

ANNEXE
SUR LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT EN 2023
ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES DE L'ANNEE 2023

SOMMAIRE

| | |
|--|-----------|
| INTRODUCTION | 3 |
| I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2021-2022 | 4 |
| A. LES REALISATIONS EN 2021 | 4 |
| 1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2021..... | 4 |
| 1.1- Les termes moyens des nouveaux engagements..... | 4 |
| 2. L'encours de la dette publique en 2021..... | 5 |
| 2.1 L'encours de la dette extérieure..... | 5 |
| 2.2 L'encours de la dette intérieure..... | 6 |
| 1.2- Les indicateurs d'endettement..... | 7 |
| B. LES ESTIMATIONS A FIN 2022 | 7 |
| 1 L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité..... | 7 |
| 1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2022..... | 7 |
| 1.2- L'évolution des agrégats de la dette publique et des ratios d'endettement..... | 9 |
| 2- Les indicateurs de risque..... | 9 |
| II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2023-2025 | 12 |
| A. LA JUSTIFICATION ET L'AFFECTATION DES EMPRUNTS | 12 |
| 1- Les objectifs de la stratégie d'endettement..... | 12 |
| 2- Les cibles stratégiques des indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette publique..... | 12 |
| 3- Les besoins de financement..... | 13 |
| 4- L'affectation des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et financements intérieurs (FININ)..... | 14 |
| B. LE PLAFOND DES NOUVEAUX EMPRUNTS ET LES TIRAGES PREVISIONNELS | 15 |
| 1- Le plafond des nouveaux emprunts..... | 15 |
| 2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs..... | 17 |
| 3- Les résultats de la stratégie d'endettement 2023-2025..... | 18 |
| III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2037 | 20 |
| A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE | 20 |
| 1- La solvabilité de la dette publique..... | 20 |
| 2- La liquidité de la dette publique..... | 20 |
| B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE | 21 |
| 1- Les hypothèses de base..... | 21 |
| 3- L'évolution de la solvabilité de la dette publique..... | 22 |
| 4- La liquidité de la dette publique..... | 23 |
| 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 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 et la dette fiscale.

La stratégie d'endettement pour l'année 2023 s'inscrit dans un recours prudent à l'emprunt comme observé lors des trois dernières années. En effet, après une forte mobilisation de financements pour assurer la mise en œuvre du Programme de Relance Economique (PRE), le Gouvernement, bien que devant faire face à un service de la dette important et à des besoins de financement significatifs pour relancer l'activité économique après la crise de la pandémie de la Covid-19 mais aussi afin de faire face à la crise liée à la guerre Ukrainienne, entend recourir à un emprunt répondant aux besoins de l'état. L'objectif in fine de la présente stratégie est de reconstituer, à moyen terme, des marges d'endettement permettant de rendre à nouveau possible l'usage de la dette dans un cadre contracyclique. 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 2023-2025.

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 2020-2021 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2023-2025 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2037.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2021-2022

A. LES REALISATIONS EN 2021

1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2021

Le montant de nouveaux engagements s'est chiffré à 1187,3 milliards de francs CFA en 2021 pour une prévision de 1211,0 milliards de francs CFA, soit un taux d'exécution de 98,0%. Les nouvelles signatures extérieures s'établissent à 523,8 milliards de francs CFA pour une prévision de 700,0 milliards de franc CFA correspondant à un taux de réalisation de 74,8%. Les conventions intérieures, quant à elles, se situent à 663,5 milliards de francs CFA pour une prévision de 511,0 milliards de francs CFA, soit 129,8% de taux d'exécution.

Les mobilisations sur financements extérieurs et intérieurs se sont établies à 1261,8 milliards de francs CFA contre une prévision de 1344,7 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 93,8%. Cette forte mobilisation est portée essentiellement par les financements obtenus sur les marchés financiers.

Les décaissements sur financements extérieurs se sont chiffrés à 581,3 milliards de francs CFA contre 833,7 milliards prévus, ce qui équivaut à un taux d'exécution de 69,7%. Ce résultat se justifie par la faible mobilisation des ressources auprès de tous les créanciers extérieurs à l'exception du marché financier international. Pour ce qui est des tirages sur financements intérieurs, ils s'élèvent à 680,5 milliards de francs CFA contre 511,0 milliards de francs CFA prévus, soit un taux d'exécution de 133,2%. Cette performance résulte de la confiance et de l'attrait des investisseurs envers les titres publics gabonais.

Au terme de l'année, les tirages effectués au profit des prêts-projets représentent 4,9% du montant total des décaissements et ceux orientés vers l'équilibre budgétaire concentrent 95,1% desdits tirages contre respectivement 11,4% et 88,6% prévus dans la loi de finances rectificative 2021.

Le montant des décaissements sur prêts-projets s'est établi à 61,6 milliards de francs CFA et a été orienté à la réalisation de quinze (15) projets contre dix-sept (17) inscrits dans la loi de finances rectificative 2021. Ces décaissements ont financé les projets relatifs à la Réhabilitation du Transgabonais, au Projet d'appui à l'employabilité des jeunes, au Renforcement des structures sanitaires, au Projet de développement agricole, au Programme intégré pour l'alimentation en eau potable et l'assainissement de Libreville, .E-Gabon, au Développement de la Statistique, à l'Accès au service de base et au renforcement des capacités des services ruraux, à l'Appui à la diversification de l'Economie gabonaise et l'Appui au Programme Graine.

1.1- Les termes moyens des nouveaux engagements

Les termes moyens des nouveaux engagements en 2021 se sont fixés à 6,8 ans pour la maturité, 5,3 ans pour le délai de grâce et 6,0% pour le taux d'intérêt contre une prévision de 9,6 ans, 4,7ans et moins de 5%. Ces termes ne sont pas conformes à la prévision pour ce qui est de la maturité et du taux d'intérêt tandis que le délai de grâce moyen s'améliore. Les termes moyens des nouvelles conventions extérieures se sont établis à 10,5 ans pour la maturité, 8,3 ans pour le différé et 6,5% pour le taux d'intérêt. La durée de remboursement, le délai de grâce moyen et le taux d'intérêt diffèrent des prescriptions contenues dans la stratégie d'endettement. S'agissant

des termes moyens de nouveaux engagements intérieurs, ils se situent à 3,9 ans pour la durée de remboursement, 2,9 ans pour le différé et 5,7% pour le taux d'intérêt contre respectivement 5,0 ans, 4,0 ans et moins de 5,0% prévus. Ces derniers ne correspondent pas aux prévisions stratégiques.

Tableau n° 1: Termes Moyens des Nouveaux Engagements en 2021

| | Prévisions | | | Réalizations | | |
|--------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % | Maturité en Années | Différé en Années | Taux d'intérêt % |
| Emprunt Extérieur | 13,2 | 5,3 | - de 5,0% | 10,5 | 8,3 | 6,5 |
| Bilatéral | 17,0 | 5,0 | - de 5,0% | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Multilatéral | 18,5 | 5,0 | - de 5,0% | 14,2 | 3,5 | 3,4 |
| Commercial | 7,3 | 2,0 | - de 5,0% | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marché Financier International | 10,0 | 9,0 | - de 5,0% | 10,0 | 9,0 | 7,0 |
| Emprunt Intérieur | 5,0 | 4,0 | - de 5,0% | 3,9 | 2,9 | 5,7 |
| Marché Financier Régional | 5,0 | 4,0 | - de 5,0% | 3,9 | 2,9 | 5,7 |
| Ensemble | 9,6 | 4,7 | - de 5,0% | 6,8 | 5,3 | 6,0 |

Pour ce qui est de la couverture des risques, le portefeuille de la dette publique est modérément exposé au risque de taux de change en raison de la part de la dette à change variable qui représente 38.4% de la dette totale. Toutefois cette exposition est atténuée par la proportion de dette à change fixe, soit 61.6%.

Le risque de taux d'intérêt quant à lui, est maîtrisé. En effet, le poids des nouveaux emprunts signés à taux d'intérêt fixe représente 97,2% contre 2,8% pour les signatures à taux d'intérêt variable.

Le risque de refinancement pour sa part est contenu du fait des niveaux appréciables de la maturité et du différé moyens, soit respectivement 6,8 ans et 5,3 ans.

En somme, les directives de la stratégie d'endettement public en matière de portefeuille de nouveaux emprunts ont été plus ou moins respectées.

