

Chapitre V

LE FINANCEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE

5.1 LA BANQUE CENTRALE ET L'ÉTAT

Il est hors de doute que le titre du présent chapitre est restrictif en ce qui concerne l'ensemble des rapports existant entre la banque centrale et l'état: ce titre a été choisi cependant pour mettre en relief l'aspect le plus important financièrement, celui des prestations de l'institut d'émission au bénéfice de l'autorité gouvernementale.

Divers facteurs contribuent à expliquer l'importance primordiale du Trésor en tant que canal de création de la base monétaire dans les économies en général et dans celles en voie d'expansion en particulier. Ces facteurs découlent tous de l'intervention massive et croissante de l'état dans l'économie: pour les pays occidentaux elle est advenue à la suite de la prise de conscience par le gouvernement de ses devoirs sociaux et de sa mission comme organe de répartition du revenu; pour les pays socialistes la nationalisation dans tous les secteurs est la base même de l'idéologie politique sous-jacente; pour les nations du Tiers Monde l'importance de la présence de l'état se justifie par la nécessité de guider et d'encourager le développement là où, normalement, les initiatives privées (1) font particulièrement défaut. On peut discuter sur l'extension de

(1) En vue de promouvoir le développement les deux fonctions essentielles de l'état sont celles qu'HIRSHMAN dénomme « fonction inductrice » et

l'intervention publique et sur ses limitations (bureaucratisation de l'appareil administratif, politisation, inefficience), mais il est difficile d'être en désaccord quant à la nécessité d'une action de propulsion et de coordination gouvernementale en Afrique. Seule, une autorité supérieure était capable de combler le vide laissé par le retrait des administrations coloniales dont, souvent, le départ n'avait pas été suffisamment préparé. La tâche a été et continue à être exceptionnellement importante, ses résultats, même pour les gouvernements qui l'accomplissent avec sérieux, se sont révélés limités à bien des occasions, justement parce qu'il a fallu débiter à un niveau très bas.

Après ce préambule, il est facile de deviner la variété des rapports qui existent dans les Pays d'Afrique entre les banques centrales et les états remplissant une multiplicité de fonctions dans le domaine de l'entreprise: une étude de la question mériterait donc un espace adéquat, plus vaste certainement que celui consacré au contrôle exercé sur le système bancaire. Pourtant, il n'en sera pas ainsi, pour un motif très précis: le degré réel d'autonomie de l'institut d'émission vis-à-vis du gouvernement est très limité et ne lui consent ni la liberté d'action, ni la faculté « d'invention » que cet institut peut avoir dans d'autres domaines de son activité. Tout ceci se traduit par des obligations (même si, comme nous le verrons, elles restent limitées), provenant de la nature du rapport de puissance qui lie les deux interlocuteurs (1).

« fonction induite »: en effet, les politiques gouvernementales « doivent donner le départ à la croissance par des poussées progressives qui ont pour objet de créer des encouragements et des pressions en vue d'une action ultérieure, il faut ensuite qu'elles soient prêtes à réagir à ces pressions et à les alléger dans des domaines variés ». (Voir HIRSHMAN, *The strategy of economic development*, Yale University Press, 1958, pp. 202-205).

(1) Cette affirmation reste encore valide si, occasionnellement, il arrive qu'en présence d'événements politiques provoquant une vacance du pouvoir

Sur le plan institutionnel, en fait, la sphère de compétence de l'institut central est rigoureusement délimitée par la loi, laquelle spécifie également les modalités de désignation du Gouverneur et des autres membres du Conseil, indiquant, en outre, les circonstances qui requièrent l'autorisation préalable de l'Etat avant de pouvoir accomplir certaines opérations. En cas de divergences avec l'orientation de politique générale, il est normal que ce soit la banque centrale qui s'incline devant les thèses du Ministre du Trésor (ou des Finances, ou d'une autre personne faisant partie du Cabinet), justement parce que la position autonome de l'institut d'émission n'est que formelle tandis qu'elle reste essentiellement subordonnée au gouvernement (1).

Les banques centrales, en Afrique, ont, dès le début, été fondées avec une organisation de ce type, en conformité avec la phase finale du processus d'évolution qui s'est manifesté en Occident: ce processus, passant de la fin du XIX^{ème} siècle à la première guerre mondiale, puis à la grande crise des années 1930-1940, et enfin à la période qui a fait suite à la deuxième guerre, a transformé profondément « l'équilibre des forces » entre état et banque centrale, au grand avantage du premier. Il faut, toutefois, éviter que le gouvernement ne profite outre mesure de sa position privilégiée lui permettant d'accéder aux facilités de crédit de l'organe d'émission, afin de ne pas ancrer dans le public la conviction que l'état lui-même peut disposer d'une source presque inépuisable de financements, avec toutes

gouvernemental plus ou moins prolongée, l'institut d'émission (cet argument pourrait valoir en ce qui concerne d'autres organismes au sommet) se trouve de fait dans une position assez libre vis-à-vis des pouvoirs publics.

