

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES NOTES

## AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Enrayer la tendance : stabilisation  
de la dette en Afrique subsaharienne

AVRIL  
2025



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES NOTES

## AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Enrayer la tendance : stabilisation  
de la dette en Afrique subsaharienne

AVRIL  
2025



©2025 International Monetary Fund

**Breaking the Trend: Debt Stabilization in Sub-Saharan Africa (French)**

Prepared by Athene Laws, Thibault Lemaire, Rachid Pafadnam, Nikola Spatafora,  
and Khushboo Khandelwal (AFR)\*

*Édition française*

Département services intégrés et équipements du FMI  
Division services linguistiques, section française

Names: Laws, Athene, author. | Lemaire, Thibault, author. | Pafadnam, Rachid, author. | Spatafora, Nikola, author. | Khandelwal, Khushboo, author. | International Monetary Fund, publisher.

Title: Breaking the trend : debt stabilization in Sub-Saharan Africa / Athene Laws, Thibault Lemaire, Rachid Pafadnam, Nikola Spatafora, and Khushboo Khandelwal.

Other titles: Debt stabilization in Sub-Saharan Africa. | IMF Notes.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2025. | Apr. 2025. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN: 9798229008679 (English paper)  
9798229008730 (English ePub)  
9798229008778 (English WebPDF)  
9798229008686 (French paper)

Subjects: LCSH: Debt–Sub-Saharan Africa. | Economic development–Africa, Sub-Saharan.

Classification: LCC HJ8834.7.L3 2025

**MISE EN GARDE** : Les notes d'analyse du FMI visent à permettre une diffusion rapide d'analyses succinctes du FMI sur des questions économiques essentielles auprès de ses pays membres et des décideurs en général. Les avis qui y sont exprimés sont ceux de leurs auteurs, et ne correspondent pas nécessairement à ceux du FMI, de son conseil d'administration ou de sa direction.

**RÉFÉRENCE RECOMMANDÉE** : Laws, Athene, Thibault Lemaire, Rachid Pafadnam, Nikola Spatafora et Khushboo Khandelwal. 2025. « Enrayer la tendance : stabilisation de la dette en Afrique subsaharienne ». Note du FMI 2025/001, Fonds monétaire international, Washington.

\*La présente note a été rédigée par les services du département Afrique du FMI, sous la direction d'Andrew Tiffin et de Catherine Pattillo.

# Enrayer la tendance : stabilisation de la dette en Afrique subsaharienne

- L'expérience passée donne à entendre qu'il est encore possible de stabiliser la dette de la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, en dépit de niveaux d'endettement élevés et de nombreux facteurs de vulnérabilité.
- Ces dernières décennies, les pays de la région sont souvent parvenus à stabiliser, voire réduire, leurs ratios d'endettement sans avoir recours à des restructurations de dette. De nombreux pays l'ont fait récemment, y compris après la fin du cycle exceptionnellement favorable des produits de base.
- Plusieurs éléments doivent être réunis pour stabiliser l'endettement : l'assainissement des finances publiques, la mise en place d'un environnement macroéconomique sain, l'existence d'institutions solides et la mise en place de réformes structurelles propices à la croissance.

En Afrique subsaharienne,  
les consolidations de la dette  
ont été **fréquentes**  
et de **grande ampleur**



Que nous enseignent ces réussites ?

## Une trajectoire ambitieuse et incertaine

Les ratios d'endettement public des pays d'Afrique subsaharienne se sont largement stabilisés, mais demeurent plus élevés qu'avant la pandémie de COVID-19. Les projections de référence laissent entrevoir la poursuite de la stabilisation – voire une certaine réduction – de l'endettement au niveau régional, mais reposent sur l'hypothèse que les récentes initiatives de rééquilibrage budgétaire seront maintenues et, dans certains cas, amplifiées. La part des recettes consacrée aux paiements d'intérêts et à l'ensemble du service de la dette est élevée, aussi bien d'un point de vue historique que par rapport à d'autres régions du monde, ce qui restreint les dépenses de développement essentielles (graphique 1). Le ratio médian intérêts/recettes a fortement augmenté jusqu'à atteindre plus de 12 % en 2024 (chapitre 1) et devrait se maintenir à un niveau élevé, en partie à cause du manque de financement concessionnel, qui contraint les pays à se tourner vers des emprunts plus onéreux sur le marché de la dette.

