



**CLUB
ECONOMIQUE DU KIVU (CEK)**

FEUILLET ECONOMIQUE

Vol.3, N°1 | 2025
Bukavu/RDC

Publié le 15 Septembre 2025

Contacts

+(243) 854 771 114, +(243) 826 704 719

club.economique@ucbukavu.ac.cd

<https://twitter.com/clubecokivu.com>

Plus d'info. ?

Visitez notre site web

<https://clubecokivu.com>

- **Editorial**

Amani mwanavita

- **Au cœur de l'économie**

- L'émission d'Euro-obligations par la RDC : Bonne ou mauvaise opération?

auteurs : **Frederic Kahindo et Olivier Baguma Bashizi**

- Dette publique dans les pays en développement : levier de croissance ou piège économique?

auteur : **Hekima MUGONGO Victoire**

- **Enquête et portrait**

- **Interview** avec le président du CEK,
Nyakasane Banywesize Parole

Equipe de rédaction :

- **Rédacteur en chef : Olivier Baguma Bashizi**
- **Rédacteurs : Frederic Kahindo, Gedeon Mushaka et Marie Reine Balagizi.**
- **Graphisme : Mr Luhinzo Junior**

Bukavu peut-il tenir aussi longtemps sans les institutions financières ?

Amani Mwanavita

Il y a un avant. Il y a un après... Ce soir de février, une brise légère, du genre de celles qui précèdent de grands orages, souffle sur la ville de Bukavu, où la crainte livre un duel sans merci à la résilience des habitants. Baraka retire quelques billets au distributeur d'une banque, dans la perspective d'une mémorable saint Valentin, à l'occasion de laquelle il compte demander la main de celle qui partage ses joies et ses chagrins depuis cinq ans. Baraka imagine-t-il à ce moment-là qu'il réalise peut-être la dernière opération bancaire ?

Il y eut un avant. Il y eut un après... Quelques jours plus tard, les éléments de l'AFC-M23 entrent triomphalement à Bukavu, abandonné par les autorités civiles et militaires. Dans ce contexte volatil et d'incertitude, les institutions financières suspendent leurs opérations. C'est que les agences situées dans les villes occupées par le M23 ne peuvent opérer sans l'aval de l'administration centrale à Kinshasa, sous la régulation et la supervision desquelles, elles exercent.

Il y eut un avant. Il y eut un après... Bukavu qui compte des millions d'âmes, une activité économique importante, partagée notamment entre les mines, le commerce des biens divers, le transport terrestre et lacustre, se voit privé d'accès aux services financiers dans leur diversité. Dans cette ville, berceau des mutuelles d'épargne et de crédit, l'impact est immense. Pendant quelques jours, le dollar qui est de facto la principale devise des échanges circule encore. Avec ironie, la rue bukavienne raconte que le mérite revient à certains hommes d'affaires qui refusent de céder aux sirènes de la modernité bancaire, préférant leurs matelas aux coffres des banques. Mais très rapidement, le dollar se fait rare, introuvable presque. La spéculation sur le taux de change aggrave la crise...

Il y eut un avant. Il y eut un après... La crise induite

par la fermeture des institutions financières s'amplifie autant que les jours passent. A l'instar des banques, de nombreux employeurs ont fermé leurs portes, du moins provisoirement. La Bralima, qui est l'un des premiers pourvoyeurs direct et indirect d'emploi, a suspendu ses activités. Son siège historique de Brasserie, sur les rives du Lac Kivu, a été systématiquement pillé. Sans emploi et dépourvus de liquidité, les ménages sont entre le marteau et l'enclume. Plusieurs conséquences sont remarquées. Qu'il s'agisse de la baisse du pouvoir d'achat, de la rareté de certains produits agricoles, de la hausse des prix. Les ménages ne peuvent dès lors que repenser leurs choix de consommation.

Il y eut un avant. Il y eut un après... La lueur d'espoir provient certainement de certaines PME qui font preuve d'une surprenante résilience. A la vérité, les commerces ouvrent leurs portes, les vendeurs ambulants mènent la rude bataille de la quête d'un mieux-être. Les mariages et les mondanités, pour lesquelles Bukavu s'affiche en tête de proue, s'organisent. Mais peut-on tirer des conclusions à ce stade? Surtout lorsque l'on sait que dans cette ville frappée par de terribles événements, les habitants résilients ont appris à faire avec? Dans une ville où un sourire peut cacher une profonde blessure?

Il faut reconnaître sans ambages qu'il y eut un avant et un après. Bukavu et son activité économique ont décrépi. L'apparence de normalité procède moins des flux économiques intenses mais bien d'une profonde résilience. Baraka, ne disait-il pas à sa Valentine, inquiète des nouvelles de Goma, qu'il ne faudrait pas perdre espoir? Le sage disait si bien que l'espoir fait vivre. C'est de cette espérance que vit Bukavu, privée des services financiers. Mais jusqu'à quand l'espoir nourrira-t-il ses âmes appauvries? Jusqu'à quand Bukavu va-t-il tenir sans ses banques?

Émission des Eurobonds par la RDC : Bonne ou mauvaise opération ?

Frederic Kahindo

Étudiant en Master 2 Économie publique | UCB

Baguma Bashizi Olivier

Étudiant en Master 2 Économie du développement | UCB

1 Contexte

L'annonce récente de la première émission d'euro-obligations par la République démocratique du Congo (RDC), d'un montant de 1,5 milliard de dollars, constitue une étape majeure dans l'intégration du pays aux marchés financiers internationaux. Cette opération, justifiée par le besoin de financer des infrastructures prioritaires et de renforcer la connectivité nationale dans le cadre du Programme d'Actions du Gouvernement 2024-2028, s'inscrit dans un contexte macroéconomique jugé favorable, marqué par une inflation modérée (7,8 %), une stabilité relative du franc congolais (-1,1 % en sept mois) et une croissance soutenue (5,3 %). Malgré une notation souveraine encore spéculative (B chez Standard & Poor's et B3 chez Moody's), la RDC ambitionne de capter la confiance des investisseurs internationaux et de mobiliser des ressources extérieures pour accélérer ses réformes et promouvoir une croissance inclusive et durable. Cette initiative soulève cependant des interrogations sur les implications économiques et sociales de l'endettement souverain en devises fortes pour un pays en développement riche en ressources naturelles mais exposé à une forte vulnérabilité externe.

L'émission d'Euro-obligations (Eurobonds) par les pays africains, y compris le Congo, s'inscrit dans un contexte complexe de recherche de financement pour le développement. Cependant, elle est également associée à des risques et des opportunités spécifiques. Pour appréhender les effets potentiels de cette décision sur l'économie congolaise, il est impératif d'examiner le cadre général de ces instruments financiers, leurs motivations, leurs avantages, ainsi que les défis qu'ils posent aux nations émergentes, en s'appuyant sur les perspectives de différents auteurs et les dynamiques de régulation.

1.1 Euro-obligations et Euromarchés

Les Euro-obligations sont au cœur des Euromarchés, dont la genèse et la régulation sont le fruit de constructions sociales et historiques complexes (Rozados, 2020). Une Euro-obligation est définie comme une obligation internationale émise par un État ou une entreprise dans une devise autre que celle du pays émetteur (Smith, 2021; Diop and Bonnemaïson, 2016). Contrairement aux obligations domestiques libellées en monnaie locale, ces titres sont généralement libellés en devises étrangères, principalement en dollars américains, et sont cotés sur les bourses des centres financiers internationaux, souvent sous les législations anglaise ou étatsunienne (Smith, 2021; Diop and Bonnemaïson, 2016). Il sied de noter que le préfixe "Euro" dans Eurobond et Euromarchés ne renvoie pas nécessairement à l'Europe géographique, mais plutôt à la dimension internationale d'un marché ou à son appartenance à ces Euromarchés (Rozados, 2020).

Le marché des Euro-obligations en Afrique a connu une expansion rapide et significative au cours de la dernière décennie. À la fin de 2020, pas moins de vingt pays africains détenaient des Euro-obligations souveraines en cours, libellées en euros ou en dollars (Smith, 2021). Le volume total émis par les pays africains a dépassé 20 milliards de dollars entre 2007 et 2016 (Diop and Bonnemaïson, 2016). Ces obligations peuvent représenter aujourd'hui plus de 20 % de la dette externe des pays africains émetteurs (Diop and Bonnemaïson, 2016). Cette tendance a été caractérisée par des maturités plus longues et une diversification des devises, ce qui a contribué à élargir la base d'investisseurs (Smith, 2021).

2 Motivations d'émission d'euro-obligations par les pays africains : avantages et opportunités stratégiques

1. **Accès rapide et inconditionnel aux réserves de change** : L'un des principaux attraits des Euro-obligations est qu'elles permettent aux pays de constituer rapidement des réserves de change substantielles (Smith, 2021). Cette rapidité contraste avec les longs processus et les formalités des prêteurs traditionnels. Plus important encore, ces emprunts viennent sans les conditionnalités politiques souvent associées aux prêts des institutions comme le Club de Paris ou les prêteurs multilatéraux, offrant ainsi aux gouvernements une plus grande autonomie et flexibilité dans leurs politiques (Diop and Bonnemaïson, 2016; Smith, 2021)
2. **Flexibilité dans l'utilisation des fonds** : Les bénéfices tirés des émissions d'Euro-obligations offrent aux émetteurs une grande flexibilité quant à l'utilisation des fonds. Bien que la documentation relative aux obligations fasse mention de la façon dont les bénéfices seront utilisés, les descriptions fournies sont généralement vagues, se résumant le plus souvent à une déclaration en faveur d'un soutien au budget général du gouvernement (Smith, 2021). Cette souplesse est un avantage considérable par rapport aux prêts de certains prêteurs émergents, comme la Chine, qui sont fréquemment attribués à des projets spécifiques, avec des décaissements allant directement aux entreprises chinoises impliquées dans la construction ou d'autres projets (Smith, 2021).
3. **Transparence sur les marchés internationaux et référence de crédit** : La cotation des Euro-obligations sur les bourses internationales assure une transparence essentielle sur le montant de l'emprunt, son coût, son échéance et ses modalités de remboursement, données qui ne sont pas toujours accessibles pour les prêts des banques commerciales ou des prêteurs officiels en dehors du cadre du Club de Paris (Smith, 2021). De plus, le prix de ces obligations sur le marché secondaire reflète le sentiment du marché envers le pays émetteur, servant ainsi de référence

pour l'évaluation du risque souverain. Ce mécanisme peut attirer d'autres investissements privés (Smith, 2021). Bien que la plupart des émetteurs africains soient classés à haut rendement, et ce avec des primes d'écart supérieures, la présence d'une Euro-obligation et de notes de crédit peut servir d'étalon pour le risque souverain, y compris pour les entreprises cherchant à lever des financements internationaux (Smith, 2021).

