

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

PERSPETIVAS ECONÓMICAS REGIONAIS NOTAS

ÁFRICA SUBSARIANA

Inverter a tendência: Estabilização
da dívida na África Subsariana

ABR
2025



FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

PERSPETIVAS ECONÓMICAS REGIONAIS NOTAS

ÁFRICA SUBSARIANA

Inverter a tendência: Estabilização
da dívida na África Subsariana

ABR
2025



©2025 International Monetary Fund

Inverter a tendência: Estabilização da dívida na África Subsariana

Elaborada por Athene Laws, Thibault Lemaire, Rachid Pafadnam, Nikola Spatafora e Khushboo Khandelwal.*

Cataloging-in-Publication Data

IMF Library

Edição portuguesa

Departamento de Serviços Institucionais e Instalações do FMI

Divisão de serviços linguísticos, secção portuguesa

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: 9798229008716 (Portuguese paper)

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

Classification: LCC HJ8834.7.L3 2025

AVISO: As notas do FMI visam divulgar rapidamente aos países membros e à comunidade em geral a análise sucinta da instituição sobre questões económicas críticas. As opiniões expressas nas notas do FMI são as dos autores e não representam necessariamente as opiniões do FMI, do seu Conselho de Administração ou da sua Direção.

CITAÇÃO RECOMENDADA: Athene Laws, Thibault Lemaire, Rachid Pafadnam, Nikola Spatafora e Khushboo Khandelwal. 2025. "Inverter a tendência: Estabilização da dívida na África Subsariana." Nota 2025/001 do FMI, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.

Os pedidos de publicação podem ser feitos online, por fax ou por correio:

International Monetary Fund, Publications Services

P.O. Box 92780,

Washington, DC 20090, USA

Tel.: (202) 623-7430

Fax: (202) 623-7201

E-mail: publications@imf.org

bookstore.IMF.org

elibrary.IMF.org

* Esta nota foi elaborada pelos membros do Departamento de África do FMI, sob a supervisão de Andrew Tiffin e Catherine Pattillo.

Inverter a tendência: Estabilização da dívida na África Subsariana

- A experiência do passado sugere que a estabilização da dívida na África Subsariana continua a ser exequível na maioria dos casos, apesar de os níveis de dívida pública e de a vulnerabilidade face à mesma serem elevados.
- Os países da região, ao longo das últimas décadas, foram muitas vezes capazes de consolidar (estabilizar ou reduzir) os seus rácios de endividamento sem recorrer à reestruturação da dívida pública. Muitos países fizeram-no recentemente, mesmo após o final do ciclo excecionalmente favorável das matérias-primas.
- Para estabilizar com êxito a dívida, são necessárias medidas de reforço das finanças públicas, bem como uma conjuntura macroeconómica sólida, instituições fortes e reformas estruturais favoráveis ao crescimento.

Na África Subsariana, os processos de consolidação da dívida têm sido **recorrentes** e **significativos**



Que lições podemos retirar destes casos de sucesso?

Um percurso ambicioso e incerto

Em geral, os rácios da dívida pública na África Subsariana estabilizaram-se, mas continuam elevados em comparação com o período anterior à COVID-19. As projeções de base implicam uma estabilização continuada da dívida regional, e até uma certa redução, mas com o pressuposto de que os recentes esforços de consolidação orçamental serão mantidos e, em certos casos, intensificados. O pagamento de juros e o serviço da dívida em geral, enquanto percentagem da receita, são elevados, tanto em termos históricos como em comparação com outras regiões, o que restringe importantes despesas em prol do desenvolvimento (Figura 1). O rácio juros/receitas mediano aumentou para mais de 12% em 2024 (Capítulo 1) e deverá permanecer elevado, em parte devido à disponibilidade limitada de financiamento em condições concessionais, que está a obrigar os países a recorrer a empréstimos mais dispendiosos no mercado da dívida.

Entretanto, **persistem as vulnerabilidades e a incerteza.**

A ocorrência de acontecimentos imprevistos – como choques no crescimento mundial, as condições financeiras a nível mundial e a ajuda pública ao desenvolvimento, bem como a instabilidade, os conflitos, os choques nos preços das matérias-primas e as catástrofes naturais – pode aumentar significativamente os rácios de endividamento. Além disso, a maior restritividade das condições de financiamento externo pode aumentar o risco de renovação da dívida, ao passo que **a reestruturação da dívida, que é por vezes essencial, tem custos sociais e é tremendamente complexa** (Bonizzi, Laskaridis e Toporowski 2019; Horn *et.al.* 2022; [FMI 2023](#)).

