

REPUBLIQUE GABONAISE

Union - Travail - Justice



ANNEXE

**SUR LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT
EN 2020**

ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES RECTIFICATIVE 2020

SOMMAIRE

INTRODUCTION	3
I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2018-2019	4
A. LES REALISATIONS EN 2018	4
1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2018.....	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 entre 2017 et 2018.....	7
2.1- L'encours de la dette extérieure	7
2.2- L'encours de la dette intérieure.....	8
B. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE A FIN 2019	9
1- L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité	9
1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2019.....	9
1.2- L'évolution des agrégats de la dette publique et des ratios d'endettement.....	10
2- Les indicateurs de risque.....	11
II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2020-2022	13
A. LA JUSTIFICATION ET L'AFFECTATION DES EMPRUNTS	13
1- Les objectifs de la stratégie d'endettement.....	13
2- Les besoins de financement	13
3- 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 2020-2022	18
III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2034	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
2- L'évolution de la solvabilité de la dette publique	22
3- 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 2020 s'inscrit dans le prolongement du soutien à l'activité économique et à la mise en œuvre des réformes financières engagées depuis 2017. En effet, après une forte mobilisation de financements pour assurer la mise en œuvre du Programme de Relance Economique (PRE), la récession économique mondiale enregistrée dès fin février 2020 avec la propagation de la pandémie du Covid-19 et la chute du prix du pétrole exigent des ressources additionnelles pour permettre à l'Etat d'honorer ses engagements primaires, notamment le paiement de son service de la dette. Toutefois, la nécessité de reconstituer à moyen terme des marges d'endettement permettant de rendre à nouveau possible l'usage de la dette dans un cadre contra cyclique impose une inversion de l'orientation du recours des emprunts à plus ou moins brève échéance. De même, la réduction de 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 2020-2022.

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 2018-2019 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2020-2022 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2034.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE 2018-2019

A. LES REALISATIONS EN 2018

1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2018

Le montant total des nouvelles signatures extérieures s'établit à 413,1 milliards de francs CFA comparativement à la prévision de 742,0 milliards de franc CFA, soit un taux d'exécution de 55,7%. Prévus à 150,0 milliards de francs CFA, les emprunts intérieurs se sont chiffrés à 110,7 milliards de francs CFA correspondant à un taux de réalisation de 73,8%. Pour l'année 2018, le portefeuille des nouveaux engagements se situe à 523,8 milliards de francs CFA contre une prévision de 892,0 milliards de francs CFA, soit un taux d'exécution de 58,7%.

Initialement prévu à 837,4 milliards de francs CFA, le montant total des décaissements se chiffre à 606,1 milliards de francs CFA pour un taux d'exécution de 72,4%. Ce niveau de réalisation résulte principalement de la baisse des tirages effectués sur les emprunts multilatéraux, commerciaux et sur le marché financier international pour la dette extérieure d'une part, et sur le marché financier régional et auprès des banques locales en ce qui concerne la dette intérieure d'autre part.

Le montant total des décaissements sur financements extérieurs (FINEX) s'est chiffré à 495,3 milliards de francs CFA, contre 687,4 milliards de francs CFA prévus, soit un taux de réalisation de 72,1%. Les tirages sur financements intérieurs (FININ), se sont situés à 110,7 milliards de francs CFA contre une prévision de 150,0 milliards de francs CFA, ce qui correspond à un taux d'exécution de 73,8%.

Les décaissements sur FINEX et FININ en 2018 ont été affectés vers les prêts-projets à hauteur de 28,7% et à l'équilibre budgétaire pour 71,3% contre des prévisions arrêtées respectivement à 13,0% et 87,0%. Pour ce qui est des tirages sur prêt-projets, ils ont été orientés principalement vers les secteurs de la Route, de l'Education et Formation Professionnelle et celui des Communication et Télécommunication.

1.1- Les termes moyens des nouveaux engagements et des tirages

La durée moyenne des remboursements des nouveaux emprunts s'est fixée à 9,9 ans contre une prévision de 11,2 ans. Ces termes se déprécient suite aux conditions défavorables obtenues majoritairement sur les emprunts extérieurs. La maturité moyenne des nouvelles signatures extérieures s'est établie à 11,8 ans contre 12,8 ans prévus. Cette dégradation résulte exclusivement des conditions de la facilité obtenue auprès d'AFREXIMBANK.

Les nouveaux emprunts enregistrent un différé moyen de 2,7 ans contre 4,0 ans prévus ce qui correspond à une baisse de 1,3 an. Le délai de grâce moyen des nouvelles signatures est ressorti à 2,9 ans contre une prévision de 4,3 ans. Comme précédemment, cette situation découle des conditions défavorables obtenues sur les prêts multilatéraux. S'agissant du différé moyen des emprunts intérieurs, il se situe à 2,0 ans contre 2,5 ans, soit un recul de 0,5 an. Cette situation découle des conditions d'emprunts moins favorables sur le marché financier régional.

Le taux d'intérêt moyen des nouveaux engagements se situe à 3,6% en 2018, conformément à la prévision de moins de 5,0%.

Tableau n° 1 : Termes Moyens des Nouveaux Engagements en 2018

	Prévisions			Réalizations		
	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Emprunt Extérieur	12,8	4,3	- de 5,0%	11,8	2,9	2,8
Bilatéral	16,5	3,0	- de 5,0%	0,0	0,0	0,0
Multilatéral	18,5	4,0	- de 5,0%	11,8	2,9	2,6
Commercial	6,0	1,0	- de 5,0%	12,0	2,0	5,9
Marché Financier International	10,0	9,0	- de 5,0%	0,0	0,0	0,0
Emprunt Intérieur	3,5	2,5	- de 5,0%	3,0	2,0	6,8
Marché Financier Régional	3,5	2,5	- de 5,0%	3,0	2,0	6,8
Ensemble	11,2	4,0	- de 5,0%	9,9	2,7	3,6

Comparativement à l'année 2017, où se situait à 2,0%, le taux d'intérêt moyen des nouvelles signatures progresse de 1,6 point pour s'établir à 3,6% en 2018.

Concernant la couverture des risques, les nouveaux engagements à taux d'intérêts variables concentrent 78,9% du montant total des nouveaux emprunts comparativement à la prévision de 25,0%. Les emprunts à taux fixes englobent 21,1% des nouvelles signatures contre 75,0% prévu. Ainsi, la structure du portefeuille des nouveaux emprunts est porteuse d'une forte exposition au risque de taux d'intérêt.

Initialement prévus à 35,2% dans la stratégie d'endettement, les nouveaux prêts contractés en Dollar américain représentent 3,8% de l'ensemble des nouveaux engagements. Ceux libellés en Euro et en Francs CFA englobent respectivement 53,3% et 21,1% du total des nouvelles signatures contre 34,8% et 16,8% prévus. Le portefeuille de la dette publique est majoritairement constitué de prêts en devises à taux de change fixe, ce qui permet ainsi de maîtriser l'exposition de celui-ci au risque de change.

Dans l'ensemble, les seuils arrêtés dans la stratégie d'endettement pour ce qui concerne les nouveaux engagements ont été quasiment respectés en 2018. En effet, la maturité et le différé moyens se sont dégradés. En matière de couverture de risques, le plafond de 75% de prêts à taux d'intérêt fixe prescrit par la stratégie d'endettement public a été sensiblement atteint pour s'établir à 74,4%. Cependant, cette situation n'empêche pas la réalisation à moyen terme des objectifs de risque du portefeuille de la dette.

Tableau n° 2 : Termes Moyens des Décaissements sur FINEX et FININ en 2018

	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Emprunt Extérieur	10,3	1,8	2,2
Bilatéral	15,6	2,6	1,7
Multilatéral	7,6	1,4	2,5
Commercial	4,7	0,0	2,2
Emprunt Intérieur	1,6	1,6	5,3
Marché Financier Régional	1,6	1,6	5,3
Ensemble	8,8	1,8	2,8

La maturité moyenne des tirages sur FINEX et FININ est ressortie à 8,8 ans en 2018 contre 13,8 ans l'année précédente. Cette dépréciation résulte de la baisse simultanée des termes des financements extérieurs et intérieurs.

Le délai de grâce moyen quant à lui s'est établi à 1,8 an en 2018 contre 4,6 ans en 2017. Cette baisse émane de la régression des maturités et différés moyens des emprunts bilatéraux, multilatéraux et commerciaux.

Le taux d'intérêt moyen des décaissements sur FINEX et FININ s'est fixé à 2,8%. Ce dernier augmente de 0,1 point comparé à l'année 2017. Ce taux demeure quasiment stable comparativement à l'année précédente.

Le poids des tirages en Dollar américain concentre 16,3% du montant total des décaissements. Il enregistre une baisse de 9,8 points comparativement à son niveau de l'année précédente où il se situait à 26,1%. Les fonds mobilisés en Franc CFA connaissent une diminution de 1,3 point, passant de 21,9% en 2017 pour s'établir à 20,6% en 2018. Par ailleurs, ceux libellés en Euro baissent de 10,9 points, passant de 52,0% à 41,1% en 2018.

