

REPUBLIQUE GABONAISE

Union - Travail - Justice



STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT EN 2021

ANNEXE ACCOMPAGNANT LA LOI DE FINANCES RECTIFICATIVE 2021

SOMMAIRE

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2019-2020	4
A. LES REALISATIONS EN 2019	4
1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2019.....	4
1.1- Les termes moyens des nouveaux engagements et des tirages.....	4
1.2- Les indicateurs d'endettement.....	6
2- L'évolution du portefeuille de la dette publique 2018-2019.....	7
2.1- L'encours de la dette extérieure	7
2.2- L'encours de la dette intérieure	8
B. LES REALISATIONS A FIN 2020	8
2- L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité	8
1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2020	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 2021-2023	12
A. LA JUSTIFICATION ET L'AFFECTATION DES EMPRUNTS	12
1- Les objectifs de la stratégie d'endettement.....	12
2- Les besoins de financement	12
3- L'affectation des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et financements intérieurs (FININ).....	13
B. LE PLAFOND DES NOUVEAUX EMPRUNTS ET LES TIRAGES PREVISIONNELS.....	14
1- Le plafond des nouveaux emprunts.....	14
2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs.....	16
3- Les résultats de la stratégie d'endettement 2020-2023	17
III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2035	18
A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE.....	18
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	24
1- Les hypothèses du choc.....	24
2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique.....	24
3- L'évolution de la liquidité de la dette publique.....	25
CONCLUSION	27

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. Celle-ci présente également la nécessité, pour ce dernier, de pourvoir aux besoins de financement des investissements publics tout en s'assurant de la prise en charge de 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 et la dette fiscale.

La stratégie d'endettement initiale pour l'année 2021 préconisait de rompre avec le recours prononcé à l'emprunt afin de stabiliser l'évolution de l'encours et reconstituer les marges d'endettement de l'Etat. Ceci permettrait de rendre à nouveau possible l'usage de la dette dans un cadre contra cyclique. Cependant, l'érosion des ressources financières de l'Etat, du fait de la seconde vague de la Covid-19, la faiblesse de l'activité économique nationale et le refinancement de l'Eurobond arrivant à échéance en 2024 exigent une forte mobilisation de financements d'où la révision de la stratégie d'endettement. De même, la poursuite de la réduction à l'exposition aux risques de marché, principalement les risques de taux de change et de taux d'intérêt, guidera l'orientation des nouveaux engagements extérieurs et intérieurs sur la période 2021-2023.

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 2019-2020 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2021-2023 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2035.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2019-2020

A. LES REALISATIONS EN 2019

1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2019

Prévu à **560,0 milliards FCFA** en 2019, le montant des nouveaux engagements s'élève à **496,9 milliards FCFA**, soit un taux d'exécution de 88,7%. Les nouvelles signatures extérieures se chiffrent à **224,1 milliards FCFA** pour une prévision de **440,0 milliards FCFA**, soit un taux de réalisation de 50,9%. Les nouvelles conventions intérieures, quant à elles s'établissent à **272,8 milliards FCFA** contre **120,0 milliards FCFA** prévus, ce qui correspond à un taux de réalisation de 227,4%.

En 2019, les décaissements sur financements extérieurs et intérieurs se chiffrent à **682,0 milliards FCFA** contre **803,0 milliards FCFA** prévus, soit un taux de réalisation de 84,9%.

Les tirages sur financements extérieurs s'établissent à **409,2 milliards FCFA**, soit un taux de réalisation de 59,9% par rapport à la prévision qui était de **683,0 milliards FCFA**. Ce résultat s'explique par une contre-performance sur les tirages multilatéraux, bilatéraux et commerciaux.

Pour leur part, les décaissements sur les emprunts intérieurs se situent à **272,8 milliards FCFA** pour une prévision de **120,0 milliards FCFA**, soit un taux de réalisation de 227,4%. Cette importante mobilisation de fonds s'explique par la forte attraction des titres publics de l'Etat gabonais sur le marché financier régional et la nécessité de soutenir l'équilibre du budget en compensant la contre performance sur les tirages extérieurs.

Les tirages réalisés en 2019 ont été affectés pour 26,0% aux prêts-projets et 74,0% aux prêts programmes conformément à leurs prévisions établies respectivement à 22,9% et 77,1%. Les décaissements sur prêts projets concernent essentiellement les secteurs de l'Eau et de l'Electricité, la Route, l'Education et Formation Professionnelle, la Communication et Télécommunication, le Transport, le Sport, la Santé et l'Economie et Finances.

1.1- Les termes moyens des nouveaux engagements et des tirages

En 2019, la maturité moyenne du portefeuille des nouvelles signatures se situe à 10,1 ans, soit 1,7 an de moins que la prévision. Ce résultat découle essentiellement des conditions défavorables obtenues auprès des créanciers intérieurs. La maturité moyenne des nouveaux engagements extérieurs s'est établie à 19,1 ans pour une prévision de 13,7 ans. Ce résultat s'explique essentiellement par des conditions favorables obtenues auprès des partenaires commerciaux. Pour ce qui est de la maturité moyenne de nouveaux emprunts intérieurs, elle se fixe à 2,8 ans contre 4,8 ans prévus. Cette contre-performance

résulte des conditions d'emprunts moins favorables obtenues sur le marché financier régional.

Le différé moyen, quant à lui, s'établit à 2,9 ans contre une prévision de 2,6 ans. Cette appréciation résulte essentiellement des conditions favorables obtenues sur les emprunts extérieurs. Le délai de grâce moyen des nouveaux emprunts extérieurs s'est fixé à 4,7 ans contre 3,0 ans prévus. Cette amélioration provient d'un allongement des maturités obtenues sur les prêts commerciaux. De même, le différé moyen des nouvelles conventions intérieures se situe à 1,4 an, soit à un niveau quasi conforme à sa prévision.

Le taux d'intérêt moyen des nouveaux emprunts s'est fixé à 2,8% et est conforme à la prévision de moins de 5,0%. Le taux d'intérêt moyen des nouveaux engagements extérieurs s'est établi à 0,8% et celui des nouvelles signatures intérieures est ressorti à 4,3%.

Tableau n° 1 : Termes Moyens des Nouveaux Engagements en 2019

	Prévisions			Réalizations		
	Maturité en années	Différé en années	Taux d'intérêt %	Maturité en années	Différé en années	Taux d'intérêt %
Emprunt Extérieur	13,7	3,0	- de 5,0%	19,1	4,7	0,8
Bilatéral	16,5	3,0	- de 5,0%	0,0	0,0	0,0
Multilatéral	18,5	5,0	- de 5,0%	20,0	5,0	0,9
Commercial	6,0	1,0	- de 5,0%	13,0	3,0	0,5
Marché Financier International	0,0	0,0	- de 5,0%	0,0	0,0	0,0
Emprunt Intérieur	4,8	1,3	- de 5,0%	2,8	1,4	4,3
Marché Financier Régional	4,8	1,3	- de 5,0%	2,8	1,4	4,3
Ensemble	11,8	2,6	- de 5,0%	10,1	2,9	2,8

Concernant la couverture des risques, le portefeuille des nouveaux engagements ressort avec une forte exposition au risque de taux d'intérêt tandis que le risque de change et le risque de refinancement sont maîtrisés.

En effet, les nouveaux engagements à taux d'intérêt fixe représentent 55,6% du montant total des nouvelles signatures contre une prévision de 75,0%. Pour leur part, les emprunts à taux d'intérêt variable concentrent 44,4% de l'ensemble des nouvelles signatures contre 25,0% prévus.

Par ailleurs, l'ensemble des nouveaux engagements a été signé à taux de change fixe et la part des emprunts commerciaux représente 12,6% de l'ensemble des nouvelles signatures extérieures hors emprunts obligataires conformément aux prescriptions de la stratégie d'endettement public préconisant un seuil limite de 25,0% du total des emprunts extérieurs pour ces derniers.

Tableau n° 2 : Termes Moyens des Décaissements sur FINEX et FININ en 2019

	Maturité en années	Différé en années	Taux d'intérêt en %
Emprunt Extérieur	15,6	2,7	1,4
<i>Bilatéral</i>	<i>12,1</i>	<i>1,3</i>	<i>1,3</i>
<i>Multilatéral</i>	<i>17,3</i>	<i>3,3</i>	<i>1,5</i>
<i>Commercial</i>	<i>11,9</i>	<i>2,4</i>	<i>0,5</i>
Emprunt Intérieur	1,9	1,2	3,0
<i>Marché Financier Régional</i>	<i>1,9</i>	<i>1,2</i>	<i>3,0</i>
Ensemble	10,1	2,1	2,1

La durée de remboursement moyen et le différé des tirages sur financements extérieurs et intérieurs s'établissent respectivement à 10,1 ans et 2,1 ans comparativement à l'année précédente où ils se situaient respectivement à 8,8 ans et 1,8 an. Cette amélioration provient des termes sur les tirages extérieurs à l'exception des emprunts bilatéraux et des tirages sur financements intérieurs.