(1) MARSHALL (p. 274) parle d'une « indépendance relative au sein du gouvernement, la politique de stabilisation de l'économie restant en dernier ressort la responsabilité du gouvernement national et de la législature ». (Voir MARSHALL, *The underdeveloped economy: some implications for central banking*, dans « Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali », mars 1971).

les répercussions négatives qui en sont la conséquence (1). Donc, les banques centrales africaines, à l'exception peut-être des deux organes multinationaux déjà mentionnés (2), se placent, en définitive, à égalité avec celles des autres pays en tant qu'organismes financiers publics qui se spécialisent dans la gestion de la monnaie et du crédit » (3). Dans ce domaine ils remplissent donc partout les deux importantes tâches de conseillers (4) et d'agents financiers de l'état (5).

(1) NEVIN, écrit (*op. cit.*, p. 39): « Une réaction en chaîne de budgets déficitaires, d'emprunts auprès de la banque centrale, d'expansion courante, d'inflation et d'anarchie monétaire peut donc être évitée; il est évident que la propension à investir peut être suivie de sérieuses répercussions ».

(2) Voir ci-dessus, au para. 2.1.

(3) Consulter DELL'AMORE, *Le funzioni delle banche centrali*, *op. cit.*, p. 118.

(4) A cet égard, BRIMMER, dans *Central banking and economic development*, *op. cit.*, p. 789, après avoir observé le sens spécial de cette tâche dans le contexte de l'expansion, distingue les cinq zones suivantes où consulter la banque centrale est avantageux:

- « 1) politiques assurant la stabilité interne, avec une emphase spéciale sur les politiques fiscales appropriées;
- 2) politique du taux de change, avec pour objectif le maintien en équilibre de la balance extérieure;
- 3) formulation de plans de développement qui soient réalisables avec les ressources économiques et financières du pays;
- 4) toute la gamme des politiques affectant l'ambiance pour les investissements, à l'intérieur comme à l'extérieur; et
- 5) politique commerciale, en insistant particulièrement sur le fait qu'il faut éviter une protection trop pesante afin d'orienter les activités d'investissement vers des initiatives qui, dans la mesure du possible, contribueront à améliorer la position compétitive du pays ».

(5) En remplissant son rôle de financier de l'état, la banque pourrait se trouver en désaccord avec le Trésor si le champ d'activités des deux n'a pas été bien délimité. Voir, par exemple, VAN DE VEN-WOLFSON, *Problems of budget analysis and treasury management in French-speaking Africa*, dans « IMF Staff Papers », mars 1969, pp. 155-156.

Il faut ici faire mention d'un phénomène que l'on pourrait, tout au plus, définir comme « habituel », dont sont envahis sans exception aucune tous les Pays africains, et qu'il convient de redimensionner de façon adéquate: nous voulons parler de la politique de planification, à laquelle la banque centrale fournit justement une contribution valide à la fois technique et consultative. Kamarck a raison d'affirmer que: « l'Afrique est le continent de la planification de l'économie. Le plan y est devenu le symbole de l'indépendance » (1), il écrit ceci pour souligner le recours généralisé, et souvent hors de propos, à cet instrument de la part des divers gouvernements, persuadés qu'il est indispensable pour pouvoir diriger l'économie de façon moderne.

Il ne faut pas s'empresse d'en déduire que nous sommes, par principe, opposés à la politique de programmation; bien au contraire, nous en reconnaissons la grande utilité, mais nous entrevoyons toutes ses limitations et les difficultés que présente sa réalisation, même dans les nations évoluées. Notre scepticisme, largement confirmé, du reste, par l'expérience, concerne spécifiquement les plans d'expansion d'Afrique, souvent irréfutables du point de vue de leur forme et de l'économétrie, mais presque toujours trop complexes et trop élaborés, irréalisables dans la pratique, en un mot, non opérationnels (2). Leur principal défaut, qui est de

(1) Voir KAMARCK, *The economics of African development*, op. cit., pp. 264-265.

(2) Etant donnée la multiplicité des plans prévus dans les divers Pays d'Afrique, la littérature est déjà abondante sur cette question; elle englobe les simples commentaires sur des plans déjà approuvés, les articles spécialisés, et jusqu'à des ouvrages volumineux qui traitent le problème encadré dans le contexte plus général de l'expansion des pays en question. Nous signalons ici, à titre d'exemple: EL-KAMMASH, *Economic development and planning in Egypt*, Praeger, New York, 1968, pp. 277-333; GERAKIS, *United Arab Republic: a survey of developments during the first-five year plan, 1960/61-1964/65*, dans

ne pas atteindre les objectifs fixés d'avance, ou de ne les atteindre que partiellement, provient, en premier lieu, de l'ambition mal dissimulée de vouloir immédiatement mettre en oeuvre une programmation globale, sans passer par des phases intermédiaires (1).