2. L'encours de la dette publique en 2021

Le stock de la dette publique s'établit à 6806,1 milliards de francs CFA contre 6264,9milliards de francs CFA en 2020, soit un accroissement de 8,6% en raison de la progression plus rapide des engagements intérieurs.

2.1 L'encours de la dette extérieure

La dette publique extérieure se chiffre à 4238,8 milliards de francs CFA, soit 62,3% du montant total de l'encours. Elle connaît une hausse de 4,6% par rapport à son niveau de l'année antérieure du fait de la progression des engagements multilatéraux et ceux envers le marché financier international.

Le stock de la dette bilatérale se chiffre à 841,6 milliards de francs CFA équivalant à 19,9% du total de l'encours extérieur. Comparativement à l'année précédente, ce dernier demeure relativement stable.

L'encours de la dette multilatérale s'établit à 1686,2 milliards de francs CFA, soit 39,8% du total extérieur et croit de 3,6% par rapport à 2020 suite à l'augmentation des engagements nets obtenus auprès de la Banque Africaine de Développement, de la Banque Mondiale, du Fonds d'Investissement de Développement Agricole et du Fonds Monétaire International.

D'un montant de 269,1 milliards de francs CFA en 2020, l'encours de la dette commerciale régresse de 18,0% pour se situer à 220,7 milliards de francs CFA en 2021. Cette situation s'explique par les paiements importants envers les partenaires autrichiens, français, américains, israéliens, espagnols et marocains.

L'encours sur le marché financier international, quant à lui, croit de 13,4% par rapport à son niveau de l'année antérieure pour s'établir à 1490,3 milliards de francs CFA en 2021. Cet accroissement se justifie par l'émission de l'Eurobond 2021 ayant servi au refinancement partiel de celui arrivant à échéance en 2024. En outre, l'encours sur le marché financier international concentre 35,2% du montant total de la dette extérieure.

2.2 L'encours de la dette intérieure

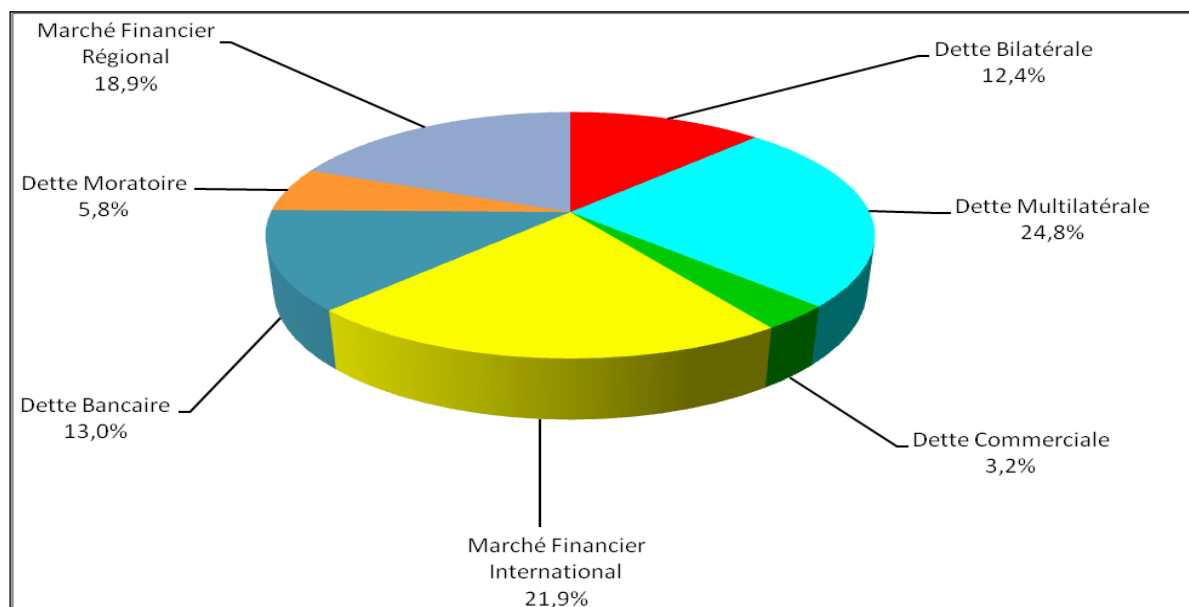
Au terme de l'année, le stock de la dette publique intérieure s'établit à 2567,3 milliards de francs CFA, soit 37,7% du montant total de l'encours. Ce dernier progresse de 16,0% par rapport à son niveau de 2020 en raison de la hausse des engagements nets sur le marché financier régional.

Le montant de la dette bancaire s'élève à 885,4 milliards de francs CFA et concentre 34,5% du total intérieur. Ce dernier demeure relativement stable sur les deux années.

La dette moratorisée se chiffre à 394,4 milliards de francs CFA et englobe 15,4% du total de l'encours intérieur. Comparativement à la période précédente, la dette moratoire enregistre une baisse de 27,5% suite aux règlements des fournisseurs de service et prestataires de travaux de l'Etat.

Quant au marché financier régional, il se chiffre à 1287,6 milliards de francs CFA et représente 50,2% de l'ensemble de l'encours intérieur. Cet encours augmente de 64,9% en comparaison à l'année 2020 en raison d'un recours important aux instruments du marché financier régional.

Graphique n°1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Sources de Financement en 2021 (En Pourcentage)



1.2- Les indicateurs d'endettement

Le taux d'endettement s'est établi à 60,7% du PIB, soit 9,3 points de base en deçà du seuil communautaire de 70,0%. Comparativement à sa prévision, il baisse de 5,2 points de base. Cette amélioration s'explique principalement par la reprise de l'activité économique post-Covid-19. Le ratio du service de la dette rapporté aux recettes budgétaires s'est situé à 65,5%. Il enregistre une baisse de 6,8 points de pourcentage par rapport à sa prévision. Cette situation s'explique par la hausse des recettes budgétaires. La charge de la dette, quant à elle, représente 15,3% des recettes budgétaires. Elle est en baisse de 2,5 points de pourcentage par rapport à sa prévision.

En définitive, l'ensemble des indicateurs d'endettement sont au-dessus des seuils nationaux arrêtés à 35,0% pour le taux d'endettement, 25,0% pour la pression du service et 10,0% pour le ratio des intérêts de la dette sur les recettes budgétaires.

Tableau n° 3: Indicateurs d'Endettement en 2021 (En pourcentage)

| | Prévisions | Réalisations | Ecart |
|-------------------------------|------------|--------------|-------|
| Encours/PIB | 65,9 | 60,7 | -5,2 |
| Service/Recettes budgétaires | 72,3 | 65,5 | -6,8 |
| Intérêts/Recettes budgétaires | 17,7 | 15,3 | -2,5 |

B. LES ESTIMATIONS A FIN 2022

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

1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2022

Le plafond des nouveaux emprunts en 2022 s'établit à 527,0 milliards de francs CFA dont 100,0 milliards de francs CFA pour les emprunts extérieurs et 427,0 milliards de francs CFA pour les engagements intérieurs.

Au 30 juin 2022, les nouvelles conventions extérieures se chiffrent à 80,2 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 80,2%. Ces emprunts ont été contractés auprès de l'Agence Française de Développement (AFD) pour le soutien budgétaire, et auprès de la Banque Mondiale (BIRD) pour le financement additionnel du projet stratégique de réparation et de riposte Covid-19. Quant aux nouvelles conventions intérieures, elles s'élèvent 222,4 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 52,1%. Ces nouveaux engagements ont été contractés sur le marché régional. Compte tenu de ce bon niveau de réalisation en mi-chemin, le plafond des nouveaux emprunts devrait être atteint au deuxième semestre.

Le portefeuille des nouvelles signatures à la fin du premier semestre 2022 se compose d'un prêt bilatéral, d'un prêt multilatéral et des Obligations du Trésor Assimilables (OTA). Les termes moyens du prêt bilatéral sont de 20,0 ans pour la maturité moyenne, 5,0 ans pour le délai de grâce et 2,02% pour le taux d'intérêt. Quant au prêt multilatéral, ses termes s'établissent à 20,0 ans pour la durée moyenne, 3,0 ans pour le différé et 0,44% pour le taux d'intérêt.

Concernant la durée moyenne des emprunts obtenus sur le marché financier régional, elle est de 3,7 ans, un différé de 2,7ans et un taux d'intérêt moyen de 5,6%.

Au 30 juin 2022, les tirages réalisés se chiffrent à 386,0 milliards de francs CFA pour une prévision de 782,3 milliards de francs CFA arrêtée dans la Loi de Finances Rectificative 2022, soit à un taux d'exécution de 49,3% à la fin du premier semestre.

