambie et le Ghana) ont contracté des prêts adossés à des ressources naturelles. Le Malawi et la République du Congo ont également fait face à des difficultés liées au traitement des dettes adossées à des actifs dans le cadre de leurs restructurations en cours ou récentes. Les dettes adossées à des actifs représentent également plus de la moitié de la dette extérieure du Soudan du Sud, de la Guinée et de la République démocratique du Congo (RDC). Dans ces trois cas, la part élevée des prêts adossés à des actifs reflète les engagements pris de céder des recettes tirées des ressources naturelles en échange d'emprunts destinés à financer les opérations générales de l'administration publique (c'est-à-dire des prêts adossés à des actifs où les fonds reçus sont indépendants de l'actif nanti.).

Une forme de financement garanti, le contrat de rachat sur garantie excédentaire, ou « prise en pension », peut s'avérer particulièrement problématique. Les pensions livrées sur garantie excédentaire impliquent généralement que l'emprunteur donne en garantie des actifs ou des flux de trésorerie d'une valeur supérieure au montant du prêt, que le prêteur conserve comme réserve pour couvrir le risque de défaut. La « surcollatéralisation » permet généralement aux emprunteurs d'obtenir des financements à des taux préférentiels, mais si la valeur de marché des garanties offertes diminue, de nombreux contrats de rachat sur garantie excédentaire obligent l'emprunteur à fournir des garanties supplémentaires (« appel de marge »), ce qui aggrave les tensions sur la liquidité. En outre, ces opérations confèrent de facto un rang privilégié aux créanciers garantis, en incitant les pays emprunteurs à donner la priorité à leur remboursement plutôt que de les inclure dans le périmètre de restructuration, comme l'a démontré le défaut de paiement de l'Équateur en 2020 (BM, 2021). Les pensions livrées qui utilisent les obligations souveraines des pays eux-mêmes comme garantie sont particulièrement problématiques, car elles peuvent diluer considérablement les droits des autres créanciers en cas de défaut (encadré 4).

39 Certaines données relatives aux dettes adossées à des actifs de l'Angola sont disponibles dans les prospectus des obligations souveraines du pays.

Figure 11.
Part de la dette adossée à des actifs dans la dette publique extérieure dans une sélection de pays subsahariens



■ A fait l'objet d'une restructuration de sa dette (depuis 2020)

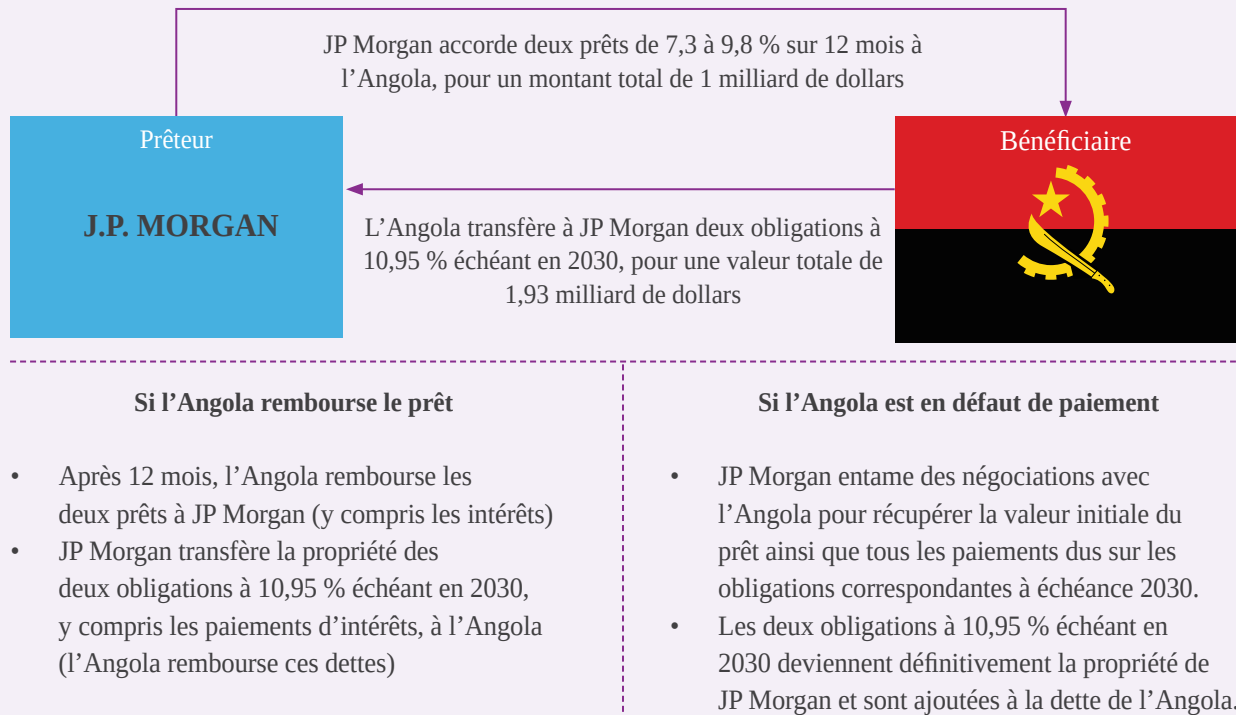
Source : Auteurs, sur la base des rapports des services du FMI utilisant les derniers chiffres communiqués dans le cadre de la politique de limitation de la dette. Les chiffres de la République du Congo ne couvrent que les accords de préachat de pétrole.

Encadré 4.

Angola : Surdimensionnement des gages dans le cadre d'opérations de pension livrée en Angola

L'Angola a récemment participé à deux opérations de pension livrée où les actifs adossés étaient surdimensionnés (figure 12). Entre le 25 décembre 2024 et le 13 janvier 2025, l'Angola a transféré 1,93 milliard de dollars d'obligations nouvellement émises à 10,95 % et arrivant à échéance en 2030 à J.P. Morgan en gage de deux prêts d'un an. Ces obligations sont enregistrées comme « passifs conditionnels » dans les statistiques de la dette angolaise. Les prêts, d'un montant respectif de 600 millions et 400 millions de dollars, ont un taux d'intérêt variable compris entre 7,3 et 9,8 %. Structurés sous forme de *swap* de rendement total, JP Morgan restituera la garde des obligations 2030 (majorées des intérêts) à l'Angola en 2025, ce qui permettra au gouvernement d'économiser plus de 10 millions de dollars en service de la dette. Si l'Angola ne rembourse pas l'un ou l'autre de ces prêts, JP Morgan assumera la garde intégrale de la tranche correspondante des obligations 2030 (respectivement 1,2 milliard et 728 millions de dollars), doublant ainsi la contribution de ce prêt à la dette totale de l'Angola et diluant les créances des autres créanciers lors des restructurations ultérieures.

Figure 12. Surdimensionnement des gages sous forme de pension livrée (REPO) en Angola (2025)



Source : Auteurs, sur la base du prospectus de l'obligation de l'Angola en date du 14 janvier 2025.

Outre le financement adossé à des actifs traditionnel, il existe de nombreuses opérations « quasi adossées ». Les prêts exigeant que l'emprunteur conserve des fonds sur un compte spécial sont particulièrement fréquents, comme le montrent les recherches sur les prêts adossés à des actifs (Mihalyi et al. 2020) et l'examen des contrats de prêt chinois (Gelpern et al. 2023). Ces prêts requièrent généralement que l'emprunteur conserve sur ce compte un montant fixe à un niveau au moins égal à un montant fixe (minimum) en dollars des États-Unis ou dans une autre devise, ou équivalent à une obligation de service de la dette prévue sur une certaine période. Bien que les détails de ces accords soient rarement disponibles dans leur intégralité, les recherches de Gelpern et al. (2023) fournissent des preuves claires de plusieurs cas sur la base d'informations publiques. (Tableau 1). Les gouvernements engagent souvent également des flux de recettes (par exemple, des redevances minières ou des taxes ferroviaires), qui peuvent être difficiles à prévoir *ex ante*⁴⁰. En conséquence, ces recettes peuvent être supérieures à ce qui est nécessaire pour assurer le service du prêt en question.