Au terme de l'année 2018, les décaissements réalisés sur les FINEX et FININ représentent 61,7% en monnaies à taux de change fixe et 38,3% en monnaies à taux de change variable.

In fine, l'exposition du portefeuille de la dette publique au risque du taux de change demeure maîtrisée.

1.2- Les indicateurs d'endettement

Les principaux indicateurs d'endettement traités dans cette partie sont le taux d'endettement, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires et les intérêts de la dette sur les recettes budgétaires.

En 2018, le taux d'endettement public s'est établi à 56,1% contre une prévision de 56,9%, soit une régression de 0,8 point.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires qui s'est situé à 35,9% et est quasi conforme à la prévision arrêtée à 35,6%. Quant à la charge de la dette sur les recettes budgétaires, elle dépasse la prévision fixée à 10,6% pour s'établir à 12,3%.

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

Tableau n° 3 : Indicateurs d'Endettement en 2017 (en pourcentage)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Encours/PIB	56,9	56,1	-0,8
Service/Recettes budgétaires	35,6	35,9	0,3
Intérêts/Recettes budgétaires	10,6	12,3	1,7

2- L'évolution du portefeuille de la dette publique entre 2017 et 2018

L'encours de la dette publique en 2018 se chiffre à 5257,6 milliards de francs CFA contre 4807,6 milliards de francs CFA en 2017, correspondant ainsi à une progression de 9,4%. Cette hausse se justifie par l'accroissement des engagements intérieurs et extérieurs.

**Tableau n° 4 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2017 à 2018
(en milliards de francs CFA, sauf indications contraires)**

	2017	2018	Var 17/18 valeur	Var 17/18 en %
Dette Extérieure	3355,8	3744,0	388,2	11,6
Dette Bilatérale	678,9	804,6	125,7	18,5
<i>dont Club de Paris</i>	14,7	5,2	-9,5	-64,6
Dette Multilatérale	913,5	1215,2	301,6	33,0
Dette Commerciale	566,5	471,4	-95,1	-16,8
Marché Financier International	1196,9	1252,8	55,9	4,7
Dette Intérieure	1451,9	1513,6	61,7	4,3
dont marché Financier Régional	370,6	393,6	23,0	6,2
Total Dette Publique	4807,6	5257,6	449,9	9,4

2.1- L'encours de la dette extérieure

L'encours de la dette publique extérieure s'élève à 3744,0 milliards de francs CFA en 2018. Il connaît une augmentation de 11,6% par rapport à son niveau de 2017 qui était de 3355,8 milliards de francs CFA. Ce résultat est consécutif à la hausse des engagements multilatéraux et bilatéraux. Par ailleurs, cet encours comprend 21,5% de dette bilatérale, 32,4% de dette multilatérale, 12,6% de dette commerciale et de 33,5% de dette envers le marché financier international.

Le stock de la dette bilatérale croît de 18,5% passant de 678,9 milliards de francs CFA en 2017 à 804,6 milliards de francs CFA en 2018. En ce qui concerne l'encours de la dette multilatérale, il augmente de 33,0% pour se situer à 1215,2 milliards de francs CFA en 2018 comparativement à son niveau de 2017 où il était de 913,5 milliards de francs CFA. De même, l'encours de la dette envers le marché financier international progresse de 4,7% pour se

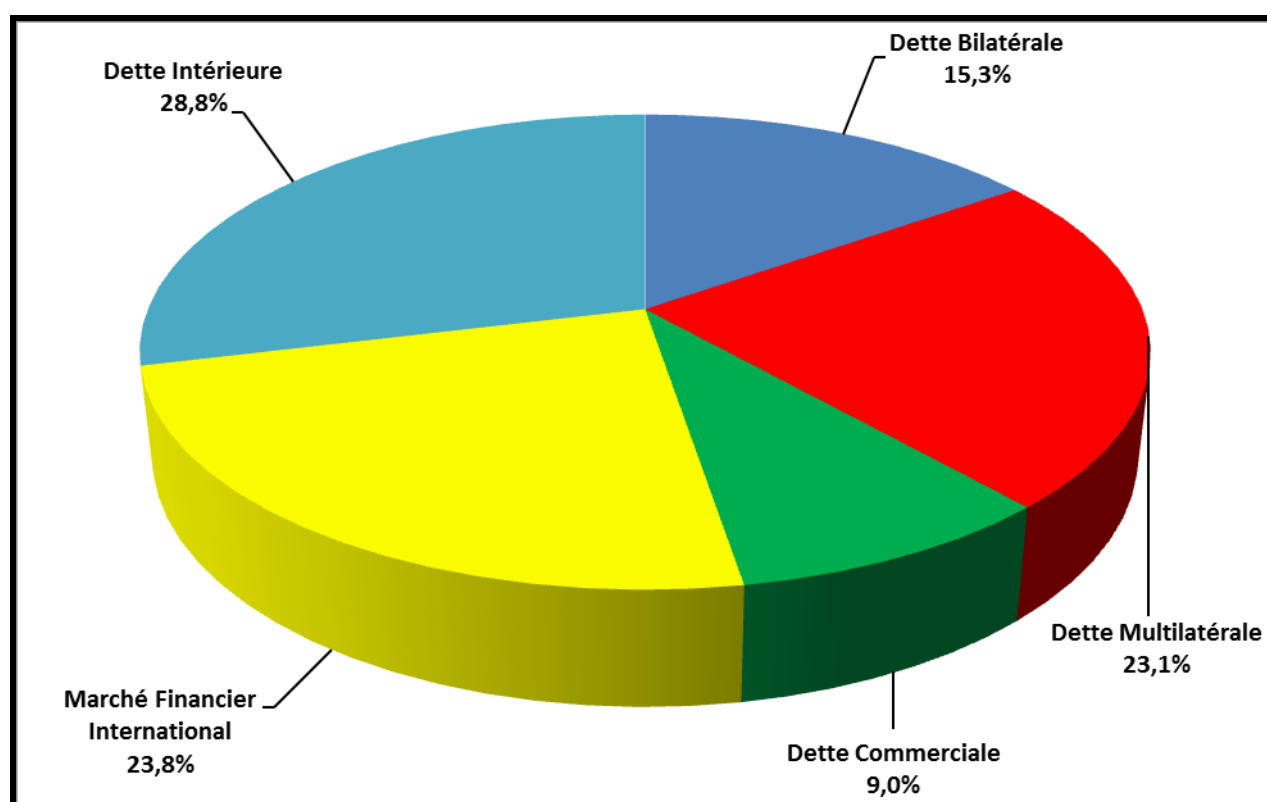
chiffrer à 1252,8 milliards de francs CFA en 2018 contre 1196,9 milliards de francs CFA en 2017. En revanche, le stock de la dette commerciale qui se chiffre à 471,4 milliards de francs CFA en 2018, régresse de 16,8% par rapport à son niveau de 2017 qui était de 566,5 milliards de francs CFA.

2.2- L'encours de la dette intérieure

D'un montant de 1451,9 milliards de francs CFA en 2017, le stock de la dette intérieure se chiffre à 1513,6 milliards de francs CFA en 2018, soit une hausse de 4,3%. Cette tendance s'explique par l'accroissement des dettes moratoires et celles envers le marché financier domestique. L'encours de la dette intérieure se compose de 51,0% de dettes bancaires, de 26,0% de dettes envers le marché financier régional, de 22,5% de dettes moratoires et de 0,5% de dettes diverses.

La dette bancaire s'élève à 772,4 milliards de francs CFA contre 826,4 milliards de francs CFA en 2017, ce qui correspond à une baisse de 6,5%. Aussi, le stock de la dette diverse diminue de 49,9% passant ainsi de 20,0 milliards de francs CFA en 2017 à 7,0 milliards de francs CFA en 2018. A contrario, la dette moratoire et celle envers le marché financier régional croissent respectivement de 41,4% et 6,2%. Ces dernières passent respectivement de 240,9 milliards de francs CFA et 370,6 milliards de francs CFA en 2017 à 340,6 milliards de francs CFA et 396,6 milliards de francs CFA en 2018.

Graphique n° 1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Source de Financement en 2018 (en pourcentage)



B. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE A FIN 2019

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

1.1- L'exécution de la stratégie d'endettement 2019

A fin 2019, le montant des nouveaux engagements s'élève à 496,9 milliards de francs CFA contre une prévision de 560,0 milliards de francs CFA, soit un taux d'exécution de 88,7%. Le montant des nouvelles conventions extérieures se chiffre à 224,1 milliards de francs CFA pour une prévision de 440,0 milliards de franc CFA, soit un taux de réalisation de 50,9%. Ces derniers ont été entièrement contractés en euros. Les nouveaux engagements intérieurs, quant à eux, s'établissent à 272,8 milliards de francs CFA contre 120,0 milliards de francs CFA prévus, correspondant ainsi à un taux de réalisation de 227,4%. De plus, le montant total des nouveaux engagements rapporté au PIB s'est situé à 5,0%, conforme à la prévision fixée à 5,9%.