Par ailleurs, les facteurs de vulnérabilité et d'incertitude demeurent. Les ratios d'endettement pourraient considérablement augmenter sous l'effet d'événements imprévus – chocs sur la croissance, sur les conditions financières mondiales et sur l'aide publique au développement, instabilité, conflits, chocs sur les cours des produits de base, et catastrophes naturelles. En outre, le durcissement des conditions financières extérieures est susceptible d'accroître le risque de refinancement ; par ailleurs, les restructurations de dette, parfois indispensables, sont socialement coûteuses et extrêmement complexes (Bonizzi, Laskaridis et Toporowski, 2019 ; Horn et al., 2022 ; FMI, 2023).

Au vu de toutes ces difficultés, les pays d'Afrique subsaharienne sont-ils en mesure de réduire progressivement leurs niveaux d'endettement, même en l'absence de restructurations de dette ?

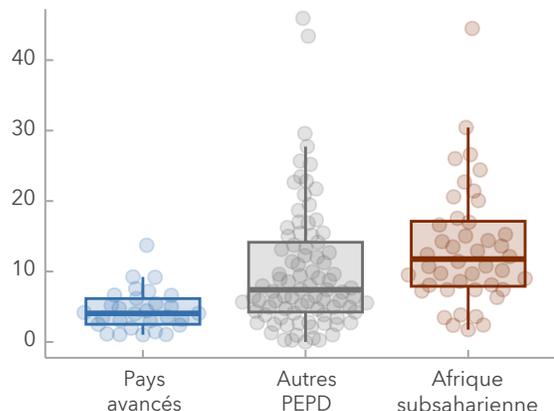
## Les exemples de stabilisation de l'endettement sont légion, y compris en Afrique subsaharienne

L'endettement des pays d'Afrique subsaharienne fait souvent l'objet d'un traitement médiatique assez pessimiste ; cependant, leur expérience passée donne maintes raisons d'espérer des améliorations : les pays de la région sont souvent parvenus à stabiliser et à réduire nettement et durablement leurs ratios d'endettement public, y compris en dehors des épisodes de restructuration de dette. Une nouvelle série de données portant sur l'ensemble des épisodes de réduction de la dette publique survenus en Afrique subsaharienne depuis 2000 permet de mettre en évidence quand, à quelle fréquence, dans quelle mesure et de quelle manière s'est effectuée la stabilisation de l'endettement<sup>1</sup>.

Les épisodes de réduction de la dette sont relativement fréquents. On en a dénombré plus de 60 ces 25 dernières années, ce qui signifie qu'un pays a une chance sur quatre de connaître un tel épisode au cours d'une année donnée. Des épisodes de désendettement se sont produits même lorsque l'environnement extérieur s'y prêtait relativement peu, y compris après la fin du cycle exceptionnellement favorable des produits de base et au lendemain de la pandémie de COVID-19 (graphique 2). Ces épisodes surviennent plus fréquemment dans les pays exportateurs de pétrole, les pays à revenu intermédiaire et les pays qui ne sont pas considérés comme fragiles ou touchés par un conflit ; pour autant, des épisodes de réduction de la dette se sont également produits dans des pays à faible revenu et dans des États fragiles.