Les décaissements sur FINEX au premier semestre 2022 se chiffrent à 163,6 milliards de francs CFA contre 355,3 milliards de francs CFA prévus sur l'année, soit un taux de réalisation de 46,0%.

Les tirages sur prêts projets s'établissent à 33,2 milliards de francs CFA. Ces derniers ont été orientés vers le secteur de l'Education et Formation Professionnelle à hauteur de 45,1% pour la construction des salles de classe, le renforcement des capacités et l'appui à l'employabilité des jeunes; le secteur de la Communication et de la Télécommunication à hauteur de 16,4% pour le projet E-Gabon; le secteur de l'Eau et de l'Electricité pour 13,0% en vue de l'alimentation en eau potable et du développement de services de base en milieu rural; le secteur de la route à hauteur de 9,1% pour la conception et la réalisation des travaux routiers; le secteur de l'Economie et Finances à hauteur de 8,3% pour le développement de la statistique et la diversification de l'économie gabonaise; le secteur de la Santé à hauteur de 6,0% pour le renforcement des structures sanitaires et le secteur Transport pour 2,2% en vue de la Réhabilitation du Transgabonais.

S'agissant des prêts programmes, le montant de décaissement au premier semestre 2022 s'élève à 130,4 milliards de francs CFA pour une prévision de 238,1 milliards de francs CFA sur l'année, soit un taux d'exécution de 54,7%.

Concernant les décaissements sur FININ, ils s'établissent à 222,4 milliards de francs CFA à fin juin 2022 contre une prévision annuelle de 427,0 milliards de francs CFA, soit un taux d'exécution de 52,1%. Ces tirages ont été réalisés exclusivement sur le marché financier régional sous la forme d'Obligations du Trésor Assimilable (OTA).

Globalement, le rythme des décaissements effectués au premier semestre ressort modéré. Toutefois, la cadence pourrait s'accélérer au deuxième semestre afin d'atteindre les plafonds prévus.

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

L'encours de la dette publique à fin juin 2022 se chiffre à 7125,5 milliards de francs CFA dont 4490,3 milliards de francs CFA de dette extérieure et 2635,2 milliards de francs CFA de dette intérieure. Cet encours est estimé à 6857,6 milliards de francs CFA à fin décembre 2022 avec 2414,4 milliards de francs CFA pour l'extérieur et 4443,2 milliards de francs CFA pour l'intérieur. Ainsi, il progresserait de 0,8% par rapport à son niveau de l'année antérieure qui était de 6806,1 milliards de francs CFA. Pour ce qui est du taux d'endettement, il se fixerait à 54,6% contre 60,7% en 2021. Cette légère amélioration s'expliquerait par la consolidation de la croissance économique.

Au terme du premier semestre 2022, le service de la dette publique s'établit à 424,9 milliards de francs CFA dont 197,7 milliards de FCFA au titre de la dette extérieure et 227,2 milliards de FCFA pour la dette intérieure. A fin décembre 2022, ce service serait de 1005,4 milliards de francs CFA avec respectivement 426,8 milliards de francs CFA et 578,5 milliards de francs CFA du service extérieur et intérieur. Comparativement à l'année précédente où il se situait à 1242,6 milliards de francs CFA, ce service enregistrerait une baisse de 19,1%. En outre, la pression du service se fixerait à 43,0% à fin 2022 contre 65,5% en 2021. Cette amélioration s'expliquerait par un accroissement important des recettes budgétaires.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et de Risque de la Dette Publique à fin 2022

| Ratios de coût et de risque | | Extérieure | Intérieure | Total |
|--|--|------------|------------|---------------|
| Encours de la dette en milliards de FCFA | | 4443,2 | 2414,4 | 6857,6 |
| Encours de la dette en % du PIB | | 35,4 | 19,2 | 54,6 |
| Service de la dette en % des recettes budgétaires | | 18,3 | 24,8 | 43,0 |
| Taux d'intérêt Implicite en % | | 3,5 | 4,2 | 3,7 |
| Risque de Refinancement | Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année | 6,2 | 2,7 | 4,9 |
| | Dette arrivant à maturité dans un an en % | 10,2 | 19,9 | 13,6 |
| Risque de Taux d'intérêt | ATR (Average Time to Refixing) – années | 4,4 | 2,7 | 3,8 |
| | Dette à refixer dans un an – en % | 36,5 | 19,9 | 30,6 |
| | Dette à taux fixe en % de la dette totale | 69,1 | 100,0 | 80,0 |
| Risque de change | Dette en devises en % de la dette totale | - | - | 64,8 |
| | Dette à change flottant en % de la dette en devises | - | - | 68,7 |

2-Les indicateurs de risque

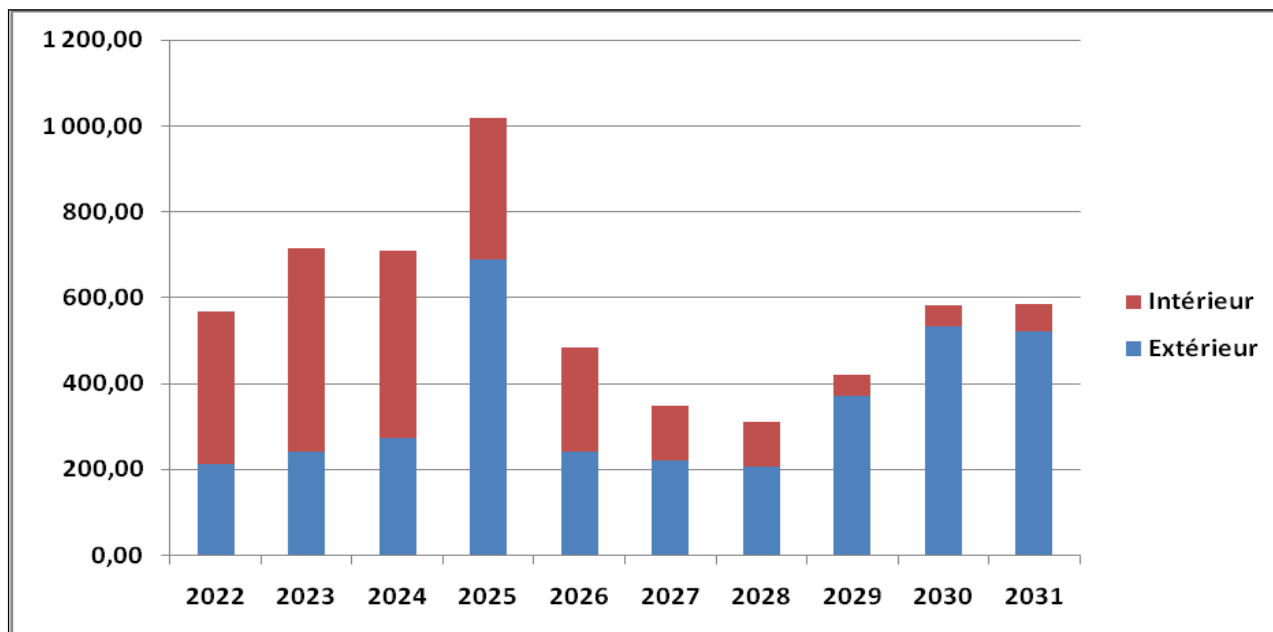
A fin 2022, le poids de la dette extérieure dans l'encours total serait de 64,8%, ce qui exposerait significativement le portefeuille de la dette au risque du taux de change en raison de la part importante des monnaies à change flottant dans le portefeuille de la dette extérieure soit 68,7%.

Concernant le risque du taux d'intérêt, le portefeuille serait faiblement exposé du fait de la part importante des emprunts à taux fixe qui représenterait 80,0% de l'encours total. Toutefois, le niveau significatif des taux à refixer dans un an, soit 30,6%, pourrait contrecarrer cette maîtrise du risque du taux d'intérêt.

La maturité moyenne du portefeuille s'établirait à 4,9 ans à fin décembre 2022. De ce fait, le portefeuille de la dette serait fortement exposé au risque de refinancement. En effet, l'essentiel des remboursements seraient concentrés sur la période 2022-2025 et la vulnérabilité à ce risque serait accentuée par le poids de la dette arrivant à échéance dans un an, soit 13,6% de la dette totale.