Les nouveaux engagements régressent de 5,1% en 2019 par rapport à l'année précédente où ils se situaient à 523,8 milliards de francs CFA. Cette baisse découle de la diminution des prêts signés auprès des partenaires multilatéraux, notamment par la baisse du montant des appuis budgétaires du fait de l'aboutissement du programme triennal avec le FMI. Ces nouveaux emprunts ont été contractés à hauteur de 45,1% auprès des créanciers extérieurs et pour 54,9% auprès des créanciers intérieurs. Ces financements ont été orientés vers les prêts projets pour 21,9% et aux opérations d'équilibre budgétaire pour 78,1%.

La maturité et le différé moyens des nouveaux emprunts se sont établis respectivement à 10,1 ans et 2,9 ans contre 11,8 ans et 2,6 ans prévus. Ces termes se déprécient suite aux conditions défavorables obtenues les emprunts extérieurs. Initialement prévus à 13,7 ans et 3,0 ans, la maturité et le délai de grâce moyens des nouveaux engagements extérieurs se sont fixés respectivement à 19,1 ans et 4,7 ans. Cette dégradation résulte exclusivement des conditions de la facilité obtenue auprès d'AFREXIMBANK. En ce qui concerne les nouveaux emprunts intérieurs la maturité et le différé moyens ressortent à 2,8 ans et 1,4 an contre une prévision de 4,8 ans et 1,3 an. Cette situation résulte des conditions d'emprunts moins favorables sur le marché financier régional.

En ce qui concerne les taux, le taux d'intérêt moyen des nouveaux emprunts s'est situé à 2,8% conformément à la prévision de moins de 5,0% contenu. Il est en baisse de 120,0 points de base comparé à l'année 2018 où il était de 3,6%. Cette situation s'explique par la baisse continue des taux sur les marchés extérieurs et la légère baisse des rendements sur le marché financier régional. Le taux d'intérêt moyen des nouveaux engagements extérieurs s'est établi à 0,8% conforme à la prévision de moins de 5,0%. Comparé à l'année 2018 où il se situait à 2,8%, ce taux régresse de 200,0 points de base. Prévu à moins de 5,0%, le taux d'intérêt moyen des nouveaux emprunts intérieurs s'est fixé à 4,3%. Comparativement à l'année précédente où il était de 6,8%, ce taux diminue de 250,0 points de base.

Les tirages sur financements extérieurs et intérieurs réalisés en 2019 s'élèvent à 682,0 milliards de francs CFA contre une prévision de 710,0 milliards de francs CFA, ce qui équivaut à un taux de réalisation de 96,1%. Cette contreperformance est consécutive à la faible mobilisation des ressources auprès des partenaires multilatéraux et commerciaux pour ce qui est des financements extérieurs (FINEX) et envers le marché financier régional concernant les financements intérieurs (FININ). Toutefois, comparé à l'année 2018, ces décaissements

enregistrent une augmentation de 75,9 milliards de francs CFA, du fait essentiellement des décaissements intérieurs.

Les tirages effectués sur financements extérieurs se chiffrent à 409,2 milliards de francs CFA contre 590,0 milliards de francs CFA prévus, soit un taux d'exécution de 69,4%. Ce niveau de réalisation est dû à la faible mobilisation des ressources auprès des créanciers multilatéraux et commerciaux. De même, les décaissements sur financements extérieurs enregistrent une baisse de 86,1 milliards de francs CFA par rapport à l'année 2018 où ils se situaient à 495,3 milliards de francs CFA. Ces tirages sur financement extérieurs ont été majoritairement effectués auprès des bailleurs de fonds multilatéraux et bilatéraux à hauteur de 67,8% et 30,4%. Le reste des tirages, soit 1,9%, a été réalisé auprès des créanciers commerciaux. Prévus à hauteur de 120,0 milliards de francs CFA en 2019, les décaissements sur les emprunts intérieurs se sont établis à 272,8 milliards de francs CFA, ce qui correspond à un taux de réalisation de 227,4%. Ce niveau de mobilisation découle des efforts de développement du marché des titres publics de la CEMAC, engagés ces dernières années. En effet, comparativement à l'année 2018 où ils se situaient à 110,7 milliards de francs CFA, les tirages sur financements intérieurs progressent de 146,5%.

Les décaissements sur financements extérieurs et intérieurs en 2019 ont été orientés vers les prêts-projets à hauteur de 26,0% et à l'équilibre budgétaire pour 74,0% contre des prévisions fixées respectivement à 25,9% et 74,1%.

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

Le montant du service courant au titre de la dette publique en 2019 s'élève à 732,2 milliards de francs CFA. Par rapport à son niveau de l'année 2018 qui était de 601,2 milliards de francs CFA, ce service enregistre une augmentation de 131,0 milliards de francs CFA.

Le service extérieur dû s'établit à 405,9 milliards de francs CFA et représente 55,4% du service total dû. Il se compose de 65,12% de principal et 34,88% d'intérêt. Comparé à son niveau de 2018 où il était de 308,6 milliards de francs CFA, ce service est en augmentation de 97,3 milliards de francs CFA du fait de la hausse du service enregistré sur les prêts, multilatéraux, commerciaux et sur les émissions obligataires internationales. Quant au service intérieur, il s'établit à 326,3 milliards de francs CFA, composés à 79,67% de principal et pour 20,33% d'intérêts.

Le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires représenterait 36,1% en 2019 contre 35,9% en 2018.

L'encours de la dette publique à fin 2019 se chiffre à 5346,8 milliards de francs CFA et comprend 3875,6 milliards de francs CFA de dette extérieure et 1470,9 milliards de francs CFA de dette intérieure. Comparativement à la situation à fin 2018, l'encours de la dette publique à fin décembre 2019 enregistre une hausse globale de 194,825 milliards de francs CFA, soit une variation de (+3,78%).

L'encours extérieur augmente de 132,242 milliards de francs CFA (+3,53%) sous l'effet des engagements nets positifs et de la progression du cours du dollar américain de 2,05%. L'encours intérieur quant à lui progresse de 62,582 milliards de francs CFA (+4,44%), entraîné conséquemment par la hausse des engagements envers le marché financier régional.

Le taux d'endettement qui était de 56,1% en 2018, passe à 54,1% à fin décembre 2019. Cette situation résulte essentiellement de l'augmentation du Produit Intérieur Brut.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et de Risque de la Dette Publique à fin 2019

Ratios de coût et de risque		Extérieure	Intérieure	Total
Encours de la dette en milliards de FCFA		3875,9	1470,9	5346,8
Encours de la dette en % du PIB		39,2	14,9	54,1
Service de la dette en % des recettes budgétaires		20,0	16,1	36,1
Taux d'intérêt Implicite en %		3,3	3,9	3,4
Risque de Refinancement	Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année	6,4	3,6	5,7
	Dettes arrivant à maturité dans un an en %	6,4	20,9	10,2
Risque de Taux d'intérêt	ATR (Average Time to Refixing) – années	3,7	3,6	3,7
	Dettes à refixer dans un an – en %	40,5	20,9	35,4
	Dettes à taux fixe en % de la dette totale	61,6	100,0	71,6
Risque de change	Dettes en devises en % de la dette totale	-	-	73,9
	Dettes à change flottant en % de la dette en devises	-	-	64,6

2-Les indicateurs de risque

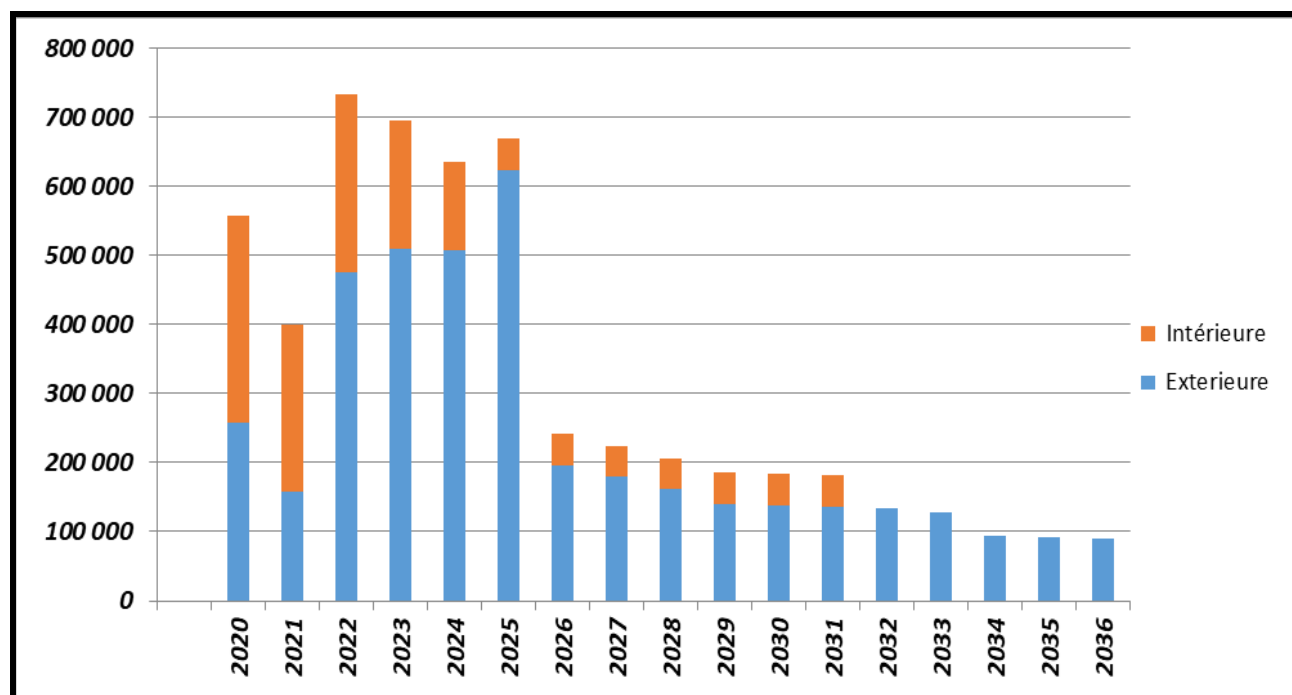
A fin décembre 2019, le stock de la dette publique extérieure représenterait 72,5% du portefeuille de la dette totale, ce qui traduit une exposition assez importante au risque de taux de change. Ce risque est amplifié par le niveau élevé des monnaies à taux de change flottant sur l'encours global extérieur.