40 Le document Foire aux questions du programme récent de la US Development Finance Corporation mentionne une série de types de gages, notamment les garanties d'achèvement, les nantissements d'actions, les comptes séquestres, les privilèges/hypothèques et les nantissements de produits d'assurance, qui sont admissibles aux prêts de la DFC. La DFC finance principalement les opérations du secteur privé, mais aussi les entreprises publiques des pays en développement. Voir : <https://www3.dfc.gov/DFCForms/Documents/DFCFinanceFAQs.pdf>

Tableau 1.
Contrats de prêt adossés à des comptes spéciaux

Prêt	Montant	Solde minimum du compte	Source
Cameroun-Commerzbank (avec garantie ECA), 2015	57 millions de dollars des États-Unis.	Montant initial : 14 millions de dollars des États-Unis (paiement du principal et des intérêts pour un an).	Contrat p. 26
Équateur-CDB, 2010	1 milliard de dollars des États-Unis	Montant initial : 50 millions de dollars des États-Unis. Montant requis à long terme : 113 millions de dollars des États-Unis.	Contrat p. 4
Ghana-Sinohydro, 2018	390 millions de dollars des États-Unis	« Le montant total des deux prochains remboursements. »	Contrat p. 21
Guinée-ICBC	546 millions des États-Unis	Montants requis non publiés, mais solde de 80 millions de dollars des États-Unis en 2020.	Rapport de l'organisme de gestion de la dette) p. 12
Congo, Rep.-China Exim, 2006	1,6 milliard de dollars des États-Unis	20 % de l'encours des prêts.	Rapport du FMI, p. 9
Suriname-China Exim, 2016	94 millions de dollars des États-Unis	Montants requis non publiés, mais un solde de 2,9 millions de dollars des États-Unis était maintenu en février 2022.	Rapport de l'organisme de gestion de la dette), p.8 Rapport du FMI, p. 19

Source : Contrats publiés par Gelpern (2023), rapports nationaux du FMI, rapports sur la dette publique publiés par les autorités.

Le nantissement de flux de recettes et le maintien de comptes de réserve immobilisent des ressources importantes et entraînent des coûts implicites.

L'emprunteur peut être tenu de maintenir jusqu'à 20 % de l'encours du prêt sur un compte. Bien qu'il n'y ait pas d'informations publiques sur les taux d'intérêt offerts par ces comptes (s'ils existent), ceux-ci devraient être bien inférieurs aux coûts de financement de la plupart des gouvernements emprunteurs des pays à faible revenu. En outre, étant donné que ces sommes sont généralement détenues à l'étranger, elles ne contribuent pas aux réserves de la banque centrale ni au bilan des banques nationales, tout en réduisant la marge de manœuvre budgétaire des gouvernements emprunteurs. Aucun de ces coûts implicites n'est pris en compte dans les évaluations traditionnelles de la concessionnalité des prêts, et ils sont généralement négligés par les organismes de gestion de la dette lorsqu'ils apprécient le bien-fondé de ces prêts.

Les dettes adossées à des actifs compliquent les restructurations. Des cas récents (encadré 5) ont montré que ce type de dette compliquait considérablement les restructurations et les ralentissaient en compromettant l'équité entre les créanciers et l'application de la politique du FMI en matière de prêts en cas d'arriérés. En outre, les résultats ont tendance à être plus opaques. Face à cette situation, la Table ronde mondiale sur la dette souveraine a appelé à une plus grande transparence autour de ces transactions⁴¹.

41 <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/the-global-sovereign-debt-roundtable-gsdr>

Encadré 5.**Restructurations récentes de dettes adossées à des actifs**

Au **Tchad**, le prêt adossé aux recettes de pétrole contracté par la société pétrolière nationale (Société des hydrocarbures du Tchad) auprès de Glencore a été restructuré pour la troisième fois en 2020-2022 (au titre du Cadre commun du G20), ce qui a contribué à prolonger les négociations de deux ans. Les fluctuations des prix du pétrole pendant cette période ont eu une incidence sur le déficit de financement à combler dans le cadre du programme du FMI, qui l'a finalement été sans qu'il soit nécessaire d'alléger la dette, à l'exception d'un léger report du service de la dette due à Glencore en 2024.

Au **Malawi**, les négociations sur la restructuration de la dette, menées en dehors du Cadre commun, ont débuté en 2022 et ne sont pas encore achevées. Le principal créancier commercial, Afreximbank, détenait des gages sous forme de dépôts en dollars des États-Unis et de bons du Trésor liés à ses créances, ce qui a retardé le processus de restructuration de la dette.

En **République du Congo**, les renégociations de trois prêts adossés aux recettes pétrolières signés par la société pétrolière nationale (SNPC) avec des négociants en pétrole ont commencé début 2018, mais se sont conclues à différents moments sur plusieurs années : 2020 (Orion), 2021 (Glencore) et 2022 (Trafigura). Aucun rapport officiel détaillant les modalités de ces renégociations n'a été publié. Le pays reste en situation de surendettement. Si Glencore a été remboursé en 2024, les autres négociants en pétrole devraient l'être d'ici à 2025.

Au **Suriname**, alors que les négociations sur la restructuration de la dette se poursuivaient en 2022, un paiement erroné a été effectué à partir d'un compte séquestre *offshore* lié à un prêt de 94 millions de dollars des États-Unis accordé par China Exim. Un deuxième paiement erroné en janvier 2023 a donné lieu à des mesures correctives, notamment un renforcement des contrôles et un décret présidentiel visant à suspendre les paiements avant la conclusion d'un accord de restructuration, avec l'engagement de refléter les paiements antérieurs dans la restructuration de la dette afin de garantir la comparabilité du traitement avec les autres créanciers officiels.

2.2 PLACEMENTS PRIVÉS

Les placements privés sont de plus en plus utilisés par les pays en développement pour accéder aux marchés internationaux de la dette. Ces opérations consistent généralement en la vente directe de titres à des investisseurs institutionnels sans offre publique ni enregistrement réglementaire complet, en s'appuyant sur des cadres tels que le règlement S ou la règle 144A aux États-Unis ou des exemptions similaires dans d'autres juridictions. Le tableau 2 résume certaines des exemptions réglementaires les plus couramment utilisées qui permettent de procéder à des émissions ou à des reventes sans enregistrement public complet, ainsi que leurs principales caractéristiques. Le Cameroun (2023), le Sénégal (2024) et le Kenya et le Gabon (2025) sont des exemples récents de pays qui ont eu recours à des placements privés pour émettre leurs obligations internationales.

Tableau 2.
Présentation du cadre des placements privés

Caractéristique	Règle 144A des États-Unis	Réglementation 4(a)(2) de la SEC des États-Unis sur les placements privés	Réglementation S de la SEC des États-Unis
Nature réglementaire	Surveillance de la SEC (exemptée de l'enregistrement complet)	Exempte les placements privés de l'enregistrement auprès de la SEC lorsqu'ils sont vendus à des investisseurs avertis	Exemption de la SEC pour les offres <i>offshore</i>
Base d'investisseurs	Négociable entre acheteurs institutionnels qualifiés	Investisseurs institutionnels avertis	Revente restreinte aux États-Unis pendant une certaine période
Niveau de divulgation	Mémoire d'offre privée	Divulgation minimale requise par la SEC	Aucune divulgation à la SEC requise si l'offre reste <i>offshore</i>
Normalisation du marché	Élevée (clauses et structure similaires à celles des obligations)	Conditions souples négociées avec les investisseurs	Souples, variables selon la juridiction

Source : Auteurs

Les placements privés permettent une exécution souple et plus rapide des contrats de financement. Ils sont souvent choisis par des États souverains pour entrer en contact avec des investisseurs précis, tels que des fonds de pension étrangers, des banques ou des institutions de financement du développement, sans avoir à organiser des tournées de présentation ni à se conformer au processus de souscription fastidieux qui caractérise généralement les procédures d'enregistrement. En outre, les placements privés offrent une plus grande souplesse que les émissions obligataires types en termes de structuration, permettant ainsi aux États souverains de négocier des échéances personnalisées, des clauses restrictives sur mesure et des structures d'intérêts/de frais spécifiques. Dans certains cas, les émetteurs peuvent même renoncer à une notation de crédit publique ou à des déclarations réglementaires exhaustives, protégeant ainsi temporairement leurs activités de financement des réactions défavorables du marché.

Les placements privés peuvent comporter des risques à long terme pour l'émetteur. Contrairement aux obligations publiques, qui sont activement négociées sur les marchés secondaires et incluses dans les indices obligataires souverains, tels que l'EMBI de JP Morgan, certains placements privés ne bénéficient pas d'une large participation des investisseurs et ne peuvent être facilement négociés⁴². Cela réduit leur attrait aux yeux des investisseurs, qui exigeront donc des incitations supplémentaires pour compenser leur moindre liquidité. Dans ces cas, contrairement aux émissions obligataires publiques, qui contribuent à établir une courbe des taux reflétant le sentiment des investisseurs et les conditions macroéconomiques, les placements privés ne contribuent pas à la découverte des prix. Enfin, la flexibilité juridique peut aller jusqu'à exclure les clauses types, telles que les clauses d'action collective (CAC), qui facilitent la coordination des créanciers en cas de défaut.