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

Graphique n° 2 : Profil de Remboursement du Portefeuille de la Dette Publique à fin 2022 (En milliards de Francs CFA)



II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2023-2025

A. LA JUSTIFICATION ET L'AFFECTATION DES EMPRUNTS

1- Les objectifs de la stratégie d'endettement

La stratégie d'endettement public rectifiée en 2022 préconisait un niveau important de mobilisations pour consolider la croissance économique fortement impactée par la crise sanitaire Covid-19 et la guerre en Ukraine. Ainsi, pour relancer les différents secteurs d'activité, le gouvernement a mis en place le Plan d'Accélération de la Transformation (PAT) et signé à nouveau un programme avec le Fonds Monétaire International dans le cadre du Mécanisme Élargi de Crédit (MEDC).

Aussi, la stratégie d'endettement public en 2023, se traduira par un recours important des financements auprès des partenaires traditionnels et de marché afin d'assurer les engagements incompressibles de l'Etat et la poursuite du Plan d'Accélération de la Transformation.

De ce fait, la stratégie 2023-2025 consacre une présence accrue du Gabon sur les marchés financiers international et régional. Les nouveaux emprunts extérieurs seront préférentiellement à termes semi-concessionnels, à change et intérêt fixes.

2- Les cibles stratégiques des indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette publique

Les principales cibles des indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette publique visées au cours de la période 2023-2025 se présentent comme suit:

➤ **Composition du Portefeuille de la dette publique:**

La composition espérée du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2025 devrait se composer de 55,0% de dette extérieure et 45,0% de dette intérieure.

➤ **Risque de refinancement du portefeuille de la dette publique:**

Pour se couvrir contre les risques de refinancement, les dettes arrivant à échéance à 1 an ne devront pas excéder le seuil de 10,0% du portefeuille de la dette.

➤ **Risque de taux d'intérêt à court terme :**

La part de la dette dont les taux seront révisés dans un an devrait se situer à moins de 25,0 % et la dette à taux fixe devrait représenter au moins 75,0 % de la dette totale.

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

➤ **Risque de taux de change du portefeuille :**

Pour contenir le risque de change, la part de la dette publique libellée en dollar américain devrait se situer entre 20,0% et 30,0%. De ce fait, Il serait nécessaire d'accroître la part des prêts libellés en Euro dans la dette extérieure en signant deux tiers (2/3) du montant des nouveaux engagements.

➤ Les termes des nouveaux engagements extérieurs

Dans le cadre de la gestion active de la dette, les nouveaux emprunts extérieurs seront contractés conformément aux orientations du gouvernement. Ainsi :

- Les dettes multilatérales auront une maturité moyenne de 18,0 ans, assortie d'un différé d'amortissement de 5,0 ans ;
- Les dettes bilatérales auront une maturité moyenne de 15,0 ans et une période de grâce de 3,0 ans ;
- Les dettes commerciales auront une maturité moyenne comprise entre 7 et 10 ans et un différé minimal de 2 ans

3- Les besoins de financement

Sur les dix (10) prochaines années, le solde des opérations budgétaires se fixerait autour de 3,2% 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 2023-2025 serviront au financement des projets et à l'équilibre budgétaire. Ces emprunts seront constitués de prêts projets et des émissions obligataires.

Tableau n°6: Evolution du Besoin de Financement 2023-2025
(En % du PIB, Sauf Indications Contraires)

| | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------------------|---------|---------|---------|
| Recettes budgétaires | 17,6 | 16,1 | 15,3 |
| Déficit hors dette | -2,0 | -6,6 | -7,3 |
| Service de la dette | 11,9 | 10,1 | 9,5 |
| Besoin de financement | 9,9 | 3,4 | 2,1 |
| PIB en milliards de FCFA | 12995,0 | 13241,8 | 13676,7 |

Le montant total des prêts projets en 2023 sera de 97,4 milliards de francs CFA. Ces financements proviendront de la Banque Mondiale (BIRD) pour un montant de 19,5 milliards de Francs CFA, de la Banque Africaine de Développement à hauteur de 27,3 milliards de Francs CFA (BAD), de l'Agence Française de Développement (AFD) pour 18,6 milliards de Francs CFA, de EximBank China pour un montant de 2,7 milliards de Francs CFA, de la Banque Islamique de Développement (BID) pour 4,5 milliards de Francs CFA, et du Fonds International de Développement Agricole (FIDA) pour 0,7 milliard de Francs CFA, et auprès de la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC) pour 24,0 milliards de Francs CFA.

S'agissant des prêts programmes, ils s'établiront à 55,8 milliards de francs CFA et seront mobilisés auprès de la BAD à hauteur de 32,8 milliards de Francs CFA et de l'AFD pour un montant de 23,0 milliards de Francs CFA.

Concernant les émissions obligataires, elles seront mobilisées sur le marché international et régional pour respectivement 327,5 milliards de francs CFA et 450,0 milliards de francs CFA.

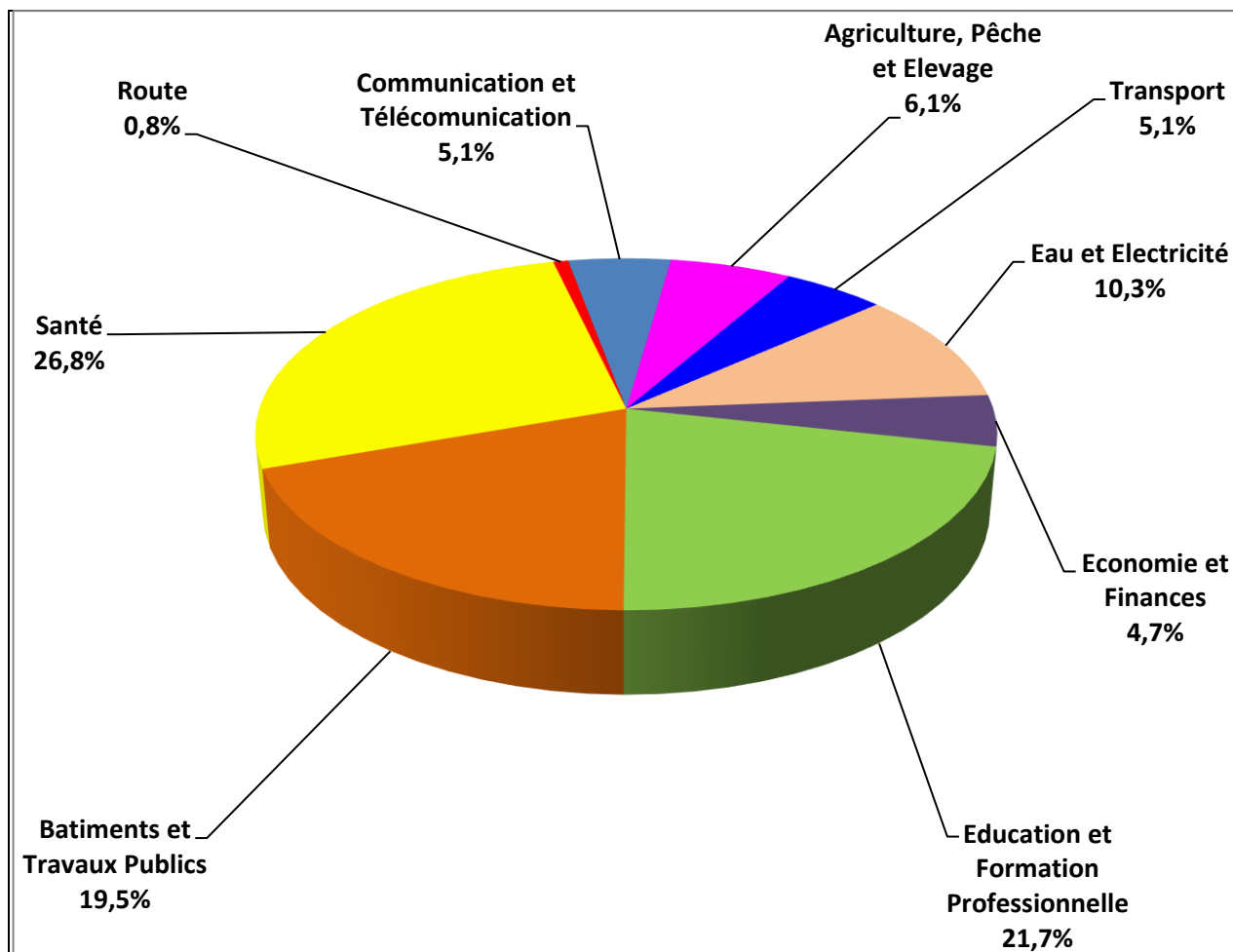
En 2024, les prêts projets seront mobilisés à hauteur de 1,3% du PIB et des émissions obligataires régionales représenteront 1,1% du PIB.