4. **Stratégie de refinancement (« Wait-and-See Strategy ») et effets du désendettement préalable** : Comme le soutiennent Lee Buchheit et Sean Hagan, de nombreux pays n'empruntent pas nécessairement avec l'intention de rembourser directement, mais plutôt de réemprunter auprès de quelqu'un d'autre lorsque leurs engagements arrivent à échéance (Smith, 2021). Cette « stratégie attentiste » peut donner d'excellents résultats : l'espoir est que l'économie sera plus florissante dans dix ou quinze ans, permettant de contracter de nouveaux emprunts pour couvrir les remboursements. Cette approche a fonctionné pour plusieurs États souverains africains qui sont revenus sur les marchés pour refinancer leur dette Euro-obligataire. Le Gabon, le Ghana, le Nigeria, le Kenya et la Tanzanie, par exemple, ont remboursé leurs premières Euro-obligations grâce à de nouveaux emprunts (Smith, 2021). Par ailleurs, les initiatives d'allègement de la dette, telles que l'Initiative Pays Pauvres Très Endettés (PPTE), ont eu pour effet d'améliorer les ratios d'endettement de nombreux pays africains, leur permettant ainsi de se réendetter à des conditions perçues comme plus favorables (Diop and Bonnemaïson, 2016)

3 Les effets et risques associés aux Euro-obligations pour les économies africaines : Un équilibre fragile

Malgré les avantages indéniables, l'émission d'Euro-obligations comporte des risques importants qui peuvent menacer la stabilité économique et financière des pays africains, y compris le Congo. Ces risques doivent être gérés avec une prudence extrême.

1. **Risque de change (« Pêché Originel »)** : Les Euro-obligations étant majoritairement libellées en devises étrangères (principalement en dollars américains), les pays émetteurs sont fortement exposés au risque de change (Diop and Bonnemaïson, 2016). Une dépréciation de la monnaie locale, comme cela a été observé en Angola et en Zambie, augmente de manière significative le coût du remboursement en monnaie nationale, ce qui peut détériorer les ratios dette/PIB (Casale et al., 2012). Ce phénomène est souvent désigné comme le « péché originel » par des économistes tels qu'Eichengreen et Hausmann (Diop and Bonnemaïson, 2016), soulignant une vulnérabilité structurelle des économies émergentes.
2. **Coût d'Emprunt Élevé et Prime de Risque** : Le coût des Euro-obligations est généralement supérieur à celui des prêts concessionnels (Smith, 2021). Les coupons annuels pour les Euro-obligations africaines peuvent aller de 4 % à 10 %, un taux considérablement plus élevé que les prêts de la Banque mondiale par exemple. La plupart des émetteurs africains sont identifiés comme étant des pays à haut rendement (high-yield) (Smith, 2021), ce qui implique des primes de risque plus importantes sur les marchés et une charge de service de la dette plus lourde pour le budget national.
3. **Risque de refinancement et vulnérabilité aux chocs de marché** : La « stratégie attentiste », bien qu'efficace en période favorable, est intrinsèquement risquée si l'accès aux marchés internationaux est bloqué en raison d'une crise mondiale ou d'un resserrement des conditions de liquidité (Smith, 2021). Un nombre croissant d'importants remboursements d'Euro-obligations africaines est prévu à partir de 2024. Une crise mondiale survenant à cette période pourrait rendre de nombreux pays africains incapables de refinancer leurs obligations, les conduisant potentiellement à un défaut de paiement, comme l'a alerté le Financial Times (Smith, 2021).
4. **Vulnérabilité aux fonds vautours** : Des conséquences directes pour le Congo : Les pays africains ont été, et restent, la cible privilégiée des fonds vautours. Ces entités rachètent des obligations à des prix décotés sur le marché

secondaire, puis intentent des actions en justice, souvent devant les tribunaux américains ou britanniques, pour exiger le remboursement à leur valeur nominale, générant des profits massifs au détriment des nations endettées (Diop and Bonnemaïson, 2016). Ces actions peuvent conduire à des condamnations extrêmement coûteuses et à la saisie d'avoirs, avec des répercussions désastreuses pour les finances publiques.

Cas du Congo : La République du Congo a été l'une des victimes directes, condamnée à verser 453 millions USD aux fonds vautours, un montant qui représentait à l'époque 7,7 % de son PIB. La République démocratique du Congo a également été lourdement affectée, avec une condamnation de 162 millions USD, soit 2,3 % de son PIB (Diop and Bonnemaïson, 2016). L'existence de la facilité africaine de soutien juridique (ALSF) témoigne de la reconnaissance de cette menace et de la nécessité d'assister ces pays face aux poursuites de ces fonds (Diop and Bonnemaïson, 2016). Ces exemples illustrent concrètement comment des problèmes de dette souveraine peuvent avoir des conséquences directes et dévastatrices sur les économies nationales.

5. **Risque de méallocation et manque de traçabilité des fonds** : Un afflux important et rapide de devises peut créer une surliquidité bancaire si les fonds ne sont pas immédiatement utilisés pour des projets d'investissement productifs (Smith, 2021). Il existe un risque substantiel que les États utilisent les fonds pour financer des déficits courants ou budgétaires plutôt que des investissements stratégiques et créateurs de richesse. Cela peut être dû à un manque de préparation des projets ou à un surdimensionnement de l'emprunt par rapport aux besoins réels (Smith, 2021). Le manque de transparence et de contrôle parlementaire sur les décisions d'émission peut exacerber ce problème, conduisant à une utilisation sous-optimale des ressources empruntées.
6. **Impact des chocs externes et vulnérabilité macroéconomique** : Les économies africaines, y compris celle de la RD Congo, souvent caractérisées par une forte dépendance aux exportations de matières premières, sont intrinsèquement ex-

posées aux fluctuations de leurs prix. La baisse des prix du pétrole, par exemple, a eu un impact direct sur la réduction des recettes budgétaires et le ralentissement de la croissance dans des pays exportateurs comme le Gabon et le Nigeria, affectant ainsi leur capacité de remboursement (Smith, 2021). De même, les hausses des taux directeurs de la Réserve Fédérale Américaine peuvent renchérir le coût de la dette africaine en réduisant la liquidité et l'attrait pour ces marchés. La crise liée à la pandémie de 2020 a d'ailleurs aggravé les préoccupations liées à la dette et entraîné des dévalorisations de notes de crédit pour treize émetteurs d'Euro-obligations africaines, illustrant cette vulnérabilité structurelle aux chocs externes (Smith, 2021).

7. **Complexité accrue de la restructuration de la dette** : La dette des pays africains, comme celle de la Zambie en 2020, est souvent d'une composition complexe, combinant Euro-obligations, prêts commerciaux et prêts bilatéraux (par exemple de la Chine). Cette multiplicité de créanciers et d'instruments rend la restructuration de la dette extrêmement difficile (Smith, 2021). Le manque de transparence de nombreux prêts commerciaux et émergents constitue un obstacle majeur aux efforts de restructuration efficaces (Smith, 2021), comme en témoigne la situation de la Zambie, où le manque de transparence a conduit à un refus des détenteurs d'Euro-obligations de voter en faveur d'une suspension de dette (Smith, 2021).

4 Régulation et gouvernance des Euromarchés : leçons Européennes et implications africaines

La gestion des Euromarchés, bien que contextuellement différente entre l'Europe et l'Afrique, partage des dynamiques de régulation similaires. Ces dynamiques oscillent entre l'intervention publique et l'autorégulation privée, et définissent des frontières fluctuantes de la souveraineté. Comprendre ces mécanismes permet d'éclairer les défis réglementaires pour le Congo.

4.1 La genèse de la régulation des Euromarchés et la « Qualculation » financière

Les travaux sur les Euromarchés, comme ceux de Jean-Baptiste Pons Rozados, montrent que leur naissance n'est pas un état de fait, mais une construction sociale et politique (Rozados, 2020). Les régulateurs publics et privés ont joué un rôle central dans leur histoire. Dès les années 1960, des institutions comme la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et les banques centrales se sont attelées à « qualifier » et à « qualculer » ces marchés, c'est-à-dire à évaluer qualitativement et quantitativement les instruments financiers, malgré les incertitudes initiales (Rozados, 2020). Cette « qualculation » a impliqué la construction de modèles comptables et de mesures, comme la taille du marché, qui est devenue un symbole de l'expansion financière internationale et a justifié l'irréversibilité du processus de mise en marché (Rozados, 2020).

4.2 La régulation non-contraignante par la communication des banques centrales

Face aux premières crises du marché (comme les affaires Hugo Stinnes et Ira Haupt en 1963) (Rozados, 2020), les banques centrales ont développé une approche de régulation non-contraignante, notamment à travers la communication. La Banque de France, par exemple, a adopté une stratégie de « neutralité bienveillante » (Rozados, 2020), utilisant des avertissements, des suggestions et même des menaces (comme la lettre circulaire du 6 décembre 1963) pour recadrer les pratiques des banques sans recourir directement à des instruments légaux ou administratifs contraignants (Rozados, 2020). Cette approche visait à influencer les comportements sur le marché, à rassurer le public et à légitimer l'expansion des capitaux internationaux tout en protégeant l'équilibre financier domestique. Le cas français illustre la difficulté de maintenir une compartimentation stricte entre les activités financières domestiques et internationales, en raison de la porosité des marchés (Rozados, 2020).

