

REPUBLIQUE GABONAISE
UNION-TRAVAIL-JUSTICE

ANNEXE
SUR LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT EN 2013
ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES DE L'ANNEE 2013

SOMMAIRE

| | |
|---|-----------|
| INTRODUCTION..... | 3 |
| I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE DE 2010 A 2012..... | 5 |
| A. LES REALISATIONS EN 2010 ET EN 2011..... | 5 |
| 1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2011 | 5 |
| 1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages sur FINEX | 5 |
| 1.2- Les indicateurs d'endettement..... | 6 |
| 2- L'évolution du portefeuille de la dette publique en 2010-2011..... | 6 |
| 2.1- L'encours de la dette extérieure..... | 7 |
| 2.2- L'encours de la dette intérieure | 7 |
| B. LES ESTIMATIONS A FIN 2012..... | 8 |
| 1- Les indicateurs de viabilité..... | 9 |
| 2- Les indicateurs de risque..... | 10 |
| II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2013 | 11 |
| A. LA JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT ET LA REPARTITION DES TIRAGES | 11 |
| 1- La justification de l'emprunt..... | 11 |
| 2- La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX) | 11 |
| B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS..... | 13 |
| 1- Le plafond des nouveaux emprunts et les tirages prévisionnels | 13 |
| 2- Les termes des nouveaux engagements | 14 |
| III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2027..... | 16 |
| A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE..... | 16 |
| 1. La solvabilité de la dette publique..... | 16 |
| 2. La liquidité de la dette publique | 16 |
| B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE..... | 17 |
| 1- Les hypothèses de base | 17 |
| 2- L'évolution de la solvabilité de la dette publique | 17 |
| 3- La liquidité de la dette publique..... | 19 |
| C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE | 20 |
| 1- Les hypothèses du choc | 20 |
| 2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique..... | 20 |
| 3- L'évolution de la liquidité de la dette publique | 21 |
| CONCLUSION..... | 23 |

INTRODUCTION

La stratégie d'endettement détermine les grandes orientations en matière de gestion de la dette publique, eu égard aux objectifs de coût et de risque assignés par le Gouvernement et à la nécessité de pourvoir aux besoins de financement des investissements publics.

En 2011, l'exécution de la stratégie d'endettement a porté sur le respect des prescriptions en matière de plafonds de nouveaux engagements et de mobilisation de prêts extérieurs, ainsi que sur la recherche de conditions de financement avantageuses.

Ainsi, les nouveaux emprunts ont totalisé 177,9 milliards de FCFA, soit 2,3% du Produit Intérieur Brut contre une prévision de 2,1%. Les prêts obtenus ont été contractés à hauteur de 68% auprès des créanciers commerciaux et à 32% auprès des partenaires bilatéraux. Aucun engagement n'a été conclu avec les organismes multilatéraux. Ces nouveaux emprunts ont été affectés à 56,2% au secteur de l'Electricité, à 24,4% à la Santé et à 19,4% à la Sécurité.

Les tirages sur les financements extérieurs (FINEX) ont été effectués à hauteur de 249,8 milliards de FCFA, soit un taux de réalisation de 166,6% par rapport à la prévision. Ils ont été réalisés pour 17,6% auprès des créanciers bilatéraux, 20,9% auprès des bailleurs multilatéraux et 61,5% auprès des créanciers commerciaux. Les ressources mobilisées pour le secteur de la Route ont totalisé 94,8 milliards de FCFA, celles en faveur du secteur de l'Electricité se sont élevées à 67,6 milliards de FCFA et celles au profit de la Santé ont enregistré un montant de 37,2 milliards de FCFA. Les décaissements restants, soit 50,2 milliards de FCFA, ont été affectés majoritairement aux secteurs de l'Eau, de la Formation, du Sport et de la Sécurité.

Globalement, la mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2011 s'est soldée par un portefeuille de nouveaux engagements composé à 84,6% d'emprunts en Euro, à 11,5% de prêts en Dollar américain et à 3,9% d'emprunts en Yuan renminbi, en Franc CFA, en Dinar koweïtien et en DTS. La maturité moyenne des décaissements s'est établie à 11,7 ans et le différé moyen à 3,9 ans. Le taux d'intérêt moyen a été de 3,2%, avec des engagements contractés à 75,3% à taux variables (Libor et Euribor) et 24,7% à taux fixes.

En 2012, la stratégie d'endettement, dans un contexte de ressources budgétaires élevées, se résume à un recours minimal à l'emprunt. Cette position se justifie par la nécessité de poursuivre le renforcement de la coopération technique et financière avec les principaux partenaires et de maintenir la capacité de l'Etat à mobiliser des ressources extérieures à moindre coût, tout en confortant la qualité de sa signature.

Conformément au Plan Stratégique Gabon Emergent (PSGE) 2012-2016, les financements mobilisés auprès des partenaires bilatéraux, multilatéraux et commerciaux sont consacrés au renforcement des infrastructures de soutien à la production, notamment dans les secteurs de la Route, de l'Energie et de l'Eau.

L'exécution en cours de la stratégie 2012 devrait conforter les résultats obtenus en 2011. Ainsi, la maturité moyenne des décaissements s'établirait à 12 ans, le différé moyen à 3 ans et le taux d'intérêt moyen ne dépasserait pas 5%. De même, les nouveaux engagements devraient

être contractés à taux fixe, avec une répartition équilibrée entre les emprunts en Euro et en Dollar américain. Par contre, les financements en monnaie nationale demeureraient inexistant.

Pour 2013, la stratégie d'endettement devrait passer d'une optique de recours minimal à l'emprunt à des engagements financiers plus prononcés.

En effet, les grandes orientations de cette stratégie découleront de la mise en œuvre du Document Cible de la Politique d'Endettement (DCPE) 2012-2016 qui fixe les directives du Gouvernement sur la période, en matière de plafonds d'endettement et de mobilisation de ressources d'emprunt, d'affectation sectorielle des sommes mobilisées et de constitution du portefeuille cible compatible avec ses objectifs de coût et de risque.

Le présent document s'articule autour des trois points ci-après :

- 1. La situation de la dette publique sur la période 2010-2012 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2013 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2027.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE DE 2010 A 2012

A. LES REALISATIONS EN 2010 ET EN 2011

1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2011

Fixés à 150,0 milliards de FCFA dans le cadre de la stratégie d'endettement public 2011, les plafonds des nouveaux engagements et de mobilisation des prêts extérieurs ont été sensiblement dépassés. En effet, le montant total des emprunts signés en 2011 s'est établi à 177,9 milliards de FCFA, soit un dépassement de 18,6%. Celui des tirages sur FINEX a atteint 249,8 milliards de FCFA, soit un taux de réalisation de 166,6%.

Les dépassements enregistrés s'expliquent par l'accélération de l'exécution des projets dans les secteurs de la Route, de l'Energie de la Santé et du Sport.

1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages sur FINEX

Globalement, les termes moyens des nouveaux engagements et des décaissements sur financements extérieurs ont été plus favorables que ceux fixés par la stratégie d'endettement public.

Ainsi, la maturité moyenne des accords de financement conclus en 2011 est de 13,5 ans contre une prévision de 10 ans. Elle est soutenue par la durée de remboursement des créances bilatérales qui s'établit à 19,4 ans. La maturité des prêts commerciaux se situe en dessous de la moyenne du portefeuille des nouveaux emprunts avec 9,8 années.