Le risque du taux d'intérêt présente deux situations contrastées. D'une part, l'exposition au risque du taux d'intérêt est maîtrisée du fait de la prépondérance des engagements à taux fixe sur l'encours de la dette publique totale, soit 71,6%. D'autre part, le poids de la dette à refixer dans un an qui s'établit à 35,4% de l'encours, traduisant une vulnérabilité du portefeuille à l'évolution des taux d'intérêt à court et moyen terme.

La maturité moyenne du portefeuille de la dette se situe à 5,7 ans matérialisant ainsi un risque de refinancement modéré. En effet, le profil de remboursement de la dette laisse apparaître une concentration des échéances entre 2022 et 2025 consécutive au remboursement des deux (2) Eurobond du portefeuille. Toutefois, à court terme, la vulnérabilité à ce risque est réduite, la dette arrivant à échéance dans un an ne représentant que 10,2% de la dette totale.

Globalement, à fin décembre 2019, le taux d'endettement qui est de 54,1% demeure au-dessus du seuil stratégique national fixé à 35,0%, mais il reste en deçà du seuil communautaire arrêté à 70,0%. S'agissant du profil de risques du portefeuille de la dette existante, l'exposition aux risques de taux de change, de refinancement et de taux d'intérêt est importante ou modérée.

Graphique n°2 : Profil de Remboursement de la Dette 2020-2036
(en millions de Francs CFA)



II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2020-2022

A. LA JUSTIFICATION ET L'AFFECTATION DES EMPRUNTS

1- Les objectifs de la stratégie d'endettement

En 2019, la stratégie d'endettement a été marquée par d'importants financements extérieurs et intérieurs qui visaient à soutenir l'investissement et le refinancement de la dette publique en raison du niveau élevé du déficit budgétaire. L'objectif visé était de relancer la croissance économique et favoriser l'amélioration des ratios d'endettement à moyen terme.

La stratégie d'endettement public rectifiée en 2020 répond au même objectif que l'année précédente. En effet, consécutivement à la pandémie mondiale liée au Covid-19 et la chute du prix du pétrole, la forte baisse de la production nationale et des recettes budgétaires nécessite des besoins de financement importants pour maintenir un niveau minimum d'activité économique et pour tenir les engagements incompressibles de l'Etat, notamment le service de la dette publique. Dans ce cadre, les capacités d'emprunt du Gouvernement sont à nouveau sollicitées pour soutenir les ressources de l'Etat au cours de cette année 2020, à l'instar des trois années précédentes.

Aussi, la stratégie 2020-2022 consacre le maintien de l'Etat sur le marché de la dette pour l'année 2020. Pour les deux (2) années suivantes, il est prévu une présence minimale du Gabon sur le marché de la dette, à l'exception des emprunts consacrés à la gestion active des échéances sur les obligations internationales. Les nouveaux emprunts seront préférentiellement à termes semi-concessionnels, en Euro et à taux d'intérêt fixe.

2- Les besoins de financement

Sur les dix (10) prochaines années, le solde des opérations budgétaires se situerait autour de 2,6% du PIB. Ces excédents budgétaires ne seraient pas suffisants pour financer la totalité du service de la dette dû pour chaque année. Aussi, les financements mobilisés sur la période 2020-2022 couvriront majoritairement le refinancement de la dette publique. Ces emprunts seront constitués de prêts programmes, de prêts projets et des émissions obligataires.

Tableau n°6 : Evolution du Besoin de Financement 2020-2022
(en % du PIB, sauf indications contraires)

	2020	2021	2022
Recettes budgétaires	16,3	16,2	16,4
Déficit hors dette	0,3	-0,6	-3,9
Service de la dette	14,4	7,0	8,5
Besoin de financement	14,7	6,4	4,6
PIB en milliards de FCFA	8758,8	9499,3	10114,2

D'un montant de 378,9 milliards de francs CFA en 2020, les prêts programmes seront signés à hauteur 87,5 milliards de francs CFA auprès de la Banque Mondiale (BIRD), pour 131,2 milliards de francs CFA auprès de la Banque Africaine de Développement (BAD) et pour 160,2 milliards de francs CFA auprès du Fonds Monétaire International (FMI).

Pour ce qui est du montant des prêts projets, il s'élève à 215,3 milliards de francs CFA. Ces ressources proviendront d'Eximbank China pour un montant de 37,7 milliards de francs CFA, de l'AFD pour 67,5 milliards de francs CFA, de la BAD à hauteur de 44,4 milliards de francs CFA, de la Banque Mondiale pour 56,5 milliards de francs CFA, de la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC) pour 15,0 milliards de francs CFA, de la Banque Islamique de Développement (BID) à hauteur de 8,4 milliards de francs CFA, du Fonds International de Développement Agricole (FIDA) à hauteur de 1,6 milliard de francs CFA, de la Banque UKF Santander pour 27,9 milliards de francs CFA et de la China Construction Bank (CCB) à hauteur de 7,3 milliards de FCFA.

Les émissions obligataires internationales et régionales seront mobilisées respectivement à hauteur de 585,4 milliards de francs CFA et 250,0 milliards de francs CFA.

S'agissant des mobilisations de 2021, elles seront composées des prêts projets pour 3,6% du PIB et des émissions obligataires locales qui représenteront 2,1% du PIB.

En 2022, les financements seront constitués de prêts projets pour 1,7% du PIB et d'emprunts obligataires sur le marché international et régional globalement pour 1,4% du PIB.

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

Les décaissements sur financements extérieurs et intérieurs en 2020 seront affectés à l'équilibre du budget et aux projets relatifs aux secteurs de l'Education et Formation Professionnelle, de la Santé, de la Route, des Bâtiments et Travaux Publics (BTP), des Transports et de l'Agriculture, Pêche et Elevage.

En 2020, les appuis budgétaires proviendront exclusivement des créanciers multilatéraux. Les Obligations du Trésor Assimilables (OTA) et les Obligations du Trésor (OT) seront levées sur le marché financier international et régional.

Les décaissements sur prêts-projets au profit du secteur de l'Education et Formation Professionnelle seront orientés vers le projet d'investissement au secteur éducation, la construction de trois (3) centres de formation professionnelle, l'appui à l'employabilité des jeunes et le renforcement des capacités des services ruraux.

Les tirages au bénéfice du secteur des Bâtiments et Travaux Publics (BTP) seront affectés vers le projet d'appui au secteur des infrastructures au Gabon, le programme de développement des infrastructures locales, aux travaux de réhabilitation et d'aménagement des voiries municipales de Libreville et à l'aménagement des bassins versants Terre Nouvelle.

Le secteur de la Route quant à lui, bénéficiera des tirages relatifs à la poursuite des travaux d'aménagement des routes Forasol-Mbegha, Port-Gentil-Ombooue et à la réhabilitation et l'amélioration des voiries de Libreville, d'Owendo et d'Akanda.

Les décaissements au profit du secteur de la Santé concentreront majoritairement les appuis pour la lutte contre la pandémie du Covid-19.

Les autres tirages au profit des secteurs du Transport, de l'Eau et Electricité et de l'Agriculture, Pêche et Elevage seront affectés aux projets relatifs au renforcement des structures sanitaires, à la réhabilitation du Transgabonais, au programme intégré de l'alimentation en eau potable et assainissement volet eau potable, au projet de développement agricole et rural et à l'appui au Programme Graine.

B. LE PLAFOND DES NOUVEAUX EMPRUNTS ET LES TIRAGES PREVISIONNELS

1- Le plafond des nouveaux emprunts

Sur la période 2020-2022, les nouveaux emprunts seront majoritairement orientés vers les prêts semi- concessionnels à taux d'intérêt fixe conformément aux orientations stratégiques.

