

ANNEXE
SUR LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT EN 2015
ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES RECTIFICATIVE DE L'ANNEE 2015

SOMMAIRE

| | |
|--|-----------|
| INTRODUCTION..... | 3 |
| I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2013-2014 | 4 |
| A. LES REALISATIONS EN 2013..... | 4 |
| 1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2013 | 4 |
| 1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages | 4 |
| 1.2- Les indicateurs d'endettement..... | 6 |
| 2- L'évolution du portefeuille de la dette publique entre 2012 et 2013 | 6 |
| 2.1- L'encours de la dette extérieure..... | 7 |
| 2.2- L'encours de la dette intérieure | 7 |
| B. LES REALISATIONS A FIN 2014..... | 8 |
| 1- L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité..... | 9 |
| 2- Les indicateurs de risque..... | 10 |
| II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2015-2017..... | 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) et financements intérieurs (FININ) | 11 |
| B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS..... | 13 |
| 1- Le plafond des nouveaux emprunts et les tirages prévisionnels | 13 |
| 1.1.1- Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette..... | 13 |
| 1.1.2- Le plafond des nouveaux emprunts par monnaies..... | 14 |
| 2- Les termes des nouveaux engagements | 15 |
| 3- Profil de la dette à l'horizon 2019..... | 16 |
| III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2029..... | 18 |
| A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE..... | 18 |
| 1. La solvabilité de la dette publique..... | 18 |
| 2. La liquidité de la dette publique | 18 |
| B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE..... | 19 |
| 1- Les hypothèses de base | 19 |
| 2- L'évolution de la solvabilité de la dette publique..... | 19 |
| 3- La liquidité de la dette publique..... | 20 |
| C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE | 22 |
| 1- Les hypothèses du choc | 22 |
| 2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique | 22 |
| 3- L'évolution de la liquidité de la dette publique | 23 |
| CONCLUSION..... | 25 |

INTRODUCTION

La stratégie d'endettement arrête, pour l'année considérée, les 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, pour ce dernier, de pourvoir aux besoins de financement des investissements publics tout en s'assurant qu'il pourra faire face à ses autres obligations de paiement à court, moyen et long terme.

En 2013, la stratégie d'endettement, en dépit des ressources budgétaires élevées, a été marquée par un recours important à l'emprunt extérieur. Cette position se justifiait par les besoins en matière de gestion active du portefeuille de la dette publique extérieure et par le renforcement du soutien au programme d'investissements publics. Cette stratégie a été mise en œuvre grâce à un recours au marché financier international.

En 2014 malgré une légère contraction de la croissance et un repli des recettes budgétaires, l'activité économique nationale est restée bien orientée avec un taux de croissance de 5,0%. Dans ce contexte, la stratégie d'endettement a été maintenue à un recours modéré à l'emprunt et une concentration autour des partenaires financiers habituels.

En 2015, au regard de la chute prononcée des recettes pétrolières et leur impact sur les équilibres macroéconomique et budgétaire ainsi que sur le profil d'endettement de l'Etat, la stratégie de dette dans le cadre du budget rectifié est marquée par un recours prudent à l'emprunt. Ce dernier se caractérise par une activité moins importante sur les marchés financiers et une concentration sur les investissements prioritaires du Gouvernement. La stratégie 2015 exclut par ailleurs tout financement des dépenses de fonctionnement ce, en dépit des marges d'emprunt existant.

Le présent document de stratégie d'endettement s'articule autour des trois (3) points ci-après :

- 1. La situation de la dette publique sur la période 2013-2014 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2015-2017 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2029.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2013-2014

A. LES REALISATIONS EN 2013

1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2013

En 2013, la stratégie d'endettement public a fixé le plafond des nouveaux engagements à 1597,5 milliards de francs CFA et la mobilisation des financements extérieurs (FINEX) et des financements intérieurs (FININ) à 1295,0 milliards de francs CFA. Ces derniers ont été réalisés en grande majorité. En effet, le montant des nouveaux emprunts en 2013 s'est chiffré à 1368,1 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 85,6%. Les décaissements sur emprunts extérieurs et intérieurs se sont élevés à 1131,2 milliards de francs CFA, ce qui correspond à un taux d'exécution de 87,4%. Les FINEX ont été exécutés à hauteur de 994,2 milliards de francs CFA et les FININ se sont chiffrés à 137,0 milliards de francs CFA, correspondant respectivement à un taux de réalisation de 94,2% et 57,1%.

Conformément à la stratégie d'endettement 2013, les nouveaux engagements extérieurs ont été majoritairement destinés au renforcement des infrastructures, notamment dans les secteurs de la Route, de la Santé, de la Communication et Télécommunication. En outre, une part de ces emprunts a servi au rachat anticipé d'une partie de l'obligation internationale émise en 2007. Les nouveaux emprunts intérieurs ont été affectés aux paiements des rappels de solde des agents publics et à l'équilibre du budget 2013. En ce qui concerne les décaissements sur emprunts, les tirages sur FINEX ont été essentiellement réalisés sur les projets d'infrastructures et les emprunts d'équilibre. Les décaissements sur FININ ont été effectués entièrement sur les emprunts d'équilibre.

1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages

Les termes moyens des nouveaux emprunts ont été meilleurs que ceux prescrits par la stratégie d'endettement public. En revanche, les termes moyens des décaissements sur financements extérieurs et intérieurs ont été contrastés par rapport à la prévision.

La maturité moyenne des nouveaux engagements en 2013 s'est établie à 11,9 ans contre une prévision de 11,6 ans. Cette dernière est tirée par la durée de remboursement des emprunts bilatéraux qui a été de 19,2 ans. Les durées de remboursement des prêts contractés auprès des créanciers commerciaux et du marché financier international se sont situées respectivement à 10,0 ans et 11,0 ans.

Le différé moyen des nouveaux emprunts est ressorti à 6,9 ans contre une prévision de 6,0 ans. Ce délai de grâce est porté essentiellement par l'Eurobond 2024 et les prêts bilatéraux dont les différés ont été respectivement de 8,0 ans et 7,0 ans.

Le taux d'intérêt moyen s'est situé à 4,7% pour une prévision de moins de 5,0%. Ce dernier est largement influencé par le taux d'intérêt de l'Eurobond 2024 qui est de 6,4%.

Tableau n° 1 : Termes Moyens des Nouveaux Engagements en 2013

| | Prévisions | | | Réalizations | | |
|--------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % |
| Emprunt Extérieur | 13,0 | 6,8 | - de 5% | 13,1 | 7,1 | 4,8 |
| Bilatéral | 15,0 | 3,0 | - de 5% | 19,2 | 7,0 | 1,9 |
| Commercial | 8,5 | 2,0 | - de 5% | 10,0 | 3,5 | 3,6 |
| Marché Financier International | 10,0 | 9,0 | - de 5% | 11,0 | 8,0 | 6,4 |
| Emprunt Intérieur | 3,6 | 1,5 | 4,5% | 1,6 | 0,4 | 3,7 |
| Bancaire | 3,0 | 0,0 | 4,5% | 2,0 | 0,0 | 5,5 |
| Marché Financier Régional | 4,5 | 3,5 | 4,5% | 1,2 | 0,7 | 1,9 |
| Ensemble | 11,6 | 6,0 | - de 5% | 11,9 | 6,4 | 4,7 |

Pour ce qui est des décaissements sur financements extérieurs et intérieurs, ils ont enregistré une maturité moyenne de 10,7 ans contre une prévision de 11,6 ans. Ce résultat est consécutif à la contre performance enregistrée sur la dette intérieure. Néanmoins, des conditions particulièrement favorables ont été obtenues sur les prêts bilatéraux et commerciaux.

Le délai de grâce moyen s'est établi à 6,3 ans contre une prévision de 6,0 ans. Ce dernier est essentiellement porté par l'Eurobond 2024 et les prêts bilatéraux dont les différés moyens sont respectivement de 8,0 ans et 7,0 ans. Les délais de grâce des prêts multilatéraux et commerciaux se sont respectivement établis à 5,2 ans et 3,3 ans.