Le différé moyen des nouveaux engagements de 3 ans est supérieur d'une année à la prévision. De même que pour la maturité, le différé obtenu sur le portefeuille des nouveaux emprunts est porté par les prêts bilatéraux dont le délai de grâce est de 4,9 ans. Le différé des prêts commerciaux, soit 1,8 an, est légèrement inférieur à la prévision de 2 ans.

Quant au taux d'intérêt moyen, il est ressorti à 3,1% pour une prévision de 5,0%. Le taux d'intérêt des engagements bilatéraux est de 2,5% et celui des emprunts commerciaux de 3,5%.

Tableau n° 1 : Termes Moyens des Nouveaux Engagements en 2011

| | Prévisions | | | Réalizations | | |
|--------------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % |
| Créanciers Bilatéraux | 10,0 | 2,0 | - de 5% | 19,4 | 4,9 | 2,5% |
| Créanciers Multilatéraux | 10,0 | 2,0 | - de 5% | - | - | - |
| Créanciers Commerciaux | 10,0 | 2,0 | - de 5% | 9,8 | 1,8 | 3,5% |
| Ensemble | 10,0 | 2,0 | - de 5% | 13,5 | 3,0 | 3,1% |

S'agissant des décaissements sur FINEX, leur maturité moyenne est de 11,7 ans, contre une prévision de 10 ans. Ce résultat est marqué par de meilleures conditions obtenues sur les prêts bilatéraux (18,2 ans) et multilatéraux (16 ans). Par contre, le montant élevé des décaissements sur les prêts commerciaux, dont la durée de remboursement est de 8,4 ans, a affecté à la baisse la maturité moyenne du portefeuille.

Le différé moyen est ressorti à 3,9 années, pour une prévision de 2 ans. Les prêts bilatéraux et multilatéraux ont un différé supérieur à 5 ans, alors que les prêts commerciaux sont assortis d'un différé moyen de 2,7 ans, à peine supérieur à la prévision.

Le taux d'intérêt moyen des tirages est de 3,2%, contre une prévision de 5,0%. Le taux moyen des engagements multilatéraux est ressorti à 1,6%, celui des engagements bilatéraux à 2,9% et celui des prêts commerciaux à 3,8%. Les montants mobilisés ont été contractés à hauteur de 75,3% à taux variables (Libor et Euribor) et 24,7% à taux fixes.

Tableau n° 2 : Termes Moyens des Tirages sur FINEX en 2011

| | Prévisions | | | Réalizations | | |
|--------------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % |
| Créanciers Bilatéraux | 10,0 | 2,0 | - de 5% | 18,2 | 6,9 | 2,9% |
| Créanciers Multilatéraux | 10,0 | 2,0 | - de 5% | 16,0 | 5,1 | 1,6% |
| Créanciers Commerciaux | 10,0 | 2,0 | - de 5% | 8,4 | 2,7 | 3,8% |
| Ensemble | 10,0 | 2,0 | - de 5% | 11,7 | 3,9 | 3,2% |

1.2- Les indicateurs d'endettement

D'une manière générale, les indicateurs d'endettement, notamment le taux d'endettement et la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires enregistrent des résultats positifs.

Le taux d'endettement s'établit à 16,4%, contre une prévision de 19,4%. Cette relative stabilité est conforme à la politique de gestion prudente de la dette entreprise par les autorités ces dernières années.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires se situe à 11,7%, inférieure à la prévision établie à 13,9%.

La baisse du ratio de liquidité est imputable à la baisse du service de 50,6 milliards de FCFA, soit une réalisation de 265,3 milliards de FCFA, contre une prévision de 315,9 milliards de FCFA.

Tableau n° 3 : Indicateurs d'Endettement en 2011 (En pourcentage)

| | Prévisions | Réalizations | Ecart |
|-------------------------------|------------|--------------|-------|
| Encours/PIB | 19,4 | 16,4 | -3,0 |
| Service/Recettes budgétaires | 13,9 | 11,7 | -2,2 |
| Intérêts/Recettes budgétaires | 3,8 | 3,0 | -0,8 |

2- L'évolution du portefeuille de la dette publique en 2010-2011

L'encours de la dette publique s'établit à 1450,9 milliards de FCFA au 31 décembre 2011, soit une augmentation de 12,4 % par rapport à 2010.

Cette évolution est contrastée dans la mesure où l'encours de la dette extérieure augmente de 16 %, tandis que celui de la dette intérieure diminue sensiblement de 36,7 %.

Tableau n° 4 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2010 à 2011
(En milliards de FCFA, sauf indications contraires)

| | 2010 | 2011 | Var 11/10 | Var 11/10 en % |
|------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| Dette Extérieure | 1 201,8 | 1 394,3 | 192,5 | 16,0% |
| Dette bilatérale | 306,8 | 337,3 | 30,5 | 9,9% |
| Dette multilatérale | 189,2 | 222,6 | 33,4 | 17,7% |
| Dette commerciale | 270,9 | 390,4 | 119,5 | 44,1% |
| Marché financier | 434,9 | 444,0 | 9,10 | 2,1% |
| Dette Intérieure | 89,4 | 56,6 | -32,8 | -36,7% |
| <i>dont marché financier</i> | <i>40,8</i> | <i>27,2</i> | <i>-13,6</i> | <i>-33,3%</i> |
| Total Encours | 1 291,2 | 1 450,9 | 159,7 | 12,4% |

2.1- L'encours de la dette extérieure

L'encours de la dette extérieure passe de 1 201,8 milliards de FCFA en 2010 à 1 394,3 milliards de FCFA en 2011, soit une augmentation de 192,5 milliards de FCFA.

L'importance des décaissements enregistrés en 2011 sur les emprunts bilatéraux, commerciaux et multilatéraux explique en grande partie ce résultat. En effet, le montant des tirages sur les prêts projets a atteint 249,8 milliards de FCFA, contre un amortissement, pour la même année, de 143,4 milliards de FCFA.

De plus, une part significative de la hausse du niveau de la dette extérieure est imputable à l'évolution du taux de change du Dollar américain et de quelques autres devises entre fin 2010 et fin 2011. En effet, entre ces deux dates, le Dollar a augmenté de 2,6%, le Yuan renminbi de 6,4%, le Yen de 7,6% et le Dinar koweïtien de 4,1%.