**Graphique 1. Projections des paiements d'intérêts de la dette publique, 2025-27**

(En pourcentage des recettes, hors dons)



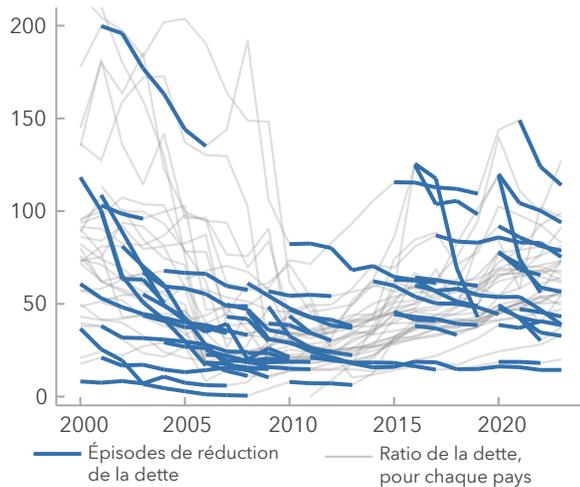
Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : PEPD = pays émergents et pays en développement.

<sup>1</sup>On définit un épisode de désendettement comme une baisse du ratio dette/PIB sur une période d'au moins deux ans (en permettant que ce ratio augmente de manière temporaire et limitée au cours d'épisodes plus longs). Cette définition exclut l'ensemble des restructurations de dette, qu'elles soient bilatérales ou multilatérales. Les données sur lesquelles s'appuie cette analyse couvrent 39 pays de la région entre 2000 et 2023, et proviennent de la base de données de l'édition d'octobre 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

## Graphique 2. Afrique subsaharienne : dette publique, 2000-23

(En pourcentage du PIB)

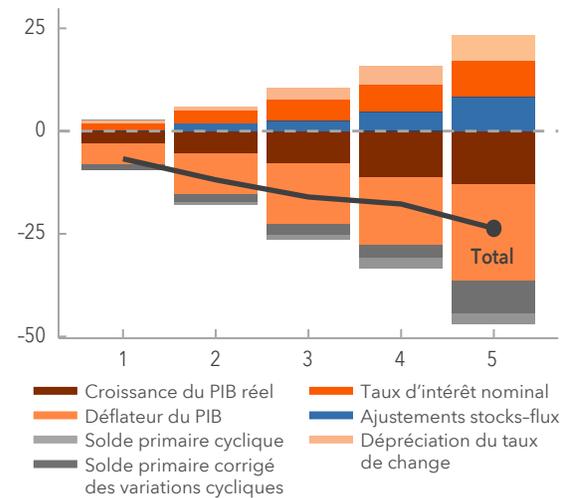


Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les restructurations ou remises de dette consenties dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés ou de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale sont exclues de la liste des épisodes de réduction de la dette.

## Graphique 3. Afrique subsaharienne : déterminants de la réduction de la dette publique, 2000-23

(En pourcentage du PIB)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Chaque barre représente les déterminants de la réduction de la dette moyenne pour une année donnée de l'épisode de désendettement. L'ensemble des épisodes de désendettement sont pris en compte pour les deux premières années ; s'agissant des trois dernières, les données représentées concernent les épisodes ayant duré au moins trois, quatre ou cinq ans.

Dans bien des cas, la réduction de l'endettement s'est avérée durable et significative sur le plan économique : la majorité des épisodes recensés ont vu une diminution de la dette de plus de 10 points de pourcentage du PIB, et 40 % d'entre eux ont duré quatre ans au moins<sup>2</sup>. Ainsi, en assurant une bonne gestion de ses comptes publics, le Botswana est parvenu à réduire son ratio d'endettement sans interruption entre 2012 et 2017, et Cabo Verde a vu le sien baisser de plus de 30 points de pourcentage du PIB entre 2021 et 2023, lors de la période de forte croissance économique et d'amélioration des finances publiques au lendemain du choc de grande ampleur causé par la pandémie de COVID-19<sup>3</sup>.