Les financements en 2025 seront constitués de prêts projets pour 0,2% du PIB et d'emprunts obligataires sur le marché régional pour 1,1% du PIB.

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

En 2023, les décaissements sur financements extérieur et intérieur concernent 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 Transports, de l'Agriculture, Pêche et Elevage, de la Route, des Communications et Télécommunications, et sur l'Economie et Finances.

Graphique n°3 : Répartition des Tirages sur Prêts Projets en 2023 (En Pourcentage)



Les Obligations du Trésor seront mobilisées sur les marchés financiers international et régional en 2023.

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 centres de formation professionnelle, et l'appui à l'employabilité des jeunes.

Les décaissements en faveur du secteur des Bâtiments et Travaux Publics (BTP) concernent l'aménagement du bassin versant Terre-Nouvelle, le plan complet de réinstallation des populations de Okolassi, et le programme d'appui au secteur des infrastructures au 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.

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

Quant au secteur de la santé, les décaissements relatifs sont orientés vers les projets de renforcement des structures sanitaires, de renforcement des capacités de services ruraux, le plan national de vaccination contre la Covid-19 et l'appui Covid-19.

Les financements pour le secteur de l'Agriculture, Pêche et Elevage sont affectés au projet d'Appui au Programme Graine et le projet de Développement Agricole et Rural.

B. LE PLAFOND DES NOUVEAUX EMPRUNTS ET LES TIRAGES PREVISIONNELS

1- Le plafond des nouveaux emprunts

Sur la période 2023-2025, les nouveaux emprunts seront principalement semi-concessionnels à taux d'intérêt fixe conformément aux orientations stratégiques.

1.1- Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette

Les nouveaux engagements s'élèveront à 1378,0 milliards de francs CFA sur la période 2023-2025, soit 628,0 milliards de francs de FCFA d'emprunts extérieurs et 750,0 milliards de francs CFA en ce qui concerne les emprunts intérieurs.

Tableau n° 7 : Plafond des Nouveaux Emprunts par Sources de Financement 2023-2025 (En Milliards de Francs CFA)

| | 2023 | 2024 | 2025 | Total |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Plafond des nouveaux emprunts extérieurs | 427,5 | 100,0 | 100,0 | 627,5 |
| <i>Semi concessionnel</i> | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 300,0 |
| <i>Eurobond</i> | 327,5 | 0,0 | 0,0 | 327,5 |
| Plafond des nouveaux emprunts intérieurs | 450,0 | 150,0 | 150,0 | 750,0 |
| Total Plafond nouveaux emprunts | 877,5 | 250,0 | 250,0 | 1377,5 |

En 2023, le plafond des nouveaux prêts sera de 877,5 milliards de francs CFA. Il sera constitué de 427,5 milliards de francs CFA d'emprunts extérieurs et 450,0 milliards de francs

CFA d'engagements intérieurs, soit respectivement 48,7% et 51,3% du total des nouveaux engagements. La dette intérieure sera constituée des obligations du trésor et les obligations du trésor assimilables

En 2024, le plafond des nouveaux prêts sera de 250,0 milliards de francs CFA dont 100,0 milliards de francs CFA d'emprunts extérieurs et 150,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs, pour respectivement 40,0% et 60,0% du total des nouveaux engagements. Les emprunts extérieurs seront essentiellement semi-concessionnels. La dette intérieure pour sa part, sera constituée des obligations du trésor et les obligations du trésor assimilables.

En 2025, la structure des nouveaux engagements sera identique à celle de 2024.

En définitive, sur la période 2023-2025, le plafond des nouveaux emprunts s'établira en moyenne à 459,2 milliards de francs CFA, dont 209,2 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et 250,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs.

1.2- Le plafond des nouveaux emprunts par types de dettes

Entre 2023 et 2025, le niveau annuel des nouveaux emprunts en pourcentage du PIB représente 8,5% en 2023, 2,6% en 2024 et 2,2% en 2025, soit une moyenne de 4,5% sur la période.

Tableau n° 8 : Plafond des Nouveaux Emprunts par Types de Dettes 2023-2025 (En Milliards de Francs CFA)

| Types de prêt | Monnaies | Types de taux | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|----------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Semi-concessionnel | Euro | Fixe | 48,0 | 48,0 | 48,0 |
| Semi-concessionnel | Euro | Variable | 27,0 | 27,0 | 27,0 |
| Semi-concessionnel | Dollar | Fixe | 16,0 | 16,0 | 16,0 |
| Semi-concessionnel | Dollar | Variable | 9,0 | 9,0 | 9,0 |
| Eurobond | Dollar | Fixe | 327,5 | 0,0 | 0,0 |
| Obligation intérieure | XAF | Fixe | 450,0 | 150,0 | 150,0 |
| Plafond nouveaux emprunts | | | 877,5 | 250,0 | 250,0 |
| Plafond nouveaux emprunts en % du PIB | | | 8,5 | 2,6 | 2,2 |

En 2023, les nouveaux engagements s'établiront à 877,5 milliards de francs CFA. Ils seront constitués de prêts semi-concessionnels en Euro pour 75,0 milliards de francs CFA, soit 48,0 milliards de francs CFA à taux d'intérêt fixe et 27,0 milliards de francs CFA à taux d'intérêt variable. Quant aux prêts semi-concessionnels en Dollar ils se chiffreront à 25,0 milliards de francs CFA dont 16,0 milliards de francs CFA à taux d'intérêt fixe et 9,0 milliards de francs CFA à taux d'intérêt variable. En outre, il est prévu un Blue bonds de 327,5 milliards de francs CFA pour la préservation des écosystèmes marins, et des décaissements de 450,0 milliards de francs CFA sur le marché financier régional dans le cadre des émissions de titres publics.

En 2024, le montant des nouvelles signatures sera de 250,0 milliards de francs CFA. Les nouveaux engagements seront essentiellement semi-concessionnels, dont 75,0 milliards de francs CFA en Euro à raison de 48,0 milliards de francs CFA à taux fixe et de 27,0 milliards de francs CFA à taux d'intérêt flottant. En ce qui concerne les prêts semi-concessionnels en Dollar, ils s'établiront à 25,0 milliards de francs CFA dont 16,0 milliards de francs CFA pour les prêts

semi-concessionnels à taux d'intérêt fixe et 9,0 milliards de francs CFA pour les prêts semi-concessionnels à taux d'intérêt variable. Les tirages intérieurs quant à eux, s'établiront à 150,0 milliards de francs CFA.

En 2025, le plafond des nouvelles signatures et sa répartition par instrument sera identique à la structure de 2024.

2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs

Entre 2023 et 2025, les tirages prévisionnels sur financements extérieurs et intérieurs s'établiront en moyenne à 5,2% du PIB, ce qui représente un niveau de décaissements de 9,9% du PIB en 2023, 3,4% du PIB en 2024 et 2,1% du PIB en 2025.

Tableau n° 9 : Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs 2023-2025
(En pourcentage du PIB)

| Types de prêt | Monnaies | Types de taux | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|----------|---------------|------------|------------|------------|
| Semi-concessionnel | Euro | Fixe | 0,6 | 0,3 | 0,2 |
| Semi-concessionnel | Euro | Variable | 1,0 | 1,6 | 0,3 |
| Semi-concessionnel | Dollar | Fixe | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Semi-concessionnel | Dollar | Variable | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Commercial | Dollar | Variable | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Commercial | Euro | Variable | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Eurobond | Dollar | Fixe | 3,4 | 0,0 | 0,0 |
| Obligation intérieure | XAF | Fixe | 4,7 | 1,3 | 1,3 |
| Total Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs en % PIB | | | 9,9 | 3,4 | 2,1 |

En 2023, les tirages sur financements extérieurs seront composés de prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour respectivement 0,6% et 1,0% du PIB. S'agissant des emprunts sur financement intérieurs, ils seront mobilisés sur le marché financier régional à hauteur de 4,7% du PIB.

Les décaissements sur financements extérieurs en 2024 seront constitués de prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour respectivement 0,3% et 1,6% du PIB. Pour les prêts semi-concessionnels en Dollar, ils se fixeront à 0,1% du PIB pour ceux à taux d'intérêt fixe. Quant aux tirages sur les prêts commerciaux en Dollar à taux d'intérêt variable, ils se situeront à 0,1% du PIB. Ces derniers sont effectués sur les prêts commerciaux existants. Les tirages levés sur le marché financier régional s'établiront à 1,3% du PIB.