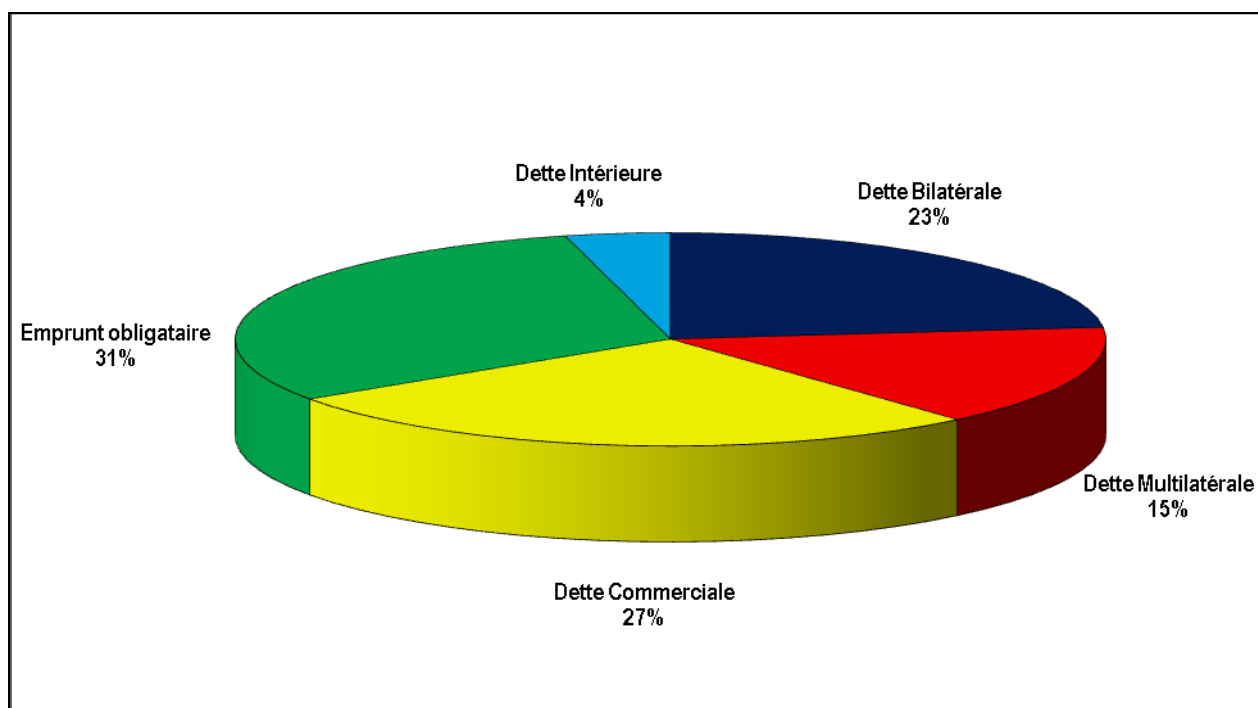
La dette bilatérale se chiffre à 337,3 milliards de FCFA en 2011 contre 306,8 milliards de FCFA en 2010, soit une hausse de 9,9 %. La dette multilatérale croît de 17,7%, passant ainsi de 189,2 milliards de FCFA en 2010 à 222,6 milliards de FCFA en 2011. Quant à la dette commerciale, elle enregistre une hausse importante de 44,1 % atteignant 390,4 milliards de FCFA à fin 2011, contre 270,9 milliards de FCFA à fin 2010. En dépit d'un amortissement net de 4 millions de Dollars US, l'encours de la dette envers le marché financier international enregistre une hausse de 2,1%. Il passe d'un montant de 434,9 milliards de FCFA à 444,0 milliards de FCFA de 2010 à 2011.

2.2- L'encours de la dette intérieure

A fin 2011, l'encours de la dette intérieure s'est chiffré à 56,6 milliards de FCFA contre 89,4 milliards de FCFA en 2010. Cette baisse importante de 36,7 % s'explique par le strict respect des engagements envers les créanciers intérieurs.

De 2010 à 2011, la diminution de l'encours concerne toutes les catégories de dettes. Ainsi, la dette bancaire passe de 10,8 milliards de FCFA à 1,6 milliard de FCFA. Le stock de la dette diverse chiffré à 33,7 milliards de FCFA se situe à 27,3 milliards de FCFA. Celui de la dette moratoire qui s'élevait à 4,2 milliards de FCFA ne représente plus que 0,5 milliard de FCFA. Quant au stock de la dette envers le marché financier régional, il enregistre une baisse de 13,6 milliards de FCFA, passant de 40,8 milliards de FCFA à 27,2 milliards de FCFA.

Graphique n° 1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Source de Financement en 2011 (En Pourcentage)



B. LES ESTIMATIONS A FIN 2012

Au premier semestre 2012, l'exécution de la stratégie d'endettement annuelle montre que les accords de prêt signés au cours de la période, pour un montant global de 273,0 milliards de FCFA, ont largement dépassé le plafond annuel des nouveaux engagements fixé à 100 milliards de FCFA.

Les décaissements réalisés sur les financements extérieurs s'élèvent à 70,2 milliards de francs CFA. Ils devraient s'établir en fin d'année à 250,5 milliards de FCFA, bien au delà du plafond des tirages fixé également à 100 milliards de FCFA.

Le dépassement observé sur le plafond des nouveaux engagements s'explique par la nécessité de renforcer les structures hospitalières (Centre hospitalier universitaire d'Owendo), l'intensification des efforts envers le secteur de la Route, avec le passage à la phase II du programme d'aménagement routier et la mise en œuvre du programme national de développement des infrastructures numériques (Projet de Dorsale de Télécommunication en Afrique Centrale).

Quant au dépassement des décaissements sur FINEX, il se justifierait, notamment par l'accélération de l'exécution des projets relatifs aux secteurs de l'Energie (Construction barrage

Grand Poubara, Centrale Electrique à gaz d'Alénakiri et Transport de l'Electricité) et de la Route (Travaux d'aménagement de la Route Nationale 1 et 2).

Le portefeuille des nouveaux engagements signés au cours du premier semestre 2012 est en conformité avec les prescriptions de la stratégie d'endettement en cours d'exécution. Ainsi, la maturité moyenne s'établit à 17,6 ans, contre une prévision de 12 années. Le différé d'amortissement est de 4,1 ans, pour une prévision de 3 ans et le taux d'intérêt moyen n'atteint que 2,0%, contre un plafond de 5%.

1- Les indicateurs de viabilité

A fin décembre 2012, l'encours de la dette publique se situerait à 1 597,2 milliards de FCFA contre 1 450,9 milliards de FCFA en 2011, soit une hausse de 111,7 milliards de FCFA, consécutive à l'évolution des engagements nets et à l'effet de la hausse du cours de certaines devises, notamment du Dollar américain.

L'encours à fin décembre 2012 comprendrait 1 562,6 milliards de FCFA de dette extérieure et 34,6 milliards de FCFA de dette intérieure.

Le stock de la dette publique représenterait 15,6% du produit intérieur brut contre 16,4% en 2011, confirmant la baisse du taux d'endettement de l'Etat constatée ces dernières années.

Le service de la dette publique se chiffrerait à 362,3 milliards de FCFA contre 265,3 milliards de francs CFA constaté en 2011, soit une augmentation de 36,6%.

Le ratio service de la dette/recettes budgétaires passerait de 11,7% en 2011 à 14,4% en 2012, consécutivement à la hausse du service de la dette.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et de Risque de la Dette Publique à fin 2012*

| Ratios de coût et de risque | | Extérieure | Intérieure | Totale |
|---|--|------------|------------|--------|
| Encours de la dette en milliards de FCFA | | 1562,6 | 34,6 | 1597,2 |
| Encours de la dette en % du PIB | | 15,3 | 0,3 | 15,6 |
| Service de la dette en % des recettes budgétaires | | 11,3 | 3,1 | 14,4 |
| Taux d'intérêt Implicite en % | | 4,6 | 2,2 | 4,5 |
| Risque de Refinancement | Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année | 4,7 | 1,2 | 4,7 |
| | Dette arrivant à maturité dans un an en % | 12,3 | 65,3 | 13,5 |
| Risque de Taux d'intérêt | ATR (Average Time to Refixing) – années | 3,1 | 1,2 | 3,1 |
| | Dette à refixer dans un an – en % | 44,8 | 65,3 | 45,2 |
| | Dette à taux fixe en % de la dette totale | 61,1 | 100,0 | 62,0 |
| Risque de change | Dette en devises en % de la dette totale | | | 97,8 |

* Estimations à fin décembre 2012.