⁴² Certaines émissions sont plutôt incluses dans des indices, généralement après une période pendant laquelle leur liquidité est évaluée, même si elles répondent à des exigences de divulgation moins strictes.

Certains émetteurs peuvent tirer parti du caractère discrétionnaire des placements privés pour échapper à une surveillance plus stricte. Le niveau d'information publique des placements privés varie considérablement en fonction du cadre réglementaire. Contrairement aux émissions obligataires publiques, qui obligent les émetteurs à déposer des prospectus détaillés et à se conformer à des cadres réglementaires stricts, les placements privés offrent une option plus confidentielle, ce qui les rend particulièrement attrayants pour les émetteurs à la recherche de discrétion et de solutions de financement sur mesure. Dans certains cas, notamment dans les centres financiers des pays émergents, les obligations d'information sont minimales, voire inexistantes, ce qui signifie que ces transactions peuvent avoir lieu sans que le public en ait connaissance. Cela est implicitement confirmé par l'effet de signal souvent observé lorsqu'un émetteur souverain ayant un accès établi aux marchés publics de capitaux choisit le placement privé. Les investisseurs interprètent généralement cela comme un signe de vulnérabilité budgétaire ou économique sous-jacente, qui incite l'émetteur à recourir aux placements privés pour éviter l'examen public, contourner la surveillance des agences de notation ou échapper à la formation des prix par le marché. À terme, ces perceptions peuvent entraîner une augmentation des primes de risque sur les emprunts futurs et diminuer la confiance des investisseurs. Une plus grande coordination avec les régulateurs des centres financiers est essentielle pour s'assurer que les exigences de transparence suivent l'évolution des pratiques du marché.

2.3 DETTE INTÉRIEURE

La dette émise ou contractée au niveau national revêt de plus en plus d'importance dans les pays en développement. Il existe trois grandes catégories de dette intérieure, comportant des niveaux variables de divulgation des données relatives à la dette : 1) la dette négociable ; 2) la dette non négociable ; et 3) les arriérés intérieurs.

Une proportion plus grande de pays émet des titres de créance négociables, bien que les informations à ce sujet ne soient pas toujours disponibles. En ce qui concerne les titres de créance négociables, les pratiques en matière de transparence, notamment le recours à des adjudications concurrentielles, la régularité du calendrier des émissions et la publication des résultats, ou encore la fréquence des annulations d'adjudications, influent fortement sur la confiance des investisseurs. D'après les données de la carte de transparence de la dette intérieure de la Banque mondiale, la part des pays en développement sans marché de la dette intérieure est restée stable à 20 % du total, tandis que la part des pays émettant plus de la moitié de leur dette intérieure totale par le biais d'adjudication est passée de 35 % à 40 % au cours des trois dernières années⁴³. La transparence des marchés secondaires s'est également améliorée, plus de 40 % des pays publiant des informations post-négociation, contre 30 % en 2021. Toutefois, il existe une marge d'amélioration considérable en matière de publication en temps opportun des résultats des adjudications. C'est ainsi qu'aucun des pays en développement analysés ne publie d'informations sur les émissions obligataires dans les 60 minutes suivant la fin des enchères, ce qui est une pratique courante dans les économies à revenu élevé.

43 La carte thermique des titres de créance nationaux de la Banque mondiale (<https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2024/08/12/domestic-debt-securities-heatmap>) suit les résultats des pays en développement dans des domaines clés, en évaluant la transparence des marchés de la dette intérieure. Les indicateurs de la carte thermique sont les suivants : 1) utilisation de mécanismes fondés sur le marché pour emprunter sur le marché intérieur ; 2) la prévisibilité des émissions de titres d'État ; 3) le respect du calendrier des émissions ; 4) la publication des résultats des opérations d'emprunt ; et 5) la divulgation des opérations sur le marché secondaire. Les résultats d'un pays pour chaque indicateur sont évalués selon une échelle à quatre catégories, allant de faible (rouge) à élevé (vert).

Les cadres régionaux centralisés peuvent contribuer à normaliser et à encourager la transparence des émissions de titres nationaux, mais le niveau d'information fourni varie. L'UMOA-Titres (dans la région de l'UEMOA)⁴⁴ gère des sites Web très instructifs et conviviaux sur les titres de créance émis au niveau régional. Cependant, les pays d'Afrique de l'Ouest émettent également leurs obligations par le biais de syndications et les informations sur ces émissions sont plus limitées. La Bourse des valeurs mobilières des Caraïbes orientales (ECSE) et la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) gèrent également les émissions nationales pour les pays de leurs régions respectives, mais leurs sites Web pourraient fournir aux investisseurs des informations plus actualisées et plus complètes sur les calendriers et les résultats des adjudications, ainsi que sur les transactions sur le marché secondaire.

Pour les titres de créance non négociables, l'une des principales difficultés consiste à communiquer en temps utile et avec précision des informations sur les prêts bancaires. L'exemple du Sénégal (voir encadré 2) montre que certains prêts font l'objet d'un contrôle moins strict et peuvent même être contractés hors budget. Le classement de certaines facilités comme des financements commerciaux ou des avances de trésorerie plutôt que comme des prêts — en particulier lorsque leur échéance est inférieure à un an — leur permet d'échapper aux statistiques nationales, car elles sont souvent exclues de la définition nationale de la dette publique.

Les arriérés intérieurs dans les pays en développement sont importants, mais les données ne sont fiables qu'après audit. Le délai à l'issue duquel les retards de paiement deviennent des arriérés est généralement fixé par la législation locale (par exemple, après 30, 60 ou 90 jours). Les pays procèdent régulièrement à des audits de leurs arriérés, souvent dans le cadre d'un programme du FMI. Ces audits, qui visent à vérifier la légitimité et l'importance des créances en souffrance, révèlent souvent des passifs importants pour l'administration centrale, ce qui conduit généralement à un règlement par titrisation (c'est-à-dire l'émission de nouvelles créances intérieures). Des audits récents (encadré 6) confirment que les arriérés intérieurs sont souvent supérieurs à 1 % du PIB, ce qui correspond aux estimations de la base de données conjointe de la Banque du Canada (BoC) et de la Banque d'Angleterre (BoE)⁴⁵. Des efforts supplémentaires sont nécessaires pour systématiser la collecte, la vérification et la divulgation après vérification des données sur ces arriérés (par exemple, par catégorie, par ancienneté), car celles-ci ne sont généralement pas prises en compte dans les encours de dette ceux-ci étant encore souvent évalués sur une comptabilité de caisse dans les pays en développement.

44 <https://www.umoatitres.org/fr/>

45 La Banque du Canada (BoC) et la Banque d'Angleterre (BoE) tiennent conjointement une base de données contenant des informations sur les arriérés intérieurs. Il s'agit des paiements intérieurs en souffrance au titre de dépenses publiques obligatoires en vertu de la loi ou d'un contrat, y compris les remboursements d'impôts, les pensions, les salaires, les autres services et les dépenses en capital, ainsi que les obligations souveraines émises en vertu du droit local. Le délai à l'issue duquel les paiements en retard deviennent des arriérés est généralement régi par la législation locale, le plus souvent après 30, 60 ou 90 jours. Les principales sources d'information sont le FMI, les banques centrales et les gouvernements. Dans cette base de données, 25 pays en développement ont des arriérés intérieurs supérieurs à 1 % du PIB en 2023.

Encadré 6.**Quantification des crédits fournisseurs et autres arriérés de paiement**

Au **Burkina Faso**, un audit réalisé par l’Autorité supérieure de contrôle d’État et de la lutte contre la corruption et publié en novembre 2024 a révélé des arriérés de paiement de 47,6 milliards de francs CFA (0,4 % du PIB de 2023) et une dette flottante de 73,4 milliards de francs CFA (0,6 % du PIB) à la fin de 2023⁴⁶. L’audit a porté sur 21 entreprises publiques, fonds de sécurité sociale et entités similaires, 34 ministères et institutions publiques, ainsi que deux municipalités (Ouagadougou et Bobo Dioulasso). Sur un montant total de 410,3 milliards de francs CFA examinés, l’audit a relevé 171,7 milliards de francs CFA (1,3 % du PIB) de dettes pour lesquelles il n’existait pas de registres comptables clairs à la fin de 2023. La société nationale des hydrocarbures SONABHY représentait 55,7 % de cette dette non comptabilisée, tandis que la société nationale du coton SOFITEX en représentait 17,2 %.