Le taux d'intérêt moyen des tirages est ressorti à 5,1% contre une prévision de 5,0%. Ce léger dépassement est dû aux taux d'intérêt enregistrés sur le marché financier international et sur le système bancaire local, soit respectivement 6,4% et 5,5% contre une prévision de moins de 5,0%.

S'agissant des critères relatifs à la gestion des risques de marché, les tirages en Dollar américain constituent 70,3% des ressources mobilisées sur FINEX et FININ. Les décaissements en Euro, en Franc CFA et en Yuan renminbi sont respectivement de 15,1%, 12,1% et 2,4%. Les tirages enregistrés dans les autres monnaies (Dinar koweïtien, Dinar Islamique et DTS) représentent 0,1% des tirages sur FINEX et FININ.

Les tirages ont été effectués à 85,9% sur les emprunts à taux d'intérêt fixe et à 14,1% sur les prêts à taux d'intérêt variable (Libor et Euribor).

Tableau n° 2 : Termes Moyens des Décaissements sur FINEX et FININ en 2013

| | Prévisions | | | Réalizations | | |
|--------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % |
| Emprunt Extérieur | 13,0 | 6,8 | - de 5% | 12,0 | 7,2 | 5,3 |
| Bilatéral | 15,0 | 3,0 | - de 5% | 19,6 | 7,0 | 1,6 |
| Multilatéral | 20,0 | 5,0 | - de 5% | 19,5 | 5,2 | 1,3 |
| Commercial | 8,5 | 2,0 | - de 5% | 10,0 | 3,3 | 3,1 |
| Marché Financier International | 10,0 | 9,0 | - de 5% | 11,0 | 8,0 | 6,4 |
| Emprunt Intérieur | 3,6 | 1,5 | 4,5% | 1,6 | 0,4 | 3,7 |
| Bancaire | 3,0 | 0,0 | 4,5% | 2,0 | 0,0 | 5,5 |
| Marché Financier Régional | 4,5 | 3,5 | 4,5% | 1,2 | 0,7 | 1,9 |
| Ensemble | 11,6 | 6,0 | - de 5% | 10,7 | 6,3 | 5,1 |

1.2- Les indicateurs d'endettement

Les indicateurs d'endettement, à savoir le taux d'endettement et la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires révèlent des résultats mitigés par rapport aux prévisions.

En 2013, le taux d'endettement est de 27,1%, pour une prévision de 24,1%, soit un dépassement de 3,0 points. Cette situation s'explique par l'effet conjugué d'une progression moins importante du PIB que prévue et d'un niveau plus élevé de l'encours que celui attendu. Le niveau plus élevé de l'encours résulte principalement du remboursement partiel de l'emprunt obligataire émis en 2007 alors que la prévision intégrait un amortissement complet de ce dernier.

Le service de la dette représente 24,1% des recettes budgétaires contre une prévision de 38,1%. La pression moins importante sur les recettes budgétaires s'explique par l'évolution du service de la dette qui passe de 1029,0 milliards de francs CFA en prévision à 657,5 milliards de francs CFA en réalisation, consécutivement à la gestion de l'obligation internationale de 2013 évoquée ci-dessus.

Tableau n° 3 : Indicateurs d'Endettement en 2013 (En pourcentage)

| | Prévisions | Réalizations | Ecart |
|-------------------------------|------------|--------------|-------|
| Encours/PIB | 24,1 | 27,1 | 3,0 |
| Service/Recettes budgétaires | 38,1 | 24,1 | -14,0 |
| Intérêts/Recettes budgétaires | 4,3 | 4,8 | 0,5 |

2- L'évolution du portefeuille de la dette publique entre 2012 et 2013

L'encours de la dette publique en 2013, s'élève à 2283,2 milliards de francs CFA. Il connaît une forte croissance de 53,8 % par rapport à son niveau de l'année 2012. Ce résultat est lié à l'importante augmentation des engagements nets extérieurs et intérieurs portés par le niveau global des décaissements ainsi que par celui des passifs conventionnés en 2013.

Tableau n° 4 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2012 à 2013
(En milliards de francs CFA, sauf indications contraires)

| | 2012 | 2013 | Var 12/13 | Var 12/13 en % |
|------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| Dette Extérieure | 1 427,1 | 2 039,0 | 611,9 | 42,9% |
| Dette bilatérale | 349 | 461,8 | 112,8 | 32,3% |
| Dette multilatérale | 242 | 262,1 | 20,2 | 8,3% |
| Dette commerciale | 402 | 496,4 | 94,4 | 23,5% |
| Marché financier | 434,1 | 818,7 | 384,5 | 88,6% |
| Dette Intérieure | 57 | 244,2 | 187,2 | 328,7% |
| <i>dont marché financier</i> | 13,6 | 69,5 | 55,9 | 411,6% |
| Total Encours | 1 484,1 | 2 283,2 | 799,1 | 53,8% |

2.1- L'encours de la dette extérieure

A fin décembre 2013, le stock de la dette extérieure s'établit à 2039,0 milliards de francs CFA, contre 1427,1 milliards de francs CFA en 2012, soit une hausse de 611,9 milliards de francs CFA. Cette augmentation qui concerne toutes les catégories de dette extérieure est portée majoritairement par celle de l'encours de la dette envers le marché financier international.

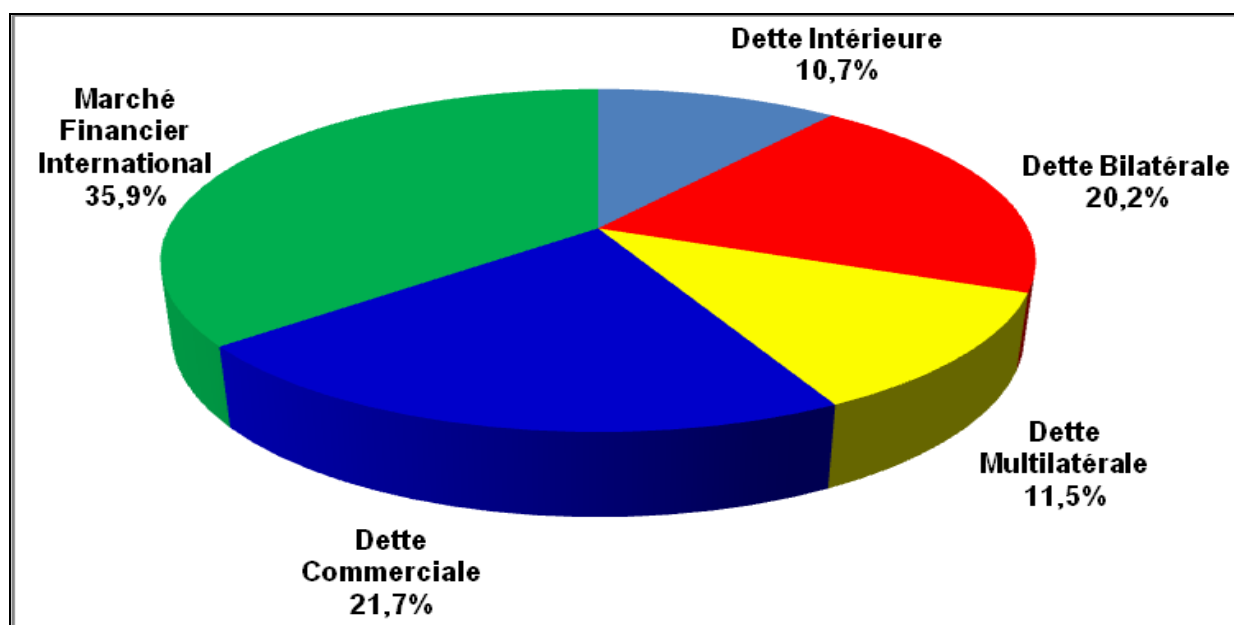
L'encours de la dette bilatérale se chiffre à 461,8 milliards de francs CFA, contre 349,0 milliards de francs CFA en 2012, soit un accroissement de 32,3%. Le stock de la dette multilatérale qui était de 242,0 milliards de francs CFA en 2012 passe à 262,1 milliards de francs CFA en 2013, soit une hausse de 8,3%. L'encours de la dette commerciale se situe à 496,4 milliards de francs CFA contre 402,0 milliards de francs CFA à fin 2012, soit une progression de 23,5%. Le stock de la dette envers le marché financier international augmente de 88,6%, passant d'un montant de 434,1 milliards de francs CFA en 2012 à 818,7 milliards de francs CFA en 2013, suite à l'émission de l'Eurobond Gabon 2024.