2- Les indicateurs de risque

Le portefeuille de la dette du Gabon à fin 2012 serait fortement exposé à la volatilité du taux de change. En effet, la dette libellée en devises étrangères représenterait environ 97,8% du portefeuille.

L'exposition au risque de change serait atténuée par le fait que les dettes libellées en Euro représentent 44,4% du portefeuille de la dette en devises étrangères.

Cependant, la dépréciation du Franc CFA due à la baisse de l'Euro, résultant de la crise de la dette souveraine des pays de la zone Euro, a amplifié le risque de change du portefeuille de la dette publique.

Concernant le risque de taux d'intérêt, le portefeuille de la dette publique comprendrait 38% de dettes à taux d'intérêt variable. Cette situation fait apparaître une exposition relative du pays au risque de volatilité des taux d'intérêt.

Toutefois, ce risque est accentué par la durée moyenne de révision des termes de la dette qui est de 3,1 ans et par le fait que 45,2% des termes du portefeuille de la dette feront l'objet d'une révision dans les 12 prochains mois.

Enfin, le portefeuille actuel de la dette serait fortement exposé au risque de refinancement, compte tenu d'une maturité moyenne de 4,7 ans. Cette exposition est encore plus importante pour la dette intérieure dont le stock devrait être amorti au cours des 18 prochains mois.

Les indicateurs de la dette publique gabonaise soulignent que le pays dispose de marges de manœuvre appréciables en matière d'endettement. Ces dernières demeurent importantes au regard des montants des nouveaux décaissements pouvant être mobilisés.

En ce qui concerne la définition des termes des nouveaux financements, le profil actuel de risque de la dette existante recommande la réduction de l'exposition du pays aux risques de marché, principalement aux risques de change, de taux d'intérêt et surtout au risque de refinancement, qui sera plus fort au voisinage de 2017.

II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2013

A. LA JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT ET LA REPARTITION DES TIRAGES

1- La justification de l'emprunt

La stratégie d'endettement public au cours des cinq dernières années a été marquée par une présence minimale sur le marché des capitaux permettant de maintenir la coopération technique et financière avec les principaux partenaires financiers et de renforcer la capacité de l'Etat à mobiliser des ressources extérieures à moindre coût, tout en confortant la qualité de sa signature.

Pour 2013, la stratégie d'endettement public a pour objectif d'assurer une présence plus active du Gabon sur le marché de la dette.

En effet, l'endettement de l'Etat en 2013 se justifierait essentiellement par la nécessité de participer au financement du Schéma Directeur National d'Infrastructures 2012-2016, approuvé par le Conseil d'Orientation de l'Agence Nationale des Grands Travaux (ANGT), le 6 février 2012. Il est entendu que la mobilisation d'un montant de 12 000 milliards de FCFA nécessaire à la mise en œuvre complète du SDNI se fera majoritairement à travers un partenariat actif avec le secteur privé au titre des BOT (Build Own Transfer), BOOT (Build Own Operate Transfer) et BOO (Build Own Operate) et autres types de concession.

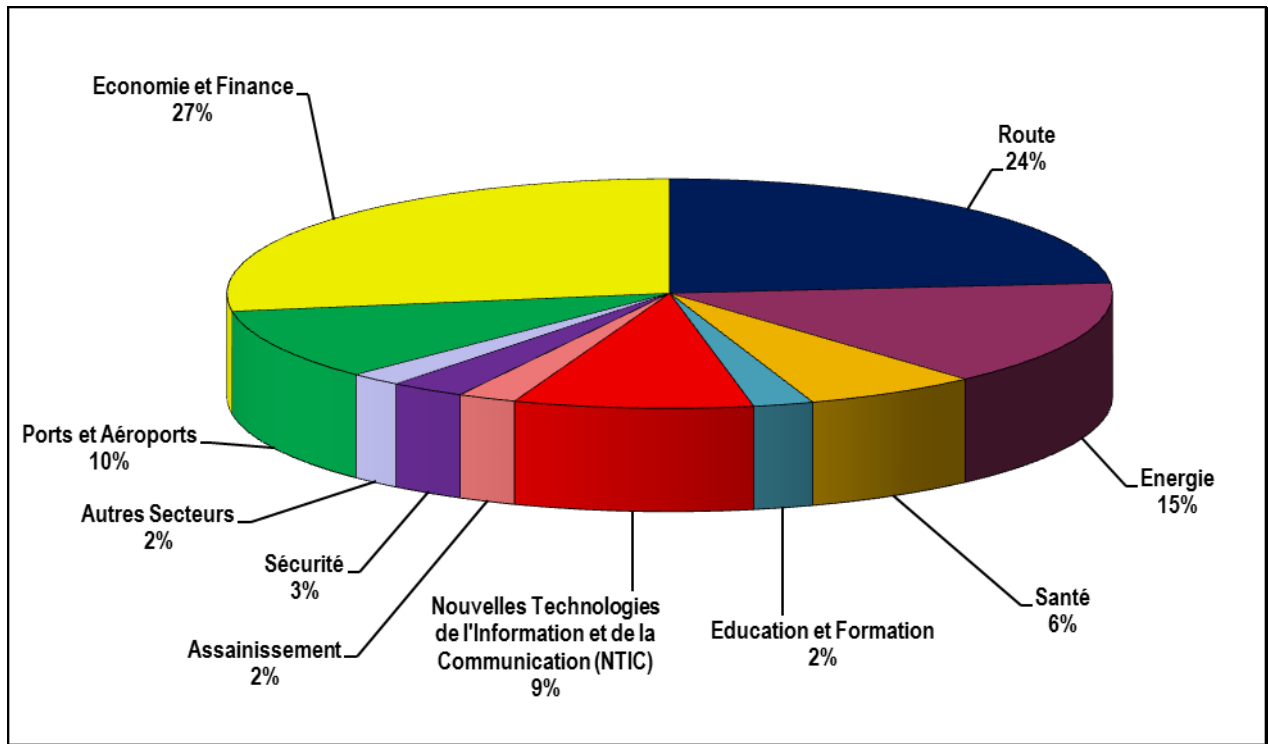
Conformément à ce qui précède, les financements obtenus auprès des partenaires bilatéraux, multilatéraux et commerciaux ainsi que les fonds levés sur le marché financier sous régional seront consacrés au renforcement des infrastructures. Il s'agit principalement des infrastructures de soutien à la production, notamment la Route, l'Energie, l'Eau, les Ports, les Aéroports et le Réseau ferroviaire.

Il est à noter que pour 2013, une part importante des emprunts intérieurs sera consacrée au besoin de l'équilibre du budget général de l'Etat (emprunt d'équilibre).