Pour rendre compte de tels épisodes, isoler les multiples composantes des variations des ratios d'endettement peut permettre d'évaluer les contributions directes des différents facteurs qui jouent un rôle immédiat (FMI, 2022). De manière générale, les réductions durables de l'endettement s'obtiennent par un rééquilibrage budgétaire couplé à de la croissance en termes réels (graphique 3). Or un rééquilibrage budgétaire (c'est-à-dire une hausse du solde primaire) a plus de chance de se produire en période de croissance rapide (Ando *et al.*, 2025). À l'inverse, la fin des épisodes de réduction de la dette coïncide généralement avec des chocs négatifs sur la croissance (correspondant à un recul de 3½ points de pourcentage en moyenne). Au cours des épisodes de désendettement, les soldes primaires augmentent rarement de plus de 2 points de pourcentage du PIB par an, ce qui cadre avec l'idée que les consolidations budgétaires durables se heurtent à une « limite de vitesse » (Comelli *et al.*, 2023).

Dans les pays fragiles ou touchés par un conflit, et dans les pays à faible revenu, la croissance économique s'est révélée le facteur déterminant dans de nombreux épisodes de désendettement réussis. Cette tendance illustre le fait que ces pays parviennent difficilement à recouvrer des recettes, que leurs besoins de développement sont considérables, que leurs cadres budgétaires sont souvent fragiles et, par conséquent, qu'ils présentent des déficits primaires plus

<sup>2</sup>L'épisode médian dure trois ans et la baisse médiane du ratio d'endettement est de 12 points de pourcentage. Comme d'autres analyses sur ce sujet, l'étude de la dynamique des ratios d'endettement présente certaines limites, du fait des difficultés méthodologiques liées aux variations soudaines et notables observées dans les mesures du PIB (notamment sous l'effet de chocs de nature temporaire ou de changements d'année de référence) et aux révisions des données relatives à la dette. Cependant, l'analyse d'épisodes de grande ampleur et de longue durée est moins susceptible de se heurter à ces limites.

<sup>3</sup>D'après les estimations, le ratio d'endettement de Cabo Verde a poursuivi sa décrue en 2024, au-delà de la période étudiée.

élevés que le reste des pays de la région<sup>4</sup>. Ainsi, la République démocratique du Congo a vu son ratio d'endettement chuter de 15 points de pourcentage entre 2010 et 2023, celui de la Gambie a été réduit de 10 points de pourcentage depuis 2017 et celui de la Guinée, de 6 points de pourcentage entre 2015 et 2019. Dans chacun de ces exemples, le désendettement résulte presque entièrement de la croissance économique. Cependant, le rééquilibrage des comptes publics a joué un rôle important dans d'autres cas, comme au Togo, qui a vu son ratio d'endettement baisser de 5 points de pourcentage entre 2016 et 2019.

À l'inverse, les tentatives de désendettement se heurtent fréquemment à des « ajustements stocks-flux », terme d'apparence technique qui englobe des éléments fondamentaux tels que les opérations financières « au-dessous de la ligne » comme le soutien financier à des entreprises publiques défaillantes ou la recapitalisation des banques publiques, ou encore les activités hors budget et l'apurement d'arriérés de paiements<sup>5</sup>. Les ajustements stocks-flux tiennent à de nombreux facteurs sous-jacents, mais en général leur importance est moindre dans les pays dotés d'institutions de qualité, où les épisodes de consolidation de la dette tendent à être de plus grande ampleur (graphique 4).

Bien que l'inflation rogne mécaniquement la valeur réelle de la dette, les dépréciations de taux de change et les hausses de taux d'intérêt qu'elle entraîne annulent une bonne partie de cet effet (Eichengreen et Esteves, 2022). Les dynamiques d'endettement public de la région sont particulièrement sensibles aux dépréciations, dans la mesure où une part importante de la dette y est libellée en devises (plus de la moitié du total de la dette publique, en moyenne). Une inflation élevée et tenace est particulièrement susceptible de mettre en péril les perspectives de désendettement. L'inflation a des effets non linéaires sur la stabilité et les résultats macroéconomiques. Or plus l'inflation s'installe dans le temps, plus les taux d'intérêt et les primes de risques sont susceptibles d'augmenter, en particulier dans les pays qui empruntent à des conditions non concessionnelles. De fait, l'étude de l'ensemble des épisodes de réduction de la dette montre qu'une inflation élevée s'accompagne d'un désendettement total moins important<sup>6</sup>.