Dados estes desafios, podem os países da África Subsariana alcançar uma redução gradual da dívida, mesmo sem a reestruturar?

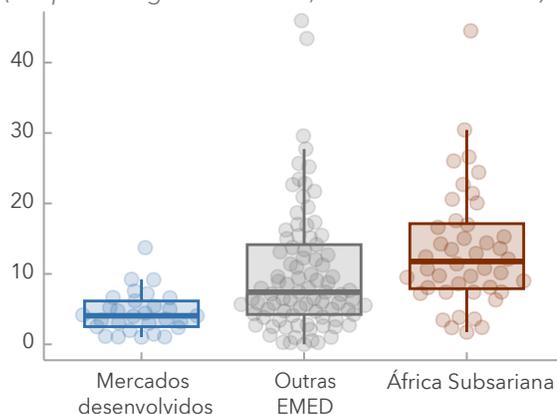
A estabilização da dívida é algo comum, mesmo na África Subsariana

As parangonas sobre a evolução da dívida na África Subsariana são muitas vezes pessimistas, mas o historial da região proporciona várias razões para ser otimista: os países da região têm, em muitos casos, conseguido estabilizar e reduzir, significativamente e de forma sustentada, os seus rácios da dívida pública, mesmo sem contar com os episódios de reestruturação da dívida. **Um novo conjunto de dados sobre todos os episódios de redução da dívida pública na África Subsariana desde 2000** destaca o período, a frequência, a escala e o método de estabilização da dívida.¹

Os episódios de redução da dívida foram relativamente frequentes. Visto que existem mais de 60 exemplos ao longo dos últimos 25 anos, a probabilidade de um país passar por tal episódio num dado ano é de uma em quatro. Ocorreram episódios de redução da dívida mesmo quando a conjuntura internacional era relativamente desfavorável, inclusive após o final do ciclo extremamente favorável das matérias-primas, bem como no rescaldo da pandemia de COVID-19 (Figura 2). Estes episódios têm sido mais frequentes em países exportadores de

Figura 1. Projeções do pagamento de juros da dívida pública, 2025-2027

(em percentagem da receita, excluindo donativos)



Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: EMDE = Economia de mercado emergente e em desenvolvimento.

¹ Os episódios de redução da dívida são definidos como períodos de dois ou mais anos durante os quais o rácio dívida pública/PIB diminuiu (permitindo aumentos temporários e limitados dentro de episódios mais longos). São excluídos todos os casos de reestruturação da dívida (bilateral ou multilateral). Os dados para a análise são retirados da base de dados do *World Economic Outlook* de outubro de 2024, estão disponíveis para 39 países da região, ao longo do período 2000-2023.

petróleo, países de rendimento médio e países não classificados como frágeis ou afetados por conflitos, mas os países de baixo rendimento e os Estados frágeis também assistiram a alguns episódios de redução da dívida.

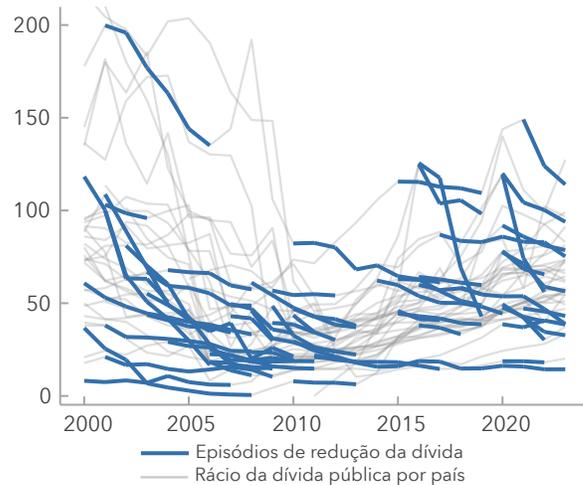
Em muitos casos, a redução revelou-se economicamente significativa e persistente: uma maioria dos episódios resultou numa redução de mais de 10 pontos percentuais do PIB, e 40% dos episódios duraram quatro anos ou mais.² Por exemplo, a solidez das finanças públicas do Botsuana permitiu uma descida contínua do rácio da dívida entre 2012 e 2017, e o rácio da dívida de Cabo Verde baixou mais de 30 pontos percentuais do PIB entre 2021 e 2023, à medida que a economia crescia rapidamente após o grande choque causado pela pandemia e as finanças públicas melhoravam.³