2- La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX)

Les tirages sur les conventions de financements extérieurs en cours d'exécution sont affectés en priorité aux secteurs de la Route, de l'Energie et Eau, des Ports et Aéroports ainsi qu'à celui des Communications et Télécommunications.

Graphique n°2 : Répartition des Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs par Secteurs en 2013 (En Pourcentage)



Les décaissements au profit du secteur de la Route serviront essentiellement à la poursuite des Programmes Routiers phase I et II, à l'aménagement des tronçons routiers Pk12-Bifoun, Ndjole-Medoumane, Lalara-Koumameyong et Akiéni-Okondja.

Quant au secteur de l'Energie et l'Eau, les tirages sur FINEX seront principalement affectés à la poursuite de la réalisation des projets : Réseau Interconnecté du Woleu-Ntem, Barrage Hydroélectrique Grand Poubara, Sécurisation du Réseau Electrique de Libreville et Réhabilitation du Réseau d'Eau de Libreville.

En ce qui concerne le secteur des Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (NTIC), les tirages mobilisés seront consacrés au développement de la Dorsale des Télécommunications en Afrique Centrale.

Les tirages au profit du secteur de la Santé concerneront la construction et l'équipement des Centres Hospitaliers Universitaires.

S'agissant des décaissements sur les nouveaux emprunts extérieurs, ils seront affectés prioritairement aux secteurs de la Route, de l'Energie, des Télécommunications, des Ports et Aéroports.

Globalement, la réalisation d'infrastructures absorbera 91,7% du total des tirages sur financements extérieurs et 66,5% du montant global mobilisé au titre des décaissements sur financements extérieurs et intérieurs.

B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS

1- Le plafond des nouveaux emprunts et les tirages prévisionnels

1.1- Le plafond des nouveaux emprunts

Durant la période 2013-2015, les nouveaux emprunts, c'est-à-dire les accords de prêt extérieurs à signer et l'émission de titres publics seront conformes aux orientations du Document Cible de Politique d'Endettement Public (DCPEP) 2012-2016 axé sur le financement du Schéma Directeur National d'Infrastructures (SDNI).

Ainsi, le plafond annuel des nouveaux emprunts, en pourcentage du Produit Intérieur Brut (PIB), est fixé à 8,0% en 2013, 3,6% en 2014 et 1,7% en 2015, soit une moyenne pour la période de 4,4%.

Tableau n° 6 : Plafond des nouveaux emprunts 2013-2015 (En milliards de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | Total |
|--|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Plafond des nouveaux emprunts extérieurs | 600,0 | 300,0 | 100,0 | 1 000,0 |
| Plafond des nouveaux emprunts intérieurs | 240,0 | 100,0 | 100,0 | 440,0 |
| Total Plafond nouveaux emprunts | 840,0 | 400,0 | 200,0 | 1 440,0 |

Pour 2013, le plafond des nouveaux emprunts s'élève à 840 milliards de FCFA, comprenant des engagements extérieurs d'un montant de 600 milliards de FCFA (71,4%) et des emprunts intérieurs se chiffrant à 240 milliards de FCFA (28,6%).

En 2014 et 2015, le plafond des nouveaux emprunts est fixé respectivement à 400 milliards de FCFA et 200 milliards de FCFA. Les emprunts extérieurs se chiffrent à 300 milliards de FCFA et 100 milliards de FCFA. Quant aux engagements intérieurs, ils sont maintenus à 100 milliards de FCFA sur les deux années.

1.2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs

Compte tenu du rythme d'exécution des projets financés sur les conventions signées les années précédentes et des prévisions de décaissements sur les nouveaux engagements pour la période 2013-2015, le montant annuel des tirages est en moyenne de 366,0 milliards de FCFA.

En effet, les montants estimés des décaissements sont de 508,7 milliards de FCFA en 2013, 289,2 milliards de FCFA en 2014 et 300,0 milliards de FCFA en 2015. Le niveau appréciable de ces engagements se justifie par le renforcement de la politique de soutien au développement des infrastructures dans le cadre de la mise en œuvre du Schéma Directeur National des Infrastructures sur la période 2013-2016.

Tableau n° 7 : Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs 2013-2015
(En milliards de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | Total |
|---|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Décassements sur emprunts existants | 218,7 | 139,2 | 100,0 | 457,9 |
| <i>Extérieurs</i> | 218,7 | 139,2 | 100,0 | 457,9 |
| <i>Intérieurs</i> | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Décassements sur nouveaux emprunts | 290,0 | 150,0 | 200,0 | 640,0 |
| <i>Extérieurs</i> | 50,0 | 50,0 | 100,0 | 200,0 |
| <i>Intérieurs</i> | 240,0 | 100,0 | 100,0 | 440,0 |
| Total décaissements sur emprunts | 508,7 | 289,2 | 300,0 | 1 097,9 |
| <i>Extérieurs</i> | 268,7 | 189,2 | 200,0 | 657,9 |
| <i>Intérieurs</i> | 240,0 | 100,0 | 100,0 | 440,0 |

2- Les termes des nouveaux engagements

2.1- Les termes des nouveaux engagements extérieurs

Dans le cadre de la gestion active de la dette visant l'amélioration des caractéristiques de coût et de risque du portefeuille, les nouveaux emprunts extérieurs seront contractés conformément aux orientations du Document Cible de Politique d'Endettement Public, comme suit :

- les dettes multilatérales auront une maturité moyenne de 20 ans, assortie d'un différé d'amortissement de 5 ans ;
- les dettes bilatérales auront une maturité moyenne de 15 ans et une période de grâce de 3 ans ;
- les dettes commerciales auront une maturité moyenne comprise entre 7 et 10 ans et un différé minimal de 2 ans.

De même, pour se couvrir contre les risques de refinancement, les dettes commerciales ne pourront pas excéder le seuil de 40% des nouveaux engagements extérieurs.

De plus, dans le cadre de la maîtrise des risques de taux d'intérêt, le portefeuille des nouveaux emprunts respectera la composition de la dette existante, à savoir près d'un tiers d'engagements contractés à taux d'intérêt variable.

Enfin, pour atténuer l'exposition aux risques de taux de change, deux tiers (2/3) du montant des nouveaux engagements seront libellés en Euro.

2.2- Les termes des nouveaux engagements intérieurs

Le recours aux engagements intérieurs permettra, outre de marquer la participation de l'Etat au développement du marché financier de la sous-région, mais également de faire face aux risques de refinancement et de taux de change du portefeuille de la dette existante.

Ainsi, les engagements intérieurs seront composés de concours bancaires dont la maturité n'excédera pas 3 ans et d'Obligations du Trésor Assimilables (OTA) de 5 et 10 ans à remboursement in fine. Ces dernières seront émises sur le marché des titres publics à souscription libre de la CEMAC, au cours du second semestre 2013.

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2027

A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE

L'objectif assigné à la dette publique consiste à mobiliser les ressources indispensables au financement du développement et à la couverture des autres besoins de l'Etat, sans mettre en péril sa stabilité financière et la viabilité à moyen et long terme de son économie.

L'Etat met ainsi en place une stratégie permettant d'assurer la coordination des politiques d'endettement et de gestion de la dette publique avec les politiques budgétaire et monétaire.