Parmi les problèmes les plus délicats on trouve celui du financement de ces plans, pour lesquels on a toujours largement compté sur les fonds provenant de l'étranger, à des titres variés, c'est-à-dire sur une rubrique des entrées que le pays bénéficiaire ne peut contrôler. S'il est exact, d'une part, que la tendance en cours est de donner un poids plus important aux financements « de l'intérieur », d'autre part il reste la question de disponibilités suffisantes en réserves de devises pour se procurer la technologie introuvable dans le pays même: il en résulte que le développement est donc, de toute évidence, conditionné par l'extérieur, et nous traiterons en détails, par la suite, ce problème. Une fois les fonds trouvés, comme dans le cas de la Libye, par exemple, la politique de programmation est loin d'avoir surmonté tous les obstacles, puisque font

« IMF Staff Papers », novembre 1967; FORREST, *Financing development plans in West Africa*, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, Mass., 1965; FARLEY, *Planning for development in Libya*, Praeger, New York, 1971; KEEGAN, *Tanganyika's five-year development plan: sober realism or buoyant optimism?* dans FARER, « Financing African Development », Cambridge, Mass., 1965; BHATIA-ENGSTRÖM, *Nigeria's second national development plan: a financial analysis*, dans « IMF Staff Papers », mars 1972; MEIER, *La crisi della programmazione nei Paesi in via di sviluppo*, dans « Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali », octobre 1970.

(1) WATERSTON, au contraire, fait observer: « Une étude de l'expérience faite indique, pour les pays en voie de développement, qu'ils ont, en pratique, obtenu de meilleurs résultats, aussi bien pendant une courte période qu'à longue échéance, car ils ont surtout appris la manière de préparer, et d'exécuter, des programmes intégrés d'investissements publics plutôt qu'ils n'ont fait appel à la préparation et à l'exécution de projets spécifiques aboutissant directement à la programmation englobant tout » (voir WATERSTON, *Development planning: lessons of experience*, Baltimore, 1965). Nous renvoyons à cet ouvrage monumental sur le sujet en vue de l'approfondir et d'en consulter la riche bibliographie.

encore défaut d'autres conditions à même de transformer rapidement la mentalité des opérateurs et les structures de la production (1). Par essence, les plans ne sont qu'une tentative pour donner des bases organiques et articulées aux efforts ayant pour objet d'améliorer les conditions de vie des populations locales, donc pour en donner une opinion approfondie il faut inclure les problèmes fondamentaux du sous-développement qui sont en dehors de notre étude particulière.

5.2 LA POLITIQUE DE LA DETTE PUBLIQUE ET SON FINANCEMENT

Dans le cadre, ou non, de la programmation pluriannuelle, les pouvoirs publics rassemblent chaque année toutes les opérations à effectuer (budget) ou effectuées (bilan), du budget consolidé de l'état, qui représente donc le document de base pour l'analyse de la dynamique financière du secteur public. Afin qu'un exposé global puisse être valable pour toute l'Afrique, nous allons étudier la composition type du budget, en commençant par les dépenses.

Elles sont réparties traditionnellement en dépenses ordinaires et dépenses d'investissements: les premières sont universellement caractérisées par leur rigidité, aggravée dans les pays en expansion par la pression qu'exerce sur le gouvernement le chômage considérable qui exige la création de nouveaux emplois dans des laps de temps relativement courts, au grand avantage donc de l'appareil administratif qui prend des proportions exagérées. Les secondes

(1) FARLEY (*op. cit.*, p. VI) résume ses convictions de la manière suivante: « Cette étude sur l'expérience libyenne confirme une fois de plus que la planification, même dans des conditions où les capitaux sont fournis en quantités illimitées, ne résout pas instantanément le problème de la misère. ... Les rigueurs héritées du passé sont telles que la performance économique de la Libye demeurera pendant longtemps encore dépendante de l'aide étrangère, dans le domaine du personnel fournissant l'assistance technique, en particulier ».

concernent les projets d'investissement choisis d'après les indications fournies par le plan, elles constituent le facteur de propulsion mais aussi le facteur névralgique de toute la stratégie gouvernementale du développement. Comme les dépenses ordinaires dont on vient de parler sont relativement incompressibles, ce sont, malheureusement, celles destinées aux investissements qui doivent subir les suppressions les plus draconiennes quand les sources de financement se raréfient.

Les sources en question peuvent rentrer dans la classification des deux grandes catégories des rentrées ordinaires (du budget) et de la dette publique (au sens large de l'expression). A l'exception des apports provenant de l'aliénation de biens appartenant à l'état ou d'autres opérations analogues qui ne se renouvellent pas, sommes ayant une importance modeste, le noyau central des rentrées ordinaires est constitué par les impôts et les taxes (1). Leur structure diffère de celle des nations industrialisées, lesquelles se placent au dernier stade d'un processus évolutif qui va de pair avec le cours du développement économique. D'après l'intéressante classification proposée par Hinrichs, en effet, les pays en voie de déve-

(1) Pour avoir une documentation constamment tenue à jour sur les systèmes fiscaux des Pays africains, consulter INTERNATIONAL BUREAU OF FISCAL DOCUMENTATION, *African tax system*, Amsterdam, 1970 et suppléments parus ensuite, 2 vol. Cette remarquable collection de documents, préparée par cet institut pour le compte des Nations Unies, contient des fascicules détaillés pour chaque pays et des élaborations statistiques sur le poids relatif des principaux impôts et taxes, auxquelles nous nous sommes référés dans le texte.