Au **Cameroun**, un audit a révélé des arriérés intérieurs de 671,7 milliards de francs CFA (2,5 % du PIB de 2023) pour la période 2000-2019. Les arriérés dus par l’administration centrale représentent 68,7 % du total, tandis que ceux des entreprises publiques représentent 28,9 %. Par type de dette, les arriérés salariaux représentaient 45,2 % du total, les arriérés fiscaux et douaniers 32,1 % et les arriérés commerciaux 18,1 %. À la suite des conclusions de l’audit, un plan de remboursement des arriérés a été approuvé.

Aux **Maldives**, les contraintes budgétaires strictes pour 2023-2024 ont entraîné une accumulation d’arriérés intérieurs. Des inquiétudes concernant les retards de paiement et les obligations non honorées ont été exprimées par les entrepreneurs publics, le secteur de la pêche et les hôpitaux privés⁴⁷. Toutefois, le volume des arriérés reste à confirmer.

2.4 TRANSPARENCE DANS LES RESTRUCTURATIONS DE DETTE

La transparence de la dette joue un rôle primordial pour ce qui est de faciliter les restructurations de dette. Elle remplit deux fonctions clés dans ce domaine.

Premièrement, elle permet aux participants à la restructuration de prendre des décisions éclairées quant au niveau approprié d’allègement nécessaire pour rétablir la viabilité de la dette. Deuxièmement, elle permet aussi aux créanciers de vérifier que le fardeau de l’allègement est réparti équitablement. La disponibilité d’informations complètes et actualisées sur la dette est une condition préalable essentielle à ces deux tâches. En outre, la restructuration de la dette offre une occasion unique de promouvoir la divulgation continue de données pleinement validées à l’avenir. Aux fins de la présente analyse, les restructurations de la dette sont classées en deux grandes catégories : 1) les restructurations complètes, celles entreprises au titre du Cadre commun du G20 ou sous l’égide du Club de Paris ; et 2) les restructurations partielles, celles accordées par certains créanciers, souvent de manière tacite.

2.4.1 Restructurations globales de la dette

Les restructurations globales commencent par un exercice de partage et de rapprochement des données entre l’emprunteur et les créanciers avec le soutien de conseillers financiers et du FMI et de la Banque mondiale. Les récentes restructurations menées au titre du Cadre commun ont montré que ce processus était long, souvent en raison de la mauvaise qualité des bases de données sur la dette des emprunteurs et de la diversité croissante des créanciers, qui s’accompagne de politiques variables en matière de communication et de divulgation de données⁴⁸.

46 La dette flottante est définie comme une dépense pour laquelle la facture a été acceptée pour paiement et dont le paiement n’est pas en souffrance depuis plus de 90 jours ; si ces paiements sont en souffrance depuis plus de 90 jours, ils deviennent des arriérés de paiement. Source : https://www.finances.gov.bf/fileadmin/user_upload/storage/fichiers/Rapport_definitif_audit_dette_VE.pdf

47 <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/44b2ff24-f864-4065-ae7-fc03b21b9fe8>

48 C’est ainsi que certains pays peuvent ne pas participer à la collecte de données du Club de Paris ou fournir des données tardives ou ventilées.

En conséquence, les négociations commencent généralement même si le processus de rapprochement des données est encore en cours, ce qui expose le processus à des ajustements *a posteriori*.

Jusqu'à présent, les possibilités d'améliorer la transparence et la divulgation des informations sur la dette pendant et immédiatement après un processus de restructuration ont été largement inexploitées. Pendant la restructuration, le soutien technique accru des créanciers et des conseillers financiers atténue bon nombre des contraintes techniques qui entravent généralement la communication par les emprunteurs de statistiques complètes sur la dette. L'avènement des processus de restructuration offre également l'occasion de prendre un « nouveau départ » en mettant en œuvre de nouvelles politiques et pratiques visant à codifier et à approfondir la divulgation de l'information sur la dette. Cependant, la dernière grande vague d'allègement de la dette (PPTE) et les restructurations qui ont suivi n'ont pas permis d'introduire des mesures ciblées en matière de transparence de la dette.

À l'heure actuelle, il n'existe pas d'approche uniforme visant à promouvoir la transparence de la dette dans les pays qui font l'objet d'une restructuration globale. Toutefois, les efforts déployés dans le cadre du GSDR ont contribué à faire de la transparence de la dette une priorité fondamentale du processus de restructuration. Un examen des pays relevant du Cadre commun révèle des pratiques de divulgation hétérogènes. Le Tchad a publié un bulletin statistique pour la première fois deux ans après la fin du processus du Cadre commun, sans divulguer aucune information sur les résultats de la seule renégociation de prêt achevée (Glencore)⁴⁹. La Zambie, en revanche, est sortie de la restructuration en publiant des bulletins trimestriels détaillés sur la dette et des déclarations sur les accords conclus avec les créanciers⁵⁰.

Le secteur privé a introduit des conditions plus strictes sous la forme de « clauses de transparence positive » dans les contrats obligataires, qui constituent une référence utile pour les créanciers officiels. Dans des pays comme le Ghana et le Sri Lanka (tableau 3), l'absence de communication peut aller jusqu'à déclencher une accélération, même si les mesures proposées pour remédier au non-respect des clauses de transparence doivent encore être testées dans la pratique. Des clauses similaires pourraient devenir la norme dans les émissions futures, à la suite des travaux menés par l'Alliance des investisseurs sur les marchés émergents (EMIA)⁵¹. De même, les créanciers officiels devraient envisager de lier leur allègement de la dette, qui est généralement accordé sur une longue période, à des normes prédéfinies en matière de divulgation de la dette, qui seront élaborées en tenant compte de la capacité du débiteur et du cadre juridique régissant la divulgation des données relatives à la dette.

49 Bulletin sur la dette publique du Tchad, premier trimestre 2022.

50 <https://www.mofnp.gov.zm/?p=7786>

51 <https://www.emia.org/programs>

Tableau 3.
Clauses de transparence des restructurations d'obligations récentes

Ghana (2024) ⁵²	<p>« L'émetteur doit publier les informations suivantes sur un site Web prévu à cet effet au plus tard le 30 juin et le 31 décembre de chaque année :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Dette extérieure totale du Ghana et des organismes du secteur public. 2. Tableaux récapitulatifs des taux d'intérêt, des échéances et des calendriers d'amortissement du principal de cette dette. 3. Noms des organismes publics couverts et de leurs successeurs. 4. Liste des accords ou arrangements conclus au cours des six derniers mois pour régler la dette extérieure incluse, y compris les détails relatifs au débiteur, au créancier et aux montants, accompagnée d'une déclaration de conformité. »
Sri Lanka (2024) ⁵³	<p>« L'émetteur doit publier les informations suivantes sur un site Web prévu à cet effet au plus tard le 30 juin et le 31 décembre de chaque année :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Données globales sur la dette publique ou garantie par le secteur public de la République et des organismes du secteur public 2. Cela comprend les données relatives à la composition et aux caractéristiques des encours de la dette publique ou garantie par le secteur public, aux prêteurs sous-jacents ou aux catégories de prêteurs, aux types d'instruments de dette, aux encours, à la devise de libellé, aux taux d'intérêt moyens applicables et à la durée 3. L'émetteur doit publier tous les six mois un « rapport sur la dette » qui énumère les nouveaux accords de remboursement, de règlement ou de restructuration de la dette extérieure, en précisant le nom de l'emprunteur, du prêteur, les principales conditions et toute dette non traitée 4. Le site Web officiel du Ministère doit publier, au plus tard le 30 juin de chaque année, un « rapport annuel du ministère des Finances » pour l'année civile précédente, qui comprend des données sur le total des recettes par rapport au PIB 5. La Banque centrale doit publier, au plus tard le 30 juin de chaque année, une « étude économique annuelle » contenant des données sur la croissance réelle du PIB et le PIB nominal en dollars des États-Unis pour l'année civile précédente 6. Dans les 45 jours suivant la publication du rapport semestriel sur la dette, l'émetteur doit organiser des conférences téléphoniques avec les détenteurs des nouvelles obligations internationales afin de leur présenter le rapport sur la dette et l'évolution de la situation budgétaire et autres faits nouveaux pertinents survenus dans le pays, et de répondre aux questions des détenteurs des nouvelles obligations 7. Si l'émetteur ne publie pas l'étude économique annuelle au plus tard le 15 novembre de chaque année, jusqu'à l'année 2028 incluse, et si le FMI n'a pas publié les données des Perspectives de l'économie mondiale pour l'émetteur (ou si cette publication ne comprend pas suffisamment de données sur la croissance du PIB réel et le PIB nominal en dollars des États-Unis qui seraient pertinentes pour la détermination macroéconomique), <i>cela constituera un cas de défaut</i> »

Source : Prospectus des obligations.