En 2025, les tirages sur financements extérieurs se situeront respectivement à 0,2% et 0,3% du PIB pour les prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable. Pour leur part, les prêts semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe s'établiront à 0,1% du PIB. Les décaissements sur les prêts commerciaux à taux d'intérêt fixe en Euro seront de 0,1% du PIB. Les tirages intérieurs seront mobilisés sur le marché financier régional et se situeront à 1,3% du PIB.

3- Les résultats de la stratégie d'endettement 2023-2025

La mise en œuvre de la stratégie d'endettement à moyen terme se détermine par une pérennité de la viabilité des indicateurs. En effet, le taux d'endettement, passe de 52,8% en 2023 à 41,4% en 2030, soit une baisse moyenne annuelle de 11,4 points de pourcentage. Le ratio du service de la dette rapportée aux recettes budgétaires pour sa part décroît de façon constante passant de 43,0% en 2022, à 63,2% en 2023 puis 47,0% en 2026. Ce dernier diminue continuellement, pour s'établir à 34,6% en 2027, puis, 36,3% en 2030. Bien que les indicateurs de viabilités s'améliorent, ils restent au-dessus des seuils stratégiques arrêtés par les Autorités.

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

Sur la période 2022-2030, le risque de refinancement demeure modéré, avec une maturité moyenne du portefeuille au-dessus de 6,0 ans entre 2022 et 2030. On constate une dégradation de la maturité du portefeuille en 2030.

S'agissant du risque de taux d'intérêt sur la période 2022-2030, il se dégrade pour ce qui est de la dette à refixer en moins d'un an, passant de 30,6% à 40,3%. A contrario, la durée moyenne de refixation s'améliore de 1,6 an. Cela témoigne d'une vulnérabilité du portefeuille de la dette aux changements à court et moyen terme des taux d'intérêt.

La part de la dette libellée en monnaie étrangère dans le portefeuille global de la dette augmente passant de 64,8% en 2022 à 80,5% en 2030. Aussi, le risque de taux de change reste élevé malgré l'augmentation peu significative de la dette à change fixe qui s'établit autour de 50,0% de la dette totale.

Globalement, le portefeuille de la dette publique à l'horizon 2030 fait ressortir une exposition modérée aux différents risques financiers. Toutefois, le risque de change se détériore.

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

| Indicateurs couts et risques | | 2022 | 2025 | 2026 | 2027 | 2030 |
|---|---|------|------|------|------|------|
| Encours de la dette en % du PIB | | 54,6 | 54,4 | 49,6 | 42,7 | 41,4 |
| Service de la dette en % des recettes budgétaires | | 43,0 | 56,8 | 47,0 | 34,6 | 36,3 |
| Taux d'intérêt Implicite en % | | 3,7 | 4,2 | 4,3 | 4,5 | 4,5 |
| Risque de refinancement | Maturité du portefeuille de la dette extérieure en années | 6,2 | 10,0 | 9,2 | 9,0 | 7,7 |
| | Maturité du portefeuille de la dette intérieure en années | 2,7 | 5,2 | 5,0 | 4,7 | 3,3 |
| | Maturité de la dette totale en années | 4,9 | 8,4 | 7,9 | 7,8 | 6,6 |
| Risque de taux d'intérêt | ATR (Average Time to Refixing) en années | 3,8 | 6,8 | 6,4 | 6,3 | 5,4 |
| | Dette à refixer dans un an en % | 30,6 | 34,6 | 41,4 | 32,8 | 40,3 |
| | Dette à taux d'intérêt fixe en % de la dette totale | 80,0 | 78,4 | 77,8 | 75,9 | 76,2 |
| Risque de change | Dette extérieure en % de la dette totale | 64,8 | 71,7 | 75,0 | 75,7 | 80,5 |
| | Dette à change fixe % de la dette totale | 55,5 | 49,8 | 46,9 | 46,3 | 55,8 |

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2037

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 2023-2037 font ressortir une croissance moyenne de 2,6% 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 73,0 dollars américains avec un taux de change moyen du dollar américain à 580,4 francs CFA. Sur la période 2023-2025, 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 2023 et 2037, les recettes budgétaires s'élèveraient en moyenne de 16,6% du PIB et proviendraient majoritairement du secteur hors pétrole

Aussi, les dépenses primaires rapportées au PIB sur la période 2023-2037 se chiffreraient en moyenne à 11,8%.

Les niveaux et les conditions d'emprunt, pour la période 2023-2037, sont présentés dans le chapitre III du présent document.

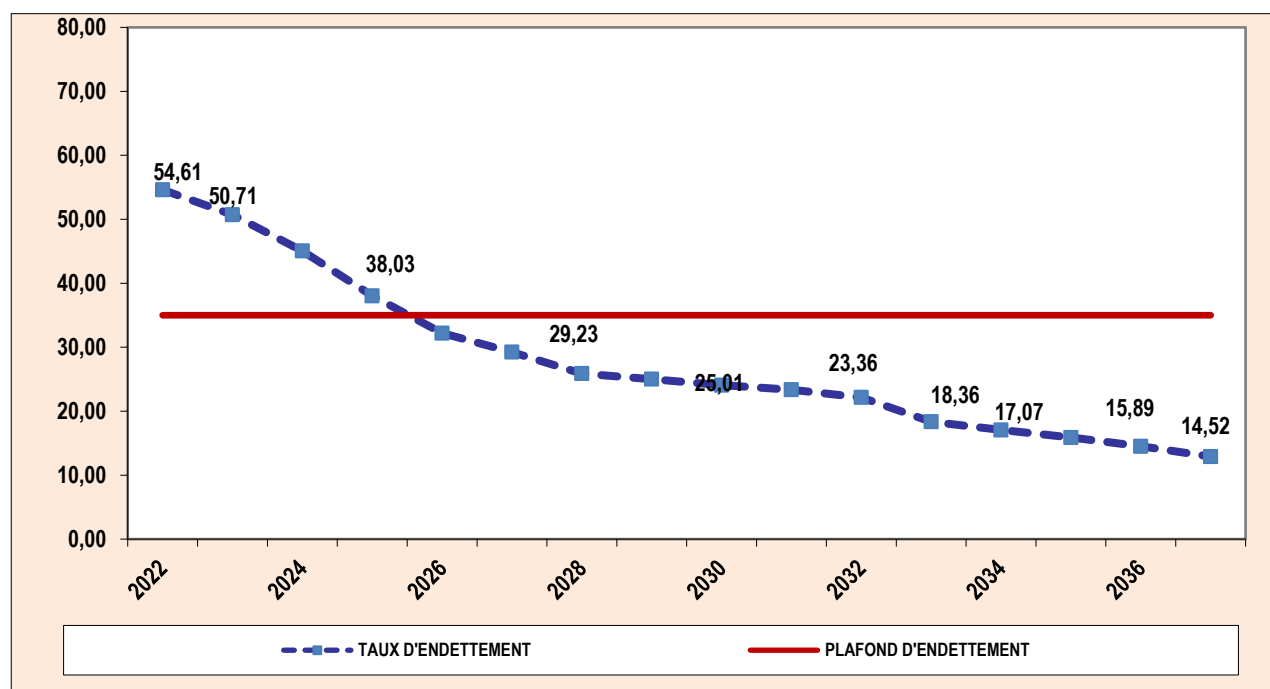
Tableau n°11: Données Macro-économiques et Budgétaires

| | Moyenne (2019-2022) | Moyenne (2023-2025) | Moyenne (2026-2030) | Moyenne (2031-2037) | Moyenne (2023-2037) |
|---|--------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|--------------------------------|
| Taux de croissance réel (en pourcentage) | 1,6 | 3,1 | 2,2 | 2,6 | 2,6 |
| Prix du baril de pétrole gabonais (en Dollar US) | 69,5 | 78,5 | 71,8 | 71,4 | 73,0 |
| Taux de change du dollar US (en Franc CFA) | 580,9 | 591,0 | 583,3 | 573,8 | 580,4 |
| Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB) | 19,2 | 17,5 | 16,0 | 16,6 | 16,6 |
| Recettes budgétaires hors pétrole (En pourcentage du PIB hors Pétrole) | 17,8 | 17,2 | 18,1 | 17,0 | 17,4 |
| Dépenses primaires (en pourcentage du PIB) | 16,9 | 13,2 | 11,3 | 11,6 | 11,8 |
| Solde commercial (en pourcentage du PIB) | -12,0 | -9,0 | -7,6 | -7,6 | -7,9 |
| Tirages sur emprunts (en pourcentage du PIB) | 9,9 | 4,0 | 2,7 | 1,5 | 2,4 |

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

A court, moyen et long terme, la dette publique gabonaise serait viable au regard de l'évolution des indicateurs macroéconomiques et financiers, et la structure des décaissements futurs des emprunts. En effet, le taux d'endettement pour les quinze (15) prochaines années enregistrerait une tendance baissière pour se fixer en moyenne à 26,3% du PIB, soit un niveau en deçà du seuil stratégique national de 35,0% du PIB arrêté par les Autorités.