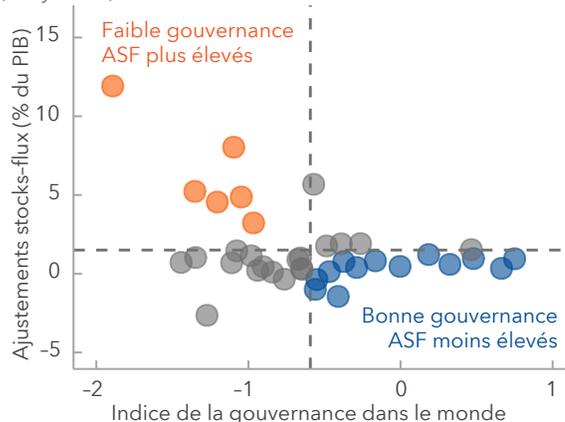
## Les facteurs déterminants d'un désendettement réussi

Les environnements intérieur et extérieur influent fortement sur les chances de succès du désendettement. Les services du FMI ont analysé les déterminants profonds des épisodes de stabilisation de la dette. Une réduction de l'endettement a relativement plus de chance de se produire, d'être significative sur le plan économique ou de durer si le pays concerné dispose en son sein d'institutions solides et d'un environnement propice à la conduite des affaires, si la croissance mondiale est dynamique et si les conditions financières mondiales sont favorables – et notamment si les coûts de l'emprunt sont bas (graphique 5)<sup>7</sup>.

On comprend intuitivement qu'un climat propice aux investissements et des institutions solides sont favorables à un assainissement durable des comptes publics, à une croissance rapide, à un environnement macroéconomique

**Graphique 4. Afrique subsaharienne : ASF et gouvernance, 2000-23**

(Moyenne)



Sources : Banque mondiale, base de données des indicateurs mondiaux de la gouvernance ; FMI, base de données des Perspectives de l'économie mondiale ; calculs des services du FMI.

Note : ASF = ajustements stocks-flux.

<sup>4</sup>En moyenne, au cours de leurs épisodes respectifs de réduction de la dette, les pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne ont affiché un déficit primaire de 0,4 % du PIB, tandis que les pays à revenu intermédiaire de la région ont présenté un excédent primaire de 3 % du PIB.

<sup>5</sup>Voir l'édition d'octobre 2024 du Moniteur des finances publiques. Notons également que la présence d'importants ajustements stocks-flux dans certains pays incite à une certaine prudence dans l'interprétation des données portant sur l'ampleur et la temporalité des épisodes de consolidation de la dette.

<sup>6</sup>Plus l'inflation est élevée, plus son effet direct de diminution de la dette est compensé par une augmentation de la dette induite par la hausse des paiements d'intérêts et l'augmentation des dépréciations.

<sup>7</sup>D'autres études récentes sur le rééquilibrage des finances publiques, quoique n'étant pas spécifiques à l'Afrique subsaharienne, sont arrivées à des conclusions assez proches (Aligishiev et al., 2023 ; Best et al., 2019 ; Balasundharam et al., 2023 ; chapitre 3 de l'édition d'avril 2023 des Perspectives de l'économie mondiale).

stable et à un niveau limité d'ajustements stocks-flux (c'est-à-dire à moins de surprises sur le front budgétaire), autant de facteurs qui contribuent au désendettement<sup>8</sup>. Des environnements intérieur et extérieur favorables sont également susceptibles de s'accompagner d'une plus grande mise à contribution de l'ensemble des capacités de production ; par conséquent, le rééquilibrage des finances publiques risque moins de contracter l'activité économique – en d'autres termes, les multiplicateurs budgétaires devraient être relativement faibles. Ainsi, à Maurice, par exemple, des environnements intérieur et extérieur favorables, une croissance solide et une monnaie stable ont permis une réduction du ratio d'endettement de près de 20 points de pourcentage entre 2003 et 2008.