Ao explicar estes episódios, uma decomposição contabilística das variações do rácio da dívida poderá ajudar a avaliar os contributos diretos de diferentes fatores com efeitos imediatos (FMI 2022). A redução sustentada da dívida reflete, normalmente, uma consolidação orçamental e um crescimento real (Figura 3). A própria consolidação orçamental (ou seja, um aumento do saldo primário) tem mais hipóteses de ocorrer em contextos em que o crescimento é rápido (Ando et. al. 2025). Por outro lado, o fim dos episódios de redução da dívida caracteriza-se, normalmente, por choques negativos no crescimento (uma redução de 3,5 pontos percentuais, em média). Durante estes episódios, o ritmo a que o saldo primário aumenta raramente ultrapassa os 2 pontos percentuais do PIB por ano - o que é coerente com um "limite de velocidade" que refreia o ritmo da consolidação orçamental sustentável (Comelli et. al. 2023).

Em Estados frágeis e afetados por conflitos e em países de baixo rendimento, o crescimento é o principal impulsionador de várias reduções da dívida bem-sucedidas. Esta tendência chama a atenção para a capacidade limitada destes países de mobilizar receitas, para as suas significativas necessidades de desenvolvimento, para os seus quadros orçamentais muitas vezes fracos e, conseqüentemente, para os défices primários frequentemente mais elevados do que no resto

Figura 2. Dívida pública, 2000-2023

(em percentagem do PIB)

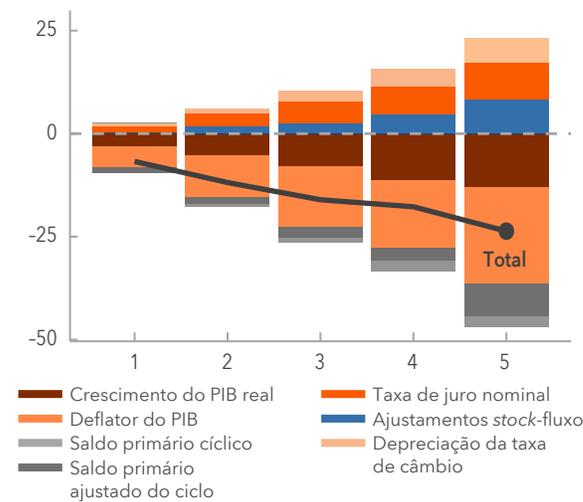


Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: os episódios de redução da dívida excluem casos de reestruturação ou perdão da dívida acordados ao abrigo da Iniciativa para os Países Pobres Muito Endividados e da Iniciativa de Alívio da Dívida Multilateral.

Figura 3. Fatores que contribuem para a redução da dívida pública, 2000-2023

(em percentagem do PIB)



Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: cada barra indica os fatores que contribuíram para a redução média da dívida num ano específico de um episódio. Os anos 1 e 2 incluem todos os episódios de redução da dívida; os anos 3 a 5 incluem todos os episódios que duram, pelo menos, esse número de anos.

² A duração mediana de um episódio foi de três anos, e a redução mediana do rácio da dívida foi de 12 pontos percentuais. À semelhança de outros estudos na literatura, a análise da dinâmica do rácio da dívida tem as suas limitações, decorrentes de desafios metodológicos no tratamento de variações repentinas e significativas do PIB medido (como as causadas por choques temporários ou pelo rebaseamento do PIB), bem como de revisões dos dados da dívida. No entanto, estas insuficiências poderão revelar-se menos preocupantes se analisarmos reduções da dívida avultadas e sustentadas no tempo.

³ Estima-se que o rácio da dívida de Cabo Verde tenha baixado ainda mais em 2024, após o período de amostragem.

da região.⁴ Por exemplo, o rácio da dívida baixou 15 pontos percentuais na República Democrática do Congo entre 2010 e 2023, 10 pontos percentuais na Gâmbia desde 2017 e 6 pontos percentuais na Guiné entre 2015 e 2019. Em todos esses casos, o crescimento é a causa de quase toda a redução. No entanto, a consolidação orçamental desempenhou um papel importante noutros casos – por exemplo, na redução de 5 pontos percentuais do rácio da dívida do Togo, entre 2016 e 2019.