Parmi les nombreux ouvrages sur cette question, les suivants sont faciles à consulter: HINRICH, *A general theory of tax structure change during economic development*, Harvard Law School Cambridge, 1966; LOTZ-MORSS, *Measuring « tax effort » in developing countries*, dans « IMF Staff Papers », novembre 1967; AROWOLO, *The taxation of low incomes in African countries*, dans « IMF Staff Papers », juillet 1968; MANSFIELD, *Tax structure in developing countries: an introduction*, dans « Finance and Development », FMI-BIRD, 1971, no. 1; CHELIAH, *Trends in taxation in developing countries*, dans « IMF Staff Papers », juillet 1971.

loppement traversent une des phases centrales parmi les cinq phase suivantes:

- première phase, pendant laquelle les sociétés traditionnelles comptent principalement sur des rentrées non fiscales (comme les apports fournis par les monopoles de l'état) et/ou sur des taxes traditionnelles directes (sur la terre, le bétail, la production agricole et ainsi de suite);
- seconde phase, durant laquelle l'organisation sociale abandonne les formes primitives et tire des profits plus importants de la taxation indirecte, en particulier des droits perçus sur le commerce extérieur;
- troisième phase, caractérisée par la perte progressive de l'importance des impôts traditionnels directs par rapport au revenu national;
- quatrième phase, au cours de laquelle la production interne poursuit son développement, avec, pour conséquence, une croissance relative des impôts internes indirects (comme ceux sur les consommations et sur les ventes). Le processus en question tend à réduire le poids des droits de douane au fur et à mesure que l'industrie qui se substitue aux importations poursuit son développement;
- cinquième phase, dans laquelle la maturité de l'économie est atteinte et s'accompagne du système actuel des impôts directs sur le revenu des personnes physiques et juridiques.

En ce qui concerne le continent africain, en particulier, on peut affirmer que la structure de son système fiscal s'oriente vers les stades les plus évolués que l'on vient de décrire, tout en maintenant des traits caractérisant tous ces stades. On y trouve encore, en effet, des prélèvements de type traditionnel (parmi ces derniers, les droits perçus par tête de bétail sont importants dans quelques pays), à côté d'impositions fiscales indirectes à l'intérieur comme

à l'extérieur et d'un système de taxation directe, organisé suivant les critères les plus modernes, sur le papier tout au moins. Quantitativement, ce sont les impôts indirects qui prédominent — ils représentent, en général, plus des 3/4 des rentrées courantes —, les motifs en sont compréhensibles, entre autres la simplicité relative avec laquelle on peut les percevoir et l'importance des transactions qu'ils grèvent (échanges avec l'étranger et commerce local). Les impôts sur le revenu, par contre, qui s'accorderaient mieux avec le principe de la justice fiscale, marquent le pas, du fait du peu d'importance de nombreux revenus personnels, des possibilités d'évasion fiscale supérieures, et de la plus grande difficulté rencontrée pour vérifier les revenus.

Mis à part les problèmes d'une redistribution plus équitable de la charge fiscale résultant d'une structure de cet ordre, de la comparaison entre les entrées et les sorties ordinaires on obtient habituellement un solde créditeur qui constitue ce qu'on appelle l'épargne publique (1). Ce surplus représente la première rubrique de couverture de l'autre section si importante des dépenses du bilan; les frais d'investissement, ces derniers d'ailleurs exigent un recours à des sources de financement diverses et bien plus considérables, une fois que l'abandon du principe d'un bilan en équilibre a été donné pour certain (2).

On en arrive ainsi à l'étude de la politique d'endettement de l'état qui peut intéresser le reste du monde, les organismes publics, les particuliers, le système bancaire, l'institut d'émission, selon

(1) Au sujet de cette épargne, voir ci-après, au Chapitre VI.

(2) MAKALOU insiste beaucoup sur ce sujet au cours de tout son essai, pour conclure, il exprime une vérité difficile à démentir, à savoir (p. 172): « l'équilibre budgétaire dans les pays sous-développés n'est bien souvent atteint qu'au prix d'une dépendance économique vis-à-vis de pays industrialisés ». (Voir MAKALOU, *L'équilibre budgétaire dans les pays en voie de développement: cas particulier des états d'Afrique noire*, Maspero, Paris, 1970).

le secteur précis auquel le gouvernement s'adresse pour satisfaire ses besoins financiers.

Nous avons placé en tête le reste du monde, même si, logiquement, la préférence devrait être donnée aux sources de crédit internes, le recours à l'étranger ne devant avoir lieu que pour la fraction résiduelle non encore satisfaite, pour le motif que ce recours a des incidences négatives supplémentaires sur le solde de la balance des paiements. La séquence se présente souvent dans cet ordre, parce qu'au départ on utilise le volume de capitaux qu'il est possible de se procurer hors du pays, et que l'on comble ensuite le déficit en souscrivant des emprunts à l'intérieur. Il y a mieux encore: le plan pluriannuel a été entièrement prévu avec l'établissement des bilans annuels qui sont fortement conditionnés par un flux financier provenant de l'extérieur, de sorte que les choix prioritaires des réalisations possibles dans l'avenir tiennent compte des caractéristiques et de la nature de ce flux (1). Il nous suffit, dans ce chapitre, de mentionner le problème auquel nous consacrerons plus de temps lorsque nous étudierons le financement extérieur du développement (2).