1.1- Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette

Le plafond global des nouveaux engagements sur la période 2020-2022 s'établira à 2117,0 milliards de francs CFA. Il sera constitué des emprunts extérieurs à hauteur de 1527,0 milliards de francs CFA et de 590,0 milliards de francs CFA pour ce qui est des emprunts intérieurs.

Tableau n° 7 : Plafond des Nouveaux Emprunts par Sources de Financement 2020-2022 (en milliards de Francs CFA)

	2020	2021	2022	Total
Plafond des nouveaux emprunts extérieurs	1017	200	310	1527
<i>Semi concessionnel</i>	432	200	150	782
<i>Eurobond</i>	585	0	160	745
Plafond des nouveaux emprunts intérieurs	250	200	140	590
Total Plafond nouveaux emprunts	1267	400	450	2117

En 2020, le plafond des nouveaux emprunts sera de 1267,0 milliards de francs CFA. Il est constitué de 1017,0 milliards de francs CFA d'emprunts extérieurs et 250,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs, soit respectivement 80,3% et 19,7% du total des nouveaux engagements. En ce qui concerne les emprunts extérieurs, ils seront composés des prêts semi-concessionnels et spécifiquement d'un Eurobond pour refinancer celui arrivant à échéance en 2024. S'agissant de la dette intérieure, elle sera constituée exclusivement des Obligations du Trésor Assimilables (OTA) et des Obligations du Trésor (OT).

Pour 2021, le plafond des nouveaux engagements est fixé à 400,0 milliards de francs CFA en raison de 200,0 milliards de francs CFA pour les emprunts semi-concessionnels et de 200,0 milliards de francs CFA pour les nouveaux emprunts intérieurs, soit respectivement 50,0% du montant total des nouveaux engagements pour chacune des deux (2) catégories.

Le plafond des nouvelles signatures en 2022 est établi à 450,0 milliards de francs CFA. Les prêts extérieurs s'élèvent à 310,0 milliards de francs CFA, ce qui correspond à 68,9% du total des nouveaux engagements. Ils seront composés de 150,0 milliards de francs CFA de prêts semi-concessionnels et d'un Eurobond de 160,0 milliards de francs CFA. Pour ce qui est

des prêts intérieurs, ils se chiffrent à 140,0 milliards de francs CFA soit 31,1% du total des nouveaux engagements.

En définitive, sur la période 2020-2022, le plafond des nouveaux emprunts se situera en moyenne à 705,7 milliards de francs CFA, dont 509,0 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et 196,7 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs.

1.2- Le plafond des nouveaux emprunts par types de dettes

Le plafond annuel des nouveaux engagements, en pourcentage du PIB, est fixé à 14,5% en 2020, 4,2% en 2021 et 4,4% en 2022, soit une moyenne de 7,7% sur la période.

Tableau n° 8 : Plafond des Nouveaux Emprunts par Types de Dettes 2020-2022
(en milliards de Francs CFA)

Types de prêt	Monnaies	Types de taux	2020	2021	2022
Semi-concessionnel	Euro	Fixe	228	120	90
Semi-concessionnel	Euro	Variable	24	30	23
Semi-concessionnel	Dollar	Fixe	172	40	30
Semi-concessionnel	Dollar	Variable	8	10	7
Eurobond	Dollar	Fixe	585	0	160
Obligation intérieure	XAF	Fixe	250	200	140
Plafond nouveaux emprunts			1267	400	450
Plafond nouveaux emprunts en % du PIB			14,5	4,2	4,4

Les nouveaux prêts en 2020 s'établiront à 1267,0 milliards de francs CFA. Ils seront composés de prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour des montants respectifs de 228,0 milliards de francs CFA et 24,0 milliards de francs CFA. Quant aux prêts semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe et variable, ils se chiffreront respectivement à 172,0 milliards de francs CFA et 8,0 milliards de francs CFA. Il convient de souligner qu'il est prévu un Eurobond d'un montant équivalent à 585,0 milliards de francs CFA, en prélude au refinancement partiel de celui arrivant à échéance en 2024. En outre, il est prévu un décaissement de 250,0 milliards de francs CFA sur le marché financier régional.

En 2021, les nouveaux emprunts se situeront à 400,0 milliards de francs CFA. Ils seront constitués de prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour des montants respectifs de 120,0 milliards de francs CFA et 30,0 milliards de francs CFA. Les tirages semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe et variable se chiffreront respectivement à 40,0 milliards de francs CFA et 10,0 milliards de francs CFA. Les décaissements intérieurs seront de 200,0 milliards de francs CFA.

Pour 2022, les nouveaux prêts s'élèveront à 450,0 milliards de francs CFA. Les prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable s'établiront respectivement à 90,0 milliards de francs CFA et 23,0 milliards de francs CFA. Les tirages semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe et variable seront respectivement de 30,0 milliards de francs CFA et 7,0 milliards de francs CFA. Aussi, un Eurobond d'un montant équivalent à 160,0 milliards de francs CFA est prévu pour cette année. Quant aux décaissements intérieurs, ils seront

exclusivement levés sur le marché financier régional pour un montant de 140,0 milliards de francs CFA.

2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs

Les décaissements prévisionnels sur financements extérieurs et intérieurs entre 2020 et 2022 s'établiraient en moyenne à 9,0% du PIB, soit un niveau de tirages de 16,5% du PIB en 2020, 5,7% du PIB en 2021 et 4,8% du PIB en 2022.

Entre 2020 et 2022, les tirages prévisionnels sur financements extérieurs représenteront en moyenne 6,9% du PIB.

**Tableau n° 9 : Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs 2020-2022
(en pourcentage du PIB)**

Types de prêt	Monnaies	Types de taux	2020	2021	2022
Semi-concessionnel	Euro	Fixe	3,0	0,2	0,3
Semi-concessionnel	Euro	Variable	1,3	2,3	1,2
Semi-concessionnel	Dollar	Fixe	1,9	0,4	0,0
Semi-concessionnel	Dollar	Variable	0,3	0,3	0,0
Commercial	Dollar	Variable	0,1	0,3	0,3
Commercial	Euro	Variable	0,3	0,0	0,0
Eurobond	Dollar	Fixe	6,7	0,0	1,6
Obligation intérieure	XAF	Fixe	2,8	2,1	1,4
Total Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs en % PIB			16,5	5,7	4,8

En 2020, les décaissements sur financements extérieurs seront composés de prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour respectivement 3,0% et 1,3% du PIB. Quant aux tirages sur les prêts semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe et variable, ils s'établiront respectivement à 1,9% et 0,3% du PIB. Les décaissements sur les emprunts commerciaux en Euro et en Dollar à taux d'intérêt variable se situeront respectivement à 0,1% et 0,3% du PIB. Ces derniers sont réalisés sur les prêts commerciaux existants. Les décaissements sur le marché financier international représenteront 6,7% du PIB. S'agissant des emprunts intérieurs, ils seront exclusivement levés sur le marché financier régional et se situeront à 2,8% du PIB.

En 2021, les tirages sur financements extérieurs seront composés de prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour respectivement 0,2% et 2,3% du PIB. Quant aux prêts semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe et variable, ils se fixeront respectivement à 0,4% et 0,3% du PIB. Les décaissements sur les prêts commerciaux en Dollar à taux d'intérêt variable se situeront à 0,3% du PIB. Ces derniers sont effectués sur les prêts commerciaux existants. Pour ce qui est des décaissements sur les emprunts intérieurs, ils seront exclusivement levés sur le marché financier régional et s'établiront à 2,1% du PIB.

Pour 2022, les décaissements sur financements extérieurs seront constitués des prêts semi-concessionnels en Euro à taux d'intérêt fixe et variable pour respectivement 0,3% et 1,2% du PIB. Pour leur part, les prêts semi-concessionnels en Dollar à taux d'intérêt fixe se

situeront à 0,3% du PIB. Les tirages sur les prêts commerciaux en Dollar à taux d'intérêt variable s'établiront à 0,3% du PIB. Ces derniers sont effectués sur les prêts commerciaux existants. Un Eurobond sera levé sur le marché financier international à hauteur de 1,6% du PIB. Les décaissements intérieurs, quant à eux, seront exclusivement mobilisés sur le marché financier régional et se situeront à 1,4% du PIB.

3- Les résultats de la stratégie d'endettement 2020-2022

La mise en œuvre de la stratégie se solde de manière globale par un maintien de la viabilité de la dette publique. En effet, le taux d'endettement demeure autour de 55%, passant de 54,1% en 2019 à 53,5% en 2027. Quant au ratio du service de la dette rapportée aux recettes budgétaires, il évolue de façon très contrastée et à un niveau très élevé autour de 50%. En effet, après une très forte hausse entre 2019 et 2022, il enregistre une baisse continue pour atteindre 35,6% en 2027. Globalement, les indicateurs de viabilité connaissent une tendance baissière à moyen terme, mais ils restent au-dessus des seuils stratégiques arrêtés par les Autorités.

Par ailleurs, l'exposition aux risques de marché s'atténue sensiblement par rapport à la situation des années précédentes.