Le taux d'intérêt moyen des décaissements extérieurs et intérieurs s'établit à 2,1% en 2019. Comparativement à l'année précédente, ce taux s'améliore de 0,7 point de pourcentage.

Les décaissements en Dollar Américain, en Euro, en DTS et en Yuan Renminbi diminuent respectivement de 7,0 points, 3,1 points, 8,1 points et 2,2 points de pourcentage par rapport à leurs niveaux de l'année précédente où ils s'établissaient respectivement à 16,3%, 41,1%, 18,8% et 3,2%. En revanche, les tirages en FCFA progressent de 20,4 points de pourcentage comparativement à l'année 2018.

Au terme de l'année 2019, les tirages sur FINEX et FININ effectués en monnaies à taux de change fixe représentent 79,1% du total des décaissements et ceux réalisés à taux change variable concentrent 20,9% du total des décaissements.

1.2- Les indicateurs d'endettement

Le taux d'endettement public s'est établi à 53,7% en 2019, soit 3,0 points de pourcentage de plus que la prévision de 50,4%. Cette situation est imputable essentiellement à l'évolution du PIB. Estimée à 39,8%, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires s'est établie à 34,8% et le ratio des intérêts sur les recettes budgétaires s'est situé à 9,9%, contre 10,2% prévue. Le service de la dette en 2019 a donc exercé une pression moins importante sur les recettes budgétaires que celle attendue. Cela résulte essentiellement du niveau moins important du service intérieur.

Globalement, à l'exception du ratio des intérêts de la dette sur les recettes budgétaires situé en dessous du seuil national de 10% pour l'année 2019, les autres indicateurs d'endettement ne sont pas conformes aux seuils nationaux arrêtés à 35,0% pour le taux d'endettement et 25,0% pour la pression du service.

Tableau n° 3 : Indicateurs d'Endettement en 2019 (en pourcentage)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Encours/PIB	50,4	53,7	-3,3
Service/Recettes budgétaires	39,8	34,8	-3,4
Intérêts/Recettes budgétaires	10,2	9,9	0,5

2- L'évolution du portefeuille de la dette publique 2018-2019

A fin décembre 2019, l'encours de la dette publique se chiffre à **5.348,8 milliards FCFA** contre **5.257,6 milliards FCFA** en 2018, soit une augmentation de 1,7% du fait de l'accroissement de la dette extérieure.

Tableau n° 4 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2018 à 2019

(en milliards FCFA, sauf indications contraires)

	2018	2019	Var. 18/19	Var. 18/19 en %
Dette Extérieure	3744,0	3875,9	131,9	3,5
Dette Bilatérale	804,6	872,8	68,2	8,5
<i>dont Club de Paris</i>	5,2	0,0	-5,2	-100
Dette Multilatérale	1215,2	1399,9	184,7	15,2
Dette Commerciale	471,4	324,8	-146,6	-31,1
Marché Financier International	1252,8	1278,4	25,6	2,0
Dette Intérieure	1513,6	1470,9	-42,7	-2,8
<i>dont marché Financier Régional</i>	393,6	552,1	158,5	40,3
Total Dette Publique	5257,6	5346,8	89,2	1,7

2.1- L'encours de la dette extérieure

En 2019, l'encours extérieur s'élève à **3.875,9 milliards FCFA** contre **3.744,0 milliards FCFA** en 2018, soit une évolution de 3,5%. Cet accroissement provient de l'augmentation des engagements multilatéraux, bilatéraux et ceux envers le marché financier international. Les dettes bilatérales, multilatérales, commerciales et celles envers le marché financier international représentent respectivement 22,5%, 36,1%, 8,4% et 33,0% de l'encours total extérieur.

La dette bilatérale se situe à **872,8 milliards FCFA** contre **804,6 milliards FCFA** en 2018, soit un accroissement de 8,5%. Pour sa part, le stock de la dette multilatérale s'élève à **1.399,9 milliards FCFA** contre **1.215,5 milliards FCFA** l'année précédente, ce qui correspond à une hausse de 15,2%. Concernant la dette commerciale, elle diminue de 31,1% entre 2018 et 2019, passant de **471,4 milliards FCFA** à **324,8 milliards FCFA**. S'agissant de l'encours envers le marché financier international, il progresse de 2,0% entre 2018 et 2019 passant de **1.252,8 milliards FCFA** à **1.278,4 milliards FCFA**.

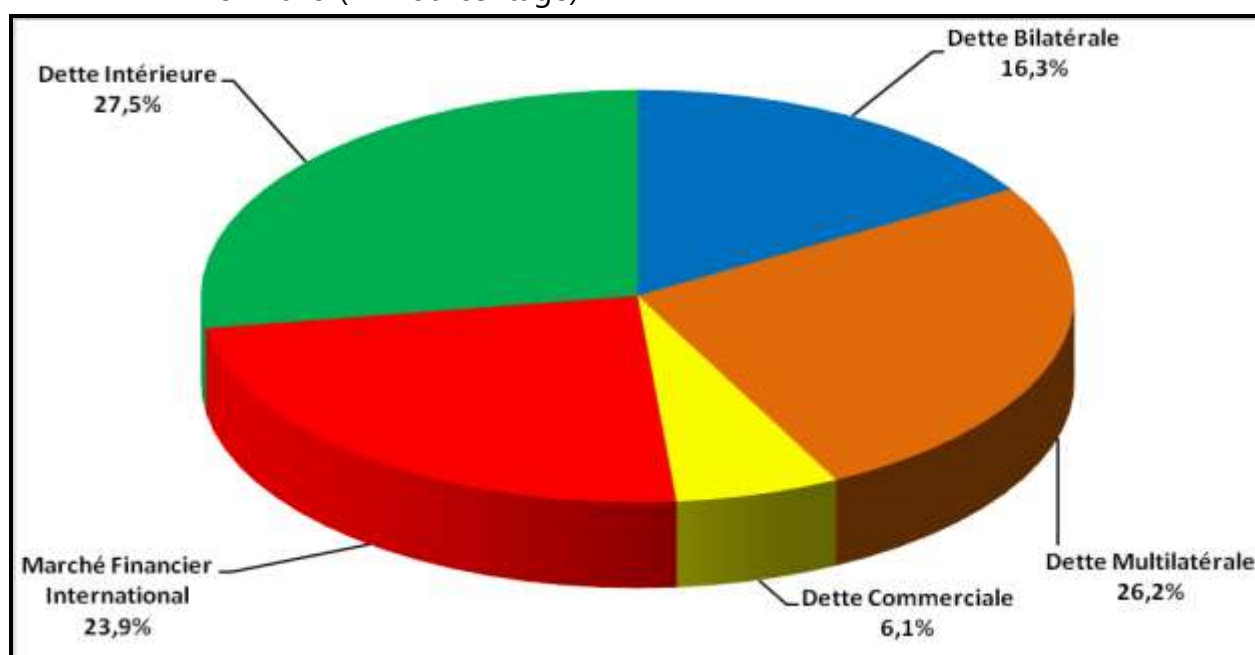
2.2- L'encours de la dette intérieure

La dette publique intérieure se chiffre à **1.470,9 milliards FCFA**. Comparativement à l'année 2018, elle diminue de 2,8% où elle était de **1.513,6 milliards FCFA**. Cette diminution s'explique par le recul des dettes bancaires, moratoires et l'apurement de la dette diverse. Le stock de la dette intérieure est constitué de 46,6% de dettes bancaires, 37,5% de dettes envers le marché financier régional et 15,8% de dettes moratoires.

La dette envers le secteur bancaire se chiffre à **686,0 milliards FCFA** contre **772,4 milliards FCFA** en 2018, soit une diminution de 11,2%. Pour sa part, la dette moratoire diminue de 31,7 points passant de **340,6 milliards FCFA** en 2018 à **232,8 milliards FCFA** en 2019.

Pour ce qui concerne l'encours de la dette envers le marché financier régional, il s'établit à **552,1 milliards FCFA** contre **393,6 milliards FCFA**, soit une hausse de 40,3%. Par ailleurs, on note un apurement complet de l'encours de la dette diverse en 2019.

Graphique n°1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Sources de Financement en 2019 (En Pourcentage)



B. LES REALISATIONS A FIN 2020

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

1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2020

En 2020, le montant des nouveaux emprunts s'établit à **1.085,9 milliards FCFA**. Il se compose de **701,1 milliards FCFA** de nouvelles conventions extérieures signées avec les

créanciers multilatéraux et le marché financier international, ainsi que de **384,8 milliards FCFA** d'engagements obtenus sur le marché financier régional.

Prévu initialement à **1.267,0 milliards FCFA** dans la loi de finances rectificative 2020, le taux de réalisation des nouveaux engagements s'est situé à 85,7%. Le taux d'exécution des nouvelles signatures extérieures s'est établi à 68,9% pour une prévision de **1.017,0 milliards FCFA**. Pour ce qui est des engagements intérieurs, ils se sont fixés à 153,9% pour une prévision de **250,0 milliards FCFA**.