Cette stratégie a pour but, d'une part, d'éviter de renchérir le coût de l'endettement public et, d'autre part, de le maintenir à un niveau raisonnable, en s'assurant que :

- le niveau et le rythme de croissance de la dette sont soutenables ;
- le service de la dette publique sera régulièrement assuré ;
- les objectifs de coûts et de risques de l'Etat seront réalisés.

1. La solvabilité de la dette publique

Il s'agit de mesurer la capacité de l'Etat à remplir ses engagements de manière continue sur une longue période. Cette capacité s'apprécie à partir du taux d'endettement par le ratio suivant :

- Encours de la dette/PIB $\leq 70\%$ (seuil communautaire).

Dans le cadre de sa politique de maîtrise de l'endettement, le Gouvernement a fixé à 35% le plafond stratégique du ratio Encours de la dette/PIB.

2. La liquidité de la dette publique

La liquidité est la capacité de l'Etat à rembourser sa dette à court terme. Elle se mesure par les ratios ci-après :

- Service de la dette/ Recettes budgétaires $\leq 25\%$;
- Intérêts de la dette/Recettes budgétaires $\leq 10\%$.

B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

1- Les hypothèses de base

Le cadrage macro-économique sur la période 2013-2027 reposerait sur une croissance moyenne de 4,8%. Les activités du secteur hors pétrole, notamment les mines, les industries de transformation et les services en seront les principaux moteurs, dans un contexte de baisse progressive de la production pétrolière.

Le ratio des recettes budgétaires sur le PIB estimé à 20,5% enregistrerait une baisse progressive sur la période. Les ressources budgétaires provenant du secteur hors pétrole passeraient au-dessus de celles tirées du secteur pétrole à partir de 2017. Le taux de prélèvement sur les activités du secteur hors pétrole serait en moyenne de 22,2%.

Le Solde budgétaire primaire demeurerait positif sur la période, s'établissant en moyenne à 1,8% du PIB.

Les niveaux et les conditions d'emprunt sont présentés au chapitre II du présent document.

Tableau n°8 : Données Macro-économiques et Budgétaires

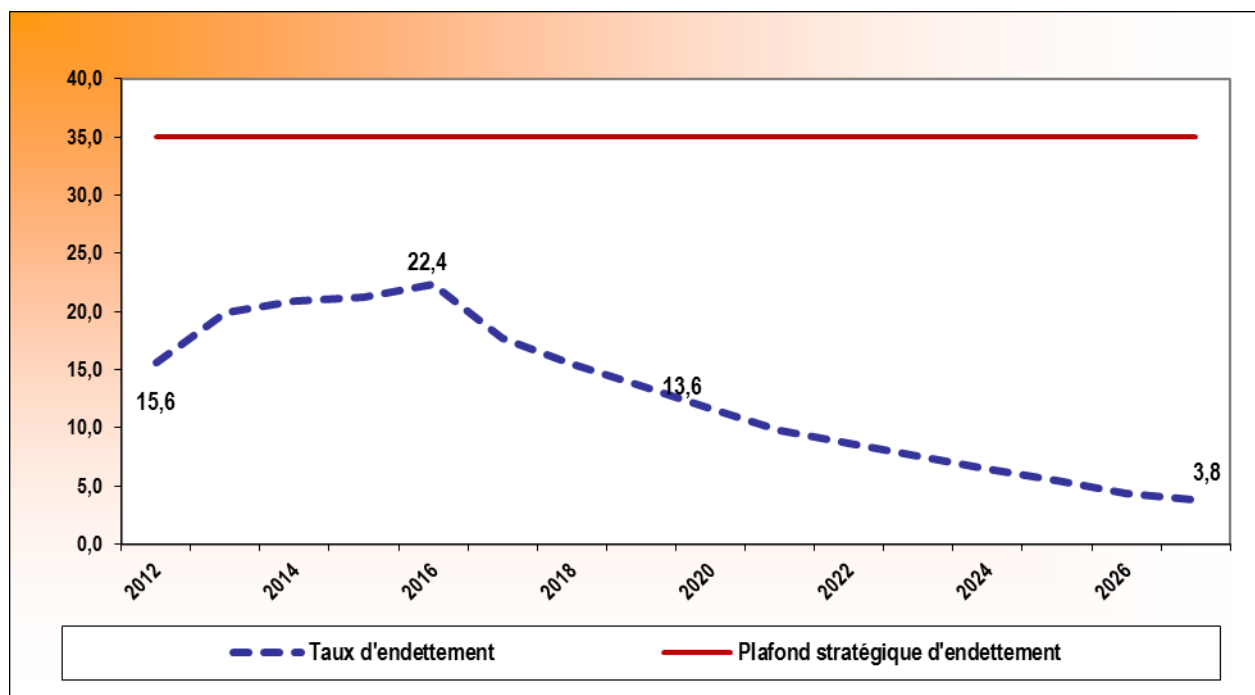
| | Moyenne (2009-2012) | Moyenne (2013-2015) | Moyenne (2016-2020) | Moyenne (2021-2027) | Moyenne (2013-2027) |
|--|--------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|--------------------------------|
| Taux de croissance réel (en pourcentage) | 6,0 | 7,6 | 3,7 | 3,0 | 4,8 |
| Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB) | 27,8 | 24,8 | 21,0 | 15,6 | 20,5 |
| Recettes budgétaires hors Pétrole (en pourcentage du PIB hors Pétrole) | 22,4 | 20,9 | 22,1 | 23,5 | 22,2 |
| Dépenses budgétaires (en pourcentage du PIB) | 24,4 | 24,2 | 20,6 | 15,4 | 20,1 |
| Solde budgétaire primaire (en pourcentage du PIB) | 4,6 | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |

2- L'évolution de la solvabilité de la dette publique

Au regard de l'évolution des indicateurs économiques et financiers et du profil de l'endettement futur, la solvabilité de la dette publique gabonaise serait garantie à court, moyen et long terme.

En effet, le taux d'endettement pour les quinze prochaines années se situerait en moyenne à 12,6% du PIB.

Graphique n°3 : Evolution du Taux d'Endettement de l'Etat



Le taux d'endettement, projeté à 15,6% à fin 2012, s'établirait à son plus haut niveau en 2016, soit 22,4%. Cette évolution résulterait de l'accélération des concours au financement du Schéma Directeur National d'Infrastructures sur la période 2013-2016.

En 2017, le niveau d'endettement enregistrerait une diminution de près de 5 points du PIB suite à l'amortissement intégral de l'emprunt obligataire en dollar américain contracté en 2007.