A part cet apport financier du reste du monde lequel varie, d'ailleurs, d'un pays à l'autre, mais reste toujours d'une importance quantitative considérable en Afrique, les voies de l'emprunt à l'intérieur du pays restent ouvertes à l'état qui emploie ce genre de crédit suivant des combinaisons variant dans le temps. Le recours simultané à toutes les sources mentionnées est normal: et nous ajouterons même que, dans la mesure où des ressources sont ainsi mobilisées

(1) JUCKER-FLEETWOOD, *Money and finance in Africa*, *op. cit.*, pp. 275-277, fait justement ressortir l'importance pour le pays emprunteur d'avoir une bonne réputation sur le plan international en ce qui concerne son recours au crédit afin de s'assurer des rentrées régulières de capitaux étrangers.

(2) Voir le Chapitre VII.

alors qu'autrement elles resteraient inutilisées par suite du manque d'initiatives privées dont nous avons déjà parlé plusieurs fois, ce recours est même un devoir pour tout état qui se fixe comme but la promotion de l'expansion au sens large du terme. A ce propos, toutefois, deux qualifications doivent être remplies: il faut, d'une part, que le drainage des fonds n'absorbe pas complètement la disponibilité du marché financier, et, d'autre part, qu'il ne provoque pas de poussées inflationnistes. Nous renvoyons ce deuxième point à la discussion générale sur l'inflation en Afrique (1); la première affirmation a pour objet de mettre en évidence le souci de voir les activités privées dans l'impossibilité de se développer par suite « également » d'un endettement excessif de l'état. Fort de sa position prédominante dans l'économie, l'état pourrait bien laisser peu de latitude aux autres opérateurs, si ce n'est qu'il accroît indirectement leur potentiel grâce aux affets résiduels des investissements qu'il a réalisés.

Un point ressort clairement: à l'exception des quelques nations africaines ayant adopté une organisation dirigiste et totalitaire dans la gestion de leur économie, et pour lesquelles l'action de l'état trouve toujours sa résonance à l'intérieur d'un unique secteur, le secteur public, dans les pays qui, au contraire, croient en la nécessité d'une économie mixte, le gouvernement doit, constamment, évaluer les limites et les répercussions de son intervention, pour ne pas contribuer à étouffer les initiatives des entreprises, lesquelles ont déjà du mal à se multiplier pour bien d'autres motifs. Ce problème ardu devient exceptionnellement compliqué en Afrique du fait de la présence massive de capitaux étrangers vis-à-vis desquels le même comportement pourrait ne pas être valable: mais c'est là une question que nous reprendrons aussi par la suite.

(1) Voir le Chapitre VI.

Parmi les voies que l'état peut suivre, celle qui aboutit aux organismes publics est certainement d'un accès facile: certains d'entre eux se consacrent institutionnellement à collecter des fonds auprès du public (comme les caisses d'épargne postales), d'autres accumulent des disponibilités souvent considérables avant que ne vienne le moment d'en effectuer le remboursement (comme les fonds de retraite, les institutions de prévoyance, les compagnies d'assurance nationales), d'autres encore exercent les activités économiques les plus diverses dont ils retirent un bénéfice de gestion (c'est le cas des entreprises étatiques et para-étatiques). C'est donc à toute cette gamme d'institutions publiques que l'état peut demander — ou souvent, imposer d'une façon plus ou moins aimable — une contribution financière qui revêt habituellement la forme d'une cession de titres.

Dans ce transfert de fonds à l'autorité centrale par les unités subordonnées du secteur public, le problème que pose son évaluation quantitative exacte n'est pas tellement en rapport avec les tensions inflationnistes, puisqu'il s'agit de disponibilités qui ne sont pas créées *ex nihilo*, mais bien en relation avec la destination des fonds: est-il opportun, et dans quelles limites, que l'autorité gouvernementale s'arroge la prérogative de disposer de sommes qui ne proviennent pas de son propre budget? La réponse est affirmative, sans aucun doute, si le déplacement de ces fonds sert à les émettre activement dans le circuit de revenu pour exécuter des travaux qui apporteront une contribution au développement; la réponse est dubitative si l'on a la conviction que les organismes publics en question pourraient eux-mêmes trouver un débouché adéquat à la masse de fonds collectée (ceci pourrait, par exemple, être le motif essentiel qui incite à transformer les caisses d'épargne postales en caisses d'épargne ordinaires, autonomes); la réponse est négative si le prélèvement forcé de disponibilités interdit un autofinancement ap-

propriété de l'établissement et entraîne celui-ci à des conditions de gestion qui ne sont pas organiques.

En définitive, la base du problème est située dans le degré d'indépendance conféré par l'état aux organismes publics lors de leur constitution ainsi que dans les rapports de force réels qui s'installent par la suite: si le gouvernement retire à ses organismes des excédents monétaires, quitte à les leur restituer après sous une autre forme (par exemple, au moyen d'une réintégration de leur fonds de dotation), c'est qu'il poursuit une orientation fortement centralisatrice et redoute de voir se former des centres de puissance qu'un jour il contrôlera difficilement; si au contraire, l'état recourt avec pondération aux organismes en question, cela signifie qu'il leur a délégué des attributions précises et estime qu'ils ont la capacité voulue pour les remplir.