A fin décembre 2020, les termes des nouveaux emprunts se sont établis à 9,2 ans pour la maturité moyenne, 6,1 ans pour le différé moyen et 5,4% pour le taux d'intérêt moyen. Les nouveaux engagements extérieurs sont constitués d'emprunts multilatéraux et d'un Eurobond. La maturité moyenne des emprunts multilatéraux est de 19,7 ans avec un délai de grâce de 4,9 ans et un taux d'intérêt moyen se situant à 0,3%. Pour ce qui est de l'Eurobond, sa durée moyenne est de 10,0 ans avec un différé moyen de 9,0 ans et un taux d'intérêt moyen fixé à 6,6%. S'agissant des nouvelles signatures intérieures, elles se composent exclusivement des Obligations du Trésor Assimilables (OTA) dont les termes moyens sont ressortis à 3,6 ans pour la maturité, 2,6 ans pour le délai de grâce et 5,8% pour le taux d'intérêt.

Par ailleurs, le portefeuille des nouvelles signatures est constitué de 14,9% d'engagements à taux d'intérêts flottants conformément au plafond de 25,0% prévu dans la stratégie d'endettement, atténuant ainsi le risque de taux d'intérêt. Toutefois, le niveau important du taux intérêt sur l'emprunt obligataire international 2020-2031 ne permet pas de tirer pleinement profit de la faiblesse des taux actuels sur les autres marchés.

Pour ce qui est des tirages effectués en 2020, ils s'établissent à **1.307,8 milliards FCFA** contre une prévision de **1.425,9 milliards FCFA**, ce qui correspond à un taux d'exécution de 91,7%.

Les décaissements sur FINEX 2020 s'élèvent à **923,1 milliards FCFA** contre **1.184,9 milliards FCFA** prévus dans la loi de finances rectificative 2020, ce qui correspond à un taux de réalisation de 77,9%. Ils se composent de **238,9 milliards FCFA** des prêts programmes et de **89,0 milliards FCFA** des prêts projets. Les tirages sur prêts projets ont bénéficié majoritairement aux secteurs des Transports à hauteur de 7,2%, de la Communication et de la Télécommunication pour 8,2%, de la Santé pour 7,6%, du Bâtiment et Travaux publics pour 20,6% et de l'Education et Formation Professionnelle à hauteur de 34,9%.

Les décaissements sur FININ se chiffrent à **384,8 milliards FCFA** contre une prévision de **250,0 milliards FCFA**, soit un taux de réalisation de 153,9%. Ces décaissements sont uniquement constitués d'Obligations du Trésor Assimilables (OTA).

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

A fin 2020, l'encours de la dette publique se chiffre à **6.264,9 milliards FCFA** contre **5.346,8 milliards FCFA** à fin 2019, soit une augmentation de 17,2%. Il est constitué de **4.052,4 milliards FCFA** de dette extérieure et de **2.212,5 milliards FCFA** de dette intérieure. Le taux d'endettement se fixerait à 71,3% contre 54,1% l'année précédente. Ce taux est au dessus du seuil communautaire de 70% et s'expliquerait par un besoin de financement plus important lié à la récession économique mondiale engendrée par la pandémie du Covid-19.

En outre, le service de la dette publique à fin décembre 2020, se chiffre à **1.251,1 milliards FCFA** contre **732,2 milliards FCFA** à fin 2019, soit une progression de 70,9%. Ce service est constitué de **834,1 milliards de FCFA** au titre de la dette extérieure et **417,0 milliards de FCFA** pour la dette intérieure.

Le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires se fixerait à 71,3% en 2020 contre 34,8% en 2019. Cette situation serait consécutive à une progression exponentielle du service par rapport aux recettes budgétaires, suite notamment à un remboursement important sur le marché financier international.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et Risque de la Dette Publique à fin 2020

Ratios de coût et de risque		Extérieure	Intérieure	Total
Encours de la dette en milliards de FCFA		4052,4	2212,5	6264,9
Encours de la dette en % du PIB		46,1	25,2	71,3
Service de la dette en % des recettes budgétaires		47,5	23,8	71,3
Taux d'intérêt implicite en %		3,4	3,7	3,5
Risque de Refinancement	Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année	7,6	3,6	6,2
	Dette arrivant à maturité dans un an en %	14,2	14,0	14,1
Risque de Taux d'intérêt	ATR (Average Time to Refixing) – années	4,9	3,6	4,5
	Dette à refixer dans un an – en %	45,4	14,0	34,4
	Dette à taux fixe en % de la dette totale	66,2	100,0	78,1
Risque de change	Dette en devises en % de la dette totale	-	-	64,8
	Dette à change flottant en % de la dette en devises	-	-	67,5

2-Les indicateurs de risque

Au terme de l'année 2020, l'encours de la dette publique en devise représente 64,8% de la dette totale. Ce résultat fait ressortir une exposition au risque du taux de change du fait de la part importante du Dollar américain dans le portefeuille de la dette.

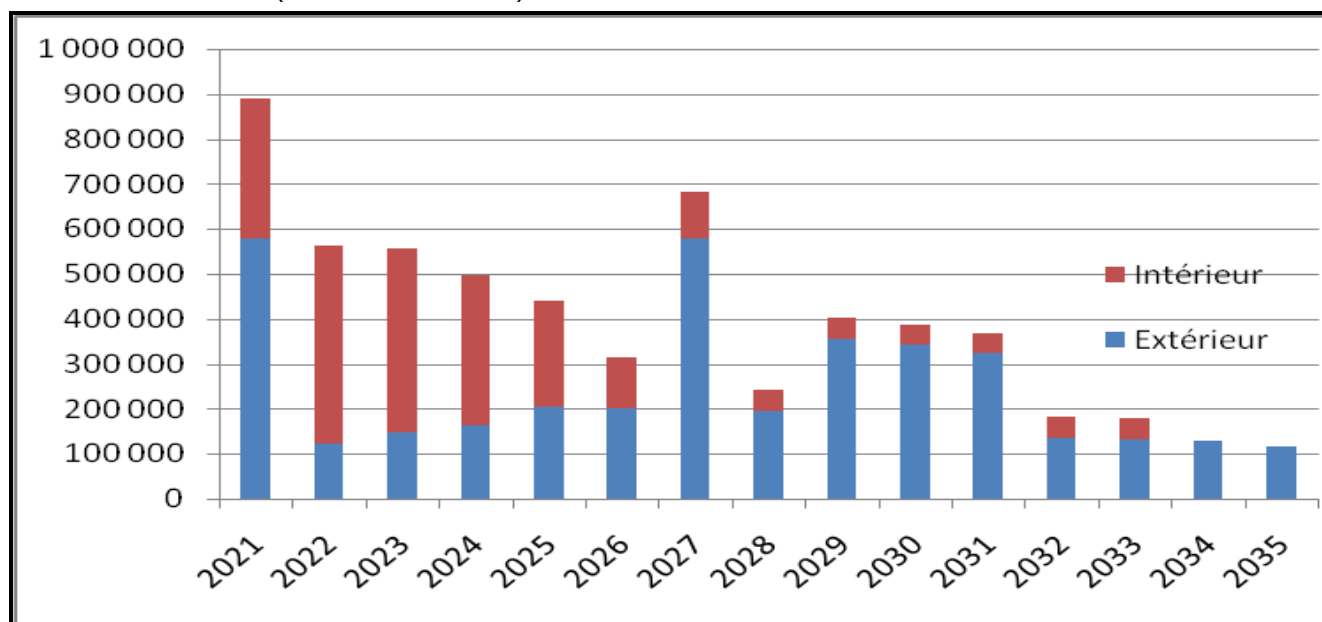
Le risque du taux d'intérêt serait modéré du fait de la prédominance des prêts à taux fixe dans l'encours total, soit 78,1%. Toutefois, cette situation serait pondérée par la part importante de la dette à refixer dans un an, soit un tiers du portefeuille qui traduirait une vulnérabilité du portefeuille de la dette au changement des taux d'intérêt à court terme.

La durée moyenne de remboursement du portefeuille est de 6,2 ans et traduit un risque de refinancement remarquable. En effet, l'essentiel des remboursements seraient concentrés sur la période 2021-2027. De même, la vulnérabilité à ce risque est accentuée du fait du poids relativement important de la dette arrivant à échéance dans un an, soit 14,1% de la dette totale.

En 2020, les indicateurs d'endettement sont élevés. En effet, le taux d'endettement se situe à 71,6% et est supérieur au seuil communautaire de 70,0% du PIB. La pression du service sur les recettes est également très importante, car 71,3% des recettes budgétaires sont absorbées par le remboursement de la dette.

En définitive, le profil de risques du portefeuille de la dette existante serait maîtrisé pour le risque de taux d'intérêt. En revanche, les risques de refinancement et de taux de change demeurent significatifs.