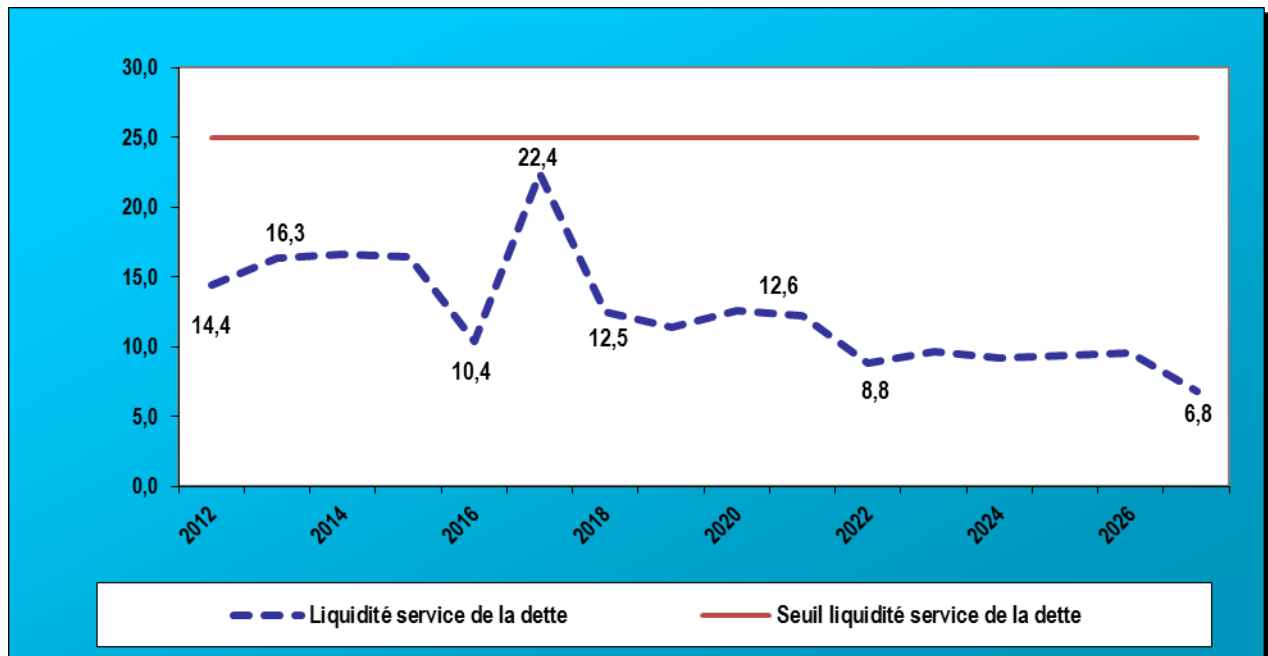
En dépit d'un recours soutenu à l'emprunt sur la période 2013-2016, la tendance à la baisse du taux d'endettement se confirmerait à l'horizon 2027 grâce au maintien des efforts de remboursement de la dette publique et à l'accélération de la production nationale portée par la politique de diversification de l'économie, conduite par le Gouvernement depuis 2010.

D'une manière globale, le taux d'endettement sur la période 2013-2027 se situerait durablement en deçà du seuil stratégique de 35%.

3- La liquidité de la dette publique

Le service de la dette pour les quinze prochaines années absorberait en moyenne 12,3% des recettes budgétaires, ceci traduisant une bonne maîtrise de la liquidité de la dette publique.

Graphique n°4 : Evolution du Service de la Dette Publique (En Pourcentage des Recettes Budgétaires)



En effet, à l'exception de l'année 2017 où la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires atteindrait 22,4% suite au remboursement intégral de l'emprunt obligataire mobilisé sur le marché new-yorkais, la liquidité de la dette publique se situerait en permanence en deçà du seuil de 17% et du plafond stratégique fixé à 25%.

Avant 2017, la pression maximale du service de la dette sur les recettes budgétaires serait enregistrée en 2013 avec un taux de 16,3%. En 2018, cette pression s'établirait à 12,5% et baisserait continuellement pour se situer à 6,8% en 2027.

En ce qui concerne l'année 2017, la poursuite des efforts entrepris dans l'approvisionnement du compte séquestre ouvert à la Banque Mondiale permettrait d'atténuer la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires. En définitive, ce ratio se situerait à 18,2%.

La capacité de l'Etat à assurer le service de sa dette serait maintenue sans difficulté pendant les quinze prochaines années.

C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

Afin d'apprécier la résistance de la viabilité de la dette publique aux chocs éventuels que pourrait subir l'économie nationale, un test de résilience est régulièrement effectué. Ce test permet d'apprécier la robustesse de la solvabilité et l'évolution de la liquidité de la dette publique.

1- Les hypothèses du choc

Compte tenu de la conjoncture nationale avec des taux de croissance réels supérieurs à 3% et une bonne tenue du secteur hors pétrole, les hypothèses du scénario de choc reposent sur la réalisation, pour deux années consécutives, de taux de croissance négatif, à l'instar de celui qu'a enregistré l'économie gabonaise en 2009, suite à la chute des prix des matières premières.

Ces hypothèses sont les suivantes :

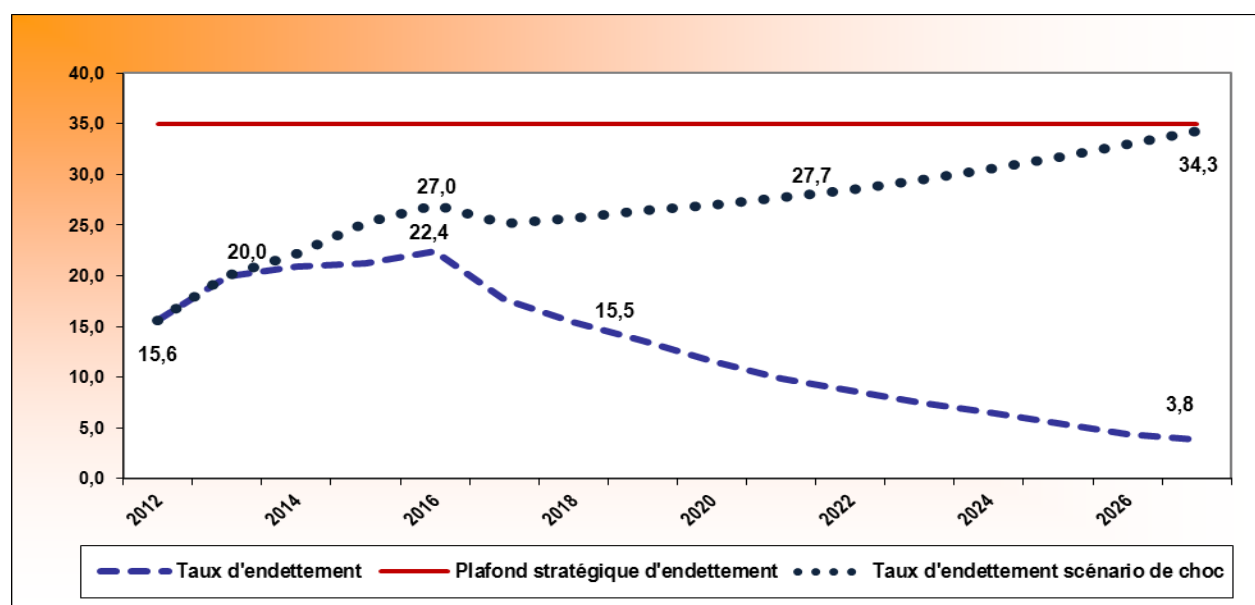
- un taux de croissance de -1,3% en 2013 et en 2014 contre +7,1% en 2013 et +6,8% en 2014 en hypothèse de base ;
- un solde primaire de 0,5% du PIB en 2013 et de 0,2% du PIB en 2014 contre 2,1% du PIB en 2013 et 1,9% du PIB en 2014 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30% en 2013.