⁵² <https://www.fca.org.uk/markets/primary-markets/regulatory-disclosures/national-storage-mechanism>

⁵³ <https://www.bondsupermart.com/bsm/bond-factsheet/XS2966241361>

Les instruments de dette modulés selon l'état de la nature sont de plus en plus utilisés. Ils nécessitent des informations supplémentaires afin de garantir que les déclencheurs sont calculés de manière objective. Les obligations restructurées du Suriname⁵⁴, par exemple, contiennent une disposition demandant la nomination d'une « société de vérification » tierce chargée de vérifier « 1) le comptage, la mesure, le calcul, l'évaluation et la vente des barils de redevances et 2) le produit des redevances » dans des rapports trimestriels. Le gouvernement doit publier ce rapport « rapidement après réception ». Le défaut de production des documents nécessaires à la société de vérification pour effectuer son analyse donnerait aux détenteurs d'obligations le droit d'accélérer le remboursement des obligations.

De même, certaines clauses non financières des instruments restructurés ne peuvent être appliquées qu'avec transparence. La prolifération de clauses non financières, telles que la clause du créancier le plus favorisé, qui garantit que les autres créanciers commerciaux ne bénéficient pas d'un traitement plus favorable, et les clauses de rétablissement des pertes, qui préservent la valeur de la créance initiale en cas de restructuration future, exigent que tous les créanciers comprennent comment les créanciers sont classés et quelles conditions leur ont été proposées.

La publication en temps utile d'informations non matérielles sur les principaux paramètres et résultats de la restructuration est essentielle à l'instauration de la confiance dans l'architecture mondiale de restructuration de la dette. Ces informations, qui pourraient être rassemblées sur un site Web prévu à cet effet, devraient inclure les dates des accords (de principe et officiels) et les paramètres de comparabilité des traitements pour les principales catégories de créanciers, conformément aux réformes proposées sous l'égide de la Table ronde mondiale sur la dette souveraine. La publication récente, sur le site Web du Club de Paris, de fiches d'information sur le traitement de la dette des pays relevant du Cadre commun est une mesure bienvenue pour améliorer l'accès à l'information et renforcer la transparence des restructurations de dette⁵⁵. Des progrès supplémentaires pourraient être réalisés en élargissant progressivement la portée des informations divulguées, en particulier sur les principales conditions financières, afin de renforcer la comparabilité des traitements et de susciter une plus grande confiance des parties prenantes dans le processus.

2.4.2 Restructurations partielles de la dette

Les pressions budgétaires accrues et les préoccupations concernant l'approche globale de la restructuration de la dette ont entraîné une augmentation des restructurations partielles, souvent secrètes. Les trois pays qui ont entamé une restructuration globale de leur dette depuis 2020 ont mis en moyenne 34 mois pour mener à bien les négociations. La faculté de choisir l'option d'une restructuration partielle reflète en partie une réticence à s'engager dans des processus globaux longs, au profit d'approches bilatérales plus souples et moins transparentes. Cependant, ces accords sont très mal documentés. Lorsque des informations sont fournies, elles proviennent généralement de sources non officielles — contrairement au site Web des créanciers/emprunteurs — et ne contiennent pas de détails financiers essentiels. Cela complique la tâche des IFI et des agences de notation de crédit qui doivent

54 [https://sdmo.org/documenten/nieuws/Suriname%20-%20Final%20-%20Exchange%20Offer%20and%20Consent%20Solicitation%20\(October%202023\).pdf](https://sdmo.org/documenten/nieuws/Suriname%20-%20Final%20-%20Exchange%20Offer%20and%20Consent%20Solicitation%20(October%202023).pdf)

55 <https://clubdeparis.org/en/traitements>

évaluer la viabilité de la dette ; le manque de transparence entourant ces transactions entrave considérablement la mesure et l'évaluation précises. Le tableau 4 contient une liste non exhaustive de ces accords, sur la base des informations disponibles.

Si elle offre un certain répit au pays bénéficiaire, la restructuration partielle comporte des risques. Si les accords individuels peuvent offrir des avantages à court terme aux parties concernées, leur approche partielle et axée sur la liquidité conduit souvent les pays emprunteurs à reporter leurs demandes d'allègement global de la dette, ce qui risque d'accroître la gravité et la complexité des restructurations futures. En effet, les créanciers qui s'engagent dans des restructurations globales après avoir déjà accordé une forme d'allègement de la dette sont susceptibles de faire valoir que leur traitement doit être pris en compte dans leur contribution aux efforts de restructuration globale. De telles mesures risqueraient d'augmenter les retards et les risques de non-participation. Le manque de transparence entourant les restructurations bilatérales aggrave ces problèmes.

Tableau 4.
Restructurations partielles dans différents pays (2021-2025)

Pays emprunteur	Créancier	Année	Détails	Détails omis	Analyse de la viabilité de la dette	Source
Bilatérales externes						
Djibouti	China Exim	2021	China Exim a consolidé les arriérés dans la valeur nominale du prêt de 492 millions de dollars des États-Unis, prolongé le délai de grâce de 5 à 10 ans, prolongé la maturité de 10 ans pour la porter à 25 ans et réduit le taux d'intérêt de 0,9 %, ce qui a entraîné une baisse de 4 points de pourcentage de la valeur actualisée nette de la dette.		En surendettement – Insoutenable	FMI
République démocratique populaire lao	Chine	2024	Alors que les négociations sur la dette se poursuivent, la RDP lao a reporté le remboursement de sa dette envers la Chine depuis 2020. Le montant cumulé des remboursements de dette reportés (principal et intérêts) s'élève à environ 1,892 milliard de dollars des États-Unis pour la période 2020-2023. La RDP lao a été en mesure de payer les intérêts pour 2024 comme prévu, tandis que la majorité des remboursements du principal en 2024 à un créancier important ont été reportés.	Durée, portée et nature (principal, intérêts ou les deux), le cas échéant, du report de 2024.	En surendettement – Insoutenable	FMI
Maldives	Inde	2024	L'Inde a accordé une prolongation d'un an pour deux bons du Trésor des Maldives d'un montant de 50 millions de dollars des États-Unis achetés par l'Inde en 2023.	Taux d'intérêt des obligations reprogrammées.	Élevée – Insoutenable	Ministère des Finances des Maldives ; Banque centrale de l'Inde

Tableau 4 suite...

Pays emprunteur	Créancier	Année	Détails	Détails omis	Analyse de la viabilité de la dette	Source
Mauritanie	Arabie saoudite	2022	L'Arabie saoudite a restructuré un dépôt non concessionnel de 300 millions de dollars des États-Unis auprès de la Banque centrale de Mauritanie en un prêt concessionnel. Les nouvelles conditions ont prolongé la durée du prêt à 20 ans avec un délai de grâce de huit ans et réduit le taux d'intérêt de 3 % à 1 %. La responsabilité du prêt a été transférée de la Banque centrale à l'administration centrale.	Taux d'intérêt et calendrier de remboursement du prêt concessionnel restructuré.	Modérée – Une certaine marge d'absorption des chocs	Banque mondiale
Bilatérales externes						
Mauritanie	Koweït	2021	Le Koweït a restructuré 990 millions de dollars des États-Unis (12,4 % du PIB), annulé 95 % des intérêts accumulés dus, amorti le remboursement du principal sur 20 ans avec un délai de grâce de deux ans et réduit le taux d'intérêt à 0,5 %.		Modérée – Une certaine marge d'absorption des chocs	Banque mondiale
Mozambique ¹	Iraq	2025	L'Iraq a annoncé l'annulation de 256 millions de dollars des États-Unis d'une dette pétrolière de 320,2 millions de dollars des États-Unis. Les 64 millions de dollars des États-Unis restants seront remboursés sur 15 ans, à compter de 2029.	Taux d'intérêt et calendrier de remboursement des obligations restructurées.	Élevée – Viable	Bloomberg
Intérieurs						
Rép. du Congo	Détenteurs d'obligations nationales	2024	La République du Congo a converti 1,9 milliard de dollars des États-Unis de dette intérieure libellée en FCFA (21 % du total) en bons du Trésor à plus longue échéance.	Taux d'intérêt, calendrier des paiements et échéance des obligations reprofilées.	En surendettement – Viable	FMI
Mali	Détenteurs d'obligations nationales	2024	Après que les sanctions de la CEDEAO ont limité l'accès du pays aux marchés financiers, le Mali s'est retrouvé en défaut de paiement de 31 millions de dollars des États-Unis sur ses obligations en 2022, et les arriérés ont été remboursés après la levée des sanctions.	Composition des dettes en arriérés, délai avant le remboursement des arriérés.	Modérée – Capacité limitée d'absorption des chocs	FMI Bloomberg
Niger	Détenteurs d'obligations nationales	2023	Le Niger a accumulé environ 263,9 milliards de francs CFA (environ 430 millions de dollars des États-Unis) d'arriérés sur le marché régional des obligations entre juillet 2023 (coup d'État) et avril 2024. En avril 2024, les autorités ont payé les intérêts et les pénalités liés aux arriérés et négocié une prolongation d'un an de l'échéance du principal (jusqu'en avril 2025).	N.A.	Élevée - Viable	FMI

Source: Auteurs.