Por outro lado, a redução da dívida é, em muitos casos, prejudicada por “ajustamentos stock-fluxo” – um termo aparentemente técnico que, na verdade, abrange fatores cruciais, incluindo operações orçamentais e financeiras abaixo da linha, como o apoio a empresas públicas em dificuldades e a recapitalização de bancos públicos, bem como operações extraorçamentais e a liquidação de pagamentos em atraso.⁵ Os ajustamentos stock-fluxo são influenciados por vários fatores subjacentes mas, em geral, tendem a ser menores – e os episódios de consolidação da dívida maiores – em países com melhor qualidade institucional (Figura 4).

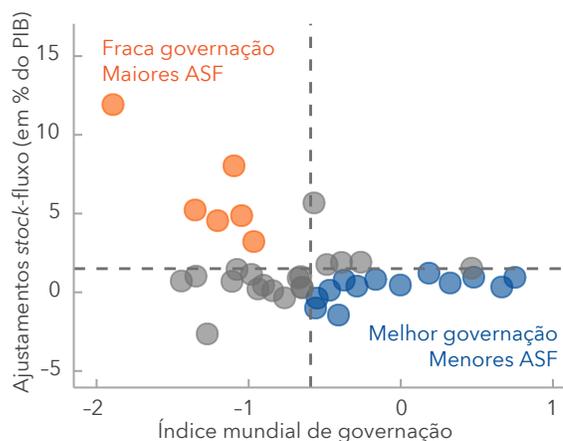
Embora a inflação ajude a erodir mecanicamente o valor real da dívida, as depreciações cambiais e pagamentos de juros mais elevados daí resultantes anulam grande parte desse efeito (Eichengreen e Esteves 2022). As depreciações afetam especialmente a dinâmica da dívida pública na região, devido à sua elevada proporção de dívida denominada em moeda estrangeira (em média, mais de metade do total da dívida pública). A inflação elevada e enraizada é particularmente suscetível de prejudicar as perspectivas de redução da dívida. O impacto da inflação na estabilidade e desempenho macroeconómicos não é linear. Além disso, quanto mais tempo persistir a inflação, mais provável é que as taxas de juro e os prémios de risco aumentem – especialmente em países que recorrem a dívida contraída em condições não concessionais. Com efeito, em todos os episódios de redução da dívida, uma inflação mais elevada está associada a uma menor redução total da dívida.⁶

Assegurar o êxito: Quais são os principais fatores?

As conjunturas internas e externas exercem uma influência significativa nas perspectivas de redução da dívida. A análise do corpo técnico do FMI investigou as características subjacentes dos episódios de estabilização da dívida. A redução da dívida tem relativamente maior probabilidade de ocorrer, de ser mais significativa economicamente ou de persistir se o país tiver um quadro institucional interno sólido e um ambiente empresarial interno propício, se o crescimento mundial for vigoroso e se as condições financeiras mundiais forem favoráveis, inclusive com custos de financiamento baixos (Figura 5).⁷

Figura 4. Ajustamentos stock-fluxo e governação, 2000-2023

(em média)



Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; Banco Mundial, Indicadores Mundiais de Governação; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: ASF = Ajustamento stock-fluxo.

⁴ Em média, durante episódios de redução da dívida, os países de baixo rendimento da África Subariana registaram um défice primário de 0,4% do PIB, em comparação com um excedente primário de 3% do PIB nos países de rendimento médio da região.

⁵ Consultar o *Fiscal Monitor* de outubro de 2024. Além disso, a ocorrência de grandes ajustamentos stock-fluxo em alguns países sugere que os dados sobre a dimensão e a calendarização da consolidação da dívida devem ser interpretados com cautela.

⁶ Quanto mais elevada é a inflação, mais o seu impacto negativo direto na dívida é eliminado pelo impacto positivo do aumento dos pagamentos de juros e do aumento das depreciações.

⁷ Outros trabalhos recentes sobre consolidação orçamental, embora não se foquem na África Subariana, chegaram a conclusões globalmente semelhantes (Aligishiev et. al. 2023; Best et. al. 2019; Balasundharam et. al. 2023; *World Economic Outlook*, edição de abril de 2023, Capítulo 3).