4.3 Les frontières comptables et la notion d'Offshore : Le cas français

La régulation des Euromarchés a également conduit à une redéfinition des frontières de la souveraineté financière. Le cas de la France est particulièrement éloquent :

la mise en place de la « position globale de change » visait à distinguer les transactions financières relevant du territoire national (affectant la balance des paiements) de celles situées « hors des frontières comptables » (Rozados, 2020). Cet instrument, bien que contraignant pour les banques, a eu pour effet paradoxal d'officialiser et de légitimer un espace économique « offshore » où certaines transactions (notamment les Eurodevises) étaient explicitement exclues de l'intervention directe de l'État (Rozados, 2020). La notion de résidence, issue de la comptabilité nationale, est ainsi devenue un attribut clé pour définir ces marchés financiers offshore (Rozados, 2020). Pour les pays africains comme le Congo, cela signifie que même si leurs émissions sont soumises à des réglementations nationales, une partie importante de leur dette est gérée dans un espace financier international conçu pour être « libre de régulation » étatique directe, ce qui complexifie la surveillance et le contrôle.

4.4 L'autorégulation privée : Le cas de l'AIBD

Parallèlement aux initiatives publiques, des acteurs privés ont développé leurs propres formes de régulation. L'Association of International Bond Dealers (AIBD), fondée dans les années 1970 autour des Eurobonds, visait à s'imposer comme une institution clé d'autorégulation. Ce projet répondait au désir de protéger les banquiers internationaux, de maintenir les régulateurs publics à distance et de justifier l'existence de marchés financiers libres (Rozados, 2020). L'histoire de l'AIBD, marquée par des défis comme le « paperwork crunch » (encombrement dû aux traitements manuels des transactions) et des tensions internes illustre le paradoxe des « freer markets, more rules » (plus de marchés libres, plus de règles) (Rozados, 2020). Cette dimension est pertinente pour le Congo, car la gouvernance des Euroobligations qu'il émet est influencée par ces cadres, où les acteurs privés jouent un rôle significatif dans l'établissement des normes et des pratiques, pouvant parfois aller à l'encontre des intérêts nationaux.

4.5 Le « Tabou » des Euro-obligations dans la zone Euro : une perspective comparée

Il est instructif de contraster le contexte africain avec les débats sur les Euro-obligations au sein de la zone euro.

Là, la mutualisation des dettes souveraines a longtemps été un sujet « tabou », particulièrement pour les pays du Nord comme l'Allemagne et les Pays-Bas, en raison de préoccupations liées au « passager clandestin » (moral hazard) et à la responsabilité collective Teulon (2012); Allemand (2012); Massart (2025). Les pays créanciers étaient moins favorables aux Euro-obligations que les pays débiteurs (Massart, 2025). Ces débats européens, bien que distincts, soulignent la sensibilité politique et économique de l'endettement international et de ses garanties, des enjeux que les pays africains doivent également naviguer dans leurs propres contextes politiques et économiques.

5 Expériences des Pays Africains avec les Eurobonds

L'expérience des pays africains avec les Eurobonds a connu une transformation significative, passant d'un mode de financement marginal à un instrument clé pour le développement économique. Un Eurobond est une obligation internationale émise dans une devise étrangère par une entité publique ou privée, le dollar américain étant la monnaie de libellé la plus courante pour les émissions africaines (Cassimon et al., 2016; Tchuindjo, 2022). Historiquement, l'Afrique du Sud a été le premier pays africain à émettre un véritable Eurobond souverain en 1995, suivie de près par l'Île Maurice (Smith, 2021). Bien que l'Algérie ait émis des obligations nationales en francs français en 1964 et 1978, et le Gabon des obligations en dollars en 1975 pour financer le chemin de fer Transgabonais, la croissance des émissions d'Eurobonds souverains africains a été lente au début, mais s'est considérablement accélérée entre 2010 et 2019 (Smith, 2021). En janvier 2021, vingt-deux pays africains avaient émis des Eurobonds souverains, avec un encours total d'environ 123 milliards de dollars (Smith, 2021). Le Rwanda, par exemple, a émis sa première euro-obligation en 2013 (Cassimon et al., 2016).

Les Eurobonds ont offert aux pays africains des opportunités de financement importantes. Ils ont permis aux pays de constituer rapidement des réserves de change sans les conditions politiques souvent associées aux prêteurs traditionnels (Smith, 2021). Le Gabon, en

2007, a utilisé un Eurobond d'un milliard de dollars pour rembourser sa dette envers les créanciers du Club de Paris, bénéficiant d'une réduction de 15 % (Souaré et al., 2020; Diop and Bonnemaïson, 2016). Les prospectus d'émissions d'Eurobonds, comme celui du Gabon en 2013, ont explicitement indiqué l'utilisation des fonds pour financer de grands projets d'infrastructure tels que des routes et des barrages (Senga et al., 2018). L'Égypte a marqué un jalon en Afrique en émettant 750 millions de dollars d'obligations vertes souveraines en octobre 2020, la première du genre sur le continent, ciblant des investissements durables (Smith, 2021). Les émissions d'Eurobonds par des pays comme l'Afrique du Sud et le Nigeria ont également servi à établir des références sur les marchés obligataires internationaux, signalant leur solidité financière et offrant des points de comparaison pour les entreprises nationales cherchant des financements internationaux (Souaré et al., 2020; Smith, 2021). La Côte d'Ivoire a également montré une gestion active en émettant 1,7 milliard de dollars d'euro-obligations en 2019, dont les bénéfices ont été utilisés pour racheter une partie de ses euro-obligations arrivant à échéance en 2024 et 2025 (Smith, 2021).

Cependant, l'expérience avec les Eurobonds n'a pas été sans risques ni défis. Les pays africains ont souvent fait face à des taux d'intérêt élevés; par exemple, l'Angola et le Cameroun ont émis des euro-obligations en 2015 à un taux de 9,5 % pour une durée de 10 ans (Diop and Bonnemaïson, 2016). L'euro-obligation du Cameroun de novembre 2015, d'une maturité de 10 ans, a été jugée trop coûteuse à 9,5 % malgré une garantie partielle de la Banque africaine de développement, ce qui a rendu son refinancement nécessaire (Tchuindjo, 2022; Magnan-Marionnet, 2016). Le risque de change est également prégnant, la plupart des Eurobonds étant libellés en dollars américains, ce qui augmente le coût de remboursement en monnaie locale en cas de dépréciation (Smith, 2021). Des cas de défaut de paiement ont eu lieu, comme aux Seychelles en 2008 et au Mozambique en 2017 (Smith, 2021). La Zambie est devenue le premier pays africain à ne pas pouvoir honorer les paiements de plusieurs euro-obligations en 2020, avec trois obligations en cours totalisant 3 milliards de dollars et une composition de dette complexe rendant la restructuration difficile (Smith, 2021). Des pays comme la Côte d'Ivoire (en 2010), le

Congo-Brazzaville et le Gabon ont également connu des retards de paiement de coupons, bien que ces problèmes aient été résolus rapidement. De plus, le manque de transparence dans l'utilisation des fonds a été une préoccupation majeure. Au Gabon, une grande partie des recettes d'un Eurobond de 2007 n'a pas entraîné une augmentation proportionnelle des investissements publics, suggérant une utilisation à d'autres fins budgétaires (Amou et al., 2018). Au Sénégal, les projets d'infrastructure censés être financés par l'euro-émission de 2011 ont subi des retards de mise en œuvre (Amou et al., 2018).

Face à ces risques, des stratégies de gestion de la dette plus actives et "intelligentes" ont émergé. Le Gabon a été un pionnier en 2013 en optant pour un Eurobond "sinkable", remboursable par amortissement sur trois ans, ce qui permet de lisser le profil de la dette. Cette structure a depuis été adoptée par la Ghana, la Côte d'Ivoire, la Zambie, le Cameroun, le Mozambique, le Sénégal, le Kenya et le Bénin (Smith, 2021). Des pays comme le Sénégal (en 2011), le Gabon (en 2013) et le Ghana (en 2013) ont également commencé à gérer activement leurs liquidités en rachetant des obligations existantes sur les marchés secondaires (Smith, 2021). Le Bénin a émis la première obligation liée aux Objectifs de Développement Durable (ODD) en Afrique pour 500 millions d'euros, et le Ghana et le Sénégal ont exprimé leur intérêt pour de tels instruments (Patel et al., 2021). La gestion proactive des notations de crédit souveraines est devenue cruciale, car elles influencent directement les décisions des investisseurs et les coûts d'emprunt; la notation du Cameroun (B-) est par exemple moins favorable que celle du Sénégal et du Bénin (B+), ce qui se reflète dans les taux d'intérêt (Tchuindjo, 2022).