Le tableau 5 montre que les informations sont rares dans les cas de restructuration partielle. La plupart des restructurations partielles ont eu lieu entre des emprunteurs et des créanciers publics souverains. Les opérations de reprofilage sont également de plus en plus courantes et tout aussi peu divulguées⁵⁶. Les analyses de la viabilité de la dette sont souvent la principale source d'information sur ces opérations. L'examen du cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu offre l'occasion d'exiger un examen plus rigoureux de ces cas lors de la détermination des notations de surendettement.

Il est plus difficile d'évaluer la portée et l'incidence de la restructuration de la dette intérieure que celles de la dette extérieure. Cette tâche est particulièrement ardue au sein des unions monétaires, où la dette intérieure est classée en fonction de la devise plutôt que de la résidence du créancier. Par conséquent, les opérations de restructuration, bien qu'enregistrées comme intérieures, peuvent affecter les banques régionales et avoir des répercussions transfrontalières, avec des implications plus larges pour la stabilité financière et la transparence. Les cas récents du Tchad (2022), du Niger (2024), de la République du Congo (2024) et du Gabon (2025) montrent que ces restructurations impliquent des négociations directes avec les plus grandes banques commerciales — souvent orchestrées par les banques centrales — et engendrent des frais élevés pour prolonger l'échéance d'un portefeuille donné de titres. Cela contraste fortement avec les échanges de titres fondés sur le marché proposés par enchères à l'ensemble des investisseurs. Il est essentiel d'améliorer la transparence de ces pratiques de restructuration, car elles peuvent avoir des conséquences majeures sur la capacité d'un pays de rembourser sa dette et entraîner un traitement inégal entre les créanciers (par exemple, les détenteurs d'obligations nationales, les banques et les prestataires de services en situation d'arriérés). La dette intérieure étant réglementée par les cadres juridiques locaux et suivant les pratiques de marché spécifiques à chaque pays ou région, il peut également être difficile de faire la distinction entre répression financière et restructuration.

2.5 INSTRUMENTS FINANCIERS INNOVANTS

Récemment, plusieurs instruments novateurs ont été introduits dans le secteur de la dette souveraine. Parmi ceux-là, les conversions de dettes en programmes de développement et les clauses de résilience climatique (CRDC) ont suscité un vif intérêt de la part des parties prenantes.

Les conversions de dettes en programmes de développement (« conversions de dettes ») promettent de réduire le poids de la dette, tout en favorisant la réalisation d'un objectif de développement (conservation, action climatique, éducation, etc.)⁵⁷. Les dépenses doivent généralement être affectées à un usage précis, en principe par la création d'un nouveau fonds fiduciaire ou d'une nouvelle entité gouvernementale chargée de gérer les projets financés par les dépenses engagées à cet effet. Le principal attrait des conversions de dettes réside dans le fait

56 C'est ainsi que le 29 novembre 2022, l'agence de presse saoudienne a annoncé que l'Arabie saoudite avait prolongé l'échéance d'un dépôt de 5 milliards de dollars des États-Unis (3,2 % de la dette extérieure totale de l'Égypte en septembre 2024) effectué auprès de la Banque centrale d'Égypte (CBE) plus tôt dans l'année. Ce rééchelonnement s'inscrit dans le cadre d'un soutien plus large apporté par les pays du Golfe à la Banque centrale d'Égypte en matière de liquidités. Si la prolongation doit durer jusqu'à l'expiration de l'actuel mécanisme élargi de crédit (MEDC) avec le FMI, le taux d'intérêt associé à ce dépôt n'a jamais été publié. Ce manque de transparence concernant les conditions de la dette à court terme contraste avec les calendriers publics des paiements d'intérêts et de principal pour d'autres dépôts à moyen et long terme, tels que détaillés dans les rapports de la Banque centrale d'Égypte.

57 L'engagement du pays à effectuer des paiements en faveur de l'objectif de développement lié à la conversion (par exemple, le fonds pour la conservation marine) constitue un passif budgétaire qui réduit les flux de trésorerie futurs disponibles à d'autres fins, plutôt qu'un passif de dette.

qu'elles proposent de s'attaquer simultanément à la dette et à d'autres défis mondiaux pressants en matière de développement. Cependant, ces opérations sont souvent complexes, coûteuses sur le plan administratif et fortement tributaires de subventions des bailleurs de fonds sous forme de dons ou de financements concessionnels⁵⁸.

Les récentes opérations de conversion de dettes ont introduit des caractéristiques innovantes et augmenté en volume. Bien que les conversions de dettes soient utilisées depuis des décennies, la valeur nominale totale des dettes traitées par conversion entre 1987 et 2021 n'était que de 3,7 milliards de dollars des États-Unis, de nombreuses transactions totalisant moins de 10 millions de dollars des États-Unis (Banque africaine de développement, 2022). Ces dernières années, des opérations très médiatisées ont été réalisées à la Barbade, aux Bahamas, au Salvador, au Gabon, en Côte d'Ivoire et en Équateur, pour des montants compris entre 100 millions et 1 milliard de dollars des États-Unis. Parmi les caractéristiques innovantes, on peut citer les améliorations de crédit accordées par des bailleurs de fonds tiers pour aider les emprunteurs à obtenir des financements bon marché afin de racheter des dettes plus coûteuses ou des obligations à prix réduit.

Les récentes opérations de conversion de dettes ont permis de réduire le service de la dette et, dans certains cas, ont accru la complexité du profil d'endettement des pays. Ces opérations reposent généralement sur le rachat d'euro-obligations ou d'autres instruments conventionnels relativement transparents et simples à gérer. Les instruments qui les remplacent intègrent souvent des caractéristiques telles que des garanties, des assurances, des réassurances, des engagements d'utilisation du produit ou des conditions liées à des indicateurs de performance clés, qui peuvent présenter de nouveaux défis opérationnels pour des services de gestion de la dette moins expérimentés. En outre, ces nouveaux instruments sont souvent placés de manière privée, ce qui peut entraîner une divulgation moins normalisée que pour les euro-obligations classiques (voir section 2.2). Les informations financières sont souvent fragmentées entre plusieurs sources, notamment des communiqués de presse, des fiches d'information et des publications, ce qui rend l'analyse globale plus difficile.

La responsabilité de la divulgation des conditions d'échange varie en fonction de la structure et des parties participantes à l'échange. Dans toutes les conversions de dettes réalisées à ce jour, au moins une partie a publié le montant nominal et les économies totales produites par l'échange⁵⁹. Mais pour évaluer les avantages financiers nets d'une conversion de dettes, comme il ressort du Cadre établi par la Banque mondiale et le Fonds monétaire international en 2024 en faveur de la conversion de la dette en aide au développement⁶⁰, les principales conditions financières, y compris les commissions de garantie, doivent également être disponibles. En général, la responsabilité de cette divulgation incombe au pays ou à l'entité dont la dette fait l'objet de l'échange, tandis que les commissions de garantie relèvent de la compétence des garants financiers. L'expérience montre que les normes de divulgation de ces données sont particulièrement insuffisantes et devraient faire l'objet d'efforts particuliers en matière de transparence à l'avenir.

58 <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099080524122527783/pdf/BOSIB1f57baa3f0971916811e7bda53f7d5.pdf>

59 Toutefois, les économies peuvent être calculées de différentes manières (valeur nominale par rapport à la valeur actuelle) en utilisant divers taux d'actualisation et hypothèses de marché.