Graphique n° 2 : Profil de Remboursement du Portefeuille de la Dette Publique à fin 2020
(en millions FCFA)



II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2021-2023

A. LA JUSTIFICATION ET L'AFFECTATION DES EMPRUNTS

1- Les objectifs de la stratégie d'endettement

En 2021, la stratégie d'endettement public initiale prévoyait un niveau minimal des nouveaux emprunts afin de stabiliser l'évolution de l'encours tout en maintenant le paiement à échéance du service de la dette d'une part, et à reconstituer les marges d'endettement de l'Etat afin de faire face à une éventuelle nouvelle crise, d'autre part.

Compte tenu de l'érosion des ressources financières de l'Etat du fait de la seconde vague de la Covid-19, la faiblesse de l'activité économique nationale et les engagements incompressibles de l'Etat conduisent à une plus forte mobilisation de financements dans la stratégie d'endettement révisée.

Aussi, la stratégie rectificative 2021-2023 consacre une présence accrue du Gabon sur le marché de la dette. Les nouveaux emprunts seront préférentiellement à termes semi-concessionnels, à change et intérêt fixes.

2- Les besoins de financement

Sur les dix (10) prochaines années, le solde des opérations budgétaires se fixerait autour de 2,0% du PIB. Ces excédents budgétaires ne seraient pas suffisants pour financer la totalité du service de la dette dû pour chaque année. Les ressources mobilisées sur la période 2021-2023 serviront d'une part au refinancement de la dette publique et d'autre part au financement des projets. Ces emprunts seront constitués de prêts projets et des émissions obligataires.

Tableau n°6 : Evolution du Besoin de Financement 2021-2023

(en % du PIB, Sauf Indications Contraires)

	2021	2022	2023
Recettes budgétaires	16,7	16,2	16,2
Déficit hors dette	0,8	-4,2	-4,4
Service de la dette	12,2	8,2	7,5
Besoin de financement	13,0	4,0	3,1
PIB en milliards de FCFA	9868,0	10329,4	10742,6

Le montant des prêts projets en 2021 se fixe à **153,4 milliards FCFA**. Ces ressources seront obtenues auprès de la Banque Mondiale (BIRD) pour un montant de **38,0 milliards FCFA**, de la Banque Africaine de Développement (BAD) à hauteur de **37,0 milliards FCFA**, de l'Agence Française de Développement (AFD) pour **38,1 milliards FCFA**, d'Exim Bank China pour **17,8 milliards FCFA**, de la Banque Islamique de Développement (BID) pour **10,9 milliards FCFA** et de UKF Santander pour un montant de **9,7 milliards FCFA** et du

Fonds International de Développement Agricole (FIDA) pour **1,9 milliards FCFA**. Aussi, les émissions obligataires sur les marchés financiers international et régional seront mobilisées à hauteur de **1.061,0 milliards FCFA**.

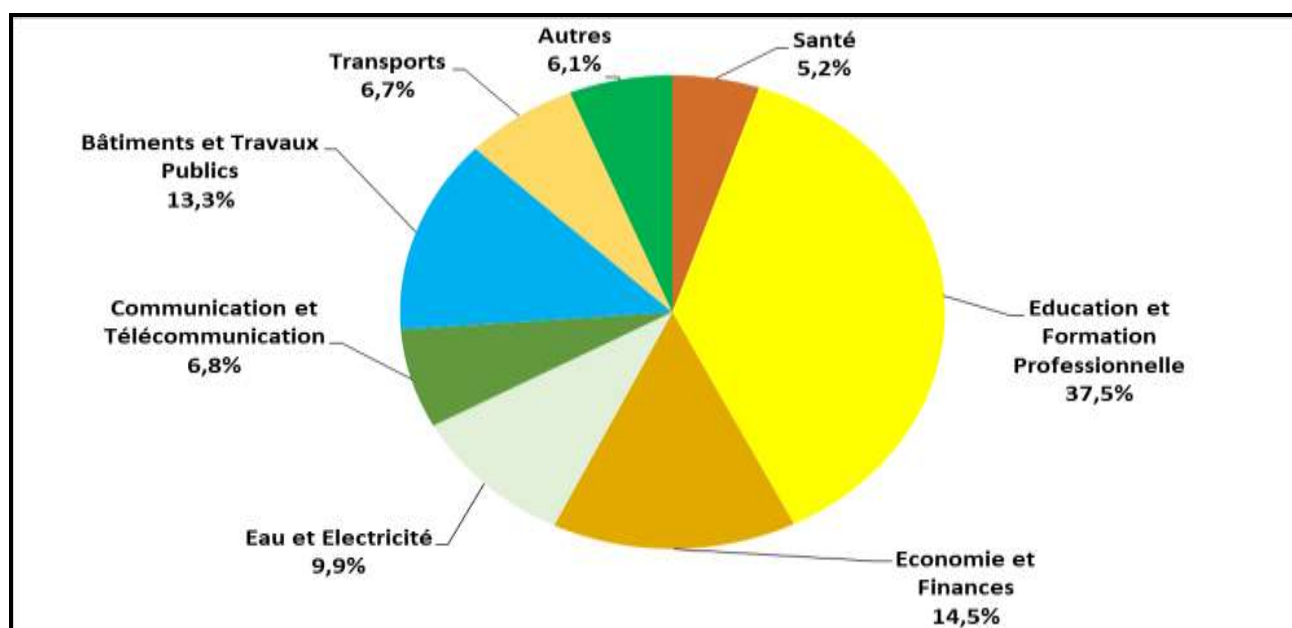
En 2022, les prêts projets seront mobilisés à hauteur de 2,1% du PIB et des émissions obligataires représenteront 1,4% du PIB.

En 2023, les financements sur les prêts projets représenteront 1,0% du PIB et des émissions obligataires représenteront 1,4% du PIB.

3- L'affectation des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et financements intérieurs (FININ)

En 2021, les tirages sur FINEX et FININ, porteront essentiellement sur les projets relatifs au secteur de l'Education et Formation Professionnelle, de la Santé, des Bâtiments et Travaux Publics (BTP), de l'Eau et de l'Electricité, des Communications et Télécommunications, des Transports, et sur l'équilibre budgétaire.

Graphique n°3 : Répartition des Tirages sur Prêts Projets par secteurs en 2021
(en pourcentage)



En 2021, il est prévu sur le marché financier international l'émission d'un Eurobond pour le refinancement de l'emprunt obligataire arrivant à échéance en 2024 et la mobilisation d'Obligations du Trésor sur le marché financier régional.

Pour ce qui est du secteur Education et Formation Professionnelle, les tirages sur prêts-projets seront au profit du projet d'investissement au secteur éducation, la construction de trois (3) centres de formation professionnelle et l'appui à l'employabilité des jeunes.

Les décaissements en faveur du secteur des Bâtiments et Travaux Publics (BTP), la conception et la réalisation des travaux d'amélioration des conditions de circulation de la ville de Libreville-Akanda-Owendo, et l'aménagement des bassins versants Terre Nouvelle.

Les financements mobilisés au profit du secteur de la Santé sont alloués au projet de renforcement des structures sanitaires.

Les tirages dédiés au bénéfice du secteur de la Communication et Télécommunication sont affectés exclusivement au projet E-Gabon.

Le secteur de l'Eau et l'Electricité quant à lui, bénéficie des tirages relatifs au programme intégré pour l'alimentation en eau potable et l'assainissement.

Les tirages en faveur du secteur du Transport sont affectés à la réhabilitation du Transgabonais.

Les décaissements restants sont orientés vers les projets des secteurs de la route, de l'Agriculture et de l'Economie et Finances.

B. LE PLAFOND DES NOUVEAUX EMPRUNTS ET LES TIRAGES PREVISIONNELS

1- Le plafond des nouveaux emprunts

Entre 2021 et 2023, les nouveaux engagements extérieurs seront essentiellement semi- concessionnels à taux d'intérêt fixe conformément aux orientations stratégiques.

1.1- Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette

Le montant total des nouvelles signatures se chiffrera à **1.836,0 milliards FCFA** sur la période 2021-2023, soit **1.025,0 milliards FCFA** d'emprunts extérieurs et **811,0 milliards FCFA** pour ce qui est des emprunts intérieurs.

Tableau n° 7 : Plafond des Nouveaux Emprunts par Sources de Financement 2021-2023
(en milliards FCFA)

	2021	2022	2023	Total
Plafond des nouveaux emprunts extérieurs	700	175	150	1025
<i>Semi concessionnel</i>	150	175	150	475
<i>Eurobond</i>	550	0	0	550
Plafond des nouveaux emprunts intérieurs	511	150	150	811
Total Plafond nouveaux emprunts	1211	325	300	1836

En 2021, le plafond des nouveaux prêts sera de **1.211,0 milliards FCFA**. Il est composé de **700,0 milliards FCFA** d'emprunts extérieurs et **511,0 milliards FCFA** d'engagements intérieurs, soit respectivement 57,8% et 42,2% du total des nouvelles signatures. Pour ce qui est des emprunts extérieurs, ils comprennent principalement des prêts semi-concessionnels et un Eurobond. Concernant la dette intérieure, elle sera constituée exclusivement des Obligations du Trésor.