L'économie retrouverait dès 2015 le sentier de la croissance envisagé dans le scénario de référence. Les niveaux et les conditions d'emprunt restent ceux définis au chapitre II ci-dessus.

2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique

Il s'agit d'évaluer, sur la période, le niveau de dégradation du taux d'endettement suite aux chocs économiques et ce, en l'absence de toutes mesures correctrices. Pour cela, les niveaux d'endettement obtenus à l'issue du test sont comparés alternativement au plafond stratégique de 35% et au plafond communautaire fixé à 70%.

Graphique n°5 : Evolution du Taux d'endettement en scénario de choc



Les résultats obtenus montrent que de 2013 à 2015, en dépit du choc, le taux d'endettement demeure en deçà du plafond stratégique. Le taux d'endettement moyen sur cette période est de 22,4%.

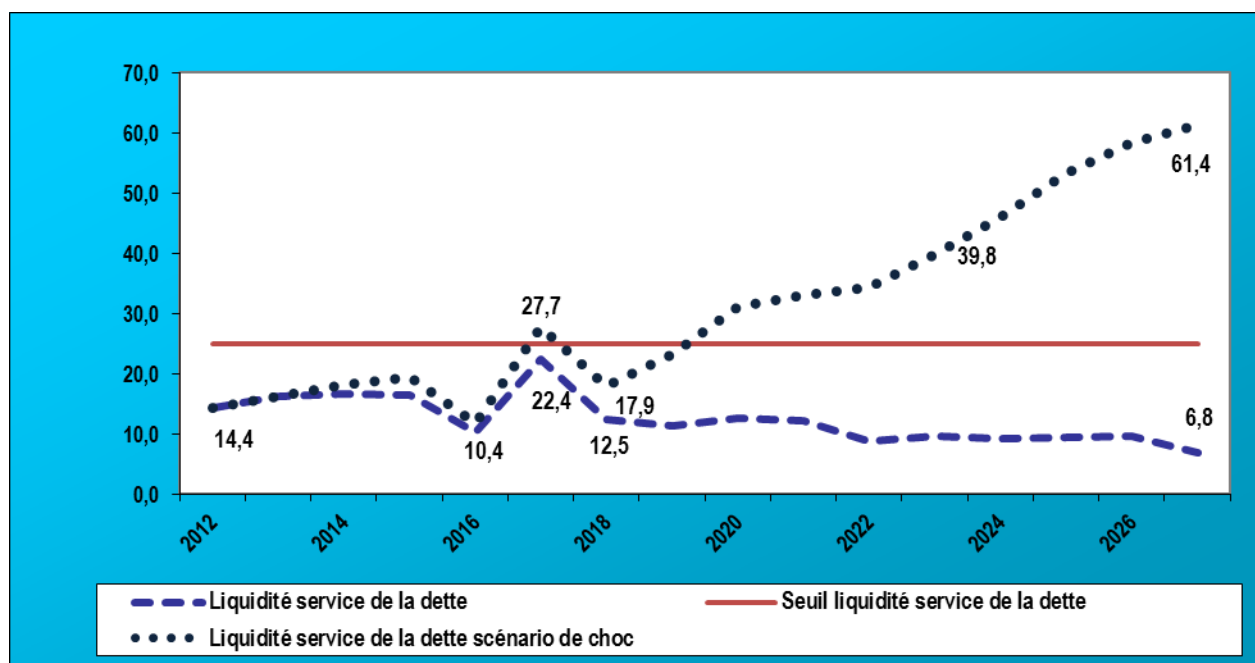
A partir de 2016, bien que le niveau d'endettement de l'Etat augmente de façon continue, franchissant la barre de 25%, il restera toutefois durablement en dessous du seuil stratégique de 35%. Le taux d'endettement moyen sur ces douze prochaines années s'établit à 28,9%.

En définitive, il apparaît qu'au regard du niveau actuel de la dette publique et des caractéristiques du portefeuille, le niveau d'endettement demeurerait soutenable même dans un contexte de crise économique majeure.

3- L'évolution de la liquidité de la dette publique

La simulation d'un contexte de crise permet dans le cadre de la liquidité d'examiner l'évolution du niveau de la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires. Le dépassement du plafond stratégique indiquerait l'ampleur des efforts à entreprendre dans l'accroissement des revenus de l'Etat, ou le cas échéant, dans la réduction des dépenses courantes.

Graphique n°6 : Evolution du Service de la Dette Publique en Pourcentage des Recettes Budgétaires en scénario de choc



Au regard des résultats du scénario de choc, de 2013 à 2016, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires, bien qu'ayant une tendance légèrement haussière, se situerait en deçà du plafond stratégique fixé à 25%.

En 2017, le remboursement in fine de l'emprunt obligataire en dollar américain porterait la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires à 27,7%. Pour la période allant de 2017 à 2027, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires demeurerait largement au-dessus du plafond stratégique, avec une moyenne de 38,7%.

En résumé, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires augmenterait de manière continue sur l'ensemble de la période. Mais, la robustesse du ratio de liquidité sur les six premières années devrait permettre aux Autorités de prendre les mesures correctrices afin de garantir la soutenabilité à moyen et long terme des finances publiques. A cet effet, un maintien du déficit primaire à 0,5% du PIB sur l'ensemble de la période assurerait un retour durable à la situation de viabilité.

CONCLUSION

Conformément au Document Cible de Politique d'Endettement Public 2012-2016, la stratégie d'endettement de l'Etat en 2013 est axée sur une présence affirmée du Gabon sur le marché des capitaux et une gestion plus active de la dette, notamment en matière de maîtrise des risques du portefeuille.

Ainsi, la solvabilité de la dette publique gabonaise serait garantie sur la période 2013-2027 avec un taux d'endettement moyen de 12,6% du PIB.

La liquidité, quant à elle, resterait stable dans la mesure où le service de la dette pour les quinze prochaines années absorberait en moyenne 12,3% des recettes budgétaires, le seuil stratégique se situant à 25%.

Cependant, une baisse significative de la croissance et un maintien du déficit primaire dégraderaient à moyen terme les indicateurs d'endettement.

Au regard de ce qui précède, la consolidation des indicateurs d'endettement passe nécessairement par :

Sur le plan économique

- le renforcement des actions de consolidation de la stabilité macroéconomique et budgétaire ;
- l'intensification des mesures d'élargissement de la base productive nationale autour des activités de transformation.

Sur le plan de la gestion

- l'introduction des emprunts en monnaie locale, à travers l'émission de titres publics à souscription libre, en vue de réduire la vulnérabilité du portefeuille de la dette publique aux risques de marché et de promouvoir le développement d'un marché de capitaux favorable à la dynamisation des investissements privés.

Sur le plan institutionnel

- la consolidation de la gestion active de la dette par une plus grande opérationnalité des fonctions de middle, front et back office au sein de la Direction Générale de la Dette ;
- la mise en place en 2013 du Comité National de l'Endettement Public (CNEP), organe de coordination de la gestion de la dette aux politiques macro-économique et budgétaire ;
- l'adoption début 2013, des textes d'application du règlement communautaire n°03/08 permettant une intervention optimale sur le marché des titres publics à souscription libre de la CEMAC.