60 [BM-FMI \(2024\) Échanges de dette contre développement : un cadre d'approche](#)

Une plus grande transparence est nécessaire en ce qui concerne les conditions et les mécanismes d'application des conversions. La plupart des conversions de dettes en programmes de protection de la nature prévoient des « conditions d'utilisation du produit », qui allouent une partie du nouveau financement ou des économies réalisées à des projets ou activités spécifiques. Ces conditions imposent des contraintes strictes à la souplesse budgétaire et réduisent la marge de manœuvre budgétaire dont pourrait disposer les autres créanciers en cas de défaut ultérieur. Les contrats d'échange peuvent également contenir des dispositions visant à garantir le respect des engagements de dépenses, notamment l'imposition d'amendes, des hausses de taux d'intérêt, voire le défaut de paiement des conversions de créances. Comme la plupart de ces conversions de créances consistent en des prêts privés, les parties concernées ne sont pas tenues de publier les contrats. Toutefois, compte tenu des conséquences juridiques que ces clauses peuvent avoir sur l'ensemble du portefeuille de dette, il est souhaitable que les pays commencent à divulguer les contrats desdites conversions de créances.

La communication d'informations sur les conversions de dettes devrait être centralisée et normalisée. À ce jour, les données les plus complètes sur les opérations de conversion de dettes proviennent d'études de cas diffusées volontairement par les bailleurs de fonds ou les ONG impliqués dans ces opérations. Une communication centralisée et normalisée des principales caractéristiques financières et juridiques, y compris des estimations des économies réalisées sur la base d'une méthodologie internationalement reconnue, constituerait une amélioration bienvenue qui pourrait favoriser la généralisation de ces instruments.

Les contrats clauses de résilience climatique (CRDC) sont des instruments financiers novateurs conçus pour renforcer la résilience budgétaire des pays vulnérables aux chocs climatiques. Ces contrats prévoient des clauses prévoyant des reports, des réductions de paiement et des prolongations d'échéance à la suite de chocs externes extrêmes. La Grenade (2015) et la Barbade (2018) ont été les deux premiers pays à en inclure dans leurs émissions obligataires. À son tour, l'*International Capital Market Association* (ICMA) en a publié un modèle en 2018 ainsi qu'un modèle de liste de conditions en 2022 à l'intention des émetteurs souverains souhaitant insérer des dispositions relatives aux catastrophes naturelles dans la documentation se rapportant à leurs obligations. Parmi les créanciers officiels, la Banque interaméricaine de développement (BID) a été la première à proposer un instrument de ce type (option de paiement du principal) en 2022. L'Organisme britannique de crédit à l'exportation (UKECA) a commencé à en proposer en 2023, et d'autres créanciers bilatéraux (France, Espagne, entre autres) lui ont emboîté le pas. En 2023, la Banque mondiale a défini ses clauses CRDC, qui ont ensuite été étendues au-delà des cyclones tropicaux et des tremblements de terre à d'autres catastrophes, notamment les sécheresses, les inondations et les urgences sanitaires telles que les pandémies dans les pays admissibles. Plusieurs autres créanciers officiels ont intégré ou annoncé leur intention de prévoir ces types de contrats dans leurs accords de prêt⁶¹. En 2024, la Grenade est devenue le premier pays à activer un CRDC sur une obligation, reportant le remboursement de 12,5 millions de dollars des États-Unis à des créanciers privés à la suite du passage de l'ouragan Beryl.

61 Voir la note du G20 pour les conditions CRDC appliquées par certains créanciers : <https://g20.gov.br/pt-br/trilhas/trilha-de-financas/arquitetura-financeira-internacional/1-g20-presidency-note-on-climate-resilient.pdf>

À l'heure actuelle, il n'existe pas de registre centralisé fournissant des informations complètes sur les CRDC existants, leur admissibilité, leurs critères d'activation ou leurs conditions, ce qui fait qu'il est difficile pour les gestionnaires de la dette des pays en développement de comprendre pleinement et de comparer les options disponibles. Les documents accessibles au public sont limités et indiquent des variations importantes entre les CRDC proposés par les différents créanciers. Les conditions d'activation diffèrent : certains contrats s'appuient sur la vérification par un tiers de catastrophes telles que des ouragans ou des tremblements de terre, tandis que d'autres autorisent la communication directe de chocs climatiques ou d'urgences de santé publique, l'activation étant subordonnée à des seuils économiques spécifiques. Les conditions régissant la suspension des paiements varient également, certaines clauses autorisant une suspension immédiate pouvant aller jusqu'à 24 mois, tandis que d'autres prévoient un allègement plus limité ou conditionnel. À mesure que l'intérêt pour les CRDC s'accroît, une divulgation plus systématique des principales clauses contractuelles pourrait contribuer à améliorer la compréhension, la comparabilité et l'utilisation efficace de ces instruments.



Recommandations

Compte tenu de son importance pour l'architecture internationale de la dette, nous devons opérer un changement radical en faveur d'une transparence totale en matière de dette. Les cas récents de dette non déclarée ont mis en évidence les difficultés de l'élargissement de la couverture des statistiques de la dette et d'une large diffusion d'informations exactes en temps opportun. Ces revers appellent un nouvel élan en faveur d'une transparence totale en matière de dette, en particulier la fourniture de données précises, complètes et actualisées par les gouvernements et le respect de pratiques de financement transparentes par les créanciers. Toutefois, la poursuite des progrès dépendra d'une participation accrue des débiteurs et des créanciers aux efforts de transparence et de l'amélioration des plateformes et des mécanismes internationaux. En outre, le contrôle exercé par les créanciers doit être renforcé et des garanties doivent être intégrées dans les contrats, le cadre mondial de la dette et les systèmes nationaux. Dans l'ensemble, la norme en matière de transparence de la dette doit être considérablement relevée. Sur la base de l'analyse présentée dans les chapitres précédents, le présent rapport propose une série de mesures concrètes et de recommandations politiques adaptées à tous les principaux acteurs concernés : emprunteurs, créanciers et institutions financières internationales.

Parties prenantes	Recommandations	Niveau de priorité
Emprunteurs	Adopter des réformes législatives et réglementaires propres à garantir la transparence des contrats de prêt. Il s'agira notamment : 1) de rendre obligatoire la divulgation au public des informations relatives à chaque instrument de dette publique ; 2) de limiter et de définir la portée des clauses de confidentialité et de s'abstenir de toute clause imposant le secret ; 3) de s'engager à faire établir des rapports indirects exhaustifs ; et 4) d'autoriser les créanciers à divulguer des informations sur les conditions des prêts. Les IFI peuvent aider à la rédaction de dispositions juridiques et administratives adaptées aux contextes des différents pays dans le respect des bonnes pratiques.	Élevé
	S'engager à publier des données par prêt sur le Système de notification des pays débiteurs de la Banque mondiale. Il s'agira ici d'une initiative volontaire des pays emprunteurs désireux de montrer leur attachement à la transparence.	Élevé
	Renforcer les procédures d'autorisation de la dette et veiller ainsi à ce que tout nouvel emprunt ou toute nouvelle opération de garantie publique fasse l'objet d'un contrôle du service de gestion de la dette. Instaurer des procédures d'autorisation et de contrôle plus rigoureuses des instruments de dette non conventionnels (prêts adossés à des actifs, par exemple), et y associer le parlement.	Élevé
	Élargir la couverture des rapports sur la dette publique et assurer leur publication dans des délais plus courts pour les catégories définies sur la carte thermique de la Banque mondiale (à savoir, couverture par secteur et par instrument ; délais de publication ; informations prêt par prêt sur les nouveaux emprunts ; et divulgation d'informations sur les actifs adossés, le cas échéant). Il conviendra de veiller en priorité à ce que la dette publique ou garantie par le secteur public (PPG) soit intégralement prise en compte, y compris les dettes des entreprises publiques.	Élevé