Um clima de investimento favorável e instituições sólidas estão naturalmente associados a uma consolidação orçamental sustentada, a um crescimento económico rápido, a uma conjuntura macroeconómica estável e a ajustamentos *stock-fluxo* mínimos (ou seja, menos surpresas orçamentais), sendo que todos estes fatores promovem a redução da dívida.⁸ Uma conjuntura interna e externa favorável tende também a ser associada a menores níveis globais de capacidade económica não utilizada. Como tal, é menos provável que uma consolidação orçamental abrande a atividade económica - por outras palavras, é provável que os multiplicadores orçamentais sejam relativamente baixos. Por exemplo, na Maurícia, uma conjuntura interna e externa favorável, um crescimento sólido e uma moeda estável levaram a uma redução do rácio da dívida de quase 20 pontos percentuais, entre 2003 e 2008.

A redução da dívida é mais provável quando existe um acordo apoiado pelo FMI, o que indica a importância do apoio internacional. Do mesmo modo, **para que a consolidação orçamental conduza a uma consolidação da dívida, tem de se prolongar no tempo.** A consolidação da dívida é facilitada pela estabilidade da taxa de câmbio, mas esse efeito é menor em caso de sobrevalorização da taxa de câmbio, porque a sobrevalorização pode abrandar o crescimento, aumentar a inflação futura e entrar a estabilidade macroeconómica global. Por exemplo, na Nigéria, a elevada inflação registada entre 2020 e 2022 não contribuiu para a redução da dívida. Pelo contrário, provocou uma sobrevalorização da taxa de câmbio real que acabou por conduzir a uma depreciação significativa da moeda em 2023, alimentando ainda mais a inflação, aumentando os custos de financiamento e elevando os rácios da dívida pública.

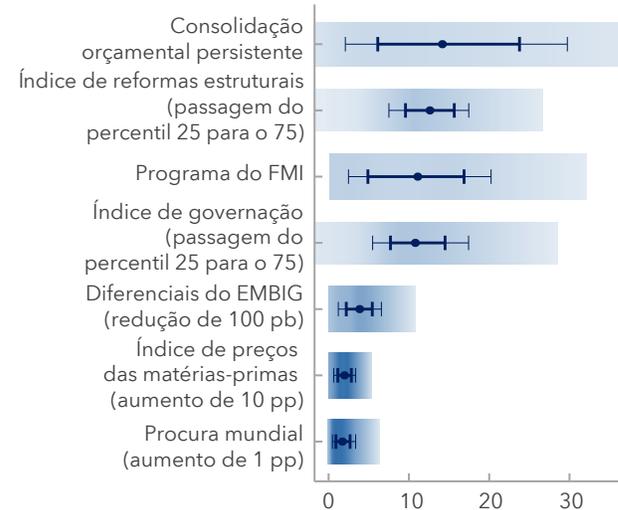
Do ponto de vista quantitativo, os dados sugerem que **a melhoria da conjuntura interna** (por exemplo, melhorando o ambiente de negócios e a qualidade institucional, do quartil regional inferior para o superior) **poderia compensar até mesmo uma elevada deterioração da conjuntura externa** (como uma redução de 1 ponto percentual no crescimento mundial e um aumento de 200 pontos base nos diferenciais de obrigações regionais).

A via a seguir

A análise veicula uma mensagem importante para os decisores de políticas: **a consolidação orçamental terá maior probabilidade de gerar reduções mais fortes e duradouras da dívida se for complementada por reformas estruturais favoráveis ao crescimento e por medidas destinadas a reforçar os quadros institucionais.** Essas medidas, incluindo a adoção de regras orçamentais bem concebidas, devem assegurar que as operações

Figura 5. Fatores que contribuem para episódios de redução da dívida

(em aumento percentual da probabilidade de observar um episódio de redução da dívida)



Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; Banco Mundial, base de dados dos Indicadores do Desenvolvimento Mundial; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: os resultados advêm de uma regressão da probabilidade de um episódio a partir de cada variável, num quadro de Bayes multinível com efeitos por país. O sombreado azul ilustra a densidade de probabilidade de diferentes valores de parâmetros e as linhas representam o intervalo de valores mais provável, com intervalos credíveis nos percentis 50 e 75. "Consolidação orçamental persistente" indica uma consolidação do orçamento tanto no ano corrente como em, pelo menos, um dos três anos anteriores. "Programa do FMI" indica a existência de um acordo de financiamento com o FMI. "Diferenciais do EMBIG" indica a diferença entre a taxa de rentabilidade das obrigações dos mercados emergentes, medida pelo índice mundial das obrigações dos mercados emergentes da J.P. Morgan, e as obrigações do Tesouro dos Estados Unidos. "Procura mundial" é derivada da taxa de crescimento do PIB das economias do G7 e da China. PB = pontos base; EMBIG = índice mundial das obrigações dos mercados emergentes.