2.2- L'encours de la dette intérieure

L'encours de la dette intérieure en 2013 se chiffre à 244,2 milliards de francs CFA, contre 57,0 milliards de francs CFA en 2012. Ce stock augmente de 187,2 milliards de francs CFA par rapport à son niveau de l'année précédente. Le montant de la dette intérieure a plus que triplé en 2013 suite au niveau des émissions sur le marché financier et au montant des moratoires et passifs consolidés.

Le stock de la dette intérieure comprend 31,3% de dettes bancaires, 34,3% de dettes moratoires, 5,9% de dettes diverses et 28,5% de dettes envers le marché financier régional.

Graphique n° 1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Source de Financement en 2013 (En Pourcentage)



B. LES REALISATIONS A FIN 2014

Au 31 décembre 2014, l'exécution de la stratégie d'endettement annuelle montre que les accords de prêt et émissions de titres publics se sont élevés globalement 337,2 milliards de francs CFA contre un plafond de 520,0 milliards de francs CFA, soit un taux d'exécution de 64,8%, bien inférieur à l'autorisation parlementaire.

Les nouveaux engagements extérieurs se chiffrent à 300,7 milliards de francs CFA, pour un plafond limité à 400,0 milliards de francs CFA. Ils ont par conséquent enregistré une exécution conforme aux orientations stratégiques. Les prêts signés ont été conclus à hauteur de 36,1% avec les créanciers bilatéraux, 20,3% vis-à-vis des créanciers commerciaux et 43,6% envers les institutions multilatérales. Aucun engagement n'a été pris sur les marchés financiers internationaux, conformément à la stratégie arrêtée en 2014.

Les nouveaux emprunts intérieurs sont composés uniquement par les obligations levées sur le marché des titres publics à souscription libre de la Communauté Economique de l'Afrique Centrale (CEMAC). Ils se sont établis à 37,1 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 30,9% par rapport à l'autorisation parlementaire fixée à 120,0 milliards de francs CFA.

Quant aux décaissements sur les emprunts, ils se chiffrent, au 31 décembre 2014, à 293,3 milliards de francs CFA contre une prévision de 320,0 milliards de francs CFA, ce qui représente un taux d'exécution satisfaisant de 91,7%.

Les tirages sur financements extérieurs s'établissent à 256,3 milliards de francs CFA pour une prévision de 270,0 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 94,9%. Ces

tirages ont été effectués à hauteur de 84,2% sur sept (7) créanciers, répartis de la manière suivante :

- 31,2 milliards de francs CFA sur l'Agence Française de Développement (AFD) ;
- 50,7 milliards de francs CFA sur Eximbank of China ;
- 49,5 milliards de francs CFA sur Unicredit ;
- 14,1 milliards de francs CFA sur Deutsche Bank ;
- 30,0 milliards de francs CFA sur la Banque Africaine de Développement (BAD) ;
- 17,7 milliards de francs CFA sur la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC) ;
- 53,9 milliards de francs CFA sur la Banque Islamique de Développement (BID).

Les décaissements réalisés sur les financements intérieurs (FININ) sont de 37,1 milliards de francs CFA. Ils sont constitués des Obligations du Trésor Assimilables (OTA) levées sur le marché financier régional des titres publics à souscription libre organisé par la BEAC. Ils ont été mobilisés à 74,1% par rapport à la prévision de la LFR 2014.

1- L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité

L'encours de la dette publique à fin 2014 s'établit à 2 660,5 milliards de francs CFA, contre 2 283,2 milliards de francs CFA en 2013, soit une progression de 377,3 milliards de francs CFA. Cette tendance haussière se justifierait par l'évolution de la dette extérieure qui croît de 20,4%, alors que la dette intérieure enregistre une décroissance de 15,5%. Au 31 décembre 2014, l'encours est composé de 2 454,1 milliards de dette extérieure et 206,4 milliards de F.CFA de dette intérieure.

Le stock de la dette ressort à 29,7% du produit intérieur brut contre 27,1% en 2013, confirmant la tendance à la hausse du taux d'endettement observée en 2013. Il est à noter que la stratégie de dette en 2014 prévoyait un taux d'endettement en fin de période de 23,9%.

La contraction de la croissance et l'augmentation des engagements consécutive à la hausse du dollar américain justifie le retournement de la baisse attendue du taux d'endettement de l'Etat en 2014.

A fin décembre 2014, le service réalisé sur la dette publique totale se chiffre à 402,2 milliards de francs CFA contre 657,5 milliards de francs CFA en 2013, soit une baisse de 38,8%. Le service extérieur se chiffre à 295,1 milliards de francs CFA et celui de la dette intérieure est de 107,1 milliards de francs CFA.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires se situe à 15,0% en 2014 contre 24,1% en 2013, suite à la forte baisse du service de la dette.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et de Risque de la Dette Publique à fin 2014

| Ratios de coût et de risque | | Extérieure | Intérieure | Totale |
|---|--|------------|------------|---------|
| Encours de la dette en milliards de FCFA | | 2 454,1 | 206,4 | 2 660,5 |
| Encours de la dette en % du PIB | | 27,4 | 2,3 | 29,7 |
| Service de la dette en % des recettes budgétaires | | 11,0 | 4,0 | 15,0 |
| Taux d'intérêt Implicite en % | | 4,0 | 1,3 | 3,6 |
| Risque de Refinancement | Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année | 6,3 | 1,2 | 5,7 |
| | Dette arrivant à maturité dans un an en % | 9,1 | 56,7 | 14,8 |
| Risque de Taux d'intérêt | ATR (Average Time to Refixing) – années | 5,1 | 1,2 | 4,6 |
| | Dette à refixer dans un an – en % | 36,2 | 56,7 | 38,7 |
| | Dette à taux fixe en % de la dette totale | 67,8 | 100,0 | 71,6 |
| Risque de change | Dette en devises en % de la dette totale | | | 92,2 |

2- Les indicateurs de risque

Le stock de la dette publique à fin 2014 révélerait le maintien d'une forte exposition au risque de taux de change. Cette dernière serait légèrement atténuée par la proportion des engagements en Euro qui représenterait 38,8% du portefeuille de la dette extérieure.

Le portefeuille de la dette serait composé de 28,4% de dettes à taux d'intérêt variable. Cette situation traduit une exposition tempérée du pays au risque de taux d'intérêt. La vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt, quant à elle, reste très importante car près de 39,0% des taux d'intérêt du portefeuille de la dette feraient l'objet d'une révision dans l'année.

L'exposition du portefeuille de la dette au risque de refinancement resterait à un niveau raisonnable étant donné que la dette arrivant à maturité dans une année serait limitée à moins de 15,0% du portefeuille.

En définitive, les indicateurs de dette à fin 2014 montrent une réduction des marges d'endettement nouveau par rapport au seuil stratégique de 35,0%. Toutefois, la capacité d'endettement reste appréciable par rapport à la limite d'endettement communautaire fixée à 70,0%. En ce qui concerne le profil de risques du portefeuille existant, il révèle une exposition importante au risque de change et une forte vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt qui nécessitent de privilégier les emprunts à change et à intérêt fixes.

II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2015-2017

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

1- La justification de l'emprunt

La stratégie d'endettement en 2014 visait à confirmer la présence du Gabon sur le marché de la dette en vue d'assurer le financement d'une part importante de ses investissements. Les projets ciblés étaient ceux retenus dans le cadre du Schéma Directeur National d'Infrastructures 2012-2016, approuvé par le Conseil d'Orientation de l'Agence Nationale des Grands Travaux (ANGT).

