

REPUBLIQUE DU SENEGAL

Un Peuple-Un But-Une Foi

MINISTERE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

COMITE NATIONAL DE DETTE PUBLIQUE

RAPPORT SUR L'ANALYSE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

Mars 2011

SOMMAIRE

SOMMAIRE	1
INTRODUCTION	2
I EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE	2
II SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE	4
II.1 La dette extérieure	4
II.2 La dette intérieure	9
II.3 Nouveaux engagements.....	10
III ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE	11
III.1 Hypothèses de base de l'AVD.....	11
III.1.1 Hypothèses macroéconomiques	11
III.1.2 Hypothèses sur les nouveaux financements	13
IV RESULTATS DE L'AVD	14
IV.1 Viabilité de la dette extérieure	14
IV.2 Viabilité de la dette publique	15
V. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	16
ANNEXES : RATIOS ET GRAPHIQUES DE VIABILITE DE LA DETTE	18

INTRODUCTION

Le présent rapport concerne l'exercice du second semestre de 2010. Le Sénégal, avec une note de 3,67 (moyenne sur trois ans), est classé dans la catégorie des pays qui ont une qualité des politiques et institutions nationales (CPIA) moyenne¹.

Les seuils indicatifs de la charge de la dette extérieure qui correspondent à cette catégorie sont consignés à la page 11.

L'analyse est faite sur la base du portefeuille de la dette publique arrêtée à fin 2010 et du dernier cadrage macroéconomique 2011-2015 préparé par la DPEE.

I. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE

Au cours de l'année 2010, l'activité économique sénégalaise s'est redressée, grâce notamment à la bonne tenue de la demande extérieure mais également du fait de la poursuite de la régularisation des engagements extrabudgétaires, en vue d'améliorer la situation financière des entreprises du secteur privé. Globalement, les dernières estimations font ressortir **un taux de croissance du PIB réel de 4,2%** en 2010, reflétant la bonne tenue des secteurs primaire (+4,5%) et tertiaire (+4,9%). En revanche, cette reprise a été atténuée par le ralentissement du secteur secondaire (+2,9%) imputable en partie aux difficultés d'approvisionnement en électricité qui se sont accentuées dans la seconde moitié de l'année.

S'agissant de l'inflation mesurée par l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC), elle s'est établie en hausse de 1,2% en 2010. Quant à l'inflation, mesurée par le déflateur du PIB, est projetée à 2,4% contre 1,3% en 2010, sous l'hypothèse d'un relèvement des cours du baril de pétrole et des autres produits de base respectivement de 13,4% et de 11%.

Le niveau favorable des prix intérieurs conjugué à la dépréciation du franc CFA par rapport aux monnaies des principaux partenaires commerciaux (-2,9%) s'est traduit par des **gains de compétitivité** de l'économie estimés à 5,1% en 2010 comparativement à 2009.

¹ Contrairement à la méthodologie PPTE, les seuils de viabilité de la dette du CAVD, propres à chaque pays, sont liés à la qualité des politiques et institutions. L'idée est que les pays qui opèrent dans un contexte caractérisé par des politiques et des institutions qui laissent à désirer risquent de basculer dans le surendettement même avec des ratios nettement plus faibles que d'autres, du fait qu'ils sont enclins à mal employer et mal gérer les fonds dont ils disposent et moins capables d'utiliser leurs ressources de façon productive

Concernant les **échanges avec l'extérieur**, ils sont caractérisés en 2010 par une amélioration du **compte courant**. Le déficit des transactions courantes (hors dons) a représenté 6,1% du PIB en 2010 contre 7,1% en 2009. Quant au solde global de la Balance des Paiements, il a dégagé un excédent de 129,4 milliards, soit une amélioration de 33 milliards comparativement à 2009.

Pour ce qui est de **la gestion budgétaire**, elle a été marquée au cours de l'année 2010 par la bonne tenue des recettes budgétaires et la maîtrise des dépenses publiques. Les recettes budgétaires et les dépenses totales et prêts nets ont progressé respectivement de 11% et 7,1% en 2010. La pression fiscale est évaluée à 18,9% en 2010 contre 18% en 2009, soit au-dessus du plancher communautaire fixé à 17%.

Les dépenses en capital financées sur ressources internes ont représenté 59,1% des dépenses totales d'investissement. Le ratio des dépenses en capital financées sur ressources internes rapportées aux recettes fiscales ressort ainsi à 36,4% en 2010 contre 34% en 2009, soit largement au dessus du plancher communautaire fixé à 20%.

Au total, **le déficit public a été légèrement réduit, passant de 4,9% du PIB en 2009 à 4,5% du PIB en 2010**. Pour ce qui est du solde budgétaire de base hors dépenses effectuées sur ressources PPTTE et IADM, il s'est établi en déficit de 1,8% du PIB en 2010.