Une réduction de dette a plus de chance de se produire en présence d'un programme appuyé par le FMI, ce qui témoigne de l'importance du soutien international. Dans un même ordre d'idées, **pour déboucher sur une stabilisation de la dette, un rééquilibrage budgétaire doit s'inscrire dans la durée**. La stabilité du taux de change facilite la consolidation de la dette, mais cela est moins vrai lorsque le taux de change est surévalué, car cette surévaluation peut faire baisser la croissance, alimenter l'inflation future et entraver la stabilité macroéconomique dans son ensemble. Par exemple, au Nigéria, le niveau élevé de l'inflation en 2020-22 n'a pas favorisé le désendettement, mais a entraîné une surévaluation du taux de change réel, qui a fini par déclencher une forte dépréciation monétaire en 2023, un surcroît d'inflation, la hausse des coûts de l'emprunt et une *augmentation* des ratios d'endettement public.

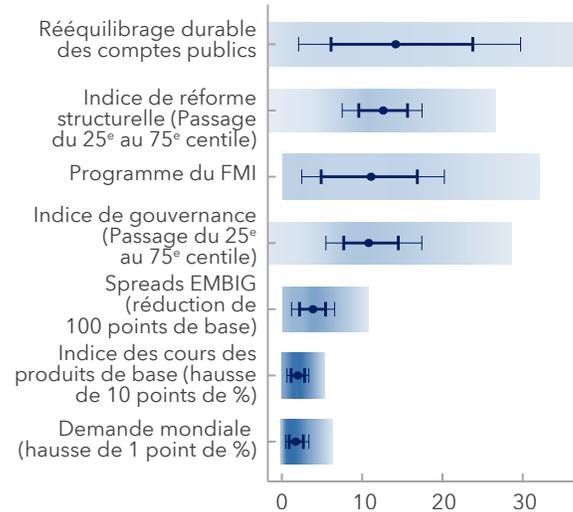
Quantitativement parlant, les données donnent à penser qu'un **environnement intérieur plus propice** – par exemple du fait d'une amélioration du climat des affaires et de la qualité des institutions faisant passer un pays donné du quartile inférieur au quartile supérieur au niveau régional – **pourrait compenser une dégradation, même sévère, de l'environnement extérieur** (prenant, par exemple, la forme d'un ralentissement de 1 point de pourcentage de la croissance mondiale et d'une augmentation de 200 points de base des écarts observés sur les obligations souveraines au niveau régional).

## Prochaines étapes

Cette analyse est porteuse d'un message essentiel à l'intention des décideurs : **un rééquilibrage des finances publiques est susceptible de se traduire par un désendettement plus net et plus pérenne lorsqu'il s'accompagne de réformes structurelles propices à la croissance et de mesures visant à renforcer les institutions**. En appliquant de telles mesures, et notamment en s'imposant de judicieuses règles budgétaires, les pouvoirs publics devraient veiller à ce que les opérations au-dessous de la ligne et hors budget ne fassent pas obstacle au désendettement, constituer des marges de manœuvre budgétaires et réduire la dette lorsque l'économie est dynamique afin de pouvoir

### Graphique 5. Déterminants des épisodes de désendettement

(Augmentation en pourcentage de la probabilité d'un épisode de réduction de l'endettement)