Le plafond des nouvelles signatures en 2022 se chiffrera à **325,0 milliards FCFA** dont **175,0 milliards FCFA** pour les emprunts extérieurs et **150,0 milliards FCFA** pour les emprunts intérieurs, soit 53,8 % et 46,2%. Pour ce qui est des prêts extérieurs, ils seront constitués de **175,0 milliards FCFA** de prêts semi-concessionnels.

En 2023, le montant global des nouveaux engagements s'établira à **300,0 milliards FCFA**. Il comprendra **150,0 milliards FCFA** de nouvelles signatures extérieures et **150,0 milliards FCFA** pour les prêts intérieurs, ce qui correspond à 50,0% du montant total des nouvelles signatures de part et d'autre. Le plafond des nouveaux emprunts extérieurs sera constitué de **150,0 milliards FCFA** des prêts semi-concessionnels.

Globalement, sur la période 2021-2023, le plafond des nouveaux emprunts s'établira en moyenne à **612,0 milliards FCFA**, dont **342,0 milliards FCFA** d'engagements extérieurs et **270,0 milliards FCFA** d'engagements intérieurs.

1.2- Le plafond des nouveaux emprunts par types de dettes

Sur la période sous revue, le niveau annuel des nouvelles signatures en pourcentage du PIB sera de 12,3% en 2021, 3,1% en 2022 et 2,8% en 2023, soit une moyenne de 6,1% sur la période.

Tableau n° 8 : Plafond des Nouveaux Emprunts par Types de Dettes 2021-2023
(en milliards FCFA)

Types de prêt	Monnaies	Types de taux	2021	2022	2023
Semi-concessionnel	Euro	Fixe	72,0	84,0	72,0
Semi-concessionnel	Euro	Variable	40,5	47,3	40,5
Semi-concessionnel	Dollar	Fixe	24,0	28,0	24,0
Semi-concessionnel	Dollar	Variable	13,5	15,8	13,5
Eurobond	Dollar	Fixe	550,0	0,0	0,0
Obligation intérieure	XAF	Fixe	511,0	150,0	150,0
Plafond nouveaux emprunts			1211,0	325,0	300,0
Plafond nouveaux emprunts en % du PIB			12,3	3,1	2,8

En 2021, les nouvelles signatures se chiffreront à **1.211,0 milliards FCFA**. Elles seront composées de prêts semi-concessionnels en Euro pour **112,5 milliards FCFA**, soit **72,0 milliards FCFA** à taux d'intérêt fixe et **40,5 milliards FCFA** à taux d'intérêt variable. Les prêts semi-concessionnels en Dollar seront de **37,5 milliards FCFA** dont **24,0 milliards FCFA** à taux d'intérêt fixe et **13,5 milliards FCFA** à taux d'intérêt variable. En outre, il est prévu un Eurobond de **550,0 milliards FCFA** pour le refinancement de celui arrivant à échéance en 2024 et des mobilisations de **511,0 milliards FCFA** sur le marché financier régional au titre des Obligations du Trésor.

En 2022, le montant des nouveaux engagements sera de **325,0 milliards FCFA**. Les prêts semi-concessionnels en Euro seront de **131,3 milliards FCFA** à raison de **84,0 milliards FCFA** de prêts semi-concessionnels à taux fixe et **47,3 milliards FCFA** de prêts semi-concessionnels à taux d'intérêt flottant. Quant aux prêts semi-concessionnels en Dollar, ils s'élèveront à **43,8 milliards FCFA** dont **28,0 milliards FCFA** pour les prêts semi-concessionnels à taux d'intérêt fixe et **15,8 milliards FCFA** pour les prêts semi-concessionnels à taux d'intérêt variable. Les décaissements intérieurs quant à eux, s'établiront à **150,0 milliards FCFA**.

Le plafond des nouvelles signatures en 2023 s'établira à **300,0 milliards FCFA**, constitué de **112,5 milliards FCFA** pour les prêts semi-concessionnels en Euro et de **37,5 milliards FCFA** des prêts semi-concessionnels en Dollar. Pour ce qui est des prêts en Euro, ils sont composés de **72,0 milliards FCFA** des prêts semi-concessionnels à taux d'intérêt fixe et de **40,5 milliards FCFA** des prêts semi-concessionnels à taux d'intérêt flottant. S'agissant des prêts semi-concessionnels en Dollar, ils sont constitués de **24,0 milliards FCFA** de prêts à taux d'intérêt fixe et de **13,5 milliards FCFA** de prêts à taux variable. Concernant les décaissements intérieurs, ils seront totalement mobilisés sur le marché financier régional à hauteur de **150,0 milliards FCFA**.

2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs

Entre 2021 et 2023, les tirages prévisionnels sur financements extérieurs et intérieurs se situeraient en moyenne à 6,7% du PIB, soit un niveau de décaissements de 13,0% du PIB en 2021, 4,0% du PIB en 2022 et 3,1% du PIB en 2023.

Tableau n° 9 : Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs 2021-2023

(en pourcentage du PIB)

Types de prêt	Monnaies	Types de taux	2021	2022	2023
Semi-concessionnel	Euro	Fixe	0,3	0,4	0,4
Semi-concessionnel	Euro	Variable	1,6	1,8	1,1
Semi-concessionnel	Dollar	Fixe	0,1	0,1	0,1
Semi-concessionnel	Dollar	Variable	0,1	0,1	0,0
Commercial	Dollar	Variable	0,0	0,0	0,1
Commercial	Euro	Variable	0,1	0,0	0,0
Eurobond	Dollar	Fixe	5,6	0,0	0,0
Obligation intérieure	XAF	Fixe	5,2	1,5	1,4
Total Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs en % PIB			13,0	4,0	3,1

Les décaissements sur financements extérieurs en 2021 s'établiront à 7,8% du PIB. Ils seront constitués de prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour respectivement 0,3% et 1,7% du PIB. Pour les tirages sur les prêts semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe et variable, ils se situeront tous les deux à

0,1% du PIB. Quant aux décaissements sur les emprunts commerciaux en Euro à taux d'intérêt variable, ils se fixeront à 0,1% du PIB. Ces derniers sont réalisés essentiellement sur les prêts commerciaux existants. Pour ce qui est des décaissements sur le marché financier international, l'émission de l'Eurobond représentera 5,6% du PIB. En outre, les tirages sur financement intérieurs seront mobilisés sur le marché financier régional à hauteur de 5,2% du PIB.

En 2022, les mobilisations sur financements extérieurs s'élèveront à 2,5% du PIB. Les décaissements sur les projets seront réalisés respectivement pour 0,4% et 1,8% du PIB sur des prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable. Quant aux tirages sur les prêts semi-concessionnels en Dollar, ils seront tirés pour 0,1% du PIB à taux d'intérêt fixe et à taux d'intérêt variable. Les décaissements intérieurs s'établiront quant à eux à 1,5% du PIB.

Les tirages sur financements extérieurs en 2023 se situeront à 1,7% du PIB. Les décaissements sur prêts projets seront constitués des prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour respectivement 0,4% et 1,1% du PIB. Les tirages sur les prêts semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe seront de 0,1% du PIB. En outre, les décaissements sur les prêts commerciaux en Dollar à taux d'intérêt variable s'établiront à 0,1% du PIB. Les décaissements intérieurs seront exclusivement mobilisés sur le marché financier régional et se situeront à 1,4% du PIB.

3- Les résultats de la stratégie d'endettement 2020-2023

La mise en œuvre de la stratégie d'endettement à moyen terme se caractérise par une amélioration des indicateurs de viabilité de la dette publique, à savoir le taux d'endettement et la pression du service. En effet, le taux d'endettement, passe de 71,6% en 2020 à 50,7% en 2028, soit une baisse moyenne annuelle de 8,3 points de pourcentage. Le service de la dette rapportée aux recettes budgétaires pour sa part évolue de manière contrastée, passant de 71,6% en 2020 à 41,7% en 2024. Ce dernier remonte à plus de 50% en 2025 avant de redescendre à 19,7% en 2028, en deçà du niveau stratégique de 25% arrêté par les autorités.

Par ailleurs, l'exposition aux risques de marché évolue de manière contrastée sur les prochaines années.

Le risque de refinancement sur la période 2020-2028 demeure modéré, avec une maturité moyenne du portefeuille au-dessus de 8,0 ans entre 2023 et 2025. En revanche, en 2028 on observe une diminution de la maturité du portefeuille traduisant une augmentation du risque de refinancement qui s'explique par l'arrivée à échéance de l'Eurobond émis en 2020.