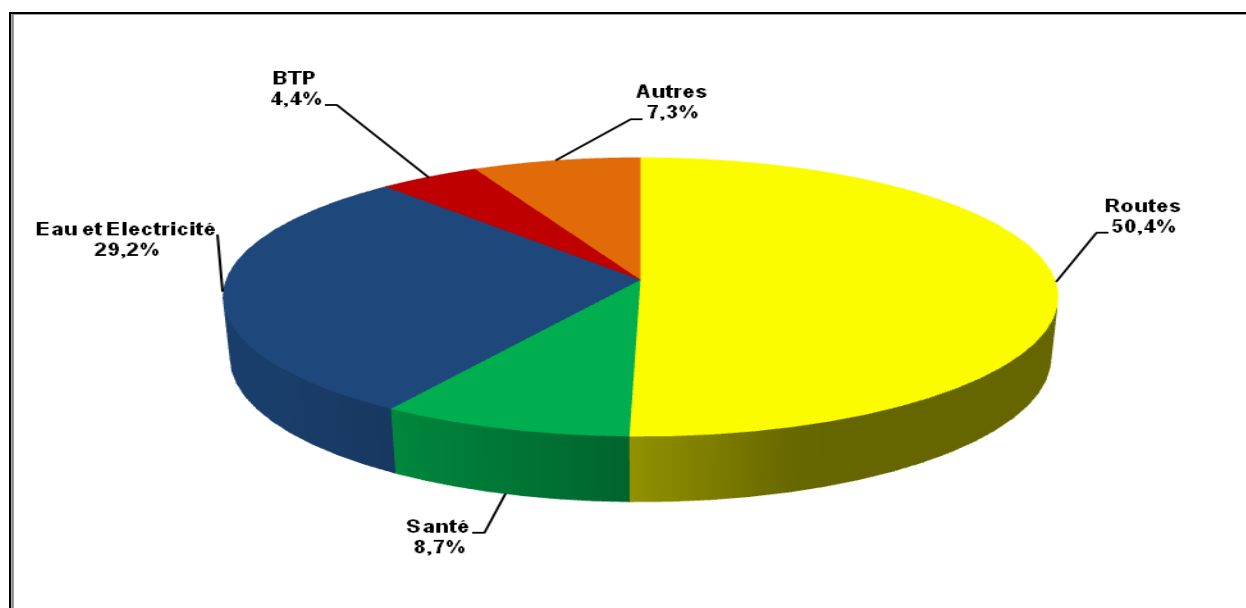
Pour 2015, la stratégie d'endettement serait marquée par le retour du pays sur le marché de la dette. Cette position tient de la décision du Gouvernement de mobiliser ses marges d'endettement en plus de ses ressources propres et des apports des partenariats publics-privés afin de maintenir ses capacités de financement à hauteur des besoins nécessaires à la mise en œuvre de la Stratégie Nationale d'Industrialisation. La hausse du recours à l'emprunt passerait particulièrement par une nouvelle intervention sur les marchés financiers internationaux et une présence plus marquée sur le marché financier sous régional. Cette orientation se poursuivrait en 2017 après une sollicitation modérée à l'emprunt en 2016.

Les financements mobilisés auprès des bailleurs bilatéraux, multilatéraux et commerciaux ainsi que les fonds levés sur le marché financier permettraient, tout d'abord, de poursuivre la mise en œuvre du programme routier national à travers, notamment la réalisation des axes reliant le Gabon au Congo et du tronçon de route Ombooué-Yombi. Ils serviraient aussi à renforcer la capacité de production et de distribution de l'énergie électrique dans les trois pôles de production des régions de l'Estuaire, du Sud et du Nord du pays à travers la construction de barrages hydro-électriques et à étendre le circuit de production et de distribution d'eau de Libreville, notamment par les travaux de renforcement de la centrale de Ntoum et la mise à niveau des circuits de canalisation. Enfin, ces ressources contribueraient à l'élargissement de la base productive, notamment à travers les filières agro-industrielles.

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

Les décaissements sur les conventions de financements extérieurs et intérieurs en cours d'exécution sont principalement réalisés sur les secteurs de la Route, de l'Eau et Electricité, des Bâtiments et Travaux Publics (BTP) et de la Santé.

Graphique n°2 : Répartition des Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs par Secteurs en 2015 (En Pourcentage)



Les tirages en faveur du secteur de la Route permettront l'aménagement du tronçon routier Port-Gentil-Omboué, de l'axe Pk12-Bifoun et le lancement de la phase III de la route Ndjole-Medoumane ainsi que la construction du pont sur l'Ogooué à Booué.

Quant aux tirages sur FINEX et FININ dans le secteur de l'Eau et Electricité, ils serviront aux travaux de sécurisation du réseau électrique de Libreville, à la mise à niveau des circuits de canalisation, au renforcement des capacités de production d'eau de l'usine de Ntoun et au lancement des travaux de construction de barrages hydro-électriques des régions Nord et Sud.

Pour ce qui est du secteur des BTP, les décaissements concerneront l'aménagement de bassins versants et l'assainissement des villes de Libreville et de Port-Gentil.

Les ressources mobilisées au bénéfice du secteur de la Santé intégreront la poursuite des travaux de construction et d'équipement des Centres Hospitaliers Universitaires de Libreville et Mère-Enfant.

Les tirages restants porteront sur des projets dans les secteurs de l'Agriculture, de la Pêche et de l'Élevage, de la Communication et Télécommunication, des Ports et Aéroports, de l'Éducation à travers la construction des salles de classe et de centres de formation, de l'Habitat et du Logement ainsi que ceux relatifs au soutien direct à des activités de production.

En définitive, les ressources mobilisées sur les financements extérieurs et intérieurs seront destinées à près de 75,0% à la réalisation des infrastructures. Les 25% restants seront affectés à l'élargissement de la base productive.

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 2015-2017, les nouveaux emprunts, c'est-à-dire les accords de prêt à signer et les émissions de titres publics seront conformes à la volonté des Autorités de mobiliser le levier de l'endettement en exploitant les marges d'emprunts existantes, tout en respectant la limite des seuils stratégiques de gestion prudente arrêtés par les Autorités depuis 2011.

1.1.1- Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette

Le plafond annuel des nouveaux emprunts, en pourcentage du Produit Intérieur Brut, est fixé à 11,2% en 2015, 6,1% en 2016 et 7,0% en 2017, soit une moyenne de 8,1% sur la période, contre une moyenne de 8,4% dans la stratégie initiale.

Tableau n° 6 : Plafond des nouveaux emprunts par sources de financement 2015-2017
(En milliards de FCFA)

| | 2015 | 2016 | 2017 | Total |
|--|------------|------------|------------|--------------|
| Plafond des nouveaux emprunts extérieurs | 765 | 460 | 598 | 1 823 |
| Plafond des nouveaux emprunts intérieurs | 120 | 120 | 120 | 360 |
| Total Plafond nouveaux emprunts | 885 | 580 | 718 | 2 183 |

En 2015, le plafond des nouveaux engagements s'élèvera à 885,0 milliards de francs CFA, contre 1110,0 milliards de francs CFA dans la stratégie initiale, soit une baisse de 21,1% du niveau d'engagements potentiels de l'Etat. Ce plafond se compose de 765,0 milliards de francs CFA d'emprunts extérieurs et de 120,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs, soit respectivement 86,4% et 13,6%. Ces nouveaux emprunts seront constitués de prêts extérieurs classiques et d'emprunts obligataires régionaux et internationaux.

En 2016, le plafond des nouvelles signatures de prêts se chiffrera à 580,0 milliards de francs CFA contre un montant initial de 830,0 milliards de francs, soit une révision à la baisse des nouveaux engagements de 30,1%. Le plafond sera constitué de prêts extérieurs pour un montant de 460,0 milliards de francs CFA et d'emprunts intérieurs pour 120,0 milliards de francs CFA, ce qui représenterait respectivement 79,3% et 20,7% du total des nouveaux engagements.