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



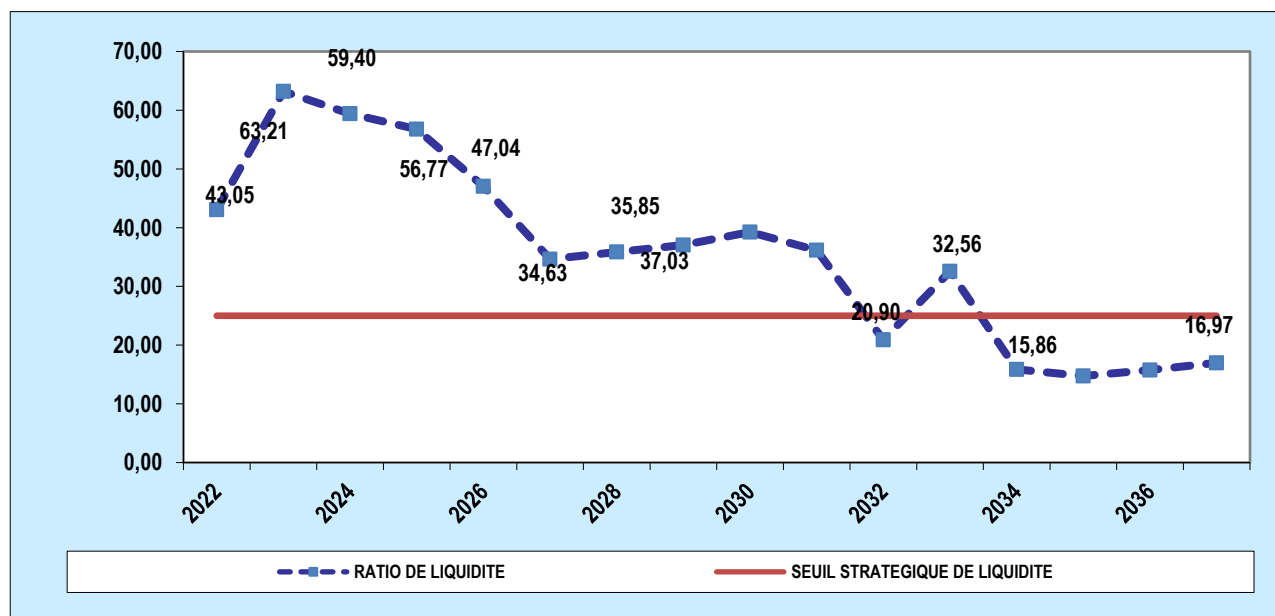
A fin 2022, le taux d'endettement s'améliorerait nettement de 6,1 points de pourcentage par rapport à son niveau de 2021, passant de 60,7% à 54,6%. Cette embellie serait portée par une croissance économique plus vigoureuse que ces dernières années. En effet, l'économie connaîtrait une croissance réelle de 2,9% entre les deux périodes tandis que l'encours demeurerait quasi stable. Cette tendance baissière du taux d'endettement se poursuivra jusqu'en 2037.

Globalement, le niveau d'endettement sur la période 2023-2037 connaîtrait une diminution continue, à une exception près. Cette évolution résulterait d'une part, du recours modéré à l'endettement supplémentaire, et de l'augmentation du produit intérieur brut sous l'effet conjugué des mesures prises par le gouvernement depuis 2021 dans le cadre du Plan d'Accélération et de la Transformation de l'économie, des mesures pour faire également face à la guerre Russo-Ukrainienne et celles post Covid-19.

4- La liquidité de la dette publique

Sur la période 2023-2037, le ratio de liquidité s'établirait en moyenne à 35,1%. Il évoluerait en dents de scie sur toute la période avec de forts pics autour de 60,0% en 2023 et 2024. Ce ratio de liquidité ne reviendrait sur le seuil stratégique national qu'à partir de 2034.

**Graphique n°5 : Evolution du Service de la Dette Publique
(En Pourcentage des Recettes Budgétaires)**



Après une nette amélioration du ratio de liquidité en 2021 sous l'effet des mesures de relance pour soutenir l'activité économique fortement impactée par la Covid-19, la pression du service sur les recettes budgétaires diminuera encore en 2022 pour s'établir à 43,0%, contre 65,5% un an plus tôt.

Sur la période 2023-2034, le ratio de liquidité évoluerait de manière oscillatoire avec des pics très importants en 2023 et 2024 devant traduire une présence accrue de l'Etat pour refinancer un volume important des titres publics arrivant à échéance, notamment l'Eurobond émis en 2015 arrivant en maturité en 2023 d'une part, et les obligations du trésor assimilables qui arrivent à échéance en 2024, d'autre part.

Sur la période 2029-2031, le service rapporté aux recettes budgétaires se maintiendrait autour d'une moyenne de 37,5%. Cette situation se justifierait par les refinancements partiels de l'Eurobond arrivant à échéance en 2031. Aussi, ce dernier repartirait à la hausse en 2033 après une légère amélioration en 2032 tout en restant en dessous de la moyenne enregistrée entre 2029 et 2031.

Dès 2034, le ratio se rapprocherait du seuil stratégique de 25,0% puis atteindrait son niveau le plus bas sur la période sous revue en 2037, soit 17,0%.

En définitive, le service de la dette sur les recettes budgétaires sur la période 2023-2037 demeurerait à un niveau important, exerçant de façon continue une pression sur les recettes budgétaires au-delà de la norme admise.

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 de croissance moyen de 2,6% 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 2024 et en 2025 contre +3,2% en 2024 et +3,1% en 2025 en hypothèse de base ;
- un solde primaire hors intérêts de 0,1% du PIB en 2024 et 1,4% du PIB en 2025 contre 3,5% du PIB en 2024 et 4,6% du PIB en 2025 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30,0% en 2024.

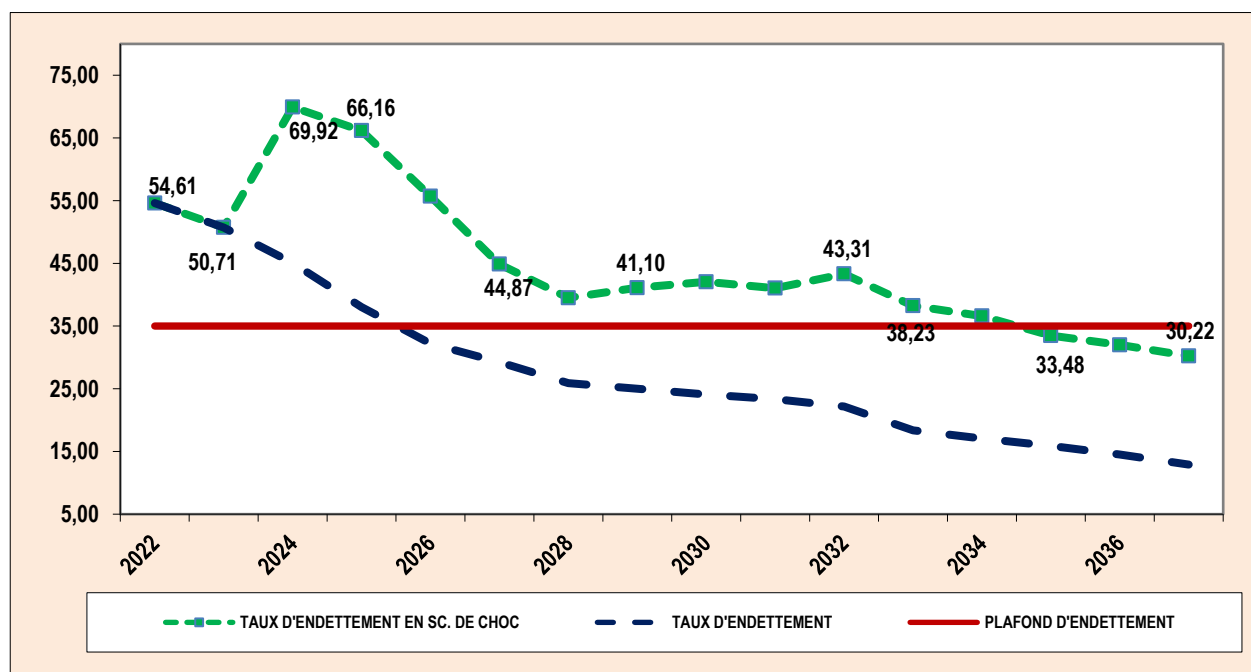
L'économie retrouverait dès 2026 le niveau de croissance envisagé dans le scénario de référence.