Le risque de taux d'intérêt reste maîtrisé et relativement satisfaisant sur la période 2020-2028. En effet, bien qu'en légère baisse par rapport à son niveau de 2020, la part de la dette à taux d'intérêt fixe sur la dette totale reste durablement au dessus du seuil de 70%. Toutefois, la vulnérabilité du portefeuille de la dette au risque de taux d'intérêt reste conséquente sur toute la période, avec un niveau annuel de renouvellement des taux qui se concentre autour de 37,0% de l'encours total.

En revanche, le risque de change connaît une accentuation sur la période. En effet, la part de la dette en devise croit de façon significative, passant de 64,8% en 2020 à une moyenne de 75,0% sur la période. Cette situation est exacerbée par la quasi stabilité de la part de la dette à change variable autour de 46,0% de la dette totale.

Globalement, le portefeuille de la dette publique à l'horizon 2028 fait ressortir une exposition modérée aux différents risques financiers. Toutefois, le risque de changes demeure à un niveau préoccupant.

Tableau n° 10 : Evolution du profil de coûts et de risques du portefeuille de la dette

Indicateurs coûts et risques		2020	2023	2024	2025	2028
Encours de la dette en % du PIB		71,3	59,7	56,0	57,4	50,7
Service de la dette en % des recettes budgétaires		71,3	46,3	41,7	50,9	19,7
Taux d'intérêt Implicite en %		3,5	3,5	3,5	3,7	3,1
Risque de refinancement	Maturité du portefeuille de la dette extérieure en années	7,6	10,1	9,3	8,7	7,1
	Maturité du portefeuille de la dette intérieure en années	3,6	5,7	5,4	4,9	3,3
	Maturité de la dette totale en années	6,2	8,5	8,0	7,4	6,0
Risque de taux d'intérêt	ATR (Average Time to Refixing) en années	4,5	6,7	6,3	5,9	4,7
	Dette à refixer dans un an en %	34,4	38,2	38,0	34,4	38,3
	Dette à taux d'intérêt fixe en % de la dette totale	78,1	72,8	71,9	74,1	75,0
Risque de change	Dette extérieure en % de la dette totale	64,8	70,9	74,5	79,3	77,7
	Dette à change fixe % de la dette totale	56,3	51,3	47,6	43,4	44,1

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2035

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

Les hypothèses macro-économiques sur la période 2021-2035 font ressortir une croissance moyenne de 3,9% portée essentiellement par 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. Le prix du baril de pétrole gabonais se fixerait en moyenne à 49,9 Dollars américains avec un taux de change moyen du Dollar américain à **550,0 FCFA**. Sur la période 2021-2023, les indicateurs macroéconomiques et financiers sont élaborés sur la base du plan de relance de l'économie lié aux conséquences désastreuses de la pandémie Covid-19 sur l'activité économique.

Entre 2021 et 2035, les recettes budgétaires s'élèveraient en moyenne de 16,2% du PIB et proviendraient majoritairement du secteur hors pétrole.

Aussi, les dépenses primaires rapportées au PIB sur la période 2021-2035 se chiffreraient en moyenne à 16,6%.

Les niveaux et les conditions d'emprunt, pour la période 2021-2035, sont présentés dans le chapitre III du présent document.

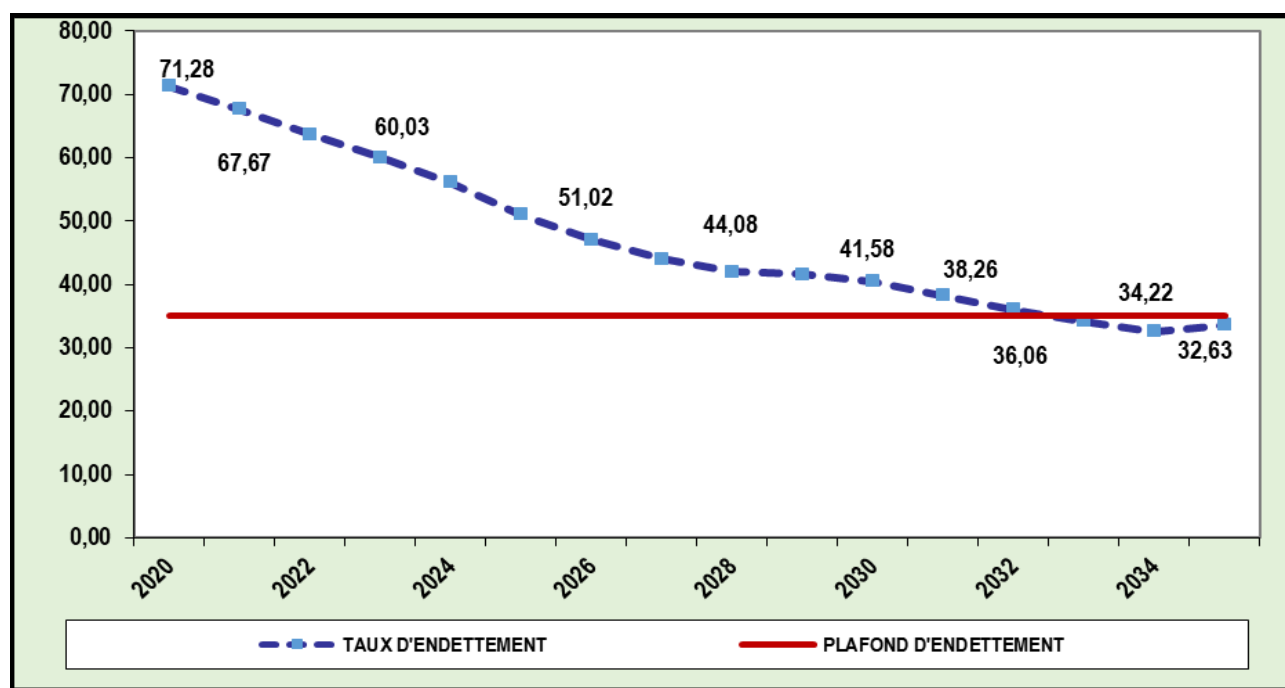
Tableau n°11 : Données Macro-économiques et Budgétaires

	Moyenne (2017-2020)	Moyenne (2021-2023)	Moyenne (2024-2028)	Moyenne (2029-2035)	Moyenne (2021-2035)
Taux de croissance réel (en pourcentage)	0,6	3,4	4,0	4,0	3,9
Prix du baril de pétrole gabonais (en Dollar US)	55,5	52,0	49,4	49,4	49,9
Taux de change du dollar US (en Franc CFA)	574,7	550,0	550,0	550,0	550,0
Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB)	19,7	16,4	16,2	16,2	16,2
Recettes budgétaires hors pétrole (En pourcentage du PIB hors Pétrole)	18,1	14,9	14,7	14,2	14,5
Dépenses primaires (en pourcentage du PIB)	17,6	16,9	16,5	16,5	16,6
Solde commercial (en pourcentage du PIB)	16,4	6,9	7,3	7,3	7,2
Tirages sur emprunts (en pourcentage du PIB)	9,9	6,7	3,1	2,0	3,3

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

L'évolution des agrégats macro-économiques et financiers et le profil des décaissements futurs des emprunts assurent à court, moyen et long terme la viabilité de la dette publique gabonaise. Ainsi, le ratio d'endettement se situerait pour les quinze (15) prochaines années en moyenne à 45,9% du PIB, bien en deçà du plafond communautaire d'endettement qui est fixé à 70%. Toutefois, bien qu'enregistrant une tendance baissière continue, le niveau de la dette demeurera, sur une longue période, au-dessus du seuil stratégique arrêté par les autorités à 35% du PIB. Le taux d'endettement passera en dessous de ce niveau qu'à partir de 2033.

Graphique n°4 : Evolution du Taux d'Endettement de l'Etat



En 2021, le taux d'endettement reviendrait de la situation de surendettement enregistré en 2020, passant ainsi de 71,3% à 67,7% entre 2020 et 2021. Ce redressement serait consécutif principalement à la bonne tenue du Produit Intérieur Brut qui progresserait en terme réel de 2,6% après la contraction négative de 2020. En revanche, la valeur nominale de la dette augmente de 6,6 points de pourcentage pour répondre au besoin de financement de la relance. Cette progression freine à court terme la décroissance du taux d'endettement.

A partir de 2022, le taux d'endettement enregistre une baisse continue et s'inscrit dans une dynamique de désendettement durable. Ainsi, en quatre (4) années, le niveau d'endettement passera très rapidement en dessous de la barre des 60% puis des 50% pour s'établir à 47,1% en 2026. Cette réduction de près de 20 points de PIB résulterait concomitamment de la progression continue et stable du PIB et de l'amorce d'une réduction nominale de la valeur de la dette de 2,9% en moyenne de 2022 à 2025. Cependant de 2026 à 2032, la décrue du niveau d'endettement est maintenue par les mêmes variables. Sur cette période, le PIB progresse en moyenne de 4,0% et l'encours de la dette baisse en moyenne annuelle de 2,0%. En 2032, le taux d'endettement se situera à 36,1%. Ce dernier diminuera de 2,1% en moyenne annuelle sur la période 2026-2032.