La pandémie de COVID-19 a ajouté une couche de complexité à l'environnement de la dette africaine. En 2020, le volume d'émissions d'Eurobonds africains a chuté, passant de plus de 26 milliards de dollars en 2018-2019 à 15 milliards de dollars (Smith, 2021). Des pays comme le Ghana, le Nigeria et le Bénin ont refusé de participer à l'Initiative de Suspension du Service de la Dette (ISSD) du G20, craignant de perdre l'accès aux marchés internationaux (Smith, 2021). La demande de la Zambie de suspendre le service de sa dette envers les détenteurs d'Eurobonds n'a pas été approuvée en raison

d'un manque de transparence concernant le traitement des autres créanciers (Smith, 2021). Un défi majeur à venir est le refinancement d'environ 35 milliards de dollars d'Eurobonds africains entre 2021 et 2025, dont 20 milliards de dollars sont dus en 2024-2025 (Valadier et al., 2021). Des pays comme le Kenya, le Ghana, l'Angola, le Rwanda et le Gabon sont confrontés à des remboursements substantiels, représentant une part significative de leur PIB (Valadier et al., 2021). La Zambie, le Tchad et l'Éthiopie ont sollicité une restructuration de leur dette dans le cadre commun du G20, ce qui pourrait inclure des liens avec des objectifs climatiques et naturels (Valadier et al., 2021; Smith, 2021; Patel et al., 2021). Malgré ces défis, les Eurobonds restent une source de capital essentielle pour le financement du développement en Afrique, avec un intérêt croissant pour les obligations liées à la durabilité (Smith, 2021; Patel et al., 2021).

6 Recommandations pour une gestion optimale des Euro-obligations congolaises

Pour que les Euro-obligations constituent un véritable levier pour le développement de l'économie congolaise et non une source de future crise de la dette, les autorités doivent adopter une gestion prudente et rigoureuse, en tirant des leçons des expériences passées et des dynamiques de régulation.

6.1 Renforcement des organismes de gestion de la dette

Il est crucial d'équiper adéquatement et de doter en personnel qualifié les organismes chargés de la gestion de la dette. Ces équipes doivent avoir une compréhension approfondie des marchés financiers internationaux pour interagir efficacement avec eux, évaluer judicieusement les risques et négocier des conditions favorables (Smith, 2021).

6.2 Développement des sources de financement domestique en monnaie locale

La dépendance excessive à la dette en devises étrangères expose le pays à un risque de change considérable

(Smith, 2021; Diop and Bonnemaïson, 2016). La priorité devrait être de promouvoir le financement domestique à long terme en monnaie locale, ce qui atténuerait la vulnérabilité aux fluctuations des taux de change et contribuerait à un financement plus durable du développement (Smith, 2021; Diop and Bonnemaïson, 2016).

6.3 Utilisation rigoureuse et transparente des bénéfices

Les emprunts doivent financer des projets d'investissement productifs qui génèrent une croissance économique suffisante et améliorent le recouvrement des recettes pour assurer la viabilité du remboursement (Smith, 2021). Une stratégie clairement hiérarchisée et des systèmes efficaces de sélection et de distribution des investissements publics sont nécessaires. L'émission d'obligations thématiques (vertes, sociales ou liées aux Objectifs de Développement Durable), comme l'a fait l'Égypte en 2020 avec ses obligations vertes souveraines (Smith, 2021), peut améliorer la transparence sur l'utilisation des fonds.

6.4 Accroître la transparence sur l'ensemble de la dette

Une transparence accrue concernant la globalité de la dette d'un État souverain et les actions de chacun de ses créanciers est primordiale, en particulier lors des phases de restructuration. L'opacité des prêts de nombreuses banques commerciales et des prêteurs émergents (comme la Chine) doit être réduite pour faciliter les restructurations et éviter les problèmes comme ceux rencontrés par la Zambie (Smith, 2021). Les gouvernements africains devraient produire et rapporter régulièrement des données sur des ratios clés, tels que les recettes en devises par rapport au service de la dette extérieure.

6.5 Préparation à une crise systémique de la dette

En cas de crise systémique de la dette en Afrique, un plan de sauvetage plus complet serait essentiel, allant au-delà d'initiatives comme la Suspension du Service de la Dette (ISSD) du G20, qui ne sont que des solutions temporaires (Smith, 2021). Une solution se rapprochant du plan Brady des années 1980 serait

nécessaire, impliquant tous les créanciers, y compris la Chine, et potentiellement parrainée par le G20 ou un Club de Paris élargi pour assurer une couverture exhaustive de la dette (Smith, 2021).

En conclusion, si l'émission d'Euro-obligations peut offrir au Congo un accès crucial aux capitaux internationaux pour son développement, elle ne peut être envisagée sans une gestion optimale et une gouvernance rigoureuse. Les défis liés au risque de change, au re-financement, à la vulnérabilité aux fonds vauvours, et à la nécessité d'une utilisation productive et transparente des fonds sont majeurs. Les leçons tirées des expériences d'autres pays africains et des mécanismes de régulation européens des Euromarchés soulignent l'impératif d'une approche proactive et stratégique pour transformer ces instruments financiers en un véritable atout pour la prospérité économique du Congo.

Références

- Allemand, F. (2012). La faisabilité juridique des projets d'euro-obligations. *Revue trimestrielle de droit européen*, 48(3) :553–594.
- Amouo, C. B., TABI, P. P. A., and ATANGANA, P. R. (2018). Les premières émissions obligataires internationales en Afrique subsaharienne : Enjeux et perspectives pour l'état du Cameroun.
- Casale, A., Giovannini, A., Gros, D., Ivan, P., Nunez-Ferrer, J., and Peirce, F. (2012). The implications for the EU and national budgets of the use of EU instruments for macro-financial stability. *CEPS Special Reports, ISBN*, pages 978–94.
- Cassimon, D., Essers, D., and Verbeke, K. (2016). Rwanda : from hipc to hiccups? In *L'Afrique des grands lacs : annuaire 2015-2016*, pages 299–320.
- Diop, S. and Bonnemaïson, C. (2016). Pays africains et eurobonds (euro-obligations) : effet de levier pour le financement du développement ou future crise de la dette? *Techniques financières et développement*, 123(2) :27–38.
- Magnan-Marionnet, F. (2016). Les émissions de titres de dette souveraine en zone franc : évolutions, enjeux et principaux défis en UEMOA et dans la CEMAC. *Techniques Financières et Développement*, 123(2) :39–50.
- Massart, T. (2025). From taboo to reality : The strategic construction of European bonds in a long decade of crises (2010-2021). Technical report, ULB–Université Libre de Bruxelles.
- Patel, S., Steele, P., Kelly, L., and Adam, J.-P. (2021). Financement innovant pour l'Afrique.
- Rozados, J.-B. P. (2020). *La genèse des Euromarchés*. PhD thesis, Université Paris sciences et lettres.
- Senga, C., Cassimon, D., and Essers, D. (2018). Sub-Saharan African eurobond yields : What really matters beyond global factors? *Review of development finance*, 8(1) :49–62.
- Smith, G. (2021). Accès des pays africains aux marchés obligataires internationaux : avantages, risques et solutions. *Revue d'économie financière*, 141(1) :159–177.
- Souaré, I., Wane, A., and Sène, B. (2020). Document de recherche du laboratoire de finances pour le développement.
- Tchuindjo, L. (2022). Evaluation et perspectives du re-financement des euro-obligations émises par les pays d'Afrique subsaharienne : Le cas de la République du Cameroun.
- Teulon, F. (2012). Les eurobonds : une sortie de crise possible pour l'Europe? *Sociétal*, (76) :91–103.
- Valadier, C., Puloc'h, M., Monnat, E., Marie, L., Duquesnay, C., Savoye, B., Terrieux, M., Porte, J., Hemar, M., Jonveaux, B., et al. (2021). Temps difficiles pour les pays en développement : le financement des besoins de l'Afrique en question. *MacroDev*, pages 1–38.

La Dette publique dans les pays en développement : Levier de Croissance ou piège Économique ?

Hekima Mugongo Victoire

Étudiant en BAC2 Économie et Gestion | UCB

Résumé

Ce travail analyse l'impact de la dette publique sur la croissance économique des pays en développement, en évaluant à la fois ses effets positifs, négatifs et les risques potentiels à travers une approche à la fois théorique et empirique, il s'appuie sur des données récentes portant sur les dettes intérieure et extérieure de plusieurs pays, avec une attention particulière au cas de la République Démocratique du Congo. L'étude met en évidence que si la dette peut jouer un rôle de levier pour financer les infrastructures, le capital humain et la stabilité économique, elle peut aussi représenter un piège lorsque sa gestion est inefficace ou marquée par la corruption. Les résultats suggèrent que la soutenabilité et l'impact de la dette dépendent fortement du contexte macroéconomique, de la gouvernance et de l'utilisation stratégique des fonds empruntés.

Mots clés : Pays en développement(PED), dette publique, croissance économique

1. Introduction

Les questionnements relatifs à l'endettement public extérieur existent depuis des décennies ; ont resurgi au cœur des débats économiques et politiques et redeviennent des sujets d'actualité. Au début des années 1980, la grande récession économique et financière mondiale affectant les pays développés, a aussi contribué à la crise de la dette des pays en développement. le 12 Août 1982, le Mexique annonce qu'il a épuisé ses réserves de change et qu'il ne peut plus assumer le remboursement des intérêts de sa dette étrangère. cette défaillance est symptomatique des difficultés énormes auxquelles sont confrontés l'ensemble des pays en développement (PED) depuis la fin des années 1970. Selon l'auteur Rodrik, (2007) qui insiste sur le fait que dans les années 1970 et 1980, les PED sont majoritairement issus d'Amérique du Sud, d'Afrique subsaharienne et d'Asie. Ils constituent, toutefois, un

groupe relativement hétérogène.

le financement par la dette joue un rôle crucial pour le développement. il peut contribuer à une croissance soutenue et inclusive, à condition d'une gestion rigoureuse. Selon le rapport de la banque mondiale(2023), *international Debt*, au cours des dix dernières années, la dette extérieure des pays à faible revenu a augmenté à un rythme supérieur à celui de la croissance économique ; ainsi, la dette publique est devenue un outil central de financement des politiques de développement. Les dettes extérieures affectent l'économie de deux manières, expliquant que lorsqu'une utilisation efficace des dettes extérieures peut apporter la prospérité économique à une nation, leur utilisation inefficace peut également causer des graves dommages (calderon & servén, 2010).