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 2023-2037 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, dès la première année de crise en 2024, le taux d'endettement, qui était déjà au-dessus du plafond stratégique en 2023, se dégraderait encore pour s'établir à 69,9%. Cette tendance serait confirmée pour la seconde année de crise malgré une légère régression de 3,7 points de pourcentage.

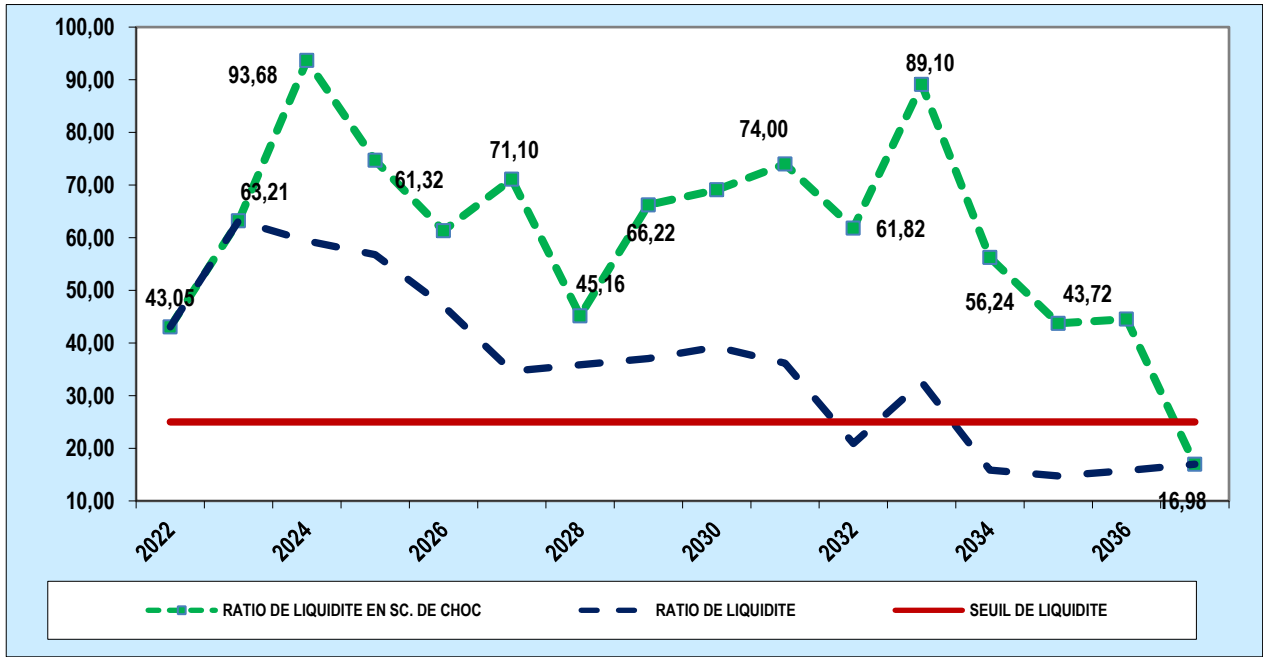
Néanmoins, dès la reprise après les deux (2) années de crise éventuelle, soit en 2026, le taux d'endettement reprendrait la tendance baissière observée dans le scénario de base. Il se situerait en moyenne à 39,8%, soit à un niveau au-dessus du seuil stratégique de 35,0%, mais suffisamment en deçà du plafond communautaire de 70,0%. A contrario, la baisse du niveau d'endettement serait à un rythme moyen bien moins important autour de 2,3% par an, contre une décade moyenne de 6,5% en situation de référence. De même, le taux d'endettement, bien que ne franchissant pas le seuil de surendettement de 70%, va s'installer durablement au-dessus du seuil stratégique national, contrairement à la tendance marquée en situation initiale.

En définitive, 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. Toutefois, ce taux, quoi que demeurant durablement et significativement au-dessus du seuil stratégique de 35,0%, n'atteindra pas le seuil de surendettement communautaire de 70,0%.

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 au-dessus du seuil stratégique fixé à 25,0% sur la période 2023 à 2037, soit 35,1% en moyenne.

En effet, sur l'ensemble de la période sous revue, le ratio de liquidité du service de la dette augmenterait annuellement de 8,4% en situation de choc tandis qu'il diminuerait de 0,7% en situation de base. La pression du service de la dette enregistrerait des pics de façon quasi continue à partir de 2024, atteignant un niveau record de 93,7% du montant des recettes budgétaires de l'État. 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 dépasserait le seuil critique de 2020, année durant laquelle le service de la dette représentait un peu plus de 74,0% des recettes budgétaires.

CONCLUSION

La stratégie d'endettement en 2023 est marquée par un recours à la dette adaptée aux besoins de financements du gouvernement afin de soutenir le Plan d'accélération de la transformation (PAT), de faire face à la crise russo-ukrainienne, tout ceci dans un contexte de reprise timide de l'activité économique post covid 19. Cette réorientation des emprunts qui demeure néanmoins toujours prudente répond à la nécessité de reconstituer les marges d'endettement permettant de disposer à temps d'un moyen d'intervention contracyclique afin de prévenir d'éventuelles nouvelles crises. De même, pour répondre à la nécessité de juguler les risques de marché attachés au portefeuille actuel, les nouveaux emprunts se concentreront encore sur les prêts extérieurs semi-concessionnels à change et taux fixes et les obligations en monnaie locale.

L'examen du portefeuille de la dette publique à fin 2030, 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 6,6 ans et un encours de dettes à intérêt fixes représentant un peu plus de 76% 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 40,3% du portefeuille global tous les 12 mois. Quant au risque de taux de change, il enregistrera une dégradation significative avec une augmentation de la part de la dette en devises dans le portefeuille total, autour de 80,5%.

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 2023-2037, avec un taux d'endettement moyen de 26,3% sur la période. Ce taux qui se stabiliserait à 54,6% en 2022, déjà bien en dessous du seuil de surendettement enregistrera une baisse continue portée par une croissance vigoureuse et une décre de l'encours nominal de la dette. Se situant à 32,2% en 2026 ce taux d'endettement passera en dessous du seuil national édicté par le gouvernement.

Quant à la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires qui se situerait en moyenne à 35,8% sur ladite période, elle traduit une relative tension sur de la liquidité de la dette publique. En effet, ce ratio ne reviendrait en dessous du niveau tolérable de 25,0% qu'à partir de 2032, pâtissant ainsi des échéances de remboursement des Eurobonds actuellement en portefeuille.

En cas de choc sur la croissance et de survenance de déficits primaires entre 2024 et 2025 le taux d'endettement se rapprocherait du seuil stratégique pour se situer en moyenne à 44,3%. Son évolution resterait contrastée sans toutefois et passera en dessous du seuil stratégique de 35,0% sur la période 2035-2037, et ne franchissant jamais le plafond d'endettement communautaire fixé à 70,0% du PIB. Pour ce qui est de la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires, elle demeura durablement au-dessus de la limite de 25,0%, avec quelques pics de pression dépassant 80%. Cette situation implique qu'en cas de choc majeur, la situation de viabilité de la dette gabonaise serait assez compromise du fait de la détérioration sévère de la liquidité du service de la dette. Cette dernière nécessiterait un ajustement drastique des autres dépenses de l'Etat et un financement additionnel pouvant aboutir à un ajustement monétaire.

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 frémissements de la croissance mondiale et nationale consécutifs à l'évolution de la crise Russo-Ukrainienne et des effets post crise de la covid 19. Pour ce faire, il importe 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 d'augmenter les 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, autant pour ce qui est du niveau des nouveaux emprunts que pour les conditions financières de ces derniers.