Le risque de refinancement sur la période demeure modéré, avec une maturité du portefeuille autour de 8,3 ans et ce après une amélioration notable entre 2022 et 2026. La progression du risque de refinancement à partir de 2027 s'explique par l'approche en 2030 de l'échéance du nouvel Eurobond qui serait émis en 2020.

Le risque de taux d'intérêt quant à lui reste maîtrisé à un niveau relativement bas sur la période 2020-2027. En effet, la part de la dette à intérêt fixe progresse de 71,6% à 77,0% de la dette totale et la durée moyenne de renouvellement des taux d'intérêt du portefeuille augmente, passant ainsi de 3,7 ans en 2019 à 5,5 ans en 2027. Ces ratios qui démontrent le recul du niveau de risque sur la variation des taux d'intérêt sont toutefois tempérés par la part encore importante de la dette dont les taux sont à refixer dans une année et qui se situe autour de 37,4%. Cette situation témoigne d'une relative vulnérabilité du portefeuille de la dette aux changements à court terme des taux d'intérêt.

Le risque de change demeure élevé du fait de la part toujours importante de la dette libellée en monnaies étrangères dans le portefeuille global, qui se situe autour de 81,4%. Toutefois, le degré d'exposition à ce risque est largement atténué par la progression de la part des monnaies à change fixe, notamment le Franc CFA et l'Euro, dans la dette totale.

Globalement, le portefeuille de la dette publique à l'horizon 2027 fait ressortir une faible exposition aux différents risques financiers. Néanmoins, le coût du portefeuille de la dette se détériore sensiblement.

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

Indicateurs coûts et risques		2019	2022	2023	2024	2027
Encours de la dette en % du PIB		54,1	57,5	52,6	51,6	53,5
Service de la dette en % des recettes budgétaires		36,1	51,9	45,9	40,6	35,6
Taux d'intérêt Implicite en %		3,4	3,6	3,7	4,0	4,3
Risque de refinancement	Maturité du portefeuille de la dette extérieure en années	6,4	10,0	9,5	8,9	7,4
	Maturité du portefeuille de la dette intérieure en années	3,6	8,3	7,7	7,0	5,2
	Maturité de la dette totale en années	5,7	9,5	8,9	8,3	6,6
Risque de taux d'intérêt	ATR (Average Time to Refixing) en années	3,7	7,8	7,3	6,8	5,5
	Dette à refixer dans un an en %	35,4	40,4	40,0	43,6	27,5
	Dette à taux d'intérêt fixe en % de la dette totale	71,6	67,1	66,9	69,2	77,0
Risque de change	Dette extérieure en % de la dette totale	73,9	81,0	89,7	80,2	74,6
	Dette à change fixe % de la dette totale	52,3	51,7	52,2	53,2	59,5

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2034

A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE

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

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

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

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

1- La solvabilité de la dette publique

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

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

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

2- La liquidité de la dette publique

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

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

B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

1- Les hypothèses de base

Sur la période 2020-2034, les hypothèses macro-économiques, s'appuient sur une croissance moyenne de 3,8%. Le secteur hors pétrole, en particulier celui des mines, du commerce, des industries de transformation et des services dans un contexte de diversification de l'économie nationale portera cette croissance. Le prix du baril de pétrole gabonais s'établirait en moyenne à 43,8 dollars américains avec un taux de change moyen du dollar américain à 556,8 francs CFA. Les indicateurs macroéconomiques et financiers pour la période 2020-2022 sont élaborés sur la base du PRE arrêté en collaboration avec le FMI.

De 2020 à 2034, les recettes budgétaires seraient en moyenne de 20,4% du PIB. Les ressources budgétaires provenant du secteur hors pétrole resteraient au-dessus de celles issues du secteur pétrole.

Les dépenses primaires rapportées au PIB seraient en moyenne de 15,8% sur la période 2020-2034. Aussi ces dernières demeureraient relativement maîtrisées.

Les niveaux et les conditions d'emprunt, pour la période 2020-2022, sont présentés dans le chapitre II du présent document.

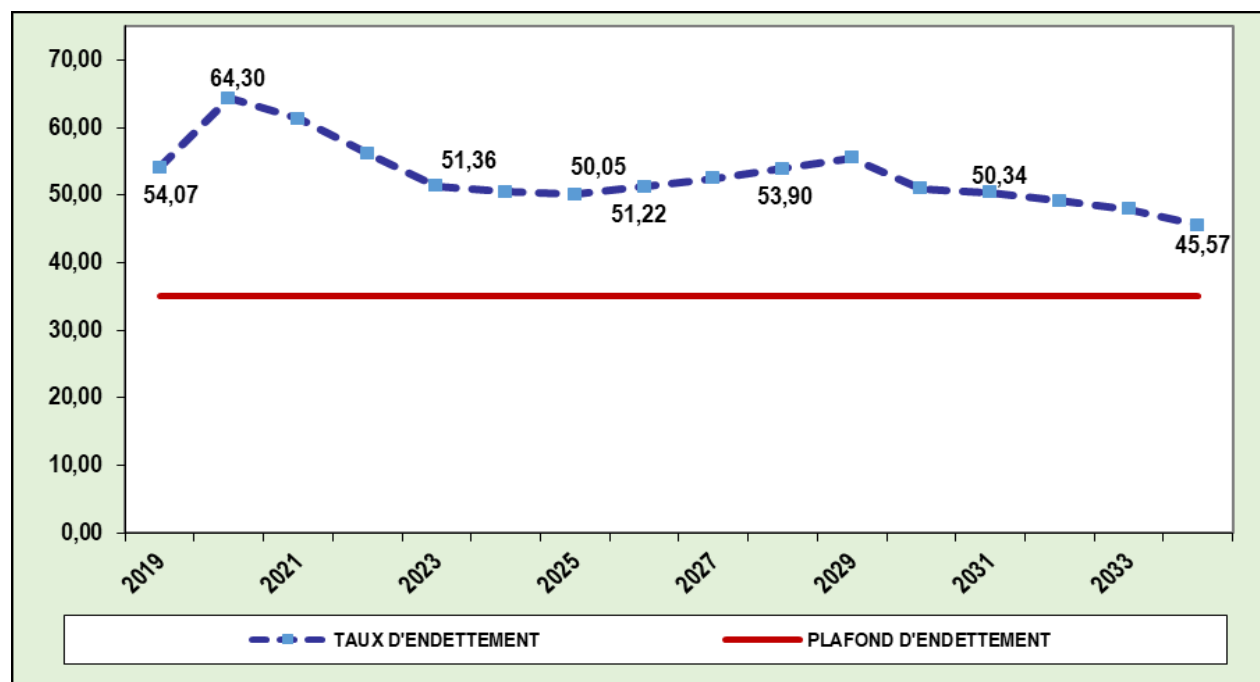
Tableau n°11 : Données Macro-économiques et Budgétaires

	Moyenne (2016-2019)	Moyenne (2020-2022)	Moyenne (2023-2027)	Moyenne (2028-2034)	Moyenne (2020-2034)
Taux de croissance réel (en pourcentage)	1,9	2,6	4,2	4,0	3,8
Prix du baril de pétrole gabonais (en Dollar US)	56,2	36,7	45,3	46,1	43,8
Taux de change du dollar US (en Franc CFA)	579,0	589,5	563,8	534,7	556,8
Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB)	19,0	20,2	20,8	20,2	20,4
Recettes budgétaires hors pétrole (En pourcentage du PIB hors Pétrole)	16,4	16,4	17,6	17,0	17,1
Dépenses primaires (en pourcentage du PIB)	18,9	18,1	15,8	14,5	15,8
Solde commercial (en pourcentage du PIB)	4,9	5,9	9,0	9,2	8,4
Tirages sur emprunts (en pourcentage du PIB)	7,3	8,3	3,6	2,3	4,1

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

Au regard de l'évolution actuelle des agrégats macro-économiques et financiers et du profil des décaissements futurs des emprunts, la dette publique gabonaise demeurerait viable à court, moyen et long terme. Ainsi, le ratio d'endettement serait pour les quinze (15) prochaines années en moyenne à 52,7% du PIB. Toutefois, ce dernier va demeurer durablement au-dessus du seuil stratégique arrêté par les Autorités à 35% du PIB.

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



En 2020, le taux d'endettement enregistre une forte progression sous l'effet conjugué de la forte sollicitation des ressources d'emprunt et de la diminution du PIB, passant ainsi de 54,1% en 2019 à 64,3%. En effet, les décaissements sur emprunts progressent de 8,5% à 14,7% du PIB, alors que ce dernier enregistre une chute de 11,4%.

De 2020 à 2022, le taux d'endettement se situerait en moyenne à 60,6%, largement au-dessus du seuil stratégique fixé à 35,0%, avec un pic de 64,3% en 2020. Toutefois, il serait continuellement en baisse sur ces trois (3) années s'établissant à 56,2% en 2022.

Dès 2023, le taux d'endettement restera quasiment stable, oscillant entre 51% et 55% jusqu'en 2031. Sur cette période, l'endettement se situera en moyenne à 51,8% du PIB.