Toutefois, elle suscite un débat fondamental car la Gestion de la dette publique est une initiative de gestion clé qui permet aux pays en développement d'évaluer le besoin de financement du secteur extérieur par rapport aux contributions des diverses sources de financement non seulement pour approfondir l'économie, mais aussi pour intégrer les conditions économiques au réseau économique mondial. D'où la problématique de savoir si elle constitue un levier efficace pour stimuler la croissance ou, au contraire un piège économique menaçant la stabilité à long Terme ?

D'une part , les théories keynésiennes soutiennent que la dette publique, lorsqu'elle est bien utilisée, peut soutenir l'investissement public, améliorer les infrastructures, renforcer le capital humain et accroître la productivité. Elle devient alors un moteur de croissance inclusive et durable (Keynes, 1937).

cette vision est d'ailleurs confrontée par certaines expériences nationales où les fonds empruntés ont servi à financer des projets structurants ayant généré une hausse des recettes fiscales et une amélioration des indicateurs macroéconomiques (banque mondiale,

2022).

Par ailleurs, [Blanchard and Hausser \(2019\)](#), dans leur discours présidentiel à l'American Economic Association, a démontré que lorsque le taux d'intérêt est inférieur au taux de croissance du PIB, l'accumulation de dette publique peut être soutenable sans nécessiter d'austérité. Ainsi, la dette publique n'est ni intrinsèquement bonne ni mauvaise ; son impact dépend fondamentalement de l'usage qui en est fait et du contexte Macroéconomique .

D'autre part, la dette publique est aussi dénoncée comme un menace de la stabilité économique. selon une analyse de [Sterdyniak \(2008\)](#), le poids de la dette publique dans le PIB a progressé de façon conséquente dans les économies avancées. la baisse ou la stagnation de l'endettement public a souvent été compensée par une explosion de l'endettement privé, en particulier des ménages.

les pays en développement s'enfoncent de plus en plus dans une crise de développement dû à l'endettement. normalement si la dette peut être un outil essentiel pour la croissance économique et le développement, elle devient un problème lorsque les coûts de remboursement dépassent la capacité de paiement d'un pays. Selon une étude de l'organisation de nations Unies pour le commerce et le développement, le sur endettement menace désormais plus de la moitié des 68 pays à faible revenu éligibles au Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance du Fonds monétaire International, soit plus du double du nombre de pays concernés en 2015. Selon une analyse de la [banque mondiale \(2022\)](#), la dette publique extérieure constitue aujourd'hui un enjeu crucial pour la stabilité macroéconomique des pays, qu'ils soient développés ou en développement, notamment en Afrique subsaharienne et en Asie du Sud.

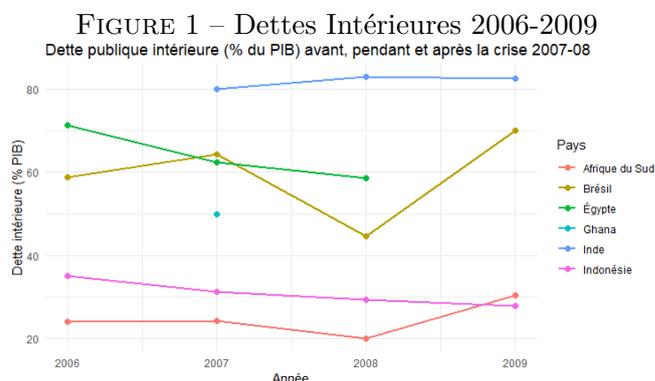
2. Endettement : une nécessité ou une dépendance imposée pour les PED

L'endettement des pays en développement résulte d'une combinaison de facteurs internes et externes, il y a deux types de dette publique : la dette publique interne et la dette publique externe et chacune de ces dettes a des impacts économiques.

2.1. Dette publique interne

Au cours des dernières années, les pays à faible revenu ont fourni des efforts considérables pour développer leurs marchés de titres publics et exploitent les ressources nationales nécessaires au financement des déficits budgétaires. Selon le rapport du Fonds monétaire International (2013, *Public Debt in Developing Countries*) stipule qu'avec la crise de 2007, les besoins de financement ont augmenté, ce qui a entraîné à son tour une expansion de la dette publique interne dans plusieurs pays en développement dits pays pauvres.

Le FMI dans son rapport sur *la politique monétaire et budgétaire post-Covid* insiste que plusieurs gouvernements ont été contraints d'augmenter leurs emprunts domestiques pour financer des plans de relance, compenser la chute des recettes fiscales ou soutenir leurs économies face à la baisse des exportations et des investissements étrangers. Les données du FMI sur la croissance des PED stipule que des pays comme le Brésil , l'Inde , l'Afrique du Sud , l'Indonésie, le Ghana et l'Égypte ont vu leur dette publique intérieure s'alourdir de manière notable [fond monétaire international \(2022\)](#). cette hausse s'explique par le recours accru aux émissions d'obligations sur les marchés locaux, dans un contexte où l'accès aux financements extérieurs devenait plus difficile ou plus coûteux ([UNCTAD, 2022](#)). Ainsi, la crise a révélé la vulnérabilité de nombreux pays en développement face aux chocs externes, tout en mettant en lumière leur dépendance aux mécanismes de financement internes pour maintenir la stabilité économique.

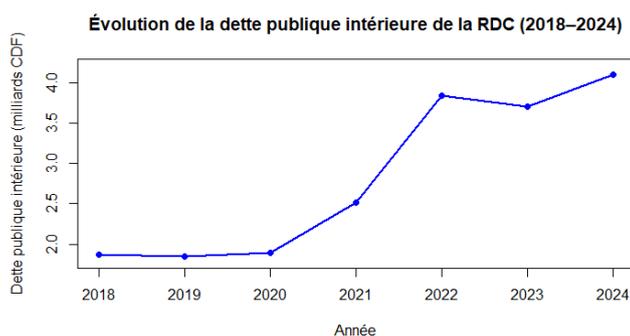


le graphique met en évidence l'évolution de la dette publique intérieure dans certains pays en développement entre 2006 et 2009, période marquée par la crise financière mondiale. on observe des dynamiques

contrastées selon les contextes économiques nationaux. Des pays comme le Brésil et l’Afrique du Sud ont connu une hausse significative de leur dette en 2009, traduisant des politiques de relance en réponse à la crise, d’autres pays comme l’Indonésie ont maintenu une trajectoire descendante, signe d’une gestion budgétaire prudente. L’Inde, quant à elle, présente un niveau de dette intérieure structurellement élevé. ces différences soulignent l’inégale capacité de réaction des pays en développement face aux chocs économiques mondiaux.

L’évolution de la dette publique intérieure de la République Démocratique du Congo entre 2000 et 2024 révèle une dynamique marquée par une relative stabilité jusqu’en 2017, suivie d’une progression soutenue à partir de 2018. En effet, bien que les données pour la période 2000-2017 soient peu accessibles ou incomplètes, les chiffres disponibles à partir de 2018 indiquent un encours d’environ 1,9 milliard USD, soit environ 3,5% du PIB ; cette dette a connu une hausse significative à partir de 2021, atteignant plus de 2,5 milliards USD (6,48% du PIB), avant de poursuivre son accroissement pour s’établir à près de 3,84 milliards en 2022 , puis à 3,7 milliards en 2023. les dernières estimations pour l’année 2024 suggèrent un dépassement du seuil des 4 milliards USD, avec une part importante constitué d’arriérés.

FIGURE 2 – Dette publique en RDC 2018-2024 (en CDF)



Sur le plan empirique, les données révèlent une nette progression de la dette publique intérieure de la RDC entre 2018 et 2024. elle passe d’environ 1,87 milliard USD en 2018 à plus de 4 milliards USD en 2024, soit une augmentation de plus de 114%, cette hausse est particulièrement marquée à partir de 2021, ce qui coïncide avec une intensification des besoins de financement de l’État. Malgré une légère baisse en 2023, la tendance reste globalement haussière, traduisant une pression croissante

sur les ressources intérieures du Pays.

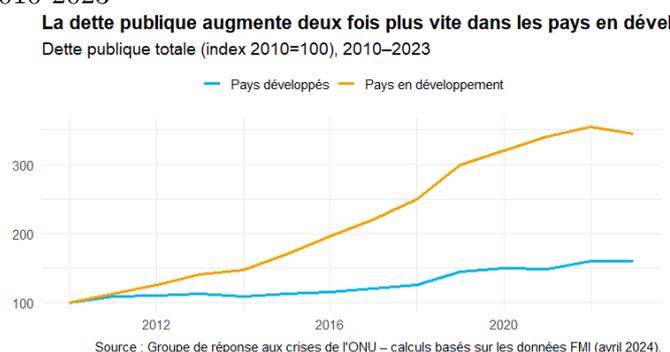
2.2. Dette publique extérieure

une étude menée par UNCTAD en mars 2025 affirme que les pays en développement s’enfoncent de plus en plus dans une crise de développement due à l’endettement. leur dette extérieure, l’argent dû aux créanciers étrangers a quadruplé en deux décennies pour atteindre un record de 11 400 milliards USD en 2023, soit 99% de leurs recettes d’exportation.

L’ensemble de facteurs a alimenté cette flambée, notamment l’augmentation des emprunts pour les projets de développement, la volatilité des prix des matières premières et l’aggravation des déficits publics. La pandémie de COVID-19 a aggravé la situation, les pays ayant emprunté massivement pour compenser les retombées économiques et financer les mesures de santé publique.

Si la dette peut être un outil essentiel pour la croissance économique et le développement, elle devient un problème lorsque les coûts de remboursement dépassent la capacité de paiement d’un pays. c’est le cas pour les deux tiers des pays en développement.