Après le reste du monde et les établissements publics, la troisième source de financement de l'état est représentée par les personnes privées. Dans les nations industrialisées l'apport de ce secteur du marché est très important, étant donnée la présence d'un très grand nombre d'unités économiques ayant un surplus de disponibilités monétaires qu'elles peuvent décider de confier soit à d'autres sociétés privées (déficitaires), soit à l'état. La tendance sur un laps de temps prolongé est en faveur d'une absorption croissante par le secteur gouvernemental (un exemple typique est donné par l'Italie), auquel il devient de plus en plus nécessaire de couvrir ses besoins financiers considérables sur le marché obligataire. Dans les Pays d'Afrique, la situation est différente: en premier lieu, l'étendue du secteur privé est plus limitée, à cause des nombreuses fonctions remplies par le milieu public de l'économie, et du faible niveau absolu d'un grand nombre de revenus; en second lieu, même les groupes sociaux disposant d'excédents monétaires par rapport à leur consommation, il arrive souvent que la propension à l'épar-

gne soit presque inexistante pour une série de motifs d'ordre social, culturel et traditionnel: en outre, l'habitude de confier ces excédents à des tiers est encore peu répandue; enfin, l'investissement de type moderne pour l'épargne individuelle qui peut revêtir la forme d'une souscription à des titres d'état n'est pas encore entré dans la conception mentale d'une grande partie de la population. Dans ce domaine, la banque centrale est appelée à jouer un rôle primordial, consistant à proposer au Trésor les types d'émission les plus appropriés et à créer dans le public un climat favorable à l'investissement en instruments financiers (1). A l'heure actuelle le secteur privé ne contribue donc au financement direct de la dette publique que dans une faible mesure. Une autre forme d'emprunt forcé, appelée *floating debt* produit elle aussi, en fin de compte, plus d'inconvénients qu'elle n'offre d'avantages (2).

A la différence des particuliers, l'apport du système bancaire acquiert de l'importance dans la couverture de la dette publique, à la fois parce qu'il dispose de fonds plus considérables et qu'il lui est possible de voir une partie de son actif employé à des fins déterminées. On connaît les modalités techniques dont le gouvernement, ou, pour son compte, l'institut d'émission peuvent se servir: blocages à la constitution de la réserve obligatoire ou du coeffi-

(1) Voir ci-dessous, au Chapitre VI.

(2) « La dette flottante provient du non paiement par l'état de ses achats ou des services qu'il a reçus. La *floating debt* qui en résulte peut constituer une perte sérieuse pour les employés qui n'ont pas été payés et parfois pour les fournisseurs qui n'avaient pas prévu cette éventualité. Un gouvernement « mauvais payeur » devra, toutefois, verser implicitement, et souvent à un taux très élevé, l'intérêt de cette dette flottante, car les entrepreneurs et les fournisseurs auront tendance à gonfler les prix lorsqu'ils traiteront, par la suite, des affaires avec l'état afin de s'assurer une compensation contre les retards de règlement auxquels ils s'attendent ». Voir LEVIN, *The management of public debt in developing countries*, dans: « Finance and development », FMI-BIRD, juin 1970, p. 35.

cient de liquidité, directives imposées pour la répartition des financements bancaires, mesures variées pouvant orienter le crédit dans le sens désiré (contrôle sélectif, discriminations dans les taux d'intérêt, qualités requises pour l'affectation de certains titres, dispositions sur les garanties réelles devant être exigées pour cautionner certains prêts, et ainsi de suite). Sous une forme ou sous une autre, le principal problème auquel l'état doit faire face lorsqu'il puise dans les facilités de crédit du système bancaire et, en particulier, de celles des banques commerciales, est l'évaluation de l'impact inflationniste qui pourrait en dériver. A cet égard, il faut rechercher: si les fonds empruntés ont été détournés de débouchés différents en faveur d'autres secteurs de la production, si les fonds proveniennnent directement, ou non, de l'institut d'émission, quelles sont les situations de liquidité dans lesquelles opère le système économique, enfin à quels types de dépenses ces fonds sont destinés. La question de l'inflation par « l'impasse » (*deficit spending*) touche l'un des points les plus délicats de toute la politique économique dans les pays en voie de développement, par suite de l'importance déjà mentionnée de la tâche gouvernementale et des responsabilités si lourdes qui incombent à l'état en ce qui concerne la promotion du processus d'expansion; le sujet sera traité en une seule fois dans le dernier paragraphe du prochain chapitre.