L'année 2017 enregistrera un plafond des nouveaux emprunts fixé à 718,0 milliards de francs CFA contre une prévision initiale de 450,0 milliards de francs CFA, soit une progression de 59,4%. Le plafond des prêts à signer en 2017 intègrera 598,0 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et 120,0 milliards de francs CFA d'emprunts intérieurs, soit respectivement 83,3% et 16,7% du montant global des nouveaux emprunts.

Dans l'ensemble, sur la période 2015-2017, le plafond des nouveaux engagements s'établira en moyenne à 727,7 milliards de francs CFA contre 796,7 milliards de francs CFA dans la programmation initiale. Il sera composé de 607,7 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et de 120,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs.

1.1.2- Le plafond des nouveaux emprunts par monnaies

En 2015, le plafond des nouveaux emprunts d'un montant de 885,0 milliards de francs CFA sera constitué d'emprunts en Euro pour un montant représentant 380,0 milliards de francs CFA, d'engagements en Franc CFA pour un montant de 120,0 milliards de francs CFA et d'engagements en Dollar américain et autres monnaies à changes variables pour un montant équivalant à 385,0 milliards de francs CFA. Ces derniers comprendront un emprunt obligataire en Dollar américain d'un montant équivalant à 275,0 milliards de francs CFA.

Tableau n° 7 : Plafond des nouveaux emprunts en devises 2015-2017
(En milliards de FCFA)

| | 2015 | 2016 | 2017 | Total |
|--|------------|------------|------------|--------------|
| Plafond des nouveaux emprunts en Euros | 380 | 378 | 195 | 953 |
| Plafond des nouveaux emprunts en FCFA | 120 | 120 | 120 | 360 |
| Plafond des nouveaux emprunts en USD et autres | 385 | 82 | 403 | 870 |
| Total Plafond nouveaux emprunts | 885 | 580 | 718 | 2 183 |

Le plafond des nouveaux engagements en 2016 de 580,0 milliards de francs CFA sera composé de prêts en Euro pour un montant équivalant à 378,0 milliards de francs CFA, d'emprunts en Franc CFA pour 120,0 milliards de francs CFA et d'engagements en Dollar américain et autres monnaies à changes variables pour un montant équivalant à 82,0 milliards de francs CFA.

Le plafond des nouvelles signatures de prêts en 2017 de 718,0 milliards de francs CFA sera constitué d'engagements en Euro pour un montant représentant 195,0 milliards de francs CFA, d'emprunts en Franc CFA pour 120,0 milliards de francs CFA et de prêts en Dollar américain et autres monnaies à change variable pour un montant équivalant à 403,0 milliards de francs CFA. Ces engagements en Dollar américain et autres monnaies à change flottant intégreront un emprunt obligataire en Dollar américain pour un montant équivalant à 268,0 milliards de francs CFA.

1.2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs

Les décaissements annuels s'élèveraient en moyenne à 519,3 milliards de francs CFA sur la période 2015-2017 contre 592,0 milliards de francs CFA dans la prévision initiale. Les montants prévus des tirages sur cette période seraient respectivement de 653,0 milliards de francs CFA en 2015, de 341,0 milliards de francs CFA en 2016 et de 564,0 milliards de francs CFA en 2017. Le niveau appréciable de ces tirages, notamment en 2015 et 2017 serait porté par l'émission d'emprunts obligataires sur le plan international et régional.

Tableau n° 8 : Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs 2015-2017
(En milliards de FCFA)

| | 2015 | 2016 | 2017 | Total |
|---|------------|------------|------------|--------------|
| Décaissements sur emprunts existants | 160 | 147 | 103 | 409 |
| <i>Extérieurs</i> | 160 | 147 | 103 | 409 |
| <i>Intérieurs</i> | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Décaissements sur nouveaux emprunts | 493 | 195 | 462 | 1 150 |
| <i>Extérieurs</i> | 393 | 75 | 342 | 810 |
| <i>Intérieurs</i> | 100 | 120 | 120 | 340 |
| Total décaissements sur emprunts | 653 | 341 | 564 | 1 559 |
| <i>Extérieurs</i> | 553 | 221 | 444 | 1 219 |
| <i>Intérieurs</i> | 100 | 120 | 120 | 340 |

2- Les termes des nouveaux engagements

En 2015, les nouveaux engagements seront signés conformément aux orientations des Autorités en vigueur depuis 2011 et à la composition du stock de la dette à fin 2014. Cette stratégie s'inscrit dans le cadre de la gestion active de la dette dont le but est d'améliorer le profil de coût et de risque du portefeuille de la dette publique.

2.1- Les termes des nouveaux engagements extérieurs

Les emprunts extérieurs auront les caractéristiques suivantes :

- les dettes multilatérales auront une maturité moyenne comprise entre 17,0 et 20,0 ans, assortie d'un différé d'amortissement d'au moins 5,0 ans ;
- les dettes bilatérales auront une maturité moyenne comprise entre 18,0 et 20,0 ans et une période de grâce d'au moins 4,0 ans ;
- les dettes commerciales de type fournisseur auront une maturité moyenne de 2,5 ans et un différé d'au moins 0,5 an et celles de type acheteur, une maturité moyenne de 8,0 ans et un délai de grâce d'au moins 2,0 ans ;
- les emprunts obligataires seront émis à remboursement à échéance (*in fine*) avec une maturité d'au moins 10,0 ans.

Afin de se couvrir contre le risque de refinancement, les dettes commerciales ne devront pas excéder le seuil de 32,0% des nouveaux engagements extérieurs hors emprunt obligataire international.

En ce qui concerne la maîtrise du risque de taux d'intérêt, le portefeuille des nouveaux emprunts sera composé au maximum de 25,0% d'engagements à taux d'intérêt variables.

Enfin, pour atténuer la vulnérabilité aux taux d'intérêt flottants, les marges appliquées seront organisées comme suit :

Pour les crédits non assurés :

- les prêts en Euro auront une marge d'au plus 2,25% ;
- les prêts en Dollar américain et autres monnaies à change variable auront une marge de 2,5% au plus.

Pour les crédits assurés :

- les prêts en Euro auront une marge limitée à 1,75% ;
- les prêts en Dollar américain et autres monnaies à change variable auront une marge limitée à 1,85%.

Dans tous les cas, les taux d'intérêt pour l'ensemble des emprunts extérieurs ne devraient pas excéder 5,0%. De même, la totalité des charges supportées sur un emprunt (coût implicite) est plafonnée à moins de 40% du montant de cet emprunt.

2.2- Les termes des nouveaux engagements intérieurs

Le recours aux engagements intérieurs permettra d'une part, de marquer la participation de l'Etat au développement du marché financier de la sous région et d'accroître la contribution des emprunts locaux au financement des investissements publics et d'autre part, d'atténuer le risque de change du portefeuille de la dette.

Les emprunts obligataires régionaux seront émis à la fois sur le marché des titres publics à souscription libre organisé par la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) et sur la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale (BVMAC).

Les emprunts levés sur le marché de la BEAC auront une maturité comprise entre 2,0 et 4,0 ans et seront remboursables *in fine*. Les obligations émises sur le marché de la BVMAC auront des maturités allant de 5,0 à 7,0 ans et seront amortissables annuellement.

3- Profil de la dette à l'horizon 2019

Au terme de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2015-2017, le profil de coût et de risque du portefeuille de la dette se présenterait comme suit :

Le taux d'endettement baisserait de quelques points passant de 29,7% en 2014 à 26,6% en 2019, traduisant une légère reconstitution de la marge d'endettement de l'Etat. Aussi, ce ratio reste significativement en deçà du seuil stratégique fixé à 35,0%.

Pour ce qui est de la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires, bien que progressant significativement, elle demeurerait à un niveau appréciable entre 15,0% et 18,0% de 2014 à 2019.

Le risque de refinancement s'améliorerait à l'horizon 2019. En effet, la maturité moyenne du portefeuille de la dette s'établirait à 7,8 ans en 2019 contre 5,7 ans en 2014.

En ce qui concerne le risque de taux d'intérêt, il serait atténué. Ainsi, la part de la dette à taux fixe dans la dette totale évoluerait de 71,6% en 2014 à 83,7% en 2019.