FIGURE 3 – dette publique des Pays en développement 2010-2023



On constate que depuis 2010, la dette publique des pays en développement a augmenté deux fois plus vite que celle des pays développés, atteignant un niveau moyen de près de 74% du PIB en 2024, selon les données du Fond Monétaire International. Cette tendance, accentuée par la pandémie et les chocs économiques mondiaux, met en lumière la vulnérabilité croissante de pays comme le Sri Lanka qui a eu un plan de réforme

soutenu par le FMI depuis mars 2023 et qui a inclus un ré échelonnement d'environ 12,5 milliards USD ; le Kirghizistan a une dette qui s'élevait à 6,6 milliards USD au 31 décembre 2024 , soit 37,6% du PIB pour l'année, en baisse par rapport aux 42% de 2023 ; la dette publique extérieure totale s'élevait à 4,5 milliards USD, soit 25% du PIB financée principalement par des créanciers bilatéraux et multilatéraux officiels à des taux confessionnels et avec des échéances longues.

Selon le Fond Monétaire International ; les économies émergentes sont confrontées à un resserrement du financement alors que la croissance ralentit ; le 22 Avril 2025 le FMI a abaissé ses prévisions de croissance pour 2025 pour les économies émergentes, dont le Mexique et la Chine, avertissant que les conditions de financement plus strictes et une pénurie de fonds pour le développement pourraient nuire aux pays en développement.

Selon une publication du FMI en 2020, la RDC est cité parmi les pays bénéficiaires de l'aide technique et engagés dans des programmes du FMI ; l'assistance du FMI a repris en 2019, après une suspension en 2012, pour soutenir la gouvernance et la réforme économique. Ainsi, la trajectoire actuelle de la dette exige un effort collectif dont : rééquilibrer la croissance, financement, et équité sociale dans un contexte mondial incertain.

Parmi les pays les plus endetté du FMI, nous pouvons citer au moins 5 Pays dont le Bangladesh , en 2022 a emprunté 4,5 milliards SDR(*Special Drawing Rights*) pour stabiliser sa balance des paiements dû à la baisse des exportations et chocs exogènes ([ministère des finances Bangladesh, 2023](#)). le Kenya et l'Angola respectivement 3,02 milliards SDR et 2,75 milliards SDR sollicité au près de FMI pour renforcer la crédibilité financière avant d'accéder aux marchés internationaux ; la République Démocratique du Congo , la Cote d'ivoire , le Malawi et Ghana respectivement 1,79 milliard SDR, 2,58 milliards SDR et 0,3 milliard, ces pays utilisent les prêts FMI pour financer des projets de développement à long terme, tout en consolidant leur position face aux marchés financiers.

FIGURE 4 – les pays émergents les plus endetté au FMI en 2025

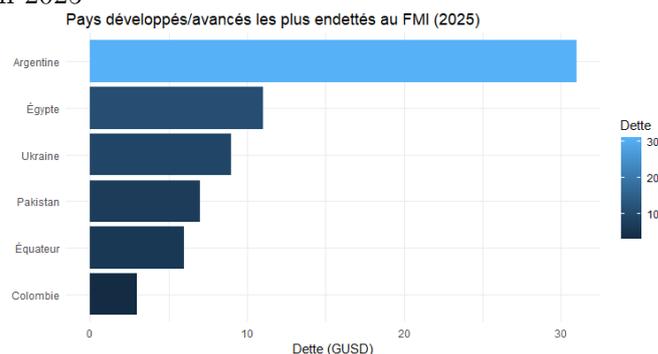
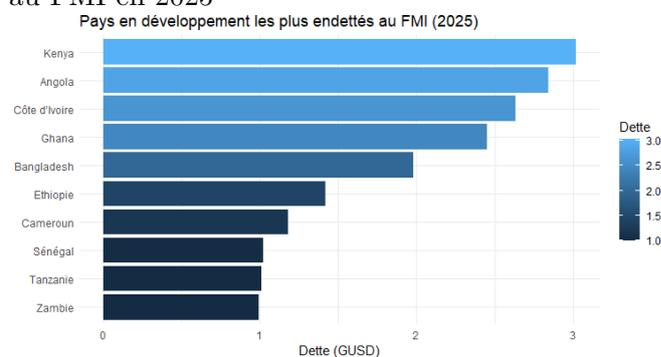


FIGURE 5 – les pays en développement les plus endetté au FMI en 2025



2.3. Top des pays en développement les plus endetté au FMI 2025

Le graphique(figure 5) montre que le Kenya, l'Angola et la côte d'ivoire figurent parmi les pays en développement les plus endettés auprès du FMI en 2025, avec des créances dépassant les 2,5 milliards USD. La majorité des pays africains listés (Ghana, Éthiopie, Cameroun Sénégal, Zambie...) confirment une forte dépendance au financement extérieur, notamment pour soutenir leurs politiques de stabilisation économique, combler leurs déficits budgétaires ou faire face aux chocs exogène.

Le graphique(figure6) montre que l'Argentine,l'Égypte, sont de loin les pays le plus endetté auprès du FMI bien qu'ils soient pays à économies dites intermédiaires ou avancées . Dans le cas de l'Argentine, cette dette est résultat de plusieurs épisodes d'instabilité macroéconomique, de dévaluations budgétaires chronique. Pour l'Ukraine, l'endettement est fortement lié aux conséquences de la guerre avec la Russie, qui a mis à rude épreuve les finances publiques et la stabilité économique ([Hormodske, 2025](#)).

3. Dette publique : levier de croissance économique pour les PED

Les auteurs comme [Amann & Middleditch \(2020\)](#) disent qu'en théories, les effets de la dette sur la croissance économique ont été particulièrement débattus dans l'après-guerre suite à la forte augmentation de la dette publique des pays avancés, montrant notamment deux visions : la vision keynésienne à court terme et la vision classique à long terme. A court terme, les dépenses publiques stimulent la demande globale dans un contexte de rigidités des prix et des salaires nominaux. cependant, à long terme, l'économie adhère à la vision classique selon laquelle la dette publique réduit le stock de capital et la productivité, entraînant une baisse de la production. La relation entre la dette publique et la croissance économique de 2008-2009 entraînant des tensions sur les dettes souveraines des pays avancés et posant la question de leur soutenabilité. à long terme, les théories économiques semblent au moins unanimes sur les effets négatifs de la dette publique sur la croissance économique.

Le lien entre dette publique et croissance économique a fait l'objet récemment d'une série d'études empiriques. [Reinhart et Rogoff \(2010a\)](#), sur un échantillon de 44 pays, 20 industrialisées et 24 en développement, ont analysé la relation entre la dette publique totale et la croissance économique en se basant sur un ensemble de données comprenant plus de 3700 observations annuelles.

En Afrique, le ratio moyen dette publique PIB devrait tomber à 64,3% en 2025 contre 67,5% en 2024 et 68,9% en 2023, grâce notamment à des efforts continus d'assainissement budgétaire, selon un rapport publié le jeudi 9 janvier 2025 par les Nations Unies. Les paiements d'intérêts représentent une part importante des recettes publiques de nombreux pays africains. Ces paiements ont, par exemple, représente plus de 70% des recettes publiques en 2024 et plus de 25% en Angola, au Ghana, au Kenya, au Malawi, et au Nigeria.

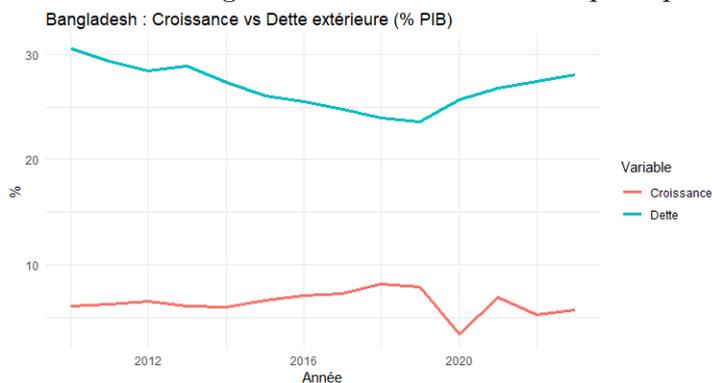
la réalisation des Objectifs de développement durable exige des investissements considérables, notamment dans l'infrastructure, le capital humain et la résilience

au changement climatique. Or, dans les pays en développement, les gouvernements disposent souvent de moyens restreints pour mobiliser des recettes publiques ou des investissements privés, tandis que les aides extérieures sont également limitées. Le financement par l'emprunt joue un rôle crucial pour le développement, à condition que la dette soit bien gérée, transparente et utilisée dans le cadre d'une stratégie de croissance crédible. Au cours des dix dernières années, la dette extérieure des pays à faible revenu a augmenté à un rythme supérieur à celui de la croissance économique ; les prochaines années présentent des défis importants pour ce groupe de pays ([Banque Mondiale, 2024](#)).

Dans plusieurs pays Africains en développement, la dette publique a été mobilisée comme instrument de financement de la croissance économique. En s'endettant auprès d'institutions comme le FMI ou sur les marchés financiers, ces pays ont pu investir dans des secteurs stratégiques tels que les infrastructures, l'éducation ou encore les objectifs de développement durable.

Des pays comme le Ghana ; grâce à des programmes soutenus par le FMI, le pays a connu une croissance forte, passant de 2,2% à 8,8% entre 2015 et 2019, en finançant l'éducation et les services sociaux. le Benin a utilisé la dette extérieure de manière stratégique, notamment via un Eurobond lié aux objectifs de développement durable, et a enregistré une croissance de 7,2% en 2021.