Le crédit du système bancaire peut se présenter comme une alternative à celui octroyé par la banque centrale ou, dans la plupart des cas, comme venant compléter le premier, en particulier lorsque l'état est prêt d'atteindre, ou a déjà atteint, le plafond qui est fixé à son endettement. Dans tous les Pays d'Afrique, en effet, la loi définit avec précision les plafonds en question; si, d'une part, ceux-ci peuvent être modifiés ou manoeuvrés et ne plus constituer une garantie absolue du bon fonctionnement des finances publiques,

d'autre part, ils interdisent, néanmoins, que l'endettement ait lieu de façon désinvolte et sans aucun frein (1). Après ce qui a été dit sur la rareté relative des sources d'approvisionnement internes étudiées jusqu'ici, on comprend pourquoi la banque centrale dans les pays en voie de développement se trouve à contribuer dans une bien plus large mesure au financement de la dette publique lequel est bien supérieur à celui fourni par les banques centrales dans les nations industrialisées (2).

On peut réduire les modalités techniques à deux grandes catégories: le découvert en compte courant et l'achat de titres. Pour l'une, comme pour l'autre, des limites quantitatives sont fixées qui se réfèrent généralement à l'actif du budget de l'état (retrées de l'année antérieure, ou moyenne calculée sur des exercices précédents, ou encore sur les prévisions de l'année en cours), ces limites, normalement, n'excèdent pas dans l'ensemble 50% de l'actif. Dans le cas des découverts en compte courant, il doit s'agir de besoins de caisse temporaires du Trésor, provenant d'un déphasage dans

(1) Nous citons à ce propos le beau passage de NEVIN, *op. cit.*, p. 40: « il est évident que les dispositions légales en elles-mêmes ne peuvent en dernier ressort assurer une protection réelle aux investisseurs contre les abus de pouvoir d'une banque centrale. Aucun gouvernement souverain ne peut lier ses successeurs; ce qui a été écrit dans une loi peut toujours être changé, ou éliminé par une autre loi. Comme ultime recours, les investisseurs doivent uniquement se fier au bon sens et à la probité du gouvernement du territoire, et ne compter sur rien autre; la solvabilité et des finances saines ne peuvent être fournies par aucun statut... De même, il est rarement aisé de changer rapidement les lois; les dispositions légales donnent au moins l'assurance aux investisseurs prudents que les choses ne peuvent être modifiées qu'après avoir dûment observé le processus (habituellement incommode) de l'élaboration d'un texte législatif, avec tout ce qui l'accompagne: publicité, discussions et possibilités de faire pression, de protester et peut-être même d'y échapper ».

(2) Pour une quantification sur un échantillon de pays, consulter: GOLD-SMITH, *Financial structure and development*, Yale University Press, 1969, pp. 160-163.

le temps entre les rentrées et les paiements, toutefois, cette forme élastique d'endettement finit presque toujours par devenir rigide et permanente: bien que les périodes de remboursement aient été prévues (avant un nombre de jours déterminé, par exemple: 240, ou avant la fin de l'exercice en cours, ou au maximum quelques mois après le début le l'exercice suivant), les prorogations ne sont pas exclues *a priori* et rien n'empêche une fois la dette éteinte, d'en contracter une autre. Un cas plus rare (voir, par exemple, celui du Kenya) est constitué par des plafonds dont le montant est exprimé en termes absolus, ce qui les rend évidemment plus limitatifs s'ils ne sont pas révisés de temps à autre, parce qu'il est à prévoir qu'avec le temps les besoins de l'état augmenteront et la valeur de la monnaie diminuera. Si, dans des conditions normales, les restrictions décrites agissent effectivement comme un frein aux tentations du gouvernement, dans des situations exceptionnelles l'obstacle peut être écarté à l'aide de mesures *ad hoc*, comme en témoigne l'expérience du Ghana au cours de la période difficile de la moitié de la décennie 1960-1970 lorsqu'il a souscrit un « emprunt spécial » (1).

(1) AHMAD écrit (p. 46): « La nécessité de cet emprunt spécial s'est faite sentir vers la fin de 1965, lorsque, aux termes des dispositions statutaires, le remboursement d'une somme de 20 millions de livres gabonaises sur les 'Ways and Means Advances' a dû être effectué. Le montant de cet emprunt spécial a été utilisé par le Gouvernement pour faire face à cette obligation à l'égard de la *Bank of Ghana*. En effet, l'emprunt spécial représentait encore un autre moyen inventé par l'Etat pour conserver les prêts de la banque à un niveau élevé sans enfreindre les dispositions statutaires de la *Bank of Ghana*. Il vaut la peine de noter également que la somme de 20 millions de livres gabonaises remboursée à la *Bank of Ghana* a été immédiatement investie en rentes 1967/1968 à 5% et en titres spéciaux 1975/1980 à 6%. Puisque la majeure partie de ces rentes a sans doute été acquise par les institutions bancaires, cette opération a forcément abouti à une augmentation de l'endettement de l'état vis-à-vis du système bancaire ». (Voir AHMAD, *Deficit financing, inflation and capital formation: The Ghanaian experience 1960-1965*, Munich, 1970).