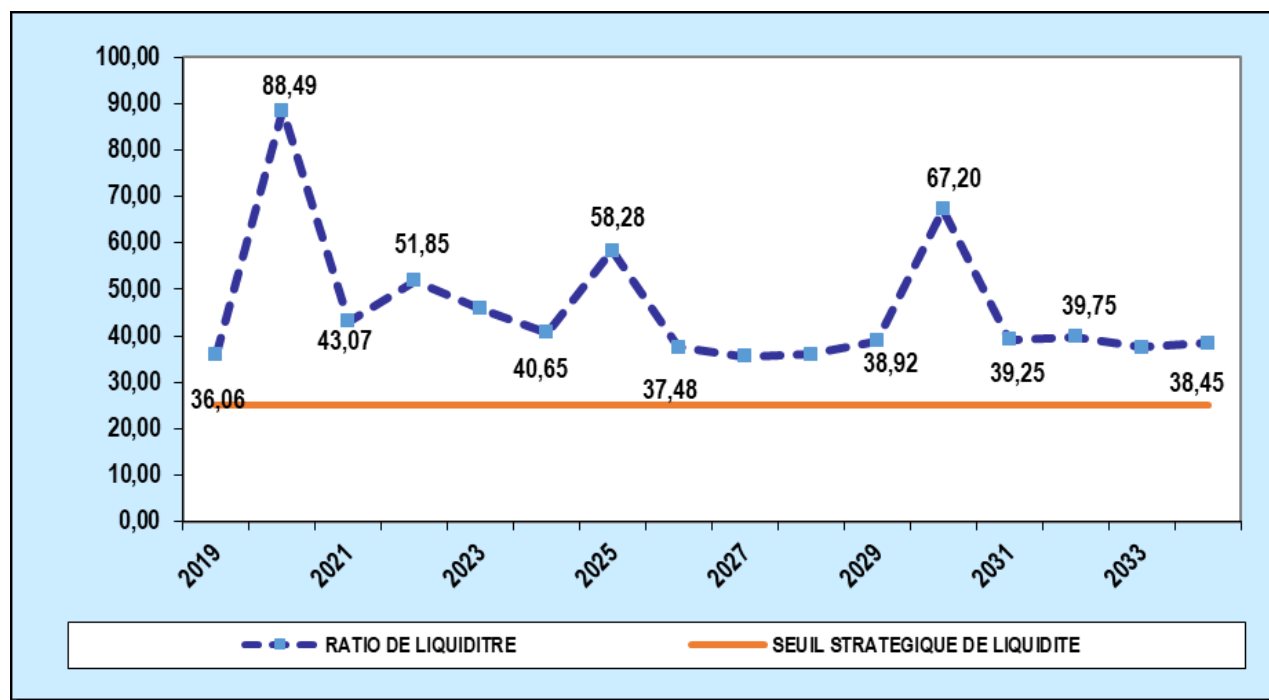
Au-delà de 2031, le niveau d'endettement va continuellement baisser et s'établir durablement en deçà de 50%, sans toutefois passer sous le seuil stratégique de 35%.

En définitive, sur la période 2020-2034 le ratio d'endettement évoluera de manière contrastée avec une progression sur les trois (3) premières années, puis une stabilisation durable à près de 50%, avant d'engager une tendance baissière à partir de 2031. Sur toute cette période, le taux d'endettement se situera très largement au-dessus du seuil stratégique de 35%. Ce trend est le résultat de la forte sollicitation des emprunts pour répondre aux déficits budgétaires durables et au refinancement de la dette contractée sur les marchés financiers internationaux.

3- La liquidité de la dette publique

Sur la période 2020-2034, le poids du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait en moyenne à 46,6%. Ce ratio du service de la dette serait au-dessus de la limite stratégique de 25,0% sur toute la longue période, avec des niveaux disparates et de nombreux pics au dessus des 50,0%.

Graphique n°4 : Evolution du Service de la Dette Publique
(en pourcentage des recettes budgétaires)



En 2020, on enregistre une explosion du service de la dette publique consécutivement au remboursement d'un peu plus de la moitié de l'encours de l'Eurobond 2024. Ainsi, le service de la dette rapporté aux recettes budgétaires passe de 36,1% en 2019 à 88,5% en 2020. Hors de cette opération, le service de la dette demeurerait toujours à un niveau élevé, représentant ainsi 54,3% des recettes budgétaires.

Sur la période 2020-2025, caractérisée par les remboursements partiel ou total des Eurobonds 2024 et 2025, la liquidité du service de la dette serait en moyenne à 54,7%. Cette dernière resterait donc très au-dessus du seuil stratégique fixé à 25,0%. Une pression particulièrement importante serait enregistrée en 2022 et en 2025, avec des ratios au-dessus de 50%, du fait principalement du faible niveau des recettes fiscales pour ce qui est de 2022 et du poids de l'amortissement de l'Eurobond 2025 pour ce qui est de l'année correspondante.

A partir de 2026, le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait durablement en deçà de 40%, à l'exception des années de remboursement de l'Eurobond 2031.

En somme, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires sur la période 2020-2034 resterait à un niveau significativement supérieur à 40% avec des pics de remboursement sur plusieurs années compris entre 50% et 68% des recettes budgétaires. Toutefois, le recours au mécanisme de refinancement permettrait de contenir moyennement la pression du service de la dette sur la période sous revue. Mais, à aucun moment ce service ne

représentera moins de 25% des recettes budgétaires qui est le seuil stratégique défini en la matière.

C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

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

1- Les hypothèses du choc

Compte tenu de la progression attendue de l'économie nationale avec des taux de croissance moyen de 3,8% et de la bonne tenue du secteur hors pétrole, les hypothèses du scénario de choc reposent sur la réalisation, pour deux (2) années consécutives, de taux de croissance négatif, à l'instar de celui qu'a enregistré l'économie gabonaise en 2009, suite à la chute des prix des matières premières.

Ces hypothèses se présentent ainsi qu'il suit :

- un taux de croissance de -1,3% en 2021 et en 2022 contre +4,1% en 2021 et +4,0% en 2022 en hypothèse de base ;
- un solde primaire hors intérêts de 1,1% du PIB en 2021 et 0,7% du PIB en 2022 contre 4,1% du PIB en 2021 et 4,0% du PIB en 2022 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30,0% en 2021.

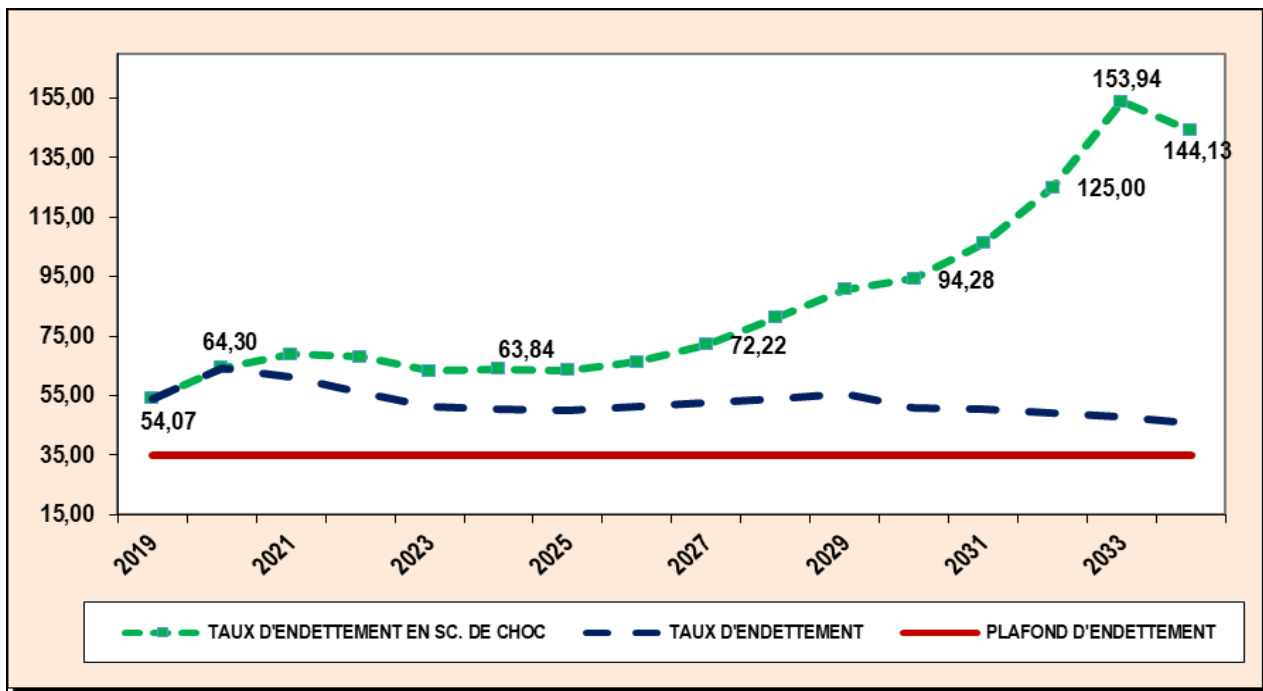
L'économie retrouverait dès 2023 le niveau de croissance envisagé dans le scénario de référence.