Parties prenantes	Recommandations	Niveau de priorité
	Améliorer les procédures de sélection du personnel des bureaux de gestion de la dette et élaborer des programmes d'incitation à son intention afin de garantir le recrutement et la fidélisation d'une équipe professionnelle de gestionnaires de la dette.	Moyen
	Donner la priorité aux mécanismes d'émission et de restructuration fondés sur le marché pour la dette intérieure. Élargir les communications sur la dette intérieure selon les catégories de la carte thermique des titres de créance intérieurs de la Banque mondiale.	Moyen
	Renforcer la surveillance des activités de gestion de la dette en établissant des procédures de présentation de rapports périodiques aux institutions parlementaires compétentes et en faisant réaliser des audits réguliers par les institutions supérieures de contrôle des finances publiques.	Moyen
	Mettre en place des portails en ligne sur la dette contenant des statistiques actualisées sur la dette, des documents sur les relations avec les investisseurs et les règles et réglementations en matière de gestion de la dette.	Moyen
Créanciers	Rapprocher les données relatives aux prêts avec celles du Système de notification des pays débiteurs de la Banque mondiale. Le processus de rapprochement des données sur la dette mis en place par le G7 et le Club de Paris a été un bon point de départ, et il conviendrait désormais d'y intégrer d'autres créanciers.	Élevé
	Introduire des exigences de transparence de la dette dans les accords bilatéraux de restructuration. Celles-ci peuvent s'inspirer des clauses récemment appliquées dans les contrats obligataires (au Ghana et au Sri Lanka, par exemple).	Élevé
	Publier des informations sur les modalités de restructuration une fois qu'un accord est conclu et obtenir l'accord du comité des créanciers pour la publication d'informations non sensibles sur les marchés (dates importantes, comparabilité des indicateurs de traitement, par exemple).	Élevé
	Appliquer les lignes directrices opérationnelles du G20 pour un financement durable, et notamment publier une auto-évaluation afin d'encourager la communication complète des informations sur les prêts. Un modèle commun devrait être suivi.	Moyen
	Mettre au point un référentiel pour recueillir les principales conditions financières et juridiques des clauses de résilience climatique (CRDC) et des conversions de dettes en programmes de développement, afin d'améliorer les informations mises à la disposition des gestionnaires de la dette et de faciliter l'analyse de leurs conditions et de leur incidence.	Moyen

Parties prenantes	Recommandations	Niveau de priorité
Partenaires de développement/ IFI	<p>Faciliter les analyses du portefeuille de la dette et encourager les audits financiers réalisés par des tiers sur les prêts jugés à haut risque, notamment les prêts importants adossés à des ressources. Donner la priorité aux pays menacés de surendettement et présentant des lacunes en matière de transparence de la dette, tels qu'ils apparaissent dans la carte thermique de transparence de la dette de la Banque mondiale.</p>	Élevé
	<p>Élaborer une méthodologie pour le rapprochement périodique de données budgétaires et financières (issues des systèmes intégrés d'information sur la gestion financière [IFMIS]), des services de gestion de la dette (DMS) et des statistiques des comptes extérieurs. Cette méthodologie pourrait être mise en œuvre en partenariat avec les institutions supérieures de contrôle des finances publiques.</p>	Élevé
	<p>Renforcer les activités d'assistance technique pour rendre les cadres 1) opérationnels, 2) institutionnels et 3) juridiques de gestion de la dette plus propres à favoriser la transparence de la dette.</p>	Élevé
	<p>Accélérer la mise en place d'une plateforme de recueil des prêts officiels et automatiser le rapprochement des données des emprunteurs et des créanciers. Ce système innovant, qui s'inspire d'un projet que mène actuellement la Banque mondiale en Indonésie, permettra de s'assurer que chaque transaction (décaissement, paiement, annulation, etc.) fait l'objet d'un rapprochement complet, permettant ainsi d'harmoniser les pratiques d'enregistrement de la dette et de faciliter la production en temps réel de statistiques de qualité sur la dette.</p>	Élevé
	<p>Mettre au point un nouvel outil qui permettra de mesurer, chaque année, les principaux éléments de transparence dans les cadres juridiques nationaux. Il s'agira notamment de faire ressortir, pour chaque pays, les éléments suivants : 1) la définition de la dette retenue dans les statistiques ; 2) les autorités habilitées à emprunter, à émettre des garanties et à effectuer des opérations de rétrocession de prêts ; 3) les exigences en matière d'information financière ; 4) le rôle de l'administration centrale dans les emprunts contractés par les entreprises publiques, etc.</p>	Élevé
	<p>Introduire un suivi plus détaillé et des mesures d'incitation plus fortes pour élargir la couverture de la dette dans le cadre de la révision et du déploiement du cadre conjoint actualisé Banque mondiale-FMI de viabilité de la dette des pays à faible revenu.</p>	Moyen
<p>Procéder à un examen public de la qualité des bases de données pour les communications indirectes sur la dette. Préciser systématiquement la couverture par secteur et par instrument pour chaque pays et expliquer les écarts par rapport aux statistiques directes.</p>	Moyen	

Parties prenantes	Recommandations	Niveau de priorité
	<p>Créer un groupe de travail réunissant les principaux fournisseurs de systèmes de gestion de la dette et de rapports indirects sur la dette de manière à coordonner la conception des futurs systèmes de gestion de la dette afin de garantir 1) la normalisation des fonctionnalités et des méthodes de calcul conformément aux exigences en matière de diffusion des données de la dette ; 2) le rapprochement avec les données des créanciers ; et 3) une plus grande interopérabilité avec les systèmes de gestion des finances publiques, y compris les systèmes de suivi des décaissements et de la mise en œuvre des projets.</p>	Moyen
	<p>Favoriser les activités de perfectionnement professionnel du personnel qualifié des services de gestion de la dette, y compris les possibilités d'échanges entre pairs dans les pays appliquant des normes de transparence élevées.</p>	Moyen

Bibliographie

AidData. (2023). *Tracking underreported financial flows*. Williamsburg, VA: AidData at William & Mary.

Debt Justice. (2023). *Hidden Billions: The Debt We Cannot See*. Debt Justice.

G7 Finance Ministers and Central Bank Governors (FMCBGs). (2021). *Communiqué – 5 June 2021*. UK Government.

G20. (2019). *Operational Guidelines for Sustainable Financing Diagnostic Tool*. Washington, D.C.: World Bank Group.

G20. (2022). *Operational Guidelines for Sustainable Financing – Second Self-Assessment Survey Results and Policy Recommendations*. Washington, D.C.: World Bank Group.

Gelpern, A., Horn, S., Morris, S., Parks, B., & Trebesch, C. (2022). *How China Lends: A Rare Look into 100 Debt Contracts with Foreign Governments*. *Economic Policy*, 37(110), 247–297.

Gonzalez-García, J. (2022). *Improving Sovereign Financing Conditions Through Data Transparency*. IMF Working Paper No. 2022/230.

Horn, S., Mihalyi, D., Nickol, P., & Sosa-Padilla, C. (2024). *Hidden Debt Revelations*. Policy Research Working Paper No. 10907. Washington, D.C.: World Bank Group.

Horn, S., Reinhart, C., & Trebesch, C. (2022a). *China's Overseas Lending*. *Journal of International Economics*, 133, 103539.

Horn, S., Reinhart, C., & Trebesch, C. (2022b). *Hidden Defaults*. *AEA Papers and Proceedings*, 112, 531–535.

International Monetary Fund. (2017). *Enhanced General Data Dissemination System: Guide for Participants and Users*. International Monetary Fund.

International Monetary Fund. (2023). *Making Public Debt Public – Ongoing Initiatives and Reform Options*. IMF Policy Paper No. 2023/034.

Maslen, S., & Aslan, C. (2022). *Enhancing debt transparency by strengthening public debt transaction disclosure practices*. World Bank.

Mihalyi, D., & Trebesch, C. (2022). *Who lends to Africa and how? Introducing the Africa Debt Database*. Kiel Institute for the World Economy.

Open Government Partnership. (2022). *State of the Evidence: Debt Transparency*. OGP Global Report.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2022). *OECD Debt Transparency Initiative: Trends, Challenges and Progress*. OECD Business and Finance Policy Paper.

Pazarbasioglu, C., & Reinhart, C. (2022). *Shining a Light on Debt*. IMF F&D Magazine, March 2022.

Rivetti, D. (2022). *Public Debt Reporting in Developing Countries*. Policy Research Working Paper No. 9920. Washington, D.C.: World Bank Group.

Vázquez, K., Gullo, A., Kroytor, O., Liu, Y., Pineda, M., & Snipelskij, R. (2024). *The Legal Foundations of Public Debt Transparency: Aligning the Law with Good Practices*. IMF Working Paper No. 2024/029.

World Bank. (2019). *Medium-Term Debt Management Strategy (MTDS): Guidance Note*. World Bank Group.

World Bank. (2020). *Public Debt Reports Heatmap: Background and Methodology*. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank (2021). *Debt Transparency in Developing Economies*. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank. (2024). *International Debt Report 2024*. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank & International Monetary Fund. (2020). *Collateralized transactions: Key considerations for public lenders and borrowers*. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank & International Monetary Fund. (2023). *Collateralized transactions: Recent developments and policy considerations*. Washington, D.C.: World Bank Group.

World Bank & International Monetary Fund. (2024). *Debt-for-development swaps: An approach framework*. Washington, D.C.: World Bank Group.