FIGURE 6 – Bangladesh : croissance et dette publique



Pour le cas de Bangladesh et le Pérou on constate qu'il ya un usage productif et maîtrisé de la dette extérieure. Entre 2010 et 2023, le Bangladesh a maintenu une croissance stable et soutenue, oscillant entre 6,1% et 8,2%, malgré une brève contraction due à la pandémie de COVID-19 en 2020 ; dans le même temps, la dette

FIGURE 7 – Pérou : croissance et dette publique

Pérou : Croissance vs Dette extérieure (% PIB)

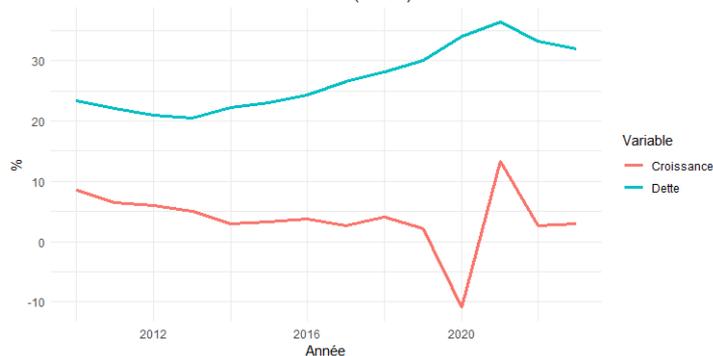
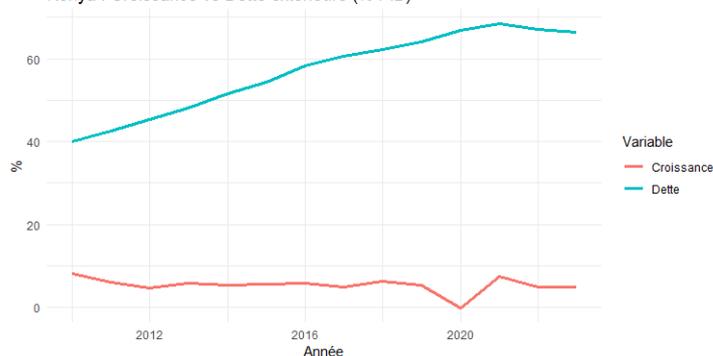


FIGURE 8 – Kenya : croissance et dette publique

Kenya : Croissance vs Dette extérieure (% PIB)



extérieure est passée de 21% à 36% du PIB, soit une augmentation modérée. Cette évolution suggère une utilisation stratégique de la dette extérieure, orientée vers le financement d'infrastructures logistiques, d'investissements dans le secteur de l'énergie et de soutien aux exportations textiles. l'effet multiplicateur de ces investissements productifs semble avoir soutenu la croissance, confirmant l'hypothèse selon laquelle une dette modérée, bien utilisée, peut agir comme un levier de croissance [ministère des finances Bangladesh \(2023\)](#).

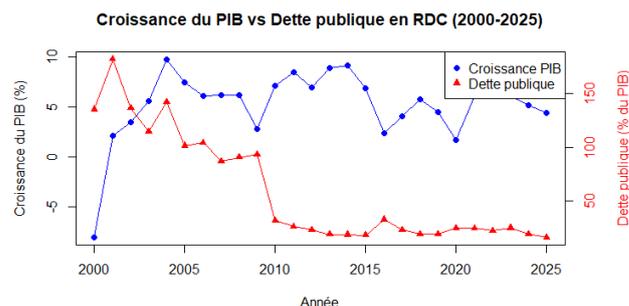
Le Kenya a aussi connu une hausse significative de sa dette extérieure de 42% à 70% du PIB entre 2010 et 2023, tandis que sa croissance économique restait relativement modérée (autour de 5% à 6%), avec un effondrement temporaire en 2020 de -0,3% ([ministère des finances du Kenya, 2023](#)). L'endettement Ghanéen a servi à financer des dépenses publiques sans rendement économique immédiat, aggravé par une faible mobilisation fiscale et des chocs exogènes (crise énergétique, inflation importée) ([banque centrale du Ghana, 2021](#)).

En République Démocratique du Congo, le taux de

croissance économique est passé de 8,8% en 2022 à 7,5% en 2023, en raison de la contre-performance des industries extractives (dont le taux de croissance est passé de 22,3% en 2022 à 15,4% en 2023) ([DGDP, 2024](#)). Le pays est confronté à un risque modéré de sur-endettement, le ratio dette publique/PIB passant de 14,8% du PIB en 2022 à 21,5% en 2023, et la dette extérieure passant de 14,8% du PIB en 2022 à 17,8% en 2023. les perspectives de croissance de l'économie devraient rester favorables, à 5,7% en 2024 et 5,6% en 2025, portées par le secteur minier, le bâtiment et les travaux publics, et le commerce.

L'équilibre budgétaire de la RDC demeure fragile. il dépend notamment du secteur minier qui représente plus d'un tiers des recettes (DGI, DGDA, DGRAD) et de l'aide extérieure attendue à hauteur de 27% en 2025. A compter du 15 janvier 2025, la RDC et le FMI ont conclu un accord et ont initié deux nouveaux programmes ; tout d'abord une Facilité Elargie de Crédit de 1,77 Milliard USD sur 3 années, destinée à poursuivre les réformes engagées lors de la précédente FEC. la dette publique en RDC a été un levier positif pour la croissance, à condition d'être modérée, et affectée à des dépenses productives ([DGDP, 2024](#)).

FIGURE 9 – Croissance du PIB réel et la dette publique en % du PIB en RDC



Dans les années 2000-2003, la RDC affichait un niveau d'endettement extrêmement élevé, culminant à plus de 180% du PIB, tout en enregistrant une croissance du PIB négative ou très faible. c'est à partir de 2004, la dette publique diminue fortement et parallèlement la croissance s'accélère nettement, dépassant régulièrement les 6%, voire atteignant plus de 9% en 2014 ([FMI, 2025](#)). Pour la période 2021-2025, la croissance repart à la hausse alors même que la dette se stabilise ou baisse légèrement ; cela renforce l'idée que la performance éco-

nomique dépend d'avantage de facteurs exogènes (cours des matières premières, stabilité macroéconomique) que d'une politique active d'endettement.

4. Dette publique : piège économique pour les PED

Les partisans de l'école classique ne semblaient pas croire aux bienfaits de l'emprunt sur l'activité économique. [Smith \(1860\)](#) considérait que la dette est pernicieuse et ne doit pas être encouragée. Elle incite le souverain à des dépenses inutiles et favorise l'irresponsabilité. [Say \(1803\)](#) dénonçait l'emprunt public du fait qu'il entraîne une consommation improductive, une destruction des capitaux, dont les intérêts sont payés par la nation. [Ricardo \(1817\)](#), a été le premier à aborder ce qu'il est convenu aujourd'hui d'appeler le principe de "l'équivalence Ricardienne". En effet, il se demandait si le financement des dépenses publiques par l'endettement ne serait pas équivalent à un financement par impôt.

4.1. Ratios de dette élevés : corrélation ou causalité ?

La dette publique quand elle franchit le seuil de 90% du PIB, la croissance ralentit de manière significative. Dès qu'un pays franchit le seuil de dette extérieure de 60% du PIB, la croissance annuelle diminue de environ 2% et lorsqu'elle atteint des niveaux élevés, le taux de croissance est réduit presque à la moitié ([Reinhart, 2010](#)).

[Herndon et al. \(2014\)](#) parlent d'un fait qui n'est pas expliqué dans l'article est que les taux de croissance moyens sont plus élevés (à la fois dans les pays développés et émergents) pour des ratios de dette intermédiaires (60-90% du PIB) que pour des ratios faibles (30-60% du PIB).

Ce qui est plus important encore, c'est que la corrélation ne veut pas nécessairement dire la causalité. Les auteurs utilisent la théorie de l'équivalence ricardienne de [Ricardo \(2013\)](#) reformulée par [Robert Barro \(1974\)](#) pour expliquer pourquoi des niveaux élevés de dette sont corrélés avec de faibles taux de croissance. En effet [Barro](#) suppose que Comme les individus supposent

que les "impôts augmenteront en fin de compte", ils dépensent moins aujourd'hui ce qui réduit le taux de croissance. Des dettes élevées sont également reliées à une inflation élevée parce que les gouvernements sont alors tentés de provoquer de l'inflation pour réduire le poids de leurs dettes ([Reinhart et Rogoff, 2009](#)). D'une manière ou d'une autre, ceci est censé se traduire par un ralentissement de la croissance.

Pour [Herndon et al. \(2014\)](#), un ratio de dette publique élevé n'implique pas nécessairement une causalité avec une faible croissance économique. Leur position est claire : *"il existe une corrélation entre la dette élevée et croissance plus faible dans certaines périodes historiques, mais rien ne prouve une causalité systématique où la dette provoquerait la faiblesse de la croissance"*. Herndon conteste qu'il n'y a pas de seuil magique à 90% et montre que les pays au-dessus de 90% ont connu, en moyenne, une croissance positive (2,2%).

Explicitement, pour les pays avancés et émergents ayant respectivement un seuil d'endettement dépassant 60% et 40% du PIB, un accroissement de la dette ralentit la croissance économique ; de cet effet [Checherita et Rother \(2010\)](#) ont conclu à une relation négative entre la dette publique et la croissance du PIB par habitant, au-delà de barrières importantes pour la dette publique, celles de 90%.

4.2. Dette publique excessive et ralentissement de la croissance économique

Dans les travaux sur les indicateurs de vulnérabilité, les économistes cherchent à savoir quel endettement est viable pour une économie et à quel niveau il devient excessif. Les emprunts extérieurs peuvent aider les pays à accélérer leur croissance en finançant des investissements productifs et peuvent aussi atténuer les effets de perturbations économiques. Mais si un État accumule des dettes dot il ne peut assurer le service, une crise de la dette peut éclater, et ses coûts économiques et sociaux peuvent être élevés. C'est pourquoi il est important d'évaluer quel niveau d'endettement une économie ou un État peut accumuler sans problème.

En 2024, plus de pays à faible revenu étaient confrontés au surendettement ou risquent de l'être que jamais

c'est la mauvaise gouvernance et les conditionnalités injustes ; Cependant, Stiglitz (2000) estime que l'État doit intervenir pour corriger les défaillances du marché, orienter les investissements.