Le niveau du risque de change resterait stable. La proportion de dette libellée en devises étrangères dans le total de la dette demeurerait à près de 88,0%.

Tableau n° 9 : Evolution du profil de coûts et de risques du portefeuille de la dette

| Ratios de coût et de risque | | 2014 | 2019 |
|---|--|---------|---------|
| Encours de la dette en milliards de FCFA | | 2 660,5 | 3 222,5 |
| Encours de la dette en % du PIB | | 29,7 | 26,6 |
| Service de la dette en % des recettes budgétaires | | 15,0 | 17,8 |
| Taux d'intérêt Implicite en % | | 3,6 | 4,4 |
| Risque de Refinancement | Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année | 5,7 | 7,8 |
| | ATR (Average Time to Refixing) – années | 4,6 | 6,7 |
| Risque de Taux d'intérêt | Dette à refixer dans un an – en % | 38,7 | 21,0 |
| | Dette à taux fixe en % de la dette totale | 71,6 | 83,7 |
| Risque de change | Dette en devises en % de la dette totale | 92,2 | 87,9 |

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2029

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 couvrant la période 2015-2029 s'appuie sur une croissance moyenne de 7,9%. Cette dernière sera tirée par le secteur hors pétrole, notamment par les activités des mines, du commerce, des industries de transformation et des services dans un contexte de baisse progressive de la production pétrolière. Le prix moyen du baril de pétrole gabonais serait à 44,7 dollars américains avec un taux de change moyen du dollar à 530 francs CFA.

Le niveau des recettes budgétaires est évalué en moyenne à 25,2% du PIB. Les ressources budgétaires provenant du secteur hors pétrole demeureront au-dessus de celles tirées du secteur pétrole sur l'ensemble de la période d'étude.

Les dépenses hors dette resteraient relativement maîtrisées, se situant en moyenne à 21,2% du PIB sur la période d'étude.

Les niveaux et les conditions d'emprunt, pour la période 2015-2017, sont présentés dans le chapitre II du présent document. Par ailleurs, le recours à l'endettement diminuerait de façon significative à partir de 2018, s'établissant en moyenne à 1,5% du PIB jusqu'en 2029.

Tableau n°10 : Données Macro-économiques et Budgétaires

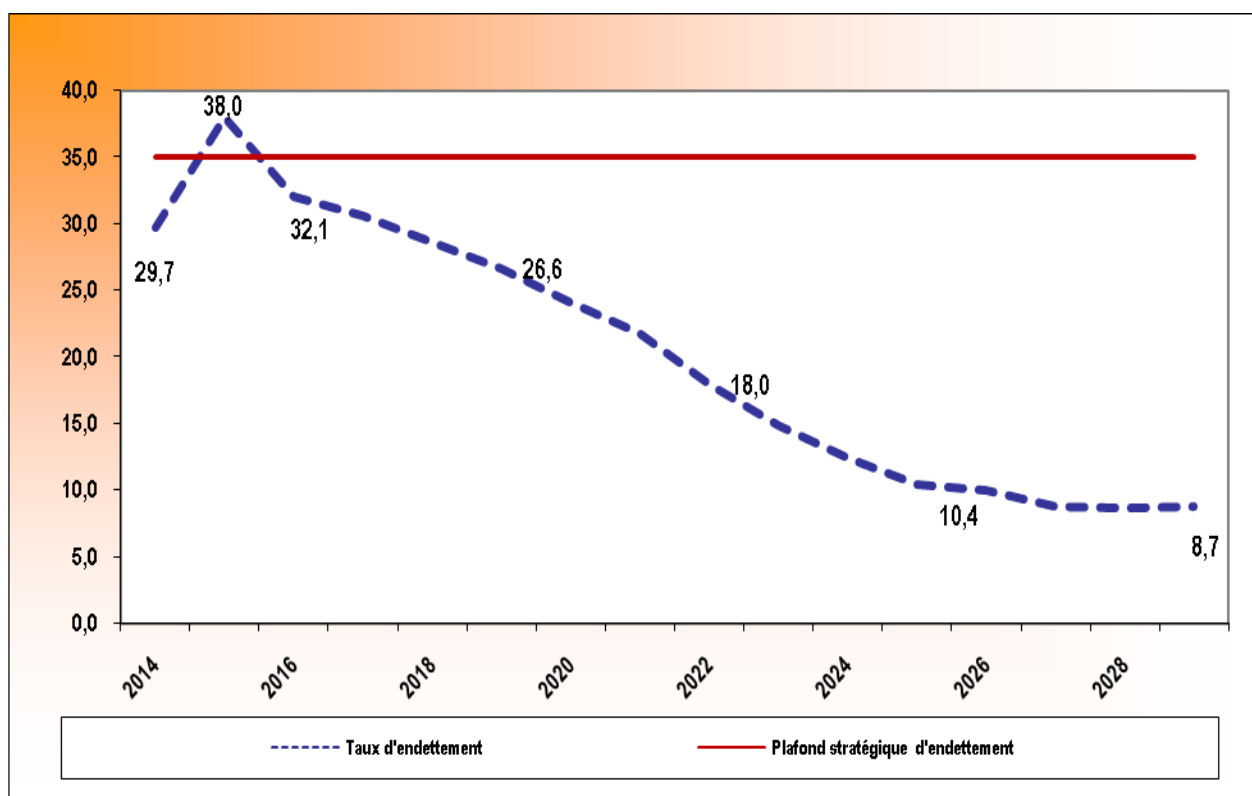
| | Moyenne (2011-2014) | Moyenne (2015-2017) | Moyenne (2018-2022) | Moyenne (2023-2029) | Moyenne (2015-2029) |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Taux de croissance réel (en pourcentage) | 5,9 | 6,5 | 9,1 | 7,7 | 7,9 |
| Prix du baril de pétrole gabonais (en dollar US) | 105,7 | 43,3 | 45,0 | 45,0 | 44,7 |
| Taux de change du dollar US (en francs CFA) | 492,8 | 530,0 | 530,0 | 530,0 | 530,0 |
| Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB) | 30,2 | 24,0 | 25,6 | 25,4 | 25,2 |
| Recettes budgétaires hors Pétrole (en pourcentage du PIB hors Pétrole) | 19,2 | 20,0 | 23,9 | 28,1 | 25,1 |
| Dépenses primaires (en pourcentage du PIB) | 25,2 | 22,5 | 21,5 | 20,5 | 21,2 |
| Tirages sur emprunts (en pourcentage du PIB) | 4,9 | 5,8 | 2,0 | 1,2 | 2,1 |

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

Au regard de l'évolution des agrégats macro-économiques et financiers et du profil de l'endettement futur, la dette publique gabonaise demeurerait viable à court, moyen et long terme.

En effet, le taux d'endettement pour les quinze (15) prochaines années serait en moyenne de 19,6% du PIB.

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



Le taux d'endettement qui se situe à 29,7% à fin 2014, enregistrerait une hausse pour s'établir à 38,0% en 2015 et à 32,1% en 2016. Cette dégradation de la situation d'endettement s'explique par l'augmentation de l'encours de la dette entre 2014 et 2015, consécutive à un recours à l'emprunt sur le marché financier international d'une part, et d'un ralentissement de la croissance d'autre part.