A partir de 2033, le niveau d'endettement va passer en deçà du seuil stratégique de 35% et s'y maintenir jusqu'en 2035. Sur cette courte période, le taux d'endettement passe de 34,2% à 33,6%, soit une moyenne annuelle de 33,5%.

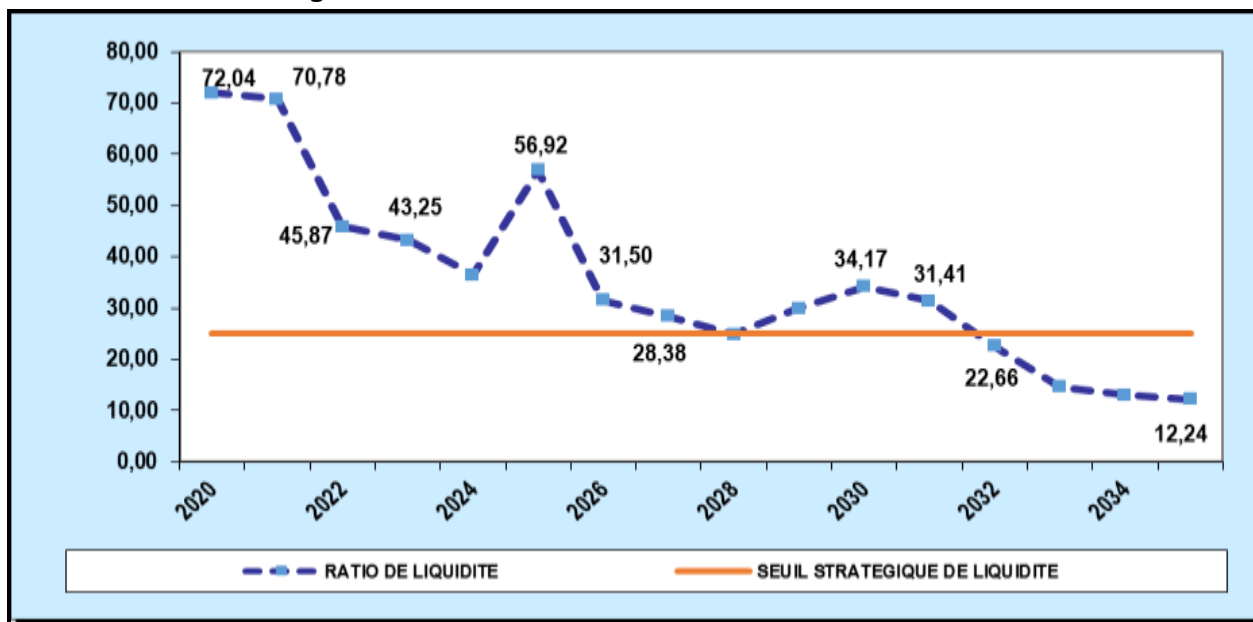
Globalement, le niveau d'endettement sur la période 2021-2035 enregistre une baisse continue, bien que revenant tardivement en dessous du seuil stratégique de 35,0% en 2033. Cette évolution, bien que contrainte par la situation initiale de surendettement, résulterait d'une part, de la bonne tenue du PIB et d'autre part, de la baisse continue de l'encours de la dette, consécutivement à un recours moins prononcé à l'emprunt.

3- La liquidité de la dette publique

Le ratio du service de la dette rapportée aux recettes budgétaires entre 2021 et 2035, se fixerait en moyenne à 33,1%. Ce ratio serait au-dessus de la limite stratégique de 25,0% sur presque toute la période, avec de fortes fluctuations et de nombreux pics au-dessus des 40,0% sur les premières années de la période. Ce dernier ne reviendrait en dessous du seuil stratégique qu'à partir de 2032 avec une liquidité du service de la dette à 22,7%.

En réalité le ratio de liquidité de la dette est fortement impacté par les opérations de refinancement des Euro-obligations qui n'ont pas un effet réel sur la liquidité budgétaire. Hors de ces opérations de rachat, le ratio du service de la dette rapportée aux recettes budgétaires, entre 2021 et 2035, se fixerait réellement en moyenne à 27,8%, soit à un niveau légèrement supérieur au seuil stratégique fixé à 25%.

Graphique n°5 : Evolution du Service de la Dette Publique (en pourcentage des recettes budgétaires)



En 2020 et 2021 le ratio de liquidité du service de la dette publique enregistre une hausse exponentielle se situant entre 70% et 72%. Cette situation est consécutive au remboursement de l'Eurobond arrivant à échéance en 2024, dont la charge de refinancement représente en moyenne annuelle 24,0% sur ces deux (2) années. En conséquence, la pression effective du service de la dette sur ces deux années serait consécutivement de 48,0% et de 47,1%.

Entre 2022 et 2024, la pression du service serait toujours haute se situant en moyenne à 41,9%, sous le poids d'un service intérieur prépondérant. En 2025, le service de la dette représenterait 56,9% des recettes budgétaires avec une charge de refinancement de l'Eurobond 2025 se situant à 17,3%, soit en conséquence une pression effective sur les recettes budgétaires de 39,7%. Cette dernière se situerait à 31,5% et 28,4% respectivement en 2026 et 2027. Durant la période 2022 à 2026, la pression réelle du service de la dette sur les recettes budgétaires serait de 37,5%, se situant au-dessus de la limite stratégique fixée à 25%.

Sur la période 2027-2035, le ratio de liquidité moyen du service s'établirait à 22,9%, avec toutefois des pics, hors de la limite stratégique, compris entre 30% et 35% sur les années de refinancement des Eurobonds 2031 et 2032. La pression effective du service de la dette sur cette période serait en moyenne de 18,2% avec un plus haut niveau à 25,0% en 2028 et un plus bas niveau à 12,2% en 2035. Sur cette période, la pression réelle du service de la dette sur les recettes budgétaires serait en deçà de la limite stratégique de 25%, portée notamment par une progression constante et à un haut niveau des recettes budgétaires et un tassement du service de la dette, notamment sur la dette intérieure.

En définitive, le service de la dette rapporté aux recettes budgétaires sur la période 2021-2035 demeurerait à un niveau important, exerçant de façon continue, notamment sur les sept (7) prochaines années, une pression sur les recettes budgétaires au-delà de la norme admise. En tenant compte de la charge de refinancement, cette pression serait

relativement moins importante et conforme à la situation observée ces dernières années, avec un niveau du service de la dette ne franchissant quasiment jamais 45% du niveau des recettes budgétaires.

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 un taux moyen de croissance de 3,9% et de la bonne tenue du secteur hors pétrole, les hypothèses du scénario de choc reposent sur la réalisation, pour deux (2) années successives, de taux de croissance négatif, à l'instar de celui attendu en 2020, suite à la crise mondiale consécutive à la pandémie de la Covid-19.

Ces hypothèses se présentent ainsi qu'il suit :

- un taux de croissance de -1,3% en 2022 et 2023 contre +3,7% en 2022 et +4,0% en 2023 en hypothèse de base ;
- un solde primaire hors intérêts de 0,1% du PIB en 2022 et 1,4% du PIB en 2023 contre 0,9% du PIB en 2022 et 3,4% du PIB en 2023 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30,0% en 2022.

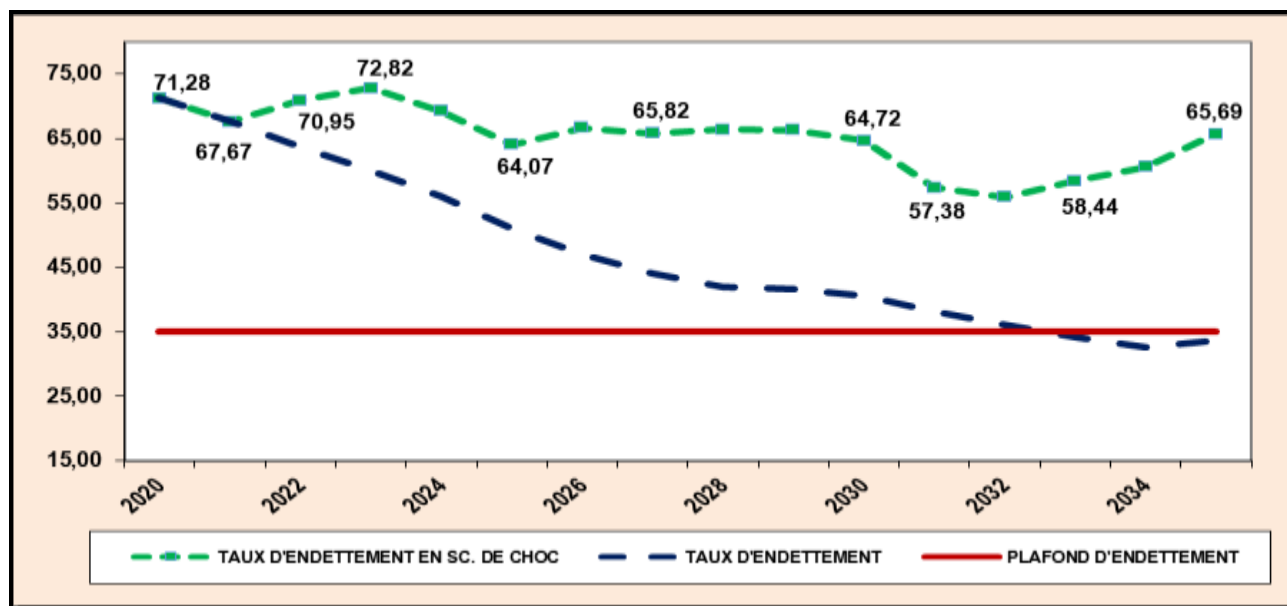
L'économie retrouverait dès 2024 le niveau de croissance envisagé dans le scénario de référence.