Sources : Banque mondiale, base de données des indicateurs de développement dans le monde ; FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les résultats ont été obtenus en effectuant une régression de la probabilité d'un épisode de chacune des variables, au sein d'un cadre bayésien multiniveaux prenant en compte les effets propres aux pays. Les dégradés de bleu dénotent la densité de probabilité pour différentes valeurs paramétriques ; les segments représentent les éventails des valeurs les plus probables, et les intervalles crédibles aux 50<sup>e</sup> et 75<sup>e</sup> centiles. « Rééquilibrage durable des comptes publics » désigne une consolidation budgétaire effective pendant l'année en cours et au moins l'une des trois années précédentes. « Programme du FMI » désigne la mise en œuvre d'un accord de financement conclu avec le FMI. Les « spreads EMBIG » sont les écarts observés entre le rendement des bons du Trésor des États-Unis et celui des obligations des pays émergents, tel que permet de le mesurer l'indice des rendements des titres de dette des pays émergents (Emerging Market Bond Index Global) de J.P. Morgan. La variable « demande mondiale » est une approximation obtenue à partir du taux de croissance du PIB des pays du Groupe des Sept et de la Chine.

<sup>8</sup>Par exemple, une amélioration de la qualité des institutions d'un pays faisant passer ce dernier du 25<sup>e</sup> au 75<sup>e</sup> centile au niveau régional s'accompagne d'une réduction de ses ajustement stocks-flux à hauteur de 1,2 point de pourcentage du PIB.

mettre en place des ajustements plus graduels en cas de choc (édition d'avril 2023 des *Perspectives de l'économie mondiale*, chapitre 3). Un rôle essentiel incombe aux réformes qui visent à améliorer la transparence des finances publiques et la communication de données sur la dette, et qui bénéficient d'un appui international pour renforcer les mécanismes de responsabilisation. Une meilleure gestion des passifs liés à la dette publique peut aussi contribuer à réduire le coût du service de la dette (Jonasson et Papaioannou, 2018). De plus, il importe que les autorités accompagnent leurs initiatives de rééquilibrage des comptes publics de démarches judicieuses de consultation et de communication visant à assurer le respect systématique de leurs engagements, afin de susciter l'adhésion du plus grand nombre à ces stratégies budgétaires (Arslanalp, Eichengreen et Henry, 2024).

Par ailleurs, les pouvoirs publics ont plus de chances de réussir à réduire la dette publique dans un contexte de stabilité macroéconomique. Bien que la présence de bonnes conditions au niveau mondial soit une circonstance favorable, 48 % des épisodes de désendettement ont vu le jour alors que la demande mondiale était en dessous de son niveau moyen. Dans ce contexte, la stabilité macroéconomique inclut l'existence d'une inflation faible et stable : les pays de la région ne peuvent guère espérer réduire leur endettement par l'inflation, dans la mesure où ils ont largement recours à l'endettement à court terme, libellé en devises. De même, la répression financière (telles que des plafonds sur les taux d'intérêt, ou des restrictions formelles ou informelles sur les portefeuilles financiers visant à encourager la détention de titres de dette souveraine) ne constitue pas une stratégie de désendettement viable, car le développement limité du système financier et l'accès restreint au crédit continuent de fortement contraindre la croissance des entreprises dans la région<sup>9</sup>. Chercher à maintenir un taux de change surévalué risque d'entraver la croissance, et donc la réduction de la dette. La priorité doit plutôt consister à faire émerger un environnement macroéconomique sain.

Les pays désireux de se désendetter durablement doivent saisir l'occasion d'accroître l'efficacité de leur fiscalité et de leurs dépenses. Pour redresser les comptes publics tout en favorisant la croissance économique, il convient que les autorités élargissent l'assiette fiscale, éliminent les exonérations fiscales qui ne sont pas efficaces et améliorent la qualité de la dépense publique (édition d'octobre 2024 du Moniteur des finances publiques).