Conclusion

La dette publique dans les pays en développement demeure une problématique complexe, oscillant entre levier de croissance et piège économique. D'un côté, elle peut constituer un moteur de développement lorsque elle est utilisée stratégiquement pour financer des infrastructures, renforcer le capital humain et soutenir les politiques publiques essentielles. Des exemples comme le Bangladesh, le Bénin ou encore le Ghana montrent que l'endettement, s'il est bien encadré, peut conduire à une croissance inclusive et soutenue. D'un autre côté, un endettement mal maîtrisé expose les pays à de lourdes contraintes budgétaires, à des risques accrus de défaut de paiement et à une dépendance prolongée aux institutions financières internationales. Des situations comme celles de l'Égypte, de l'Angola ou du Kenya rappellent que des ratios d'endettement excessifs peuvent compromettre la stabilité macroéconomique à long terme, en particulier si la croissance économique ne suit pas.

Ainsi, il ne s'agit pas de rejeter l'endettement en soi, mais d'en optimiser la gestion. Pour cela, les pays en développement doivent renforcer la transparence budgétaire, améliorer la gouvernance et lutter efficacement contre la corruption. La dette publique peut être un outil puissant pour répondre aux objectifs de développement durable, à condition de respecter les principes de soutenabilité, d'efficacité économique et d'équité sociale.

En définitive, la dette publique ne doit pas être perçue comme un mal nécessaire, mais comme un instrument à double tranchant. Son efficacité dépend non seulement de son volume, mais surtout de la qualité des dépenses qu'elle finance. Une stratégie prudente, fondée sur des objectifs de développement clairs et des mécanismes de contrôle rigoureux, est indispensable pour que la dette serve véritablement le progrès des pays en développement.

Références

- banque centrale du Ghana (2021). Rapport annuel.
- banque mondiale (2022). Rapport sur la dette internationale.
- Blanchard, O. and Hausser, I. (2019). Coût budgétaire et social de la dette publique en période de faibles taux d'intérêt. *Commentaire*, 167(3) :490–494.
- DGDP (2024). Rapports annuels 2018 à 2024.
- FMI (2025). Rapport sur les prêts fec aux pays africains : Angola, côte d'ivoire, rdc, ghana, malawi.
- fond monétaire international (2022). World economic outlook washington d.c. *Washington D.C.*
- Herndon, T., Ash, M., and Pollin, R. (2014). Does high public debt consistently stifle economic growth ? a critique of reinhart and rogoft. *Cambridge journal of economics*, 38(2) :257–279.
- Keynes, J. M. (1937). The general theory of employment. *The quarterly journal of economics*, 51(2) :209–223.
- ministère des finances Bangladesh (2023). Données macroéconomiques et indicateurs de dette.
- ministère des finances du Kenya (2023). Budget national et dette extérieure.
- nations unies (9 janvier 2025). Rapport sur les finances publiques en afrique.
- OCDE (2024). Statistiques sur la dette publique des pays à faible revenu.
- Reinhart, C., . R. K. (2010). Growth in a time of debt. *NBER Working Paper No. 15639*.
- Ricardo, D. (2013). *Des principes de l'économie politique et de l'impôt*. Presses Électroniques de France.
- Smith, A. (1860). *Théorie des sentiments moraux : ou essai analytique sur les principes des jugements que portent naturellement les hommes d'abord sur les actions des autres, et ensuite sur leurs propres actions : suivi d'une dissertation sur l'origine des langues*. Guillaumin.
- UNCTAD (2022). Domestic and external public debt in developing countries.

UNCTAD (2023). Développement économique en Afrique : Rapport sur l'endettement et la soutenabilité.

Visser, W. (2017). Globalization and its discontents Joseph e. Stiglitz (2002). In *The Top 50 Sustainability Books*, pages 182–186. Routledge.

Remerciement

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à l'assistant Aganze Bisimwa Daniel pour ses suggestions et corrections constructives apportées à la version préliminaire de ce travail. Ses contributions ont joué un rôle déterminant dans l'amélioration et l'enrichissement de la version finale de ce travail.

Interview avec Mr. Parole nyakasane président du CEK

Parole nyakasane

Étudiant en Master 2 Comptabilité et Audit | UCB

1 Présentation



C'est avec grand honneur que nous accueillons aujourd'hui M. Nyakasane Banywesize Parole, un jeune et prometteur leader, étudiant en Master 2 Comptabilité et Audit à l'Université Catholique de Bukavu (UCB). Titulaire d'un diplôme d'État obtenu en 2019-2020 de l'Institut de Goma en section commerciale et de gestion, il a su mettre à profit ses connaissances pour s'investir au sein de l'élite académique de sa région. Depuis sa prise de fonction en tant que président du Club Économique du Kivu, en succédant à Mme Simone Balibuno, il incarne l'espoir d'une jeunesse déterminée à faire rayonner le Sud-Kivu et, par extension, l'ensemble de la République Démocratique du Congo, par le biais de la science de la gestion et de l'économie.

2 Quels sont, jusqu'à présent, les résultats les plus significatifs que vous avez obtenus depuis le début de votre mandat ?

À la tête de cette prestigieuse institution, et malgré les nombreux défis à relever, les résultats obtenus sont particulièrement éloquentes. Nous avons concentré nos efforts sur la transmission du savoir et la promotion de la culture scientifique. À ce jour, nous sommes fiers d'avoir formé plus d'une centaine d'étudiants et de professionnels aux techniques avancées de l'analyse des données, en utilisant des logiciels de pointe tels que Stata, R, SPSS et LaTeX. Ces formations ont été complétées par l'organisation de forums économiques de haut niveau, offrant une plateforme d'échange et de dialogue entre les acteurs académiques et professionnels.

Un événement a particulièrement marqué notre man-

dat : la première édition de notre concours de "Génie Économique". Plus qu'une simple joute intellectuelle, cet événement a été un véritable catalyseur pour l'engagement de notre communauté. Il a non seulement permis un enrichissant échange d'idées, mais il a surtout réaffirmé l'importance de la science comme pilier du développement. L'enthousiasme des participants et des spectateurs était palpable, et la victoire d'un étudiant de deuxième année a été un signal fort pour les plus jeunes, y compris ceux de première année, en leur montrant que l'excellence est à la portée de tous. Cet événement a renforcé la confiance en soi et l'ambition de nos membres, une réussite dont nous sommes profondément fiers.

Le chemin est encore long, mais ces succès nous incitent à poursuivre nos efforts. Nous travaillons activement à l'organisation d'autres activités scientifiques et, dans un futur proche, à la publication du premier volume de notre bulletin économique, suivi de près par le lance-

ment de notre revue scientifique "Économik".

3 Défis rencontrés : Quelles difficultés avez-vous rencontrées dans l'exécution de vos responsabilités et comment y avez-vous fait face ?

Merci de me donner l'opportunité d'aborder les défis inhérents à cette fonction. Le premier et le plus grand d'entre eux réside dans l'intégration des nouveaux membres. Il s'agit de les familiariser non seulement avec les activités du club, mais aussi avec les valeurs de dévouement et d'excellence que nous portons. Pour y faire face, nous avons adopté une stratégie proactive d'accueil et d'immersion. En organisant des activités spécifiques à l'intention des nouveaux venus, nous cherchons à leur donner le goût du club et à les encourager à s'engager pleinement.

Le deuxième défi, et non des moindres, est l'équilibre délicat entre la gestion des objectifs du club et la poursuite de la performance académique personnelle. Diriger cette institution exige un investissement considérable, un grand amour pour ce que l'on fait, et une discipline de fer. C'est un exercice de gestion du temps et des priorités qui demande un mental solide pour exceller sur les deux fronts. C'est aussi un conseil que je donne à tous les futurs ambitieux qui souhaitent prendre les rênes de ce grand club : le leadership n'est pas un fardeau, mais une opportunité qui requiert dévouement et engagement.

4 Engagement des membres : Comment évaluez-vous la participation et l'implication des membres du club jusqu'ici, et quelles actions menez-vous pour la renforcer ?

Notre club est une famille, et la participation de ses membres est son véritable moteur. Nous avons la chance de compter sur quatre catégories de membres : les membres actifs, les membres d'honneur, les membres fondateurs et les membres associés. Je suis profondément ému par leur contribution inestimable, car sans leur passion et leur travail, nous ne serions pas

parvenus à un tel niveau de réussite. Leur dynamisme est la preuve vivante de la force du collectif et de notre mission commune. Je tiens à leur exprimer ma plus sincère gratitude.

Pour soutenir nos activités, nous avons mobilisé des partenariats stratégiques. Nous bénéficions d'un partenariat académique de premier plan avec l'Université Catholique de Bukavu, qui nous offre un cadre de travail idéal et un soutien essentiel. De plus, notre collaboration avec nos anciens membres, qui constituent un réseau précieux d'experts et de mentors, est une ressource inestimable. Pour renforcer ces liens, nous cultivons un contact permanent avec eux, car nous croyons fermement que le Club Économique du Kivu n'est pas un héritage à préserver, mais un don à enrichir pour les générations futures.

5 Quels projets prioritaires souhaitez-vous concrétiser avant la fin de votre mandat pour laisser une empreinte durable ?

Avant la fin de mon mandat, j'ai deux projets prioritaires qui me tiennent particulièrement à cœur. Le premier est de laisser une marque indélébile en publiant deux revues scientifiques au cours de la même année, un exploit inédit comparé aux deux mandats précédents. Cette initiative vise à institutionnaliser la recherche et à offrir une plateforme de publication de haut niveau à nos membres.

Le second projet, qui est tout aussi important, est d'engager les étudiants dès la première année de baccalauréat. En les intégrant activement dans nos projets et en les formant dès le début de leur parcours académique, nous souhaitons assurer la continuité et la pérennité du club pour les cinq prochaines années et au-delà. Mon ambition est de transmettre le flambeau à une nouvelle génération de leaders tout aussi passionnés et déterminés.

Merci.