L'exposé concernant les titres est bien plus détaillé parce que dans ce domaine la banque centrale doit être, à tour de rôle, ou simultanément, l'organe chargé d'acquérir, de placer et de soutenir les émissions publiques. Dans son rôle d'acquéreur, l'institut central remplit une tâche analogue à celle de ses octrois de crédits en compte courant au Trésor, autrement dit il finance purement et simplement la dette de l'état en créant une nouvelle base monétaire. Pour donner une plus sûre garantie de l'indépendance formelle de l'institut d'émission, de nombreux statuts confirment que la quantité maximum d'obligations que celui-ci est autorisé à détenir doit inclure les négociations directes avec le Trésor, les acquisitions sur le marché et les valeurs reçues à titre de garantie sur les opérations d'avances. Une distinction est souvent établie suivant les échéances: bons du Trésor, d'une part, constituant le paquet le plus volumineux et obligations sur l'état, d'autre part, pour lesquelles une date limite de remboursement est fixée, tout achat étant interdit passée cette date.

Cette absorption considérable et constante de titres rend impossible la faculté d'effectuer des opérations de marché ouvert au sens restrictif, ceci vient s'ajouter aux autres motifs graves qui en interdisent la réalisation dans les Pays africains (1). Le financement de la dette publique et la défense de la valeur interne de la monnaie sont deux phénomènes qui, dans tout système économique, se trouvent en corrélation négative, ils le sont surtout dans les systèmes en voie d'expansion, du fait du comportement forcé qui s'impose au secteur public en tant qu'élément de traction du processus de croissance. Il ne faut pas négliger, toutefois, l'effet de propulsion que peut avoir la dépense publique dans la lutte anti-conjoncturelle, en période de dépression: à la différence, néan-

(1) Voir plus haut: para. 4.4.

moins, de ce qui se passe dans les nations industrialisées, la poussée peut se heurter rapidement à un obstacle insurmontable représenté par le peu d'extension de la technologie et le manque de capacité des entrepreneurs et des organisateurs, car pour tous ces éléments les Pays africains restent encore largement tributaires de l'étranger.

Enfin, les deux autres fonctions: le placement et le soutien des titres d'état sont très importants pour le développement et la consolidation des marchés financiers locaux. La première consiste à veiller au service technique de l'émission, à en assurer une distribution ordonnée, et surtout à lui garantir une vaste souscription par le système bancaire, ceci en utilisant les pouvoirs spéciaux de la banque centrale: obligation de constituer une partie de la réserve obligatoire en titres, pressions exercées sous forme de persuasion morale, contraintes exceptionnelles (1).

La seconde fonction se traduit par de nouvelles acquisitions, effectuées cette fois sur le marché, afin de soutenir le cours des titres d'état lors de leur vente. Cette action, qui, théoriquement, pourrait s'effectuer aussi dans l'autre sens pour éviter des cours trop élevés, est limitée, dans la pratique, à la seule défense des cotations, au moment où les opérateurs désirent liquider leur valeurs avant l'échéance. Même dans les quelques pays où il existe des Bourses des valeurs, le marché secondaire des titres est extrêmement limité, surtout en ce qui concerne la demande, et l'interven-

(1) « Il arrive souvent que cette garantie de placement se transforme dans la majorité des cas en un achat direct sur l'initiative des banques elles-mêmes car il n'est pas rare qu'elles le préfèrent pour la plupart, ceci en vue d'éviter que les souscriptions du public ne viennent réduire le volume des dépôts existants et l'afflux d'un nouveau cumul d'épargne en formation, ce public étant attiré par la rémunération plus forte des titres d'état offerts en souscription ». Voir DELL'AMORE, *Le funzioni delle banche centrali*, op. cit., p. 65: l'affirmation citée a plus de validité, d'ailleurs, dans les pays évolués.

tion de la banque centrale est donc nécessaire car elle se trouve à être l'unique acquéreur valide dans des circonstances déterminées. De toutes façons, un tel rôle ne doit pas être surévalué dans les Pays africains, si l'on considère que les principaux détenteurs des obligations du Trésor sont: le système bancaire, les autres intermédiaires financiers, les organismes publics. Les deux premiers gravitent directement sous le contrôle de l'institut d'émission, celui-ci étant le mieux placé pour leur éviter une crise de liquidité éventuelle à l'aide d'avances bien échelonnées; les derniers sont fréquemment invités à conserver les titres jusqu'à l'échéance dès qu'ils en font l'acquisition, ceci évitant des perturbations de toutes sortes.

Il serait donc utile, selon nous, de soutenir, les cours, principalement pour familiariser les particuliers avec les instruments du marché financier et leur donner le désir de s'en servir avec confiance; de la sorte ils apprécieraient qu'il leur est possible de tirer un meilleur rendement des obligations comparé à celui des dépôts ou de la thésaurisation, sans renoncer de façon appréciable à la qualité de disponibilités liquides pouvant être prélevées à tout moment. Un exemple probant est fourni à cet égard par la Bourse de Nairobi, où s'effectuent des transactions en titres des trois nations faisant partie de la Communauté d'Afrique Orientale (Kenya, Tanzanie, Ouganda). Dans cette bourse la banque centrale de chacun des pays membres est en contact avec les agents de change, qui reçoivent ses instructions relatives aux quantités et aux prix des titres de son pays à acheter pour son compte. Même si les négociations de cette nature sont actuellement très limitées, il est intéressant de constater qu'une structure opérationnelle a été organisée au niveau supra-national et qu'elle est capable, sans aucun doute, de contribuer à diffuser les investissements en titres obligataires.