Il est essentiel que la communauté internationale apporte son soutien aux pays de la région, notamment en leur octroyant des financements concessionnels, pour les aider à réduire leurs niveaux d'endettement tout en atténuant les effets dommageables pour le corps social. La plupart des pays, en particulier les États fragiles et les pays à faible revenu, ont pour tâche difficile de stabiliser la situation macroéconomique à court terme tout en satisfaisant leurs besoins de développement à plus long terme et en suscitant l'adhésion de leurs populations aux réformes mises en œuvre. La difficulté consiste à assurer que le rapide rééquilibrage des finances publiques ne se fasse pas au détriment de la croissance ni des impératifs de développement, et ne bouscule pas les équilibres sociopolitiques. Un appui extérieur est à même de rendre cette difficulté moins lourde, par exemple en permettant un rééquilibrage budgétaire plus progressif, et donc plus durable sur le plan socioéconomique.

<sup>9</sup>En Afrique subsaharienne, la part des entreprises dont l'accès au crédit est restreint (près de la moitié) est plus élevée que dans toute autre région du monde (Islam et Meza, 2023).

# Bibliographie

- Ando, Sakai, Prachi Mishra, Nikhil Patel, Adrian Peralta-Alva, and Andrea F. Presbitero. 2025. "Fiscal Consolidation and Public Debt." *Journal of Economic Dynamics and Control* 170 (January): 104998. doi: 10.1016/j.jedc.2024.104998
- Arslanalp, Serkan, Barry Eichengreen, and Peter Blair Henry. 2024. "Sustained Debt Reduction: The Jamaica Exception." NBER Working Paper 32465, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. doi: 10.3386/w32465
- Balasundharam, Vybhavi, Olivier Basdevant, Dalmacio Benicio, Andrew Ceber, Yujin Kim, Luca Mazzone, Hoda Selim, and others. 2023. "[Fiscal Consolidation: Taking Stock of Success Factors, Impact, and Design.](#)" IMF Working Paper 23/63, International Monetary Fund, Washington, DC
- Best, Tom, Oliver Bush, Luc Eyraud, and M. Belen Sbrancia. 2019. "Reducing Debt Short of Default." *Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners*, edited by S. Ali Abbas, Alex Pienkowski, and Kenneth Rogoff. Oxford, UK: Oxford University Press
- Bonizzi, Bruno, Christina Laskaridis, and Jan Toporowski. 2019. "Global Liquidity, the Private Sector, and Debt Sustainability in Sub-Saharan Africa." *Development and Change* 50 (5): 1430-54. doi: 10.1111/dech.12507
- Comelli, Fabio, Peter Kovacs, Jimena Montoya, Arthur Sode, Antonio David, and Luc Eyraud. 2023. "Navigating Fiscal Challenges in Sub-Saharan Africa: Resilient Strategies and Credible Anchors in Turbulent Waters." IMF Departmental Paper 2023/007, International Monetary Fund, Washington, DC
- Eichengreen, Barry, and Rui Esteves. 2022. "Up and Away? Inflation and Debt Consolidation in Historical Perspective." *Oxford Open Economics* 1 (2022): 1-20. doi: 10.1093/ooec/odac008
- Horn, Sebastian, Bradley C. Parks, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2022. "China as an International Lender of Last Resort." NBER Working Paper 31105, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. doi: 10.3386/w31105
- International Monetary Fund (IMF). 2022. "Staff Guidance Note on the Sovereign Risk and Debt Sustainability Framework for Market Access Countries." IMF Policy Paper 2022/039, Washington, DC
- International Monetary Fund (IMF). 2023. *Regional Economic Outlook : Sub-Saharan Africa*—Notes: "[Debt Dilemmas in Sub-Saharan Africa: Some Principles and Trade-Offs in Debt Restructuring.](#)" Washington, DC, October
- Islam, Asif M., and Jorge R. Meza. 2023. "[How Prevalent Are Credit-Constrained Firms in the Formal Private Sector? Evidence Using Global Surveys.](#)" Policy Research Working Paper 10502, World Bank, Washington, DC
- Jonasson, Thordur, and Michael Papaioannou. 2018. "[A Prime on Managing Sovereign Debt-Portfolio Risks.](#)" IMF Working Paper 18/74, International Monetary Fund, Washington, DC