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 2021-2035 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°6 : Evolution du Taux d'endettement en scénario de choc



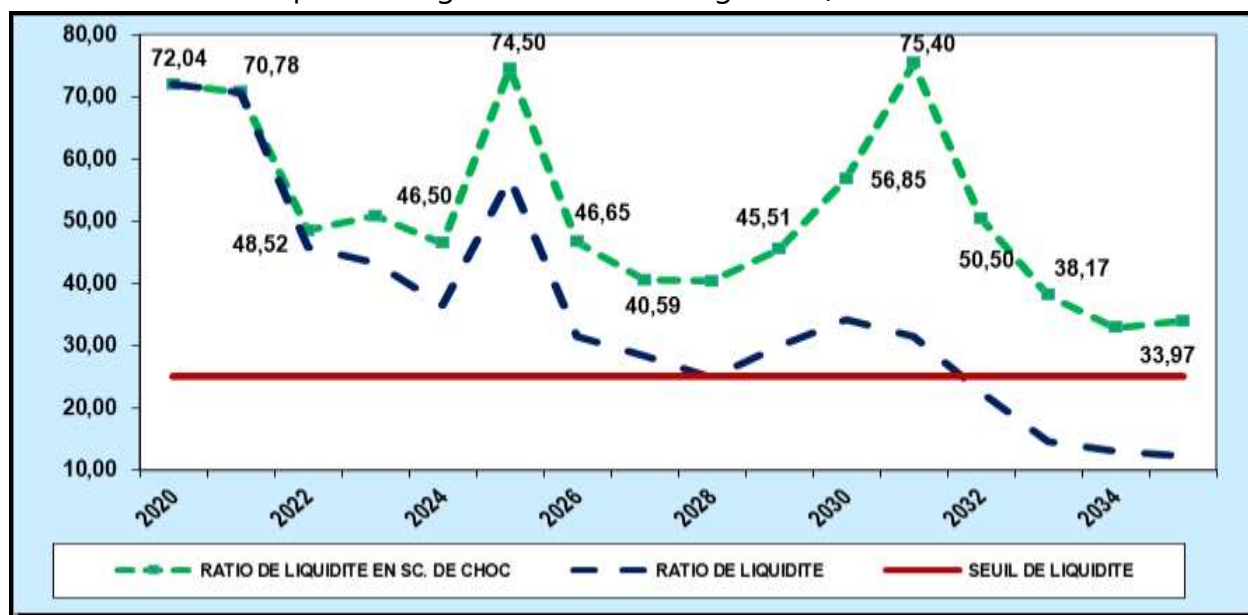
En situation de choc, le taux d'endettement qui était déjà à un niveau très élevé va franchir le plafond communautaire durant les années de choc et s'établir à 70,1% et 72,8% respectivement en 2022 et 2023. Cependant, il sortirait de cette situation, dès 2024, en se situant à 69,3%. Par la suite, le niveau d'endettement reprendrait globalement une tendance baissière sans toutefois passer en deçà du niveau de 55% sur toute la période restante jusqu'en 2035.

En somme, au regard du niveau actuel de la dette publique et du profil du portefeuille, le taux d'endettement augmenterait dans un contexte de crise économique majeure. Bien que ce taux reviendrait en dessous du seuil de surendettement communautaire de 70,0%, le niveau initial relativement important de l'encours de la dette publique ne permettrait de repasser en deçà du seuil stratégique de 35,0%. Pour cela, il faudrait mettre en œuvre des mesures additionnelles pour obtenir une croissance plus importante que la tendance déclinée en situation de référence, soit une moyenne de 4,0%.

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 et dans la réduction des dépenses courantes.

Graphique n°7 : 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 2021 à 2035, soit 50,1% en moyenne.

En effet, sur l'ensemble de la période sous revue, le ratio de liquidité du service de la dette augmenterait annuellement de 18,3 points, avec la progression la plus basse à 2,7% en 2022 et l'augmentation la plus importante à 44,0% en 2031. La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires enregistrerait des pics de façon quasi continue à partir de 2022, atteignant des niveaux records en 2025 et 2031 où le service de la dette absorberait respectivement 74,5% et 75,4% du montant des recettes budgétaires de l'Etat. Cette situation exigerait, en l'absence d'un refinancement efficace de la dette, un ajustement budgétaire et monétaire conséquent.

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 quasiment le seuil critique de 2020, année durant laquelle le service de la dette représente un peu plus de 74,0% des recettes budgétaires.

CONCLUSION

La stratégie d'endettement public 2021-2023 révisée consacre une présence accrue du Gabon sur le marché de la dette en vue de faire face à l'érosion des ressources financières de l'Etat du fait de la seconde vague de la Covid-19, la faiblesse de l'activité économique nationale et les engagements incompressibles de l'Etat. La mobilisation des emprunts est prévue en conséquence à un niveau très élevé. Pour répondre à la nécessité de juguler les risques de marché attachés au portefeuille actuel, les nouveaux emprunts se concentreront sur les prêts extérieurs semi-concessionnels à change et à taux fixes et les obligations en monnaie locale et en Dollar américain pour assurer le refinancement des échéances des marchés financiers intérieur et international.

L'examen du portefeuille de la dette publique à fin 2028, montre que les risques de refinancement et de taux d'intérêt se réduiraient de manière appréciable, avec respectivement une maturité moyenne de la dette autour de 8,0 ans et un encours de dettes à intérêt fixes représentant les trois quart (3/4) de la dette totale. Mais la vulnérabilité à la variation à court terme des taux d'intérêt demeure significative avec un renouvellement de taux pour 37% du portefeuille global tous les 12 mois. Le risque de taux de change enregistrera, quant à lui, une dégradation significative avec une augmentation de la part de la dette en devises dans le portefeuille total à 75%.

L'évolution des agrégats macro-économiques et financiers et le profil des décaissements futurs des emprunts assurent à court, moyen et long terme la viabilité de la dette publique gabonaise, avec un taux d'endettement moyen de 45,9%, bien en deçà du plafond communautaire d'endettement qui est fixé à 70%. Cette évolution résulterait de la bonne tenue du PIB et de la baisse continue de l'encours de la dette, consécutivement à un recours moins prononcé à l'emprunt. Le ratio du service de la dette rapportée aux recettes budgétaires se fixerait en moyenne à 33,1%. Ce ratio serait au-dessus de la limite stratégique de 25,0% sur presque toute la période, avec de fortes fluctuations et de nombreux pics au-dessus des 40,0% sur les premières années de la période. En tenant compte de la charge de refinancement des Eurobonds, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires serait importante et se situerait en moyenne à 27,8% sur la période 2021-2035.

En cas de choc sur la croissance et de survenance de déficits primaires entre 2022 et 2023, le taux d'endettement se situerait immédiatement au-dessus du seuil communautaire de 70%. Il reviendrait progressivement à la baisse sans jamais revenir en deçà du seuil stratégique de 35%. Le ratio de liquidité du service de la dette augmenterait annuellement de 18,3 points atteignant des niveaux autour de 75%. Cette situation exigerait, en l'absence d'un refinancement efficace de la dette, un ajustement budgétaire et monétaire conséquent.

En définitive, le maintien de la viabilité de la dette publique nécessite de poursuivre les mesures de consolidation de la croissance économique, en dépit des effets négatifs de la pandémie de la Covid-19. Il importe donc d'orienter prioritairement les efforts de production nationale sur les secteurs répondant à une demande extérieure stable et résiliente et d'intensifier les mesures de soutien à l'offre et à la demande domestiques. De même, l'accroissement du rendement de la mobilisation des recettes fiscales doit se poursuivre afin de créer des excédents budgétaires et de limiter en conséquence le refinancement de la dette. En ce qui concerne la gestion de la dette, les mesures et orientations stratégiques doivent continuer à être des indications impératives, particulièrement pour ce qui est du niveau des nouveaux emprunts que pour les conditions financières de ces derniers.