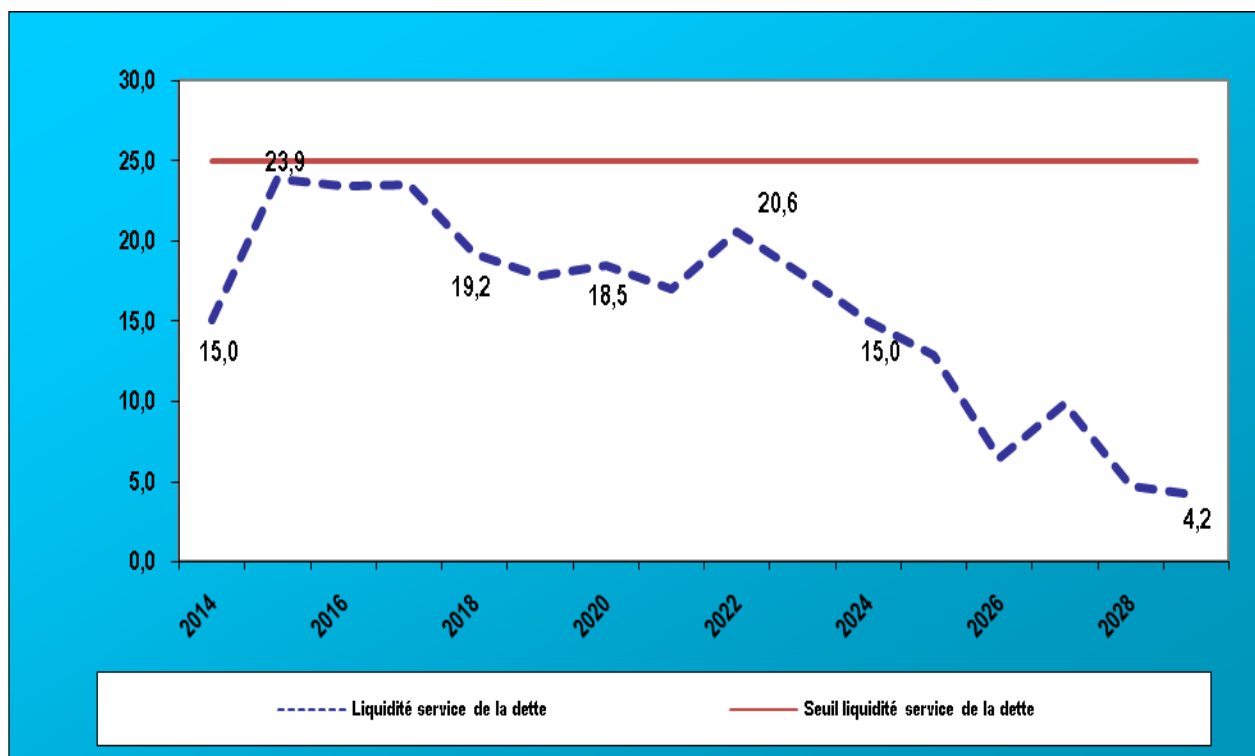
A partir de 2022, suite à l'amortissement des obligations émises en 2007 et en 2013, ce taux va s'installer durablement en deçà du niveau de 20%. Il va ainsi passer de 30,6% en 2017 à 18,0% en 2022, puis à 10,4% en 2025 pour s'établir enfin à 8,7 % en 2029.

En définitive, le taux d'endettement sur la période 2015-2029 se situerait en deçà du seuil stratégique de 35,0%, à l'exception de l'année 2015. Cependant, jusqu'en 2018 les marges d'endettement de l'Etat resteraient réduites dans la mesure où le ratio d'endettement se situerait bien au dessus du niveau de 25%.

3- La liquidité de la dette publique

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires serait en moyenne de 15,6% sur la période allant de 2015 à 2029, traduisant ainsi une bonne maîtrise de la liquidité de la dette publique. Toutefois, le ratio du service de la dette serait proche de la limite stratégique de 25,0% sur les trois (3) premières années de la période d'analyse.

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



Le ratio de liquidité du service de la dette se situant à 15,0% à fin 2014, connaîtrait une augmentation dès 2015 où il atteindrait 23,9% et en 2016 il s'établirait à 23,4%. Cette hausse résulterait d'une légère augmentation du service, mais plus encore d'une baisse du tiers des recettes budgétaires qui ne retrouveront leur niveau de 2014 qu'après trois (3) ans.

A partir de 2018, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires baisserait significativement se situant en moyenne à 17,3% jusqu'en 2025. De 2026 à 2029, cette tendance baissière se poursuivrait avec un ratio du service de la dette s'établissant en deçà de 10,0%.

Au final, la liquidité du service de la dette sur la période 2015-2029 demeurerait durablement en deçà du plafond de 25,0%.

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 dernier permet d'apprécier la robustesse de la solvabilité et l'évolution de la liquidité de la dette publique dans un contexte de crise économique.

1- Les hypothèses du choc

Compte tenu de la bonne progression attendue de l'économie nationale avec des taux de croissance supérieurs à 7,5% et de la bonne tenue du secteur hors pétrole, les hypothèses du scénario de choc reposent sur la réalisation, pour deux (2) 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 se présentent ainsi qu'il suit :

- un taux de croissance de -1,3% en 2016 et en 2017 contre +7,2% en 2016 et +8,0% en 2017 en hypothèse de base ;
- un excédent primaire de 0,5% du PIB en 2016 et de -1,5% du PIB en 2017 contre 2,1% du PIB en 2016 et 2,0% du PIB en 2017 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30,0% en 2016.

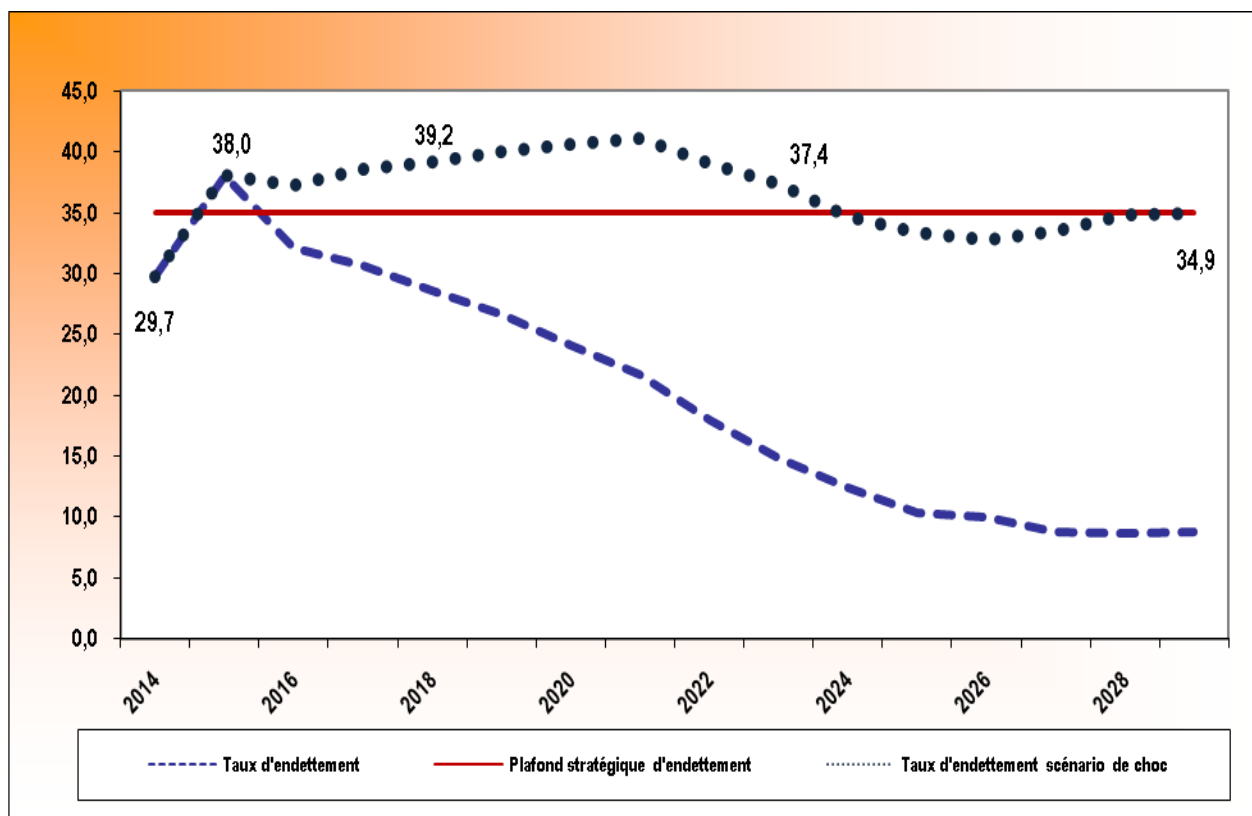
L'économie retrouverait dès 2018 le niveau de croissance envisagé dans le scénario de référence.