⁸ Por exemplo, a melhoria do nível da qualidade institucional, do percentil regional 25 para o 75, está associada a uma redução dos ajustamentos *stock-fluxo* de 1,2 pontos percentuais do PIB.

orçamentais abaixo da linha e extraorçamentais não põem em causa a redução da dívida. Além disso, devem garantir que os países dispõem de margem de manobra orçamental e possibilitar a redução da dívida durante os períodos de crescimento económico, a fim de permitir um ajustamento mais gradual face a potenciais choques (*World Economic Outlook*, edição de abril de 2023, Capítulo 3). Neste ponto, são fulcrais reformas que promovam a transparência orçamental e a divulgação de dados sobre a dívida e que sejam sustentadas por apoio internacional destinado a reforçar os mecanismos de responsabilização. A melhoria da gestão da dívida pode também ajudar a reduzir o custo do serviço da dívida (Jonasson e Papaioannou 2018). Os esforços de ajustamento devem também fazer-se acompanhar por estratégias bem concebidas de comunicação e de consulta públicas, centradas no cumprimento consistente dos compromissos, com o objetivo de gerar uma ampla aceitação e adesão às estratégias orçamentais (Arslanalp, Eichengreen e Henry 2024).

Os esforços de redução da dívida têm maior probabilidade de serem bem-sucedidos num contexto de estabilidade macroeconómica. Embora a existência de condições mundiais favoráveis ajude, 48% dos episódios de redução da dívida tiveram início quando a procura mundial estava abaixo da média. Nesse contexto, a estabilidade macroeconómica passa por manter uma inflação baixa e estável: a margem para reduzir a dívida através da inflação é limitada pelo facto de a região recorrer amplamente a dívida denominada em moeda estrangeira e de curto prazo. De forma análoga, a repressão financeira (que inclui medidas como limites máximos às taxas de juro e restrições formais ou informais às carteiras por forma a favorecer a dívida pública) não é uma estratégia viável de redução da dívida porque o desenvolvimento financeiro limitado e o baixo acesso ao crédito continuam a constituir limitações importantes ao crescimento das empresas em toda a região.⁹ A tentativa de manter uma taxa de câmbio sobrevalorizada limitará provavelmente o crescimento e, por conseguinte, a redução da dívida. A prioridade deve ser, em vez disso, criar uma conjuntura macroeconómica sólida.

Os países que pretendam assegurar uma redução sustentável da dívida devem aproveitar a oportunidade para melhorar a eficiência da tributação e da despesa pública. Deve ser dada prioridade ao reforço dos saldos orçamentais de forma a apoiar o crescimento através do alargamento da base tributável, da eliminação de isenções fiscais ineficazes e da melhoria da qualidade da despesa (*Fiscal Monitor*, edição de outubro de 2024).

O apoio da comunidade internacional, nomeadamente através de financiamento em condições concessionais, é fulcral para ajudar a região a reduzir com êxito os níveis de endividamento, atenuando ao mesmo tempo os efeitos sociais adversos. A maioria dos países, em particular os Estados frágeis e os países de baixo rendimento, deparam-se com equilíbrios difíceis de alcançar, entre a estabilização macroeconómica a curto prazo, as necessidades de desenvolvimento a mais longo prazo e a necessidade de assegurar que as reformas são aceitáveis para a sociedade. O desafio consiste em assegurar uma consolidação orçamental rápida sem comprometer os progressos alcançados em prol do crescimento, negligenciar as necessidades essenciais de desenvolvimento ou perturbar o equilíbrio social e político. O apoio externo pode tornar esses difíceis equilíbrios mais alcançáveis, possibilitando, por exemplo, uma consolidação orçamental mais gradual que tem mais probabilidade de ser sustentável do ponto de vista económico e social.

⁹ Cerca de metade das empresas da África Subsariana enfrentam restrições de crédito, uma proporção mais elevada do que em qualquer outra região (Islam e Meza 2023).

Referências

- 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.