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 2020-2034 en l'absence de toutes mesures correctrices. Ainsi, les ratios d'endettement obtenus à l'issue du test sont comparés alternativement au seuil stratégique de 35,0% et au seuil communautaire fixé à 70,0%.

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



En situation de choc, dès la première année de crise en 2021, le taux d'endettement, qui était déjà au-dessus du plafond stratégique en 2019, se dégraderait encore pour s'établir à 144,1% du PIB en 2034, soit près de 2,2 fois son niveau attendu en 2020 qui est de 64,3%.

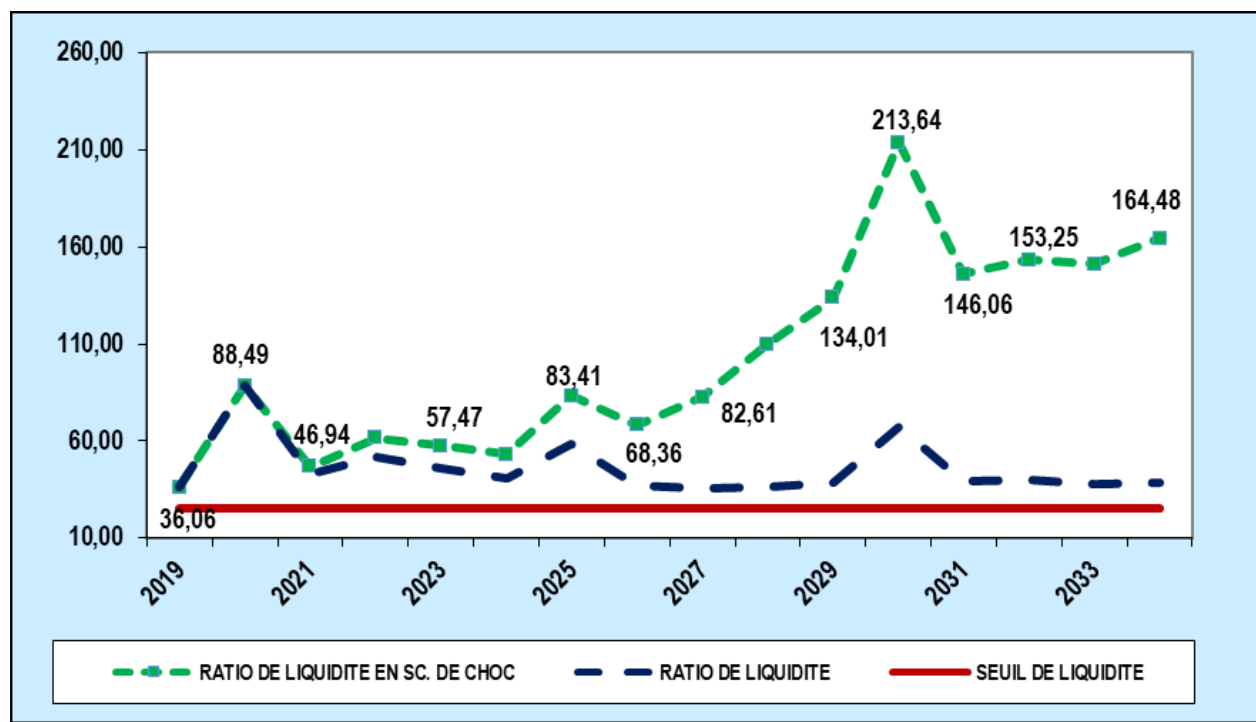
La tendance explosive du niveau d'endettement sur toute la période montre qu'après une croissance négative en 2020, si l'économie nationale n'enregistre pas une relance de l'activité économique sur les deux (2) années suivantes, la dette publique deviendrait irrémédiablement insoutenable.

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 et durable. La dette publique deviendrait non soutenable sur une longue période et nécessiterait un traitement exceptionnel auprès des différents partenaires financiers.

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

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

**Graphique n°6 : Evolution du Service de la Dette Publique en scénario de choc
(en pourcentage des recettes budgétaires)**



En situation de choc, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait très largement au dessus du seuil stratégique fixé à 25,0% sur la période 2020 à 2034, soit 66,1% en moyenne.

En effet, sur l'ensemble de la période sous revue, le ratio de liquidité du service de la dette augmenterait annuellement de 3,0 à 89,0 points, soit une moyenne annuelle de 33,0 points au dessus du niveau de la situation en scénario de base. La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires évoluerait de manière explosive, sans pouvoir retrouver une tendance baissière.

En définitive, en cas de choc sur l'économie nationale, soit trois (3) années consécutives de croissance négative, le profil de remboursement du portefeuille de la dette publique engendrerait une pression du service de la dette sur les recettes budgétaires qui atteindrait et dépasserait le seuil critique de 2001, année durant laquelle le service de la dette représentait un peu plus de 50,0% des recettes budgétaires. Dans ce cas précis, seul un traitement exceptionnel du type rééchelonnement et/ou annulation pourrait ramener le service de la dette à un niveau soutenable.

CONCLUSION

La stratégie d'endettement en 2020 est marquée par le maintien à un recours significatif aux emprunts à l'instar de la mobilisation des fonds opérée sur la période 2017-2019, en vue de soutenir la mise en œuvre des réformes du PRE dans le cadre de la réforme des finances publiques, la mise en place d'un environnement attractif pour les affaires et le soutien à l'investissement public et ce, dans un contexte de reprise timide de l'activité économique. Toutefois, à partir de 2021, une baisse des emprunts est programmée pour contenir la progression des agrégats de la dette publique et pour reconstituer les marges d'endettement permettant de disposer à temps d'un moyen d'intervention contracyclique en cas de survenance d'une nouvelle crise. De même, pour répondre à la nécessité de juguler les risques de marché attachés au portefeuille actuel, les nouveaux emprunts se concentreront entre les prêts extérieurs semi-concessionnels à change et taux fixes et les obligations en monnaie locale.

A l'examen du portefeuille de la dette publique à fin 2027, il ressort les risques de taux de change et de taux d'intérêt se réduiraient de manière appréciable, avec des encours de dettes à change et à intérêt fixes respectivement de 59,5% et 77,0% de la dette totale. Mais la vulnérabilité à ces deux (2) risques à court terme demeurerait encore significative du fait notamment, de la prédominance de la dette extérieure à 74,6% de l'encours total et du renouvellement d'un peu plus du quart des taux d'intérêt des prêts en portefeuille en une (1) année. Quant au risque de refinancement, il demeure stable à un niveau modéré, en dépit du très large choix pour des emprunts extérieurs longs. En effet, le niveau de ce risque pâtit du recours de plus en plus significatif aux emprunts intérieurs dont les maturités demeurent majoritairement en deçà de sept (7) ans.

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 2020-2034, avec un taux d'endettement moyen de 52,7%. Toutefois, ce ratio demeurera très largement au-dessus du seuil stratégique de 35,0%, les marges d'endettement de l'Etat resteraient limitées jusqu'en 2023 dans la mesure où le ratio d'endettement se situerait significativement au-dessus de 50% sur la période sous revue. Quant à la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires qui se situerait en moyenne à 46,6% sur ladite période, elle traduit une relative tension sur de la liquidité de la dette publique. En effet, ce ratio ne reviendrait en dessous de 40% qu'à partir de 2026, au terme du remboursement intégral des Eurobonds 2024 et 2025. Cette situation justifie globalement le resserrement du recours aux nouveaux emprunts sur au moins les cinq (5) prochaines années, à l'exception du refinancement de l'encours des Eurobonds en portefeuille.

En cas de croissance négative en 2021 et 2022, à la suite de celle enregistrée en 2020 et de survenance de déficits primaires sur ces mêmes années, le taux d'endettement dépasserait le seuil stratégique pour se situer en moyenne à 88,4%, soit au-dessus de la limite communautaire. Son évolution resterait explosive dépassant dès 2031 le seuil de 100% 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, comme pour le taux d'endettement, une tendance explosive atteignant 165,0% du niveau des recettes budgétaires en 2034. Cette situation implique qu'en cas de choc majeur, la situation de viabilité de la dette gabonaise serait plus assurée. Cela impliquerait donc la mise en œuvre des opérations exceptionnelles du type demande de rééchelonnement et/ou annulation de la dette auprès de nos principaux

partenaires financiers et éventuellement un complément de redressement 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, notamment par la diversification de ses sources. Elle exige, plus que par le passé, d'accroître le rendement de la mobilisation des recettes fiscales afin d'augmenter les excédents budgétaires et en conséquence, de faire face au paiement de la dette après une période de forte sollicitation des emprunts nécessaire au financement des réformes et à l'équilibre des budgets.

En ce qui concerne la gestion de la dette, les mesures et orientations stratégiques doivent constituer des indications impératives, particulièrement pour ce qui est du niveau des nouveaux emprunts que pour les conditions financières de ces derniers.