Le déficit budgétaire serait financé par un recours à l'endettement intérieur et extérieur à des conditions plus onéreuses.

2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique

Il s'agit d'évaluer, sur la période 2015-2029, le niveau de dégradation de la situation d'endettement suite aux chocs économiques et ce, en l'absence de toutes mesures correctrices. Pour cela, les taux d'endettement obtenus à l'issue du test sont comparés alternativement au plafond stratégique de 35,0% et au plafond communautaire fixé à 70,0%.

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



Les résultats en situation de choc montrent que dès la première année de crise en 2016, le taux d'endettement dépasserait le seuil stratégique pour se situer à 37,3%.

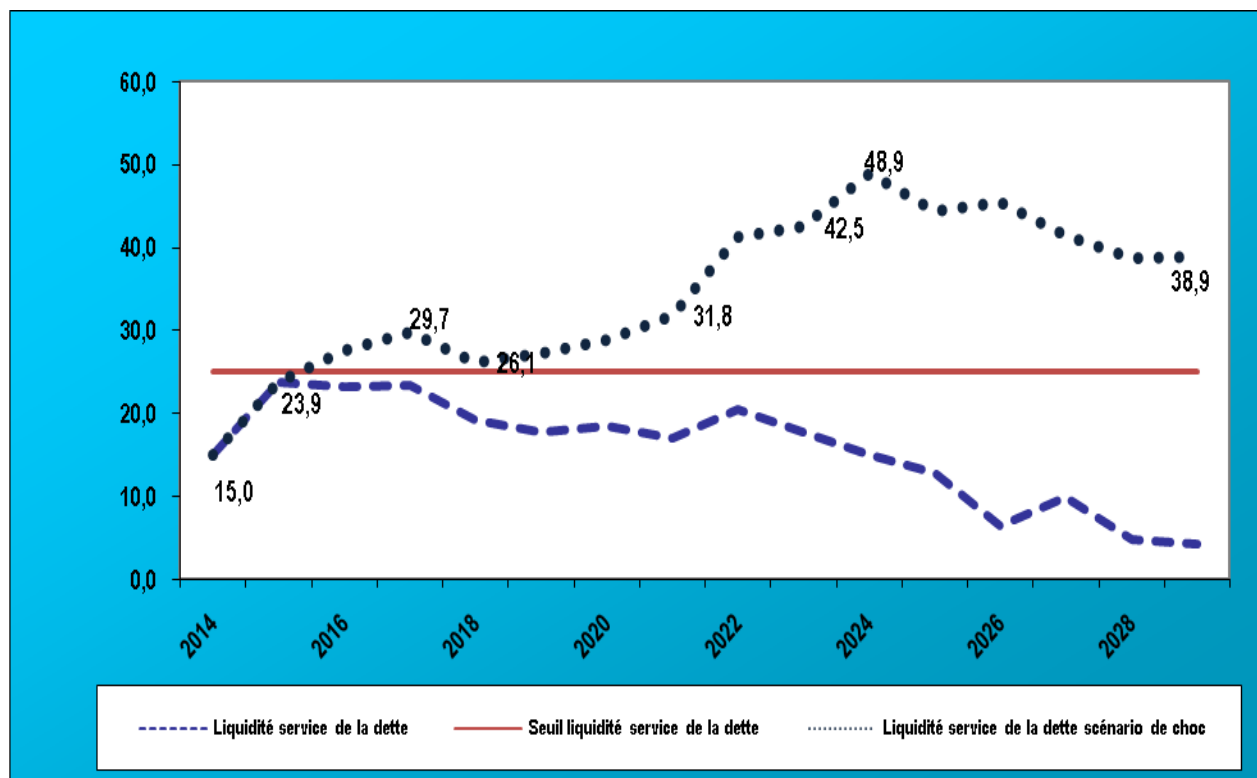
A partir de 2017, année du second choc, le niveau d'endettement de l'Etat poursuivrait sa tendance haussière passant de 38,5% à 41,1% en 2021. Il amorcerait une baisse progressive à partir de 2022, en se passant en deçà du seuil stratégique de 35% à partir de 2024. En 2029, le taux d'endettement serait 34,9%. Le taux d'endettement moyen sur ces treize (13) années serait de 36,8%. Il serait légèrement au dessus du seuil stratégique mais, demeurerait durablement en deçà du plafond communautaire fixé à 70,0%.

Au final, au regard du niveau actuel de la dette publique et du profil du portefeuille, le niveau d'endettement, bien que pouvant fortement augmenter, resterait 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 dans la réduction des dépenses courantes.

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



Les résultats du scénario de crise révèlent que la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait durablement au dessus du seuil stratégique fixé à 25,0%.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires connaîtrait une hausse quasi continue de 2016 à 2029 au dessus du seuil stratégique de 25%. Le ratio du service de la dette serait en moyenne de 35,8% sur cette période.

Malgré le niveau relativement élevé du ratio de liquidité du service de la dette, ce dernier ne franchit pas le seuil critique atteint en 2001, année durant laquelle le service de la dette représentait un peu plus de 50,0% des recettes budgétaires.

CONCLUSION

Après le retour à un recours modéré à l'emprunt et une concentration autour des partenaires financiers habituels en 2014, la stratégie d'endettement en 2015 serait marquée par un retour du pays sur le marché de la dette.

Le stock de la dette publique à fin 2014 révèle une exposition raisonnable au risque de refinancement, le maintien d'une forte exposition au risque de taux de change et une exposition tempérée du pays au risque de taux d'intérêt, bien que la vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt reste très importante. Ce profil de risques nécessite de privilégier les emprunts à change et à intérêt fixes. Ainsi, la stratégie d'endettement en 2015 consiste à réduire l'exposition du portefeuille de la dette projeté à fin 2014 au risque de change et à atténuer sa vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt.

Au regard de l'évolution des agrégats macro économiques et financiers et du profil de l'endettement futur, la dette publique gabonaise demeurerait viable à court, moyen et long terme sur la période 2015-2029. En effet, le taux d'endettement pour les quinze prochaines années serait en moyenne de 19,5% du PIB. Bien que le ratio d'endettement reste en dessous du seuil stratégique de 35,0%, les marges d'endettement de l'Etat resteraient réduites jusqu'en 2017 dans la mesure où le ratio d'endettement se situerait à un niveau proche du seuil stratégique.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires serait en moyenne de 15,6% sur la période allant de 2015 à 2029, traduisant ainsi une bonne maîtrise de la liquidité de la dette publique. Toutefois, le ratio du service de la dette serait à un ou deux points de la limite du niveau stratégique de 25,0% entre 2015 et 2017.

En cas de choc sur la croissance et de réduction de l'excédent primaire, dès la première année de crise, le taux d'endettement dépasserait le seuil stratégique pour se situer à 37,3%. Néanmoins, au regard du niveau actuel de la dette publique et du profil du portefeuille, le niveau d'endettement, bien que pouvant fortement augmenter, resterait soutenable.

Pour ce qui est de la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires, une baisse significative de la croissance et un maintien du déficit primaire situerait le ratio de liquidité du service de la dette durablement au-dessus de la limite stratégique fixé à 25,0%. Cependant, ce dernier ne franchirait pas le seuil critique atteint en 2001, année durant laquelle le service de la dette représentait un peu plus de 50,0% des recettes budgétaires.

Dans ce contexte, la consolidation des indicateurs d'endettement passe par la mise en œuvre urgente des mesures suivantes :

Sur le plan économique

- la poursuite des actions de consolidation de la stabilité macro-économique et budgétaire, notamment la maîtrise des dépenses de fonctionnement de l'Etat ;
- le développement des infrastructures de soutien aux activités ayant un potentiel élevé de production et d'exportation ;
- l'intensification des mesures d'élargissement de la base productive nationale autour des activités de transformation.

Sur le plan de la gestion de la dette

- le renforcement des activités de veille et de gestion de risque dans le middle office ;
- la mise en œuvre des actions de couverture contre les risques par la signature effective de contrats s'y rapportant.