

REPUBLIQUE GABONAISE
UNION-TRAVAIL-JUSTICE

ANNEXE
SUR LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT EN 2018
ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES DE L'ANNEE 2018

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	3
I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2016-2017	4
A. LES REALISATIONS EN 2016.....	4
1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2016.....	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 2015 et 2016.....	7
2.1- L'encours de la dette extérieure.....	7
2.2- L'encours de la dette intérieure	8
B. LES ESTIMATIONS A FIN 2017.....	8
1- L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité.....	8
1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2017	8
1.2- L'évolution des agrégats de la dette publique et des ratios d'endettement.....	10
2- Les indicateurs de risque.....	10
II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2018-2020	12
A. LA JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT ET LA REPARTITION DES TIRAGES	12
1- La justification de l'emprunt	12
2- La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et financements intérieurs (FININ)	13
B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS.....	14
1- Le plafond des nouveaux emprunts et les tirages prévisionnels	14
1.1.1- Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette.....	14
1.1.2- Le plafond des nouveaux emprunts par monnaies	15
2- Les termes des nouveaux engagements	16
3- Profil du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2022	17
III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2032.....	19
A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE.....	19
1. La solvabilité de la dette publique.....	19
2. La liquidité de la dette publique	19
B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE.....	20
1- Les hypothèses de base	20
2- L'évolution de la solvabilité de la dette publique	21
3- La liquidité de la dette publique.....	22
C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE	23
1- Les hypothèses du choc	23
2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique	23
3- L'évolution de la liquidité de la dette publique	24
CONCLUSION.....	26

INTRODUCTION

La stratégie d'endettement définit pour l'année en cours 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.

Le document de stratégie d'endettement couvre la totalité de la dette publique extérieure directe et publiquement garantie ayant une maturité originale supérieure à un (1) an, la dette publique intérieure conventionnée ainsi que les émissions locales et régionales d'obligations publiques. En conséquence, il n'intègre pas les instances du Trésor, les Bons du Trésor, les avances de trésorerie, la dette fiscale et la dette envers l'Institut d'émission de la monnaie (Banque Centrale).

Après un recours modéré à l'endettement durant les années précédentes, la stratégie de gestion de la dette est marquée, depuis 2017, par un accès prononcé à l'emprunt. En effet, la mise en œuvre du Programme de Relance Economique (PRE) arrêté par le Gouvernement avec la participation du Fonds Monétaire International (FMI) nécessite des besoins de financement importants sur la période 2017-2019.

Ainsi, pour l'année 2018, la stratégie d'endettement consacre un niveau important de financements extérieurs et intérieurs au soutien à l'investissement et au refinancement de la dette publique. L'objectif visé est de créer des marges permettant de relancer la croissance économique nationale et de favoriser l'amélioration des ratios d'endettement à moyen terme. En outre, au regard des enjeux relatifs à l'exposition du portefeuille de la dette publique aux variations de change, la gestion du profil de risques du portefeuille de la dette publique demeure une préoccupation qui guidera les conditions financières des emprunts à mobiliser sur la période 2018-2020.

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 2016-2017 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2018-2020 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2031.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2016-2017

A. LES REALISATIONS EN 2016

1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2016

En 2016, les nouveaux emprunts se chiffrent à 832,0 milliards de francs CFA contre une prévision de 896,0 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 92,9%. Pour ce qui est des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et intérieurs (FININ), ils s'élèvent à 394,4 milliards de francs CFA contre une prévision de 522,8 milliards de francs CFA, ce qui correspond à un taux de réalisation de 75,4%. Les décaissements sur FINEX d'un montant de 239,2 milliards de francs CFA ont été prévus à hauteur de 382,8 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 62,5%. Les décaissements sur FININ se sont chiffrés à 155,2 milliards de francs CFA contre une prévision de 140,0 milliards de francs CFA, soit un taux d'exécution de 110,9%.

Les nouveaux engagements ont été majoritairement attribués au renforcement des infrastructures, au soutien à la production et aux secteurs sociaux de base comme prévu dans la stratégie d'endettement 2016. Il s'agit notamment des secteurs de la Route, de la Santé, de l'Education et Formation Professionnelle, de la Communication et Télécommunication, du Sport, des Bâtiments et Travaux Publics (BTP), des Transports, de la Formation et Emploi et de l'Electricité. Les fonds levés sur le marché financier régional ont été entièrement affectés pour un montant de 155,2 milliards de francs CFA aux opérations d'équilibres budgétaires.

1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages

Les prêts contractés en 2016 ont une maturité moyenne de 14,0 ans contre 13,0 ans prévue. La maturité moyenne s'est légèrement améliorée par rapport à la prévision. Ce résultat se justifie par les conditions favorables obtenues sur les nouveaux emprunts extérieurs. Prévue à 14,6 ans, la maturité moyenne des nouveaux emprunts extérieurs est de 16,2 ans. Cette embellie provient de l'amélioration de la durée de remboursement obtenue sur les emprunts commerciaux et bilatéraux. En effet, la maturité moyenne des prêts commerciaux se situe à 7,4 ans contre une prévision de 6,3 ans. Pour ce qui est des emprunts bilatéraux, bien que leur maturité moyenne se situe en dessous de la prévision, soit 19,0 ans, elle reste à un niveau appréciable de 18,0 ans.

Les nouveaux engagements ont un différé moyen de 3,2 ans contre une prévision de 4,5 ans. Bien que le différé des nouveaux emprunts extérieurs s'améliore à un niveau de 5,1 ans contre 3,4 ans prévu, celui des nouveaux engagements intérieurs se dégrade avec 1,1 an contre 2,0 ans prévus. Ce résultat en deçà de la prévision résulte des conditions obtenues sur les emprunts intérieurs.

En 2016, le taux d'intérêt moyen des nouveaux prêts est de 2,8%. Défini dans la stratégie à 5,0%, ce taux ne franchit pas le seuil stratégique.

Tableau n° 1 : Termes Moyens des Nouveaux Engagements en 2016

	Prévisions			Réalizations		
	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Emprunt Extérieur	14,6	3,4	- de 5,0%	16,2	5,1	2,0
Bilatéral	19,0	4,0	- de 5,0%	18,0	6,5	1,5
Multilatéral	18,5	5,0	- de 5,0%	16,4	5,3	2,3
Commercial	6,3	1,3	- de 5,0%	7,4	0,5	2,3
Emprunt Intérieur	3,0	2,0	- de 5,0%	4,6	1,1	6,3
Marché Financier Régional	3,0	2,0	- de 5,0%	4,6	1,1	6,3
Ensemble	13,0	3,2	- de 5,0%	14,0	4,5	2,8

En 2016, la maturité moyenne des nouveaux emprunts est ressortie à 14,0 ans et le différé moyen à 4,5 ans contre respectivement 13,0 ans et 3,2 ans prévus. Ces termes connaissent une légère amélioration suite aux conditions favorables obtenues sur les emprunts extérieurs. La maturité moyenne des nouvelles signatures extérieures s'est établie à 16,2 ans et celles des emprunts intérieurs à 6,3.

Le taux d'intérêt moyen des nouveaux engagements se situe à 2,8% contre une prévision de 5,0%. Comparativement à l'année précédente où il était de 4,9%, ce taux est en baisse de 210,0 points de base.

Les nouveaux emprunts conclus à taux d'intérêt variable concentrent 62,0% des nouvelles signatures et ceux à taux fixe 38,0%, contre respectivement 25,0% et 75,0% prévus. Ce résultat contraire aux indications de la stratégie accentue l'exposition du portefeuille de la dette au risque du taux d'intérêt.

Les emprunts en Dollar représentent 36,0% du total des nouveaux engagements contre une prévision de 61,8% contenue dans la stratégie d'endettement. Pour ce qui est des nouveaux prêts libellés en Euro et en Francs CFA, ils représentent 39,9% et 24,1% desdits prêts contre respectivement 27,0% et 11,2% prévus.

Globalement; les objectifs fixés dans la stratégie d'endettement en matière des nouveaux engagements n'ont pas été atteints en 2016. Toutefois, ce résultat ne contraint pas la réalisation à moyen terme des objectifs de risque du portefeuille de la dette.

Tableau n° 2 : Termes Moyens des Décaissements sur FINEX et FININ en 2016

	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Emprunt Extérieur	11,0	1,9	2,8
Bilatéral	16,1	3,7	1,9
Multilatéral	14,5	2,8	3,0
Commercial	7,8	0,9	3,2
Emprunt Intérieur	4,1	1,5	6,3
Marché Financier Régional	4,1	1,5	6,3
Ensemble	8,3	1,7	4,2

En 2016, la maturité moyenne des décaissements sur FINEX et FININ s'établit à 8,3 ans et le différé moyen à 1,7 an. La maturité moyenne qui était de 9,7 ans en 2015, et le délai de grâce qui se situait à 5,2 ans se dégradent. Cela se justifie par l'absence de tirages sur le marché financier international en 2016.

Le taux d'intérêt moyen des tirages sur FINEX et FININ est de 4,2% en 2016. Ce résultat s'explique par l'absence de mobilisation de fonds sur le marché financier international.

En 2016, la part du Franc CFA représente 41,9% de l'ensemble des décaissements, elle augmente comparativement à l'année précédente où elle était de 19,4%. La part de l'Euro croit également, se situant à 20,4% contre 13,8% en 2015. Le Dollar Américain et le Yuan Renminbi s'établissent respectivement à 34,6% et 3,1%. Ils enregistrent une baisse par rapport à l'année 2015 où ils concentraient 60,6% et 3,4% du total des tirages en 2016.

Dans l'ensemble, le portefeuille de la dette publique est modérément exposé aux variations de change dues à la nouvelle répartition des décaissements en monnaie.

Les décaissements sur le total des FINEX et FININ en monnaie à change fixe représentent (62,3%) du portefeuille des tirages 2016, et ceux à taux de change variable à 37,7%.

1.2- Les indicateurs d'endettement

Le taux d'endettement, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires et celle des intérêts de la dette sur les recettes budgétaires sont les principaux indicateurs d'endettement public.

En 2016, le taux d'endettement s'est établi à 49,3% contre 40,8% prévu. Ce taux est au dessus de celui prévu par la stratégie d'endettement public en 2016. Cette situation résulte de la progression plus rapide de l'encours par rapport au PIB à fin 2016. En effet, le stock de la dette progresse de 22,1%, tandis que le niveau du PIB ne s'améliore que de 1,1% en comparaison aux prévisions.

En 2016, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires est de 35,3% contre une prévision de 23,4%, traduisant ainsi un écart de 11,9 points. Ce résultat est dû à l'augmentation du service de la dette de 71,4 milliards de francs CFA et à la diminution des recettes budgétaires de 486,6 milliards de francs CFA par rapport à leurs niveaux prévisionnels. Prévu à 478,4 milliards de francs CFA, le service de la dette a été exécuté à hauteur de 549,8 milliards de francs CFA. Initialement prévues, quant à elles, à 2043,9 milliards de francs CFA, les recettes budgétaires ont été réalisées à hauteur de 1557,3 milliards de francs CFA, ce qui représente une baisse de 486,6 milliards de francs CFA. Pour ce qui est des intérêts de la dette sur les recettes budgétaires, ils se situent à 9,7% contre 8,0% prévus. Ce résultat peu satisfaisant se justifie par la baisse des recettes budgétaires.

En définitive, le taux d'endettement et le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires se sont établis au dessus des seuils stratégiques arrêtés respectivement à 35,0% et 25,0%. En revanche, la charge de la dette sur les recettes budgétaires, bien qu'en deçà du plafond stratégique de 10,0% se rapproche de ce dernier.

Tableau n° 3 : Indicateurs d'Endettement en 2016 (En pourcentage)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Encours/PIB	40,8	49,3	8,5
Service/Recettes budgétaires	23,4	35,3	11,9
Intérêts/Recettes budgétaires	8,0	9,7	1,7

2- L'évolution du portefeuille de la dette publique entre 2015 et 2016

L'encours de la dette publique en 2016 s'élève à 4093,1 milliards de francs CFA, en augmentation de 29,3% par rapport à son niveau de l'année précédente où il se situait à 3165,4 milliards de francs CFA. Cette situation est consécutive à l'augmentation des engagements extérieurs et intérieurs.

**Tableau n° 4 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2015 à 2016
(En milliards de francs CFA, sauf indications contraires)**

	2015	2016	Var 15/16 valeur	Var 15/16 en %
Dette Extérieure	2 884,2	3107,0	222,8	7,7
Dette Bilatérale	695,9	742,8	47,0	6,8
<i>dont Club de Paris</i>	32,8	24,3	-8,5	-26,0
Dette Multilatérale	383,3	376,8	-6,5	-1,7
Dette Commerciale	496,3	641,4	145,0	29,2
Marché Financier International	1 308,7	1346,0	37,3	2,9
Dette Intérieure	281,2	986,1	704,9	250,7
dont marché Financier Régional	164,7	294,4	129,7	78,8
Total Dette Publique	3 165,4	4093,1	927,7	29,3

2.1- L'encours de la dette extérieure

En 2016, l'encours de la dette extérieure se chiffre à 3107,0 milliards de francs CFA. Comparativement à l'année 2015, où il se situait à 2884,2 milliards de francs CFA, il augmente de 7,7% contre 17,5% l'année précédente. Hormis la dette multilatérale qui enregistre une baisse en 2016, toutes les autres catégories de dettes justifient cette hausse. Le stock extérieur se compose de 23,9% de dettes bilatérales, 12,1% de dettes multilatérales, 20,6% de dettes commerciales et 43,3% de dettes envers le marché financier international.

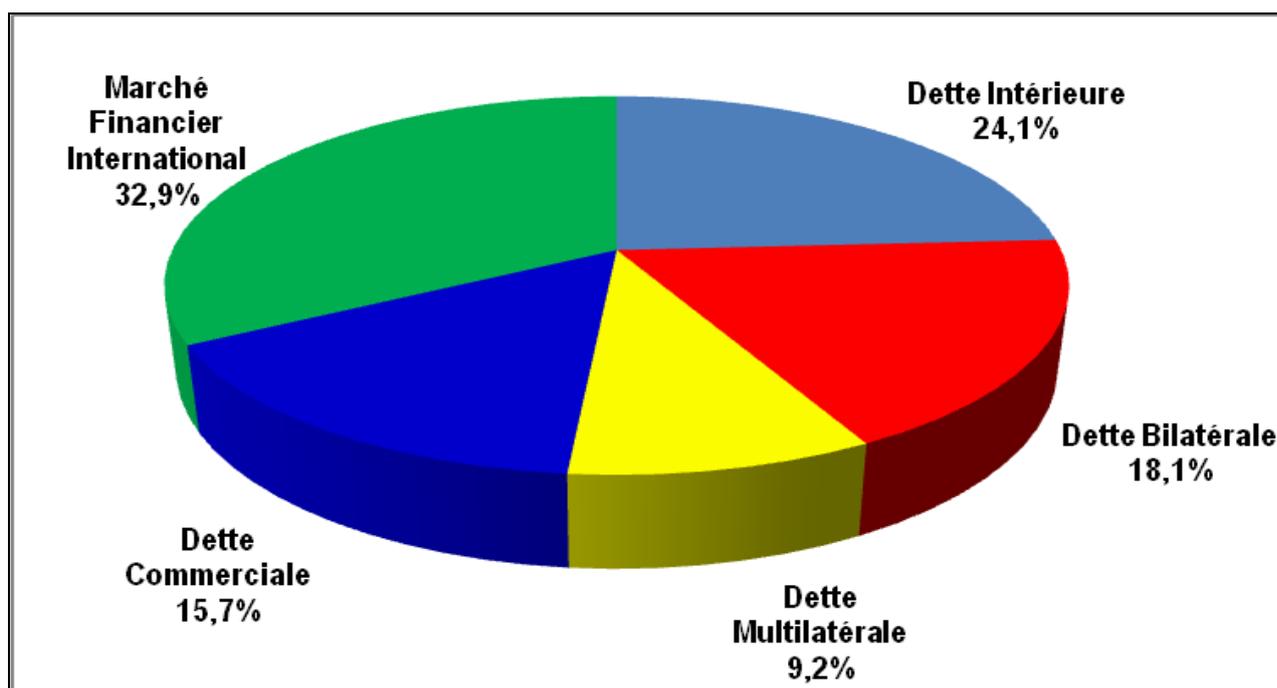
Le stock de la dette bilatérale s'élève à 742,8 milliards de francs CFA en 2016 contre 695,9 milliards de francs CFA l'année précédente, soit une augmentation de 6,8%. L'encours de la dette multilatérale, pour sa part, s'établit à 376,8 milliards de francs CFA, enregistrant ainsi une baisse de 1,7% comparativement à l'année 2015 où il était de 383,3 milliards de francs CFA. Le stock de la dette commerciale se situe à 641,4 milliards de francs CFA contre 496,3 milliards de francs CFA en 2015, soit une augmentation de 29,2%. L'encours de la dette envers le marché financier est de 1346,2 milliards de francs CFA. Ce stock qui était de 1308,7 milliards de francs CFA en 2015 progresse de 2,9%.

2.2- L'encours de la dette intérieure

Le stock de la dette publique intérieure s'établit à 986,1 milliards de francs CFA en 2016. Il enregistre une hausse de 250,7% par rapport à son niveau de l'année précédente où il se situait à 281,2 milliards de francs CFA. Cette situation est imputable à la hausse des emprunts bancaires, moratoriés et ceux envers le marché financier régional. Le stock de la dette intérieure est composé de 2,0% de dette diverse, 31,8% de dette moratoire, 36,3% de dette bancaire et de 29,9% de dette envers le marché financier régional.

En 2016, l'encours de la dette moratoire se chiffre à 313,4 milliards de francs CFA, il a quadruplé par rapport à son niveau de 2015 où il se situait à 75,3 milliards de francs CFA, soit 316,5%. Le stock de la dette diverse s'élève à 20,0 milliards de francs CFA, contre 41,3 milliards de francs CFA, représentant une régression de 51,6%. L'encours de la dette bancaire se situe à 358,2 milliards de francs CFA en 2016. Aucun engagement n'a été constaté en 2015 sur cette catégorie de dette. Le stock de la dette envers le marché financier régional d'un montant de 294,4 milliards de francs CFA, enregistre une progression de 78,8% par rapport à son niveau de l'année précédente où il s'établissait à 62,6 milliards de francs CFA.

Graphique n° 1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Source de Financement en 2016 (En Pourcentage)



B. LES ESTIMATIONS A FIN 2017

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

1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2017

En 2017, le montant des nouveaux emprunts prévu dans la stratégie d'endettement s'élève à 659,0 milliards de francs CFA dont 559,0 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et 100,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs. Au 31 décembre 2016 le montant des emprunts signés et des fonds mobilisés sur les marchés financiers s'élève

globalement à 832,0 milliards de francs CFA, contre 896,0 milliards de francs CFA prévus soit un taux de réalisation de 92,8%.

Au premier semestre 2017, le montant des nouveaux engagements se chiffre à 223,2 milliards de F.CFA, ce qui représente 33,8% du plafond établi dans la stratégie d'endettement. Ce montant est exclusivement composé d'emprunts extérieurs au titre de prêts-projets et de prêts-programmes. En effet, aucun engagement n'a été prévu sur le marché financier international et aucun prêt intérieur n'a été contracté.

Globalement, les nouveaux emprunts au premier semestre 2017 enregistrent un rythme de réalisation relativement faible. En dépit de ce niveau de réalisation, le dernier semestre pourrait connaître une accélération permettant d'atteindre les plafonds de nouveaux engagements fixés dans la stratégie d'endettement.

Le montant annuel des décaissements de l'année 2017 prévu sur emprunts extérieurs et intérieurs est de 769,0 milliards de francs CFA. Au 30 juin 2017, les fonds ont été mobilisés à hauteur de 225,8 milliards de francs CFA, soit 29,4% de taux de réalisation par rapport à la prévision annuelle.

Les tirages sur FINEX s'élèvent à 225,8 milliards de francs CFA contre une prévision de 669,0 milliards de francs CFA, ce qui représente 33,75% de taux d'exécution. Les ressources mobilisées sont orientées vers les secteurs de l'Economie et Finances pour 80,4%, les Infrastructures Sportives pour 11,8%, la Route pour 6,6% et les tirages restant qui englobent les secteurs de l'Agriculture, des Transports, des Télécommunications, des Travaux d'Assainissement et de la Formation totalisent 1,1%.

Dans l'ensemble, le rythme des décaissements devrait être peu important. Cette situation inédite résulte principalement de la suspension des tirages du fait de l'accumulation sur une longue période des arriérés de paiement.

Au premier semestre 2017, les nouveaux engagements ont été contractés uniquement auprès des partenaires multilatéraux. Leurs termes sont conformes aux prescriptions contenues dans la stratégie d'endettement publique concernant les emprunts multilatéraux.

La maturité des nouveaux prêts signés auprès des partenaires multilatéraux ont une maturité de 20,0 ans contre une prévision moyenne de 18,5 ans, un différé de 5,0 ans pour une prévision d'au moins 5,0 ans et un taux d'intérêt de 1,4% contre une prévision de moins de 5,0%.

Il convient de noter que contrairement aux recommandations contenues dans la stratégie d'endettement, le portefeuille des nouveaux emprunts est composé de 100,0% d'engagements à taux d'intérêts variable contre 25,0% prévus.

1.2- L'évolution des agrégats de la dette publique et des ratios d'endettement

A fin 2017, le stock de la dette publique se chiffrerait à 4208,3 milliards de francs CFA contre 4093,1 milliards de francs CFA au 31 décembre 2016, soit une augmentation de 115,2 milliards de francs CFA. Ce résultat découle de la hausse de l'encours extérieur de 8,2%.

L'encours de la dette publique à fin 2017 se composerait de 3361,8 milliards de francs CFA de dette extérieure et de 846,4 milliards de francs CFA de dette intérieure.

Le taux d'endettement s'établirait à 48,8% en 2017 contre 49,3% en 2016, consécutivement à la croissance du PIB courant en 2017.

Le service de la dette publique s'élèverait à 869,4 milliards de francs CFA à fin 2017 contre 549,8 milliards de francs CFA l'année précédente, ce qui correspond à une hausse de 58,1%. Le montant du service extérieur s'établirait à 669,9 milliards de francs CFA et celui de la dette intérieure à 199,4 milliards de francs CFA.

Le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires représenterait 53,9% en 2017 contre 35,3% en 2016, suite à l'effet conjugué d'une augmentation du service et d'une baisse des recettes budgétaires.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et de Risque de la Dette Publique à fin 2017

Ratios de coût et de risque		Extérieure	Intérieure	Total
Encours de la dette en milliards de FCFA		3346,9	846,4	4193,3
Encours de la dette en % du PIB		38,9	9,8	48,8
Service de la dette en % des recettes budgétaires		41,5	12,4	53,9
Taux d'intérêt Implicite en %		4,4	3,9	4,3
Risque de Refinancement	Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année	6,8	2,4	5,9
	Dette arrivant à maturité dans un an en %	5,4	21,2	8,6
Risque de Taux d'intérêt	ATR (Average Time to Refixing) – années	4,3	2,4	3,9
	Dette à refixer dans un an – en %	37,9	21,2	34,5
	Dette à taux fixe en % de la dette totale	64,8	100,0	71,9
Risque de change	Dette en devises en % de la dette totale	79,8	-	79,8
	Dette à change fixe en % de la dette totale	27,4	20,2	47,6

2- Les indicateurs de risque

Au 31 décembre 2017, le stock de la dette publique serait fortement exposé au risque de taux de change, soit 79,8% du total de l'encours. Néanmoins, ce risque serait atténué par le poids des emprunts à change fixe, qui représentent 47,6% du portefeuille global, notamment celui de l'Euro qui se situerait à 34,4% du total de la dette extérieure.

La dette à taux d'intérêt fixe représenterait 71,9% de la dette publique. L'exposition au risque de taux d'intérêt serait donc tempérée. Les taux d'intérêt à refixer dans un an représentent 34,5% du portefeuille de la dette. Ce résultat traduit une relative vulnérabilité de la dette publique à l'évolution des taux d'intérêt.

La dette arrivant à maturité dans une année serait limitée à moins de 8,6% du portefeuille de la dette, le risque de refinancement serait donc à un niveau satisfaisant.

En définitive, à fin 2017, les agrégats de la dette publique traduisent un dépassement du seuil d'endettement stratégique fixé à 35,0%. Cependant, la capacité d'endettement reste appréciable par rapport au plafond d'endettement communautaire fixée à 70,0%. Le profil de risques du portefeuille existant, quant à lui, fait ressortir une forte exposition 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 2018-2020

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

1- La justification de l'emprunt

En 2017, la stratégie d'endettement a été marquée par un recours important au marché de la dette, suite à l'intervention du Gabon sur les marchés financiers international et régional. Cette situation s'explique par le déficit budgétaire enregistré cette même année.

La stratégie d'endettement public 2018 s'inscrit dans un contexte marqué par la persistance du déficit budgétaire. En effet, ce dernier représente 8,9% du Produit Intérieur Brut (PIB). Ce déficit sera financé par des prêts programmes, des prêts projets, des dons projets et des émissions obligataires.

Tableau n°6 : Besoins de Financement 2018-2020 (en % du PIB)

	2018	2019	2020
Recettes	18,9	19,1	19,1
Dépenses Primaires	20,1	19,7	19,4
Déficit Primaire	1,2	0,6	0,3
Autres Dépenses Nettes	0,3	0,1	-2,8
Service de la Dette	7,4	6,7	6,8
Déficit des Opérations Budgétaire et de Trésorerie	8,9	7,5	4,2

Les prêts programmes d'un montant de 420,1 milliards de francs CFA, seront signés auprès de la Banque Africaine de Développement (BAD) à hauteur de 131,2 milliards de francs CFA, la Banque Mondiale (BIRD) pour 121,8 milliards de francs CFA, le Fonds Monétaire International (FMI) pour 117,9 milliards de francs CFA et de l'Agence Française de Développement (AFD) pour 49,23 milliards de francs CFA.

Les prêts et don projets qui se chiffrent à 285,1 milliards de francs CFA proviendront d'Eximbank China pour 121,5 milliards de francs CFA, de la Banque Mondiale à hauteur de 46,5 milliards de francs CFA, de l'AFD pour 37,2 milliards de francs CFA, de la China Construction Bank Corporation (CCBC) pour 26,4 milliards de francs CFA, de la Banque Islamique de Développement (BID) pour 23,1 milliards de francs CFA, de la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC) pour 11,5 milliards de francs CFA, de la BAD pour 8,0 milliards de francs CFA, de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) pour 4,7 milliards de francs CFA, de la Banque Nationale de Paris (BNP) pour 2,5 milliards de francs CFA et de la Société Générale (SG) pour 1,4 milliard de francs CFA. Ainsi qu'un don-projet du Fonds Européen de Développement (FED) pour 2,2 milliards de francs CFA

Ces financements seront complétés par des émissions obligataires régionales d'un montant de 120,0 milliards de francs CFA.

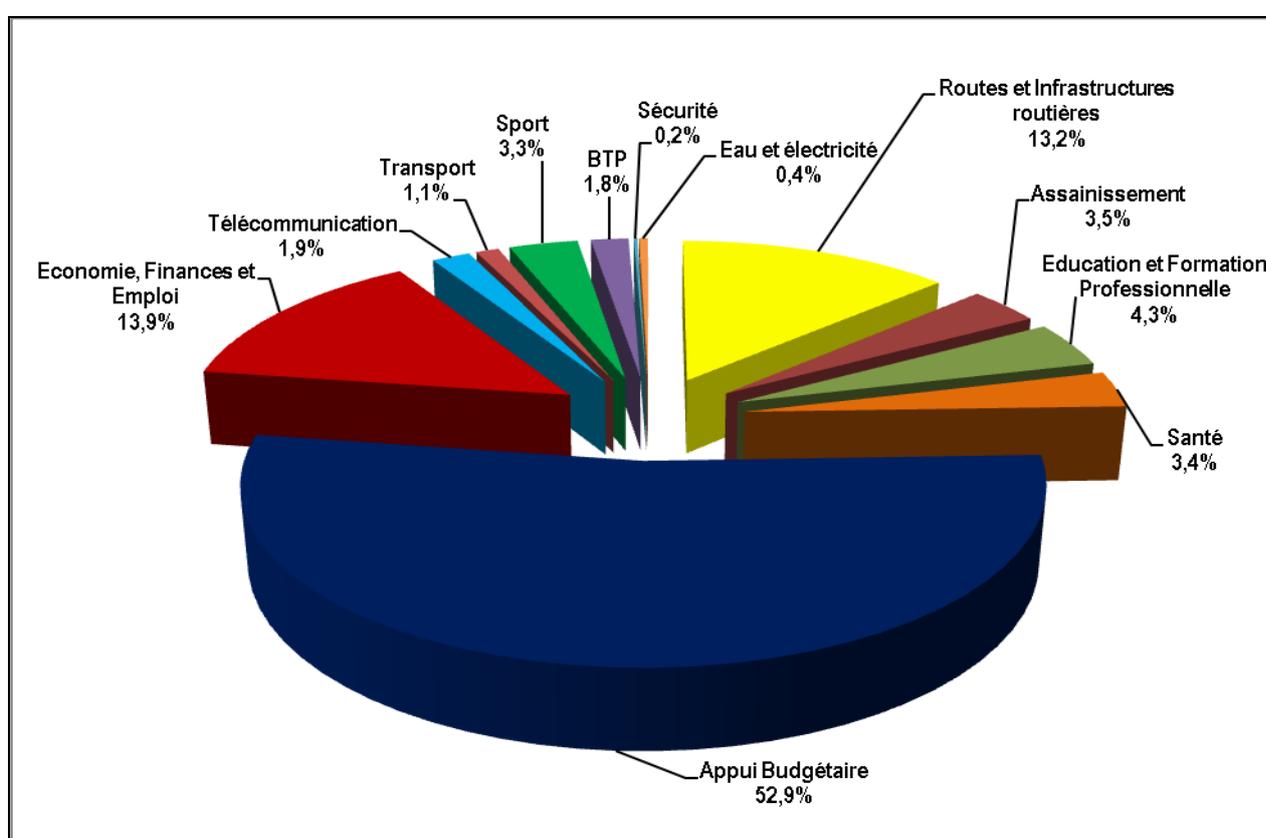
Pour 2019, les financements seront composés des prêts programmes à hauteur de 3,1% du PIB et des prêts projets pour 3,5% du PIB. Les émissions obligataires locales représenteront 1,1% du PIB.

En 2020, les emprunts comprendront des prêts programmes pour 0,3% du PIB, des prêts projets à hauteur de 2,5% du PIB et des émissions d'obligations domestiques de 1,0% du PIB.

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

Les décaissements sur financements extérieurs et intérieurs permettront d'assurer l'équilibre budgétaire et de réaliser divers projets en faveur des secteurs de l'Economie, des Finances et de l'Emploi, de la Route et les Infrastructures Routières, de l'Education et de la Formation Professionnelle et de l'Assainissement.

Graphique n°2 : Répartition des Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs par Secteurs en 2018 (En Pourcentage)



Les tirages affectés aux appuis budgétaires proviendront des partenaires bilatéraux et multilatéraux et les levées de fonds se feront sur le marché financier régional.

Les décaissements sur projets en faveur du secteur de l'Economie, des Finances et de l'Emploi seront orientés à la mise en œuvre du projet sur l'employabilité des jeunes.

Les tirages au profit du secteur de la Route et des Infrastructures Routières serviront à la poursuite des travaux d'aménagement de la route Port-Gentil Omboue, de l'axe Forasol-Mbegha et des travaux de réhabilitation et d'amélioration des voiries de Libreville.

En ce qui concerne le secteur de l'Education et de la Formation Professionnelle, les tirages seront destinés à la construction de trois (3) centres de formation professionnelle de nouvelle génération et au programme d'investissement dans le secteur de l'éducation.

Les tirages sur FINEX relatifs au secteur de l'Assainissement concernent l'aménagement de bassins versants.

Quant aux décaissements restants, ils seront essentiellement affectés aux projets des secteurs de la Santé, du Sport, des Télécommunications, des Bâtiments et Travaux Publics (BTP) et des Transports. Il s'agira principalement du renforcement de l'appui aux soins de santé primaire, de la conception et construction du palais des sports de Libreville, du projet E-Gabon, du développement des infrastructures et de la réhabilitation du Transgabonais.

En définitive, les tirages sur les financements extérieurs et intérieurs seront orientés à la réalisation des infrastructures pour 27,6%. Le soutien au budget absorbera environ 64,1% et les 8,3% restants seront destinés au renforcement des capacités et à l'équipement.

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

Les nouveaux prêts signés sur la période 2018-2020 seront conformes aux orientations du Gouvernement visant à recourir au levier de l'endettement, tout en respectant les plafonds stratégiques de gestion prudente arrêtés depuis 2011.

1.1.1- Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette

Le plafond annuel des nouveaux engagements, en pourcentage du PIB, est fixé à 6,7% en 2018, 5,0% en 2019 et 2,4% en 2020, soit une moyenne de 4,7% sur la période.

Tableau n° 6 : Plafond des nouveaux emprunts par sources de financement 2018-2020
(En milliards de FCFA)

	2018	2019	2020	Total
Plafond des nouveaux emprunts extérieurs	477	390	108	975
Plafond des nouveaux emprunts intérieurs	120	79	135	334
Total Plafond nouveaux emprunts	597	469	243	1 309

En 2018, le plafond des nouveaux emprunts sera de 597,0 milliards de francs CFA. Il est constitué de 477,0 milliards de francs CFA d'emprunts extérieurs et 120,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs, soit respectivement 79,9% et 20,1%. Ces nouveaux emprunts seront composés de prêts extérieurs classiques et d'emprunts obligataires régionaux.

Le plafond des nouveaux engagements en 2019 se chiffrera à 469,0 milliards de francs CFA. Ces derniers seront fixés à 390,0 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et de 79,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs, soit respectivement 83,1% et 16,9% du total des prêts.

En 2020, les nouvelles signatures seront de 243,0 milliards de francs CFA. Ils se chiffreront à 108,0 milliards de francs CFA d'emprunts extérieurs et 135,0 milliards de francs

CFA d'emprunts intérieurs, soit respectivement 44,4% et 55,6% de l'ensemble des nouveaux engagements.

Au final, sur la période 2018-2020, le plafond des nouveaux emprunts se situera en moyenne à 436,0 milliards de francs CFA, dont 325,0 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et 111,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs.

1.1.2- Le plafond des nouveaux emprunts par monnaies

Le plafond des nouveaux engagements en 2018 s'établira à 597,0 milliards de francs CFA. Le montant des emprunts libellés en Euro se chiffrera à 309,0 milliards de francs CFA, celui en Franc CFA s'élèvera à 120,0 milliards de francs CFA et les emprunts en Dollar américain et autres monnaies assimilées équivaldront à 168,0 milliards de francs CFA.

Tableau n° 7 : Plafond des nouveaux emprunts en devises 2018-2020
(En milliards de FCFA)

	2018	2019	2020	Total
Plafond des nouveaux emprunts en Euros	309	189	16	515
Plafond des nouveaux emprunts en FCFA	120	79	135	334
Plafond des nouveaux emprunts en USD et autres	168	200	92	460
Total Plafond nouveaux emprunts	597	469	243	1 309

En 2019, le plafond des nouvelles signatures s'élèvera à 469,0 milliards de francs CFA. Ces dernières seront constituées d'engagements en Euro pour un montant de 189,0 milliards de francs CFA, d'engagements en Franc CFA pour 79,0 milliards de francs CFA et de prêts en Dollar américain et autres monnaies assimilées pour un montant équivalant à 200,0 milliards de francs CFA.

Le seuil des nouveaux emprunts en 2020, d'un montant de 243,0 milliards de francs CFA, sera constitué de prêts en Euro pour un montant équivalant à 16,0 milliards de francs CFA, d'engagements en Franc CFA pour un montant de 135,0 milliards de francs CFA et d'un montant équivalant à 92,0 milliards de francs CFA de prêts en Dollar américain et autres monnaies assimilées.

1.2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs

Les tirages sur financements extérieurs et intérieurs se chiffreraient en moyenne à 648,0 milliards de francs CFA sur la période 2018-2020. Les décaissements globaux s'élèveraient respectivement à 825,0 milliards de francs CFA en 2018, 699,0 milliards de francs CFA en 2019 et à 419,0 milliards de francs CFA en 2020.

Les décaissements sur financements extérieurs seraient en moyenne de 536,0 milliards de francs CFA sur la période, dont 211,0 milliards au titre des emprunts existants. Les tirages extérieurs s'élèveraient à 705,0 milliards de francs CFA en 2018, dont 228,0 milliards pour le compte des emprunts existants. En 2019 et 2020, les décaissements extérieurs se chiffreraient respectivement à 620,0 milliards de francs CFA et 284,0 milliards de francs CFA, dont respectivement 231,0 milliards et 176,0 milliards concernant les emprunts existants.

Les fonds décaissés au titre des emprunts intérieurs concernent exclusivement les nouveaux emprunts. Ils seraient respectivement de 120,0 milliards de francs CFA en 2018, de 79,0 milliards de francs CFA en 2019 et de 135,0 milliards de francs CFA en 2020, soit une moyenne de 111,0 milliards sur cette période.

Tableau n° 8 : Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs 2018-2020
(En milliards de FCFA)

	2018	2019	2020	Total
Décaissements sur emprunts existants	228	231	176	634
<i>Extérieurs</i>	228	231	176	634
<i>Intérieurs</i>	0	0	0	0
Décaissements sur nouveaux emprunts	597	469	243	1309
<i>Extérieurs</i>	477	390	108	975
<i>Intérieurs</i>	120	79	135	334
Total décaissements sur emprunts	825	699	419	1943
<i>Extérieurs</i>	705	620	284	1609
<i>Intérieurs</i>	120	79	135	334

2- Les termes des nouveaux engagements

En 2018, les nouveaux engagements seront signés conformément aux orientations du Gouvernement en vigueur depuis 2011 et à la composition du stock de la dette à fin 2017. 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.

Conformément au profil de coût et de risque du portefeuille de la dette publique projeté à fin 2017, l'objectif principal de la stratégie d'endettement sur la période 2018-2020 est de réduire l'exposition du portefeuille de la dette publique au risque de taux de change et principalement sa vulnérabilité à l'évolution du dollar américain et autres monnaies à change flottant. Ainsi, la part de ces dernières devrait être portée à moins de 50% du total de l'encours de la dette publique.

2.1- Les termes des nouveaux engagements extérieurs

Les caractéristiques des engagements extérieurs seront maintenues au même niveau que celles définies dans la stratégie d'endettement 2017-2019, comme suit :

- 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 15,0 et 18,0 ans et une période de grâce d'au moins 3,0 ans ;
- les dettes commerciales de type fournisseur auront une maturité moyenne de 2,0 ans et aucun différé d'amortissement et celles de type acheteur, une maturité moyenne de 10,0 ans et un délai de grâce d'au moins 3,0 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 30,0% 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 minimum de 75,0% d'engagements à taux d'intérêt fixe ou disposant d'un mécanisme de couverture de change.

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 s'inscrit dans le cadre de la poursuite de la stratégie financière régionale arrêtée par le Gouvernement depuis 2015 visant d'une part, la participation de l'Etat au développement du marché financier de la sous région et le renforcement de son positionnement en tant qu'émetteur de référence. Ces emprunts participent d'autre part, à l'atténuation du risque de change du portefeuille de la dette publique.

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 5,0 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 du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2022

La mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2018-2020 révèle un profil de coût et de risque du portefeuille de la dette contrasté.

Le ratio d'endettement qui est de 48,9% en 2017, enregistrerait une décreue significative en 2022 où il s'établirait à 40,4%, demeurant toutefois au dessus du seuil d'endettement stratégique fixé à 35,0%.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires passerait de 53,9% en 2017 à 49,1% en 2022. Cette dernière, bien qu'en régression, se situerait au-dessus du plafond arrêté à 25,0% dans la stratégie d'endettement public.

Le risque de refinancement enregistrerait une amélioration à l'horizon 2022. En effet, la maturité moyenne du portefeuille de la dette publique s'établirait en 2022 à 8,6 ans contre 5,9 ans en 2017.

Le risque de taux d'intérêt quant à lui, se dégraderait très légèrement entre 2017 et 2022. En effet, la part de la dette à taux d'intérêt fixe passerait de 71,6% à 70,3%. De même, la part de la dette dont les taux d'intérêt sont à renégocier dans l'année augmenterait de 34,7% à 40,7%.

Le niveau du risque de change se dégraderait significativement entre 2017 et 2022. Ainsi, la proportion de dette libellée en monnaies étrangères dans le total de la dette passerait de 79,9% à 92,1%. Cette détérioration serait accentuée par la baisse de la part des prêts libellés à taux de change fixe qui chuteraient de 47,6 en 2017 à 41,8% en 2022.

En somme, la forte sollicitation aux appuis extérieurs sur la période a contribué à fragiliser le profil de risques du portefeuille de la dette publique, ce en dépit d'une orientation de ces derniers sur les engagements à taux fixes. Ce résultat implique donc un retour significatif aux financements intérieurs dès 2021. Pour cela, l'engagement des autorités au développement du marché financier local doit être maintenu à un haut niveau de priorité.

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

Indicateurs de risque du portefeuille de la dette publique		2016	2017	2022
Encours sur PIB (%)		49,3	48,8	40,4
Service de la dette rapporté aux recettes budgétaires (%)		35,3	53,9	49,1
Taux d'intérêt implicite (%)		4,5	4,4	4,1
Risque de refinancement	Maturité moyenne de la dette extérieure (années)	8,5	6,8	9,2
	Maturité moyenne de la dette intérieure (années)	4,6	2,4	4,8
	Maturité moyenne de la dette totale (années)	7,5	5,9	8,6
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne de refixation (années)	4,0	3,9	6,8
	Dette à refixer dans un an (% du total)	27,9	34,7	40,7
	Dette à taux d'intérêt fixe (% du total)	79,5	71,6	70,3
Risque de change	Dette extérieure (% du total)	74,0	79,9	92,1
	Dette à change fixe (% du total)	46,5	47,6	41,8

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2032

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

Sur la période 2018-2032, les hypothèses macro-économiques, s'appuient sur une croissance moyenne de 3,4%. Le secteur hors pétrole, en particulier celui des mines, du commerce, des industries de transformation et des services dans un contexte de diversification de l'économie nationale portera cette croissance. Le prix du baril de pétrole gabonais s'établirait en moyenne à 54,8 dollars américains avec un taux de change moyen du dollar américain à 562,0 francs CFA. Les indicateurs macroéconomiques et financiers pour la période 2018-2020 sont élaborés sur la base du PRE arrêté en collaboration avec le FMI.

De 2018 à 2032, les recettes budgétaires seraient en moyenne de 19,2% du PIB. Les ressources budgétaires provenant du secteur hors pétrole resteraient au-dessus de celles issues du secteur pétrole.

Les dépenses primaires rapportées au PIB seraient en moyenne de 16,5% sur la période 2018-2032. Aussi ces dernières demeureraient relativement maîtrisées.

Les niveaux et les conditions d'emprunt, pour la période 2018-2020, sont présentés dans le chapitre II du présent document.

Tableau n°10 : Données Macro-économiques et Budgétaires

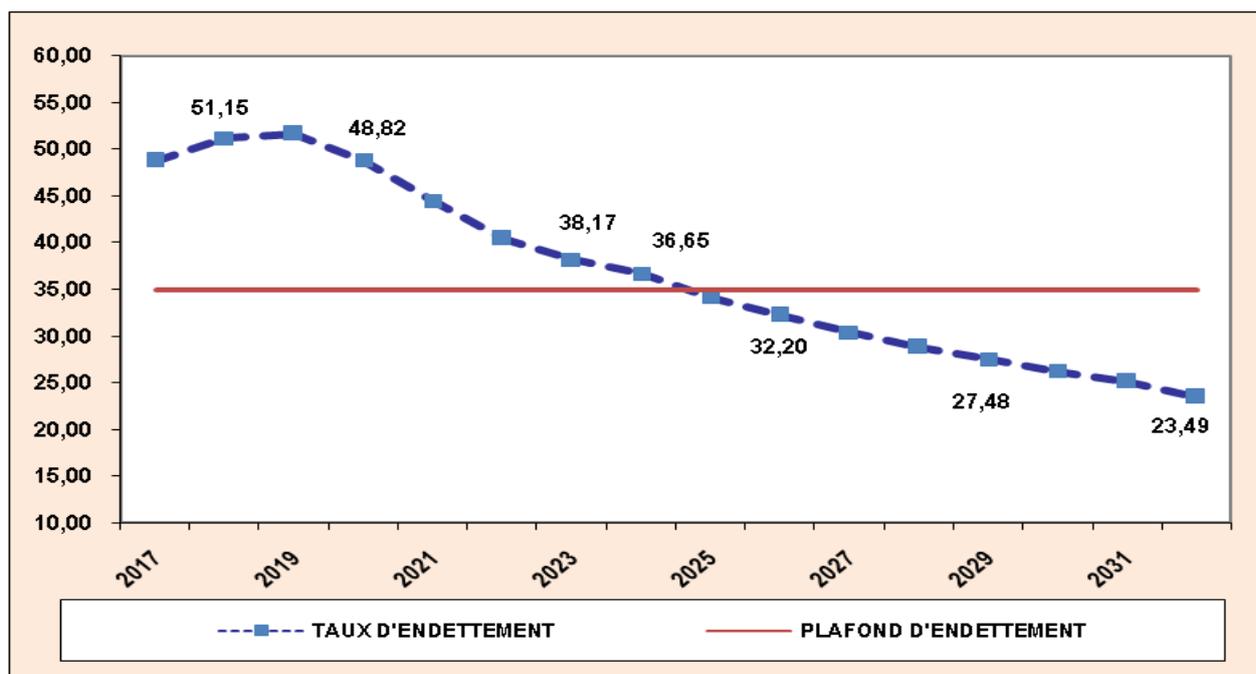
	Moyenne (2014-2017)	Moyenne (2018-2020)	Moyenne (2021-2025)	Moyenne (2026-2032)	Moyenne (2018-2032)
Taux de croissance réel (en pourcentage)	2,85%	3,80%	3,76%	3,00%	3,4%
Prix du baril de pétrole gabonais (en Dollar US)	61,3	54,3	54,8	55,0	54,8
Taux de change du dollar US (en Franc CFA)	567,8	593,0	573,2	560,0	562,0
Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB)	21,7	19,0	19,6	19,0	19,2
Recettes budgétaires hors pétrole (En pourcentage du PIB hors Pétrole)	19,5	19,9	17,1	18,4	18,9
Dépenses primaires (en pourcentage du PIB)	21,9	19,7	16,8	14,6	16,5
Solde commercial (en pourcentage du PIB)	5,1	5,6	9,8	9,8	9,0
Tirages sur emprunts (en pourcentage du PIB)	7,1	6,9	5,5	2,0	4,1

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

Au regard de l'évolution actuelle 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.

Le ratio d'endettement pour les quinze (15) prochaines années se situerait en moyenne à 36,0% du PIB.

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



De 2018 à 2024, le taux d'endettement serait durablement au-dessus du seuil stratégique fixé à 35,0%, avec un pic de 51,6% en 2019, il connaîtrait néanmoins une tendance baissière. En effet, à fin 2018, le ratio d'endettement se situerait à 51,2%. Il serait de 36,6% en 2024. Ce niveau d'endettement au dessus du seuil stratégique de 35% arrêté par les Autorités s'explique principalement par un recours significatif aux emprunts pour soutenir le PRE du Gouvernement dans un contexte de fort repli des recettes budgétaires, notamment des ressources pétrolières.

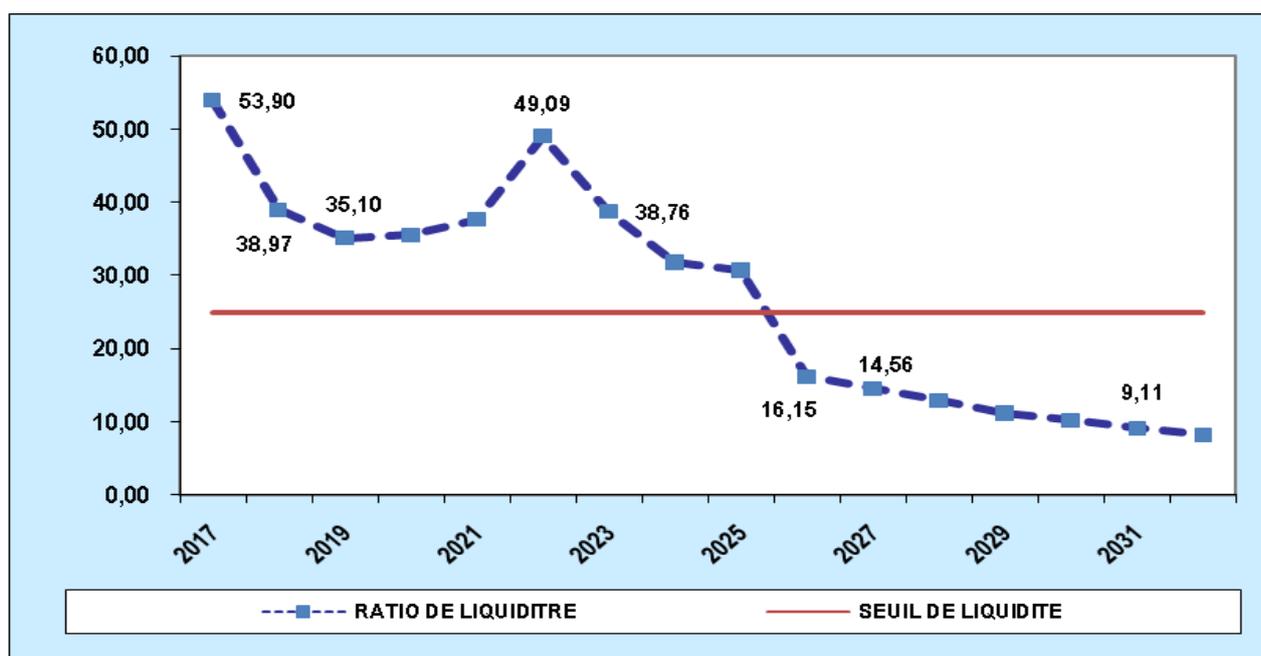
Dès 2025, on observera une continuité à la baisse du taux d'endettement jusqu'en 2032. Sur l'ensemble de cette période, il se situerait à nouveau en-dessous du plafond stratégique de 35,0%. En effet, dès l'année 2025, ce taux s'établirait à 34,2%, puis à 28,8% en 2028 et atteindrait 23,5% en 2032. Cette évolution sera imputable à la décréue du niveau de l'encours de la dette enregistrée dès 2022, suite au début du remboursement intégral des eurobonds émis en 2013 et 2015 ainsi qu'à la bonne progression du PIB.

En définitive, sur la période 2018-2032 le ratio d'endettement évoluerait avec une tendance baissière significative. Bien qu'au dessus du seuil stratégique entre 2018 et 2024, il s'établirait en deçà du seuil stratégique de 35% sur la période restante 2025-2032.

3- La liquidité de la dette publique

Le poids du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait en moyenne à 25,3% de 2018 à 2032. Cependant, le ratio du service de la dette serait au-dessus de la limite stratégique de 25,0% sur une longue période, avec un niveau supérieur à 30% entre 2018 et 2025. Ce dernier enregistrerait une régression à partir de 2026 pour se situer en dessous du seuil stratégique.

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



Sur la période 2018-2025, la liquidité du service de la dette serait en moyenne à 37,2%. Cette dernière resterait donc au-dessus du seuil stratégique fixé à 25,0%. Un pic de 49,1% serait observé en 2022 du fait principalement du premier remboursement des obligations internationales émises en 2013. Toutefois, le recours au refinancement de cette échéance permettrait de ramener la pression réelle du service de la dette de cette année à 35,8%. Le recours à cette même technique atténuerait le niveau de liquidité de la dette entre 26,3% et 19,8% de 2023 à 2025.

A partir de 2026 jusqu'en 2032, le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait en moyenne à 11,8%, bien en deçà du seuil stratégique de 25,0%. Le niveau le plus élevé serait enregistré en 2026 avec 16,2% et celui le plus bas serait observé en 2032 à 8,2%.

En définitive, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires sur la période 2018-2032 resterait à un niveau significatif. Elle dépassera le niveau record observé au début des années 2000 autour de 45,0%. Toutefois, le recours au mécanisme de refinancement permettrait de contenir moyennement la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires sur les huit (8) premières années de la période sous revue.

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 progression attendue de l'économie nationale avec des taux de croissance compris entre 3% et 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 2019 et en 2020 contre +4,1% en 2019 et +4,6% en 2020 en hypothèse de base ;
- un déficit primaire hors intérêts de 2,2% du PIB en 2019 et 3,1% du PIB en 2020 contre 1,1% du PIB en 2019 et 0,7% du PIB en 2020 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30,0% en 2019.

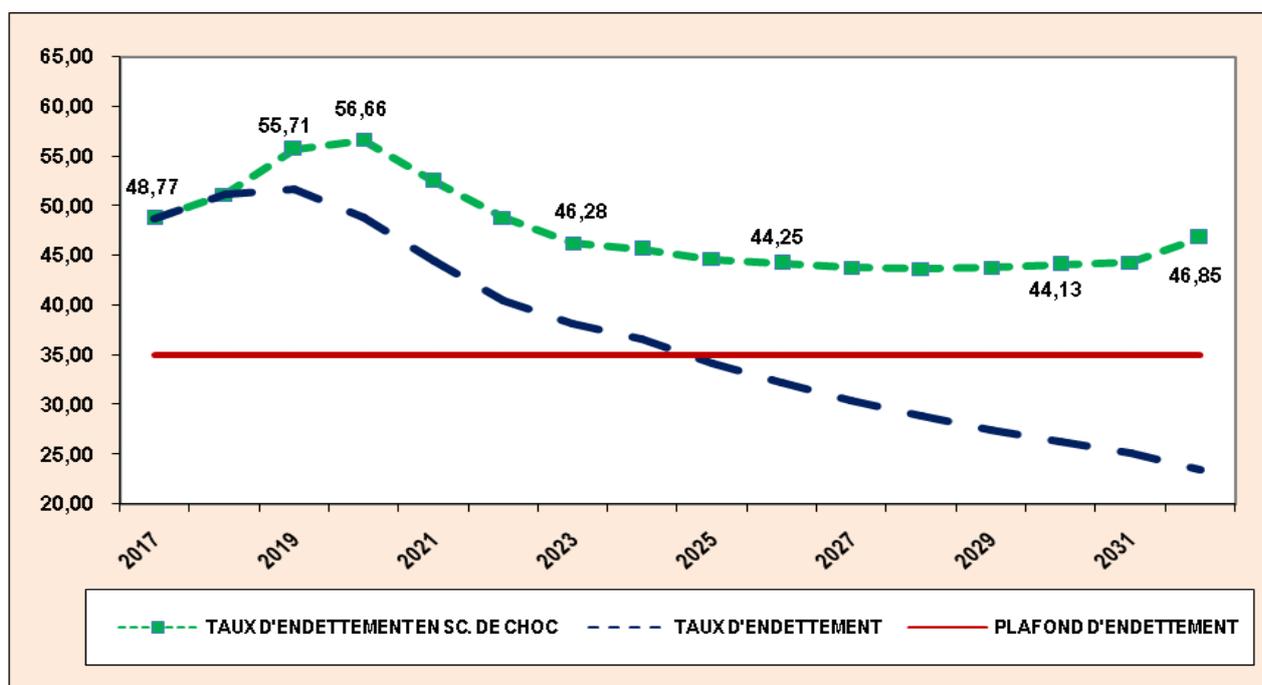
L'économie retrouverait dès 2021 le niveau de croissance envisagé dans le scénario de référence.

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 de mesurer le niveau de dégradation de la situation d'endettement suite aux chocs économiques sur la période 2018-2032 et ce, en l'absence de toutes mesures correctrices. Ainsi, les ratios d'endettement obtenus à l'issue du test sont comparés alternativement au seuil stratégique de 35,0% et au seuil communautaire fixé à 70,0%.

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



En situation de choc, dès la première année de crise en 2019, le taux d'endettement, qui était déjà au-dessus du plafond stratégique en 2018, se dégraderait davantage et s'établirait à 55,7%.

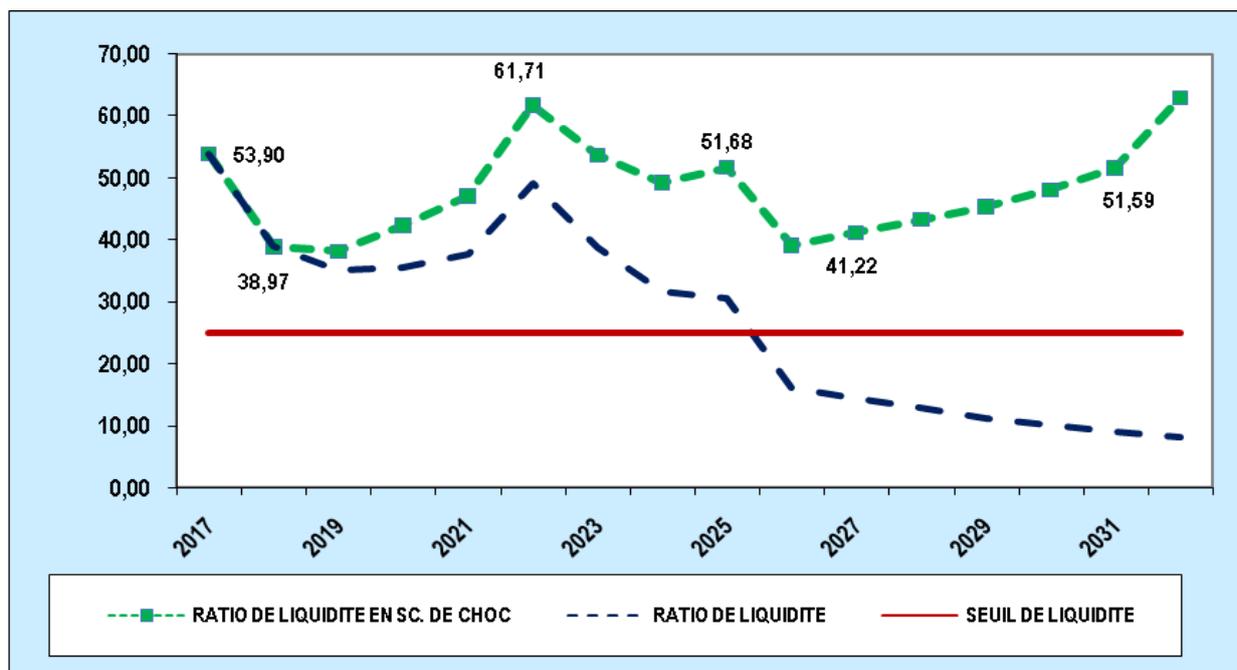
Dès 2020, année du second choc, le niveau d'endettement de l'Etat poursuivrait sa hausse pour atteindre 56,7%. Bien que fléchissant légèrement dès la première année de reprise de l'activité économique, le taux d'endettement resterait à un niveau important à 52,5%. Toutefois, sous l'effet d'un profil de remboursement élevé, le taux d'endettement reprendrait la tendance baissière observée dans le scénario de base. Il se situerait en moyenne à 45,7%, significativement au-dessus du seuil stratégique de 35%, mais très en deçà du seuil communautaire de 70,0%.

En définitive, au regard du niveau actuel de la dette publique et du profil du portefeuille, le niveau d'endettement augmenterait dans un contexte de crise économique majeure. Il demeurerait durablement au-dessus du seuil stratégique de 35%, sans toutefois atteindre le seuil de surendettement communautaire de 70%.

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)**



En situation de choc, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait très largement au dessus du seuil stratégique fixé à 25,0% sur la période 2018 à 2032, soit 47,6% en moyenne.

En effet, sur l'ensemble de la période sous revue, le ratio de liquidité du service de la dette augmenterait annuellement de 3 à 55 points, soit une moyenne annuelle de 22,3 points. Les pics du niveau de pression du service de la dette sur les recettes budgétaires seraient observés de façon quasi continue à partir de 2020, évoluant entre 39% et 63%.

En définitive, en cas de choc sur l'économie nationale, le profil de remboursement du portefeuille de la dette publique engendrerait une pression du service de la dette sur les recettes budgétaires qui atteindrait et dépasserait le seuil critique de 2001, année durant laquelle le service de la dette représentait un peu plus de 50,0% des recettes budgétaires.

CONCLUSION

La stratégie d'endettement en 2018 reste marquée, comme pour l'année précédente, par un recours significatif aux emprunts, en vue de soutenir l'investissement public et le refinancement de la dette, dans un contexte de reprise timide de l'activité économique.

Le portefeuille de la dette publique à fin 2017 qui révèle une exposition aux risques de change et d'intérêt recommande d'orienter prioritairement les financements en optant pour les engagements à taux fixe. Toutefois, le fort recours aux emprunts extérieurs, à travers les niveaux importants des appuis budgétaires, montre qu'à moyen terme, bien que le risque de taux d'intérêt s'atténue, le profil de la dette reste vulnérable à l'évolution des taux de change. La dette en devises représentera ainsi 91,7% du portefeuille de la dette à fin 2022. Cette situation exige donc de privilégier les financements intérieurs dès 2021 et pour corollaire de maintenir à un haut niveau de priorité, l'engagement du Gouvernement à développer le marché financier intérieur.

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 2018-2032. En effet, le taux d'endettement pour les quinze prochaines années serait en moyenne de 36,0% du PIB. Bien que ce ratio d'endettement reste très proche du seuil stratégique de 35,0%, les marges d'endettement de l'Etat resteraient limitées jusqu'en 2022 dans la mesure où le ratio d'endettement se situerait significativement au dessus du seuil stratégique.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires serait en moyenne de 25,3% sur la période 2018 à 2032, traduisant une relative tension sur de la liquidité de la dette publique. En effet, le ratio du service de la dette serait supérieur au niveau stratégique de 25,0% durant les huit (8) prochaines années.

En cas de choc sur la croissance et de survenance de déficits primaires entre 2019 et 2020, le taux d'endettement dépasserait le seuil stratégique pour se situer en moyenne à 47,5%. Néanmoins, il observerait une tendance baissière à partir de 2021, sans toutefois repasser en dessous du seuil stratégique de 35%.

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 fixée à 25,0%. Cette situation perdurerait et atteindrait entre 2022 et 2025, le seuil critique enregistré 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 poursuite des mesures de consolidation de la croissance économique, notamment par la diversification de ses sources. Elle exige également un potentiel élevé de mobilisation des recettes fiscales dans le cadre de l'application rigoureuse des mesures du PRE 2017-2019.

Du point de vue de la gestion de la dette, le respect des mesures et orientations stratégiques ainsi que la gestion active de nos engagements de marché restent de rigueur. De même, une attention particulière doit être maintenue sur les mesures visant à développer le marché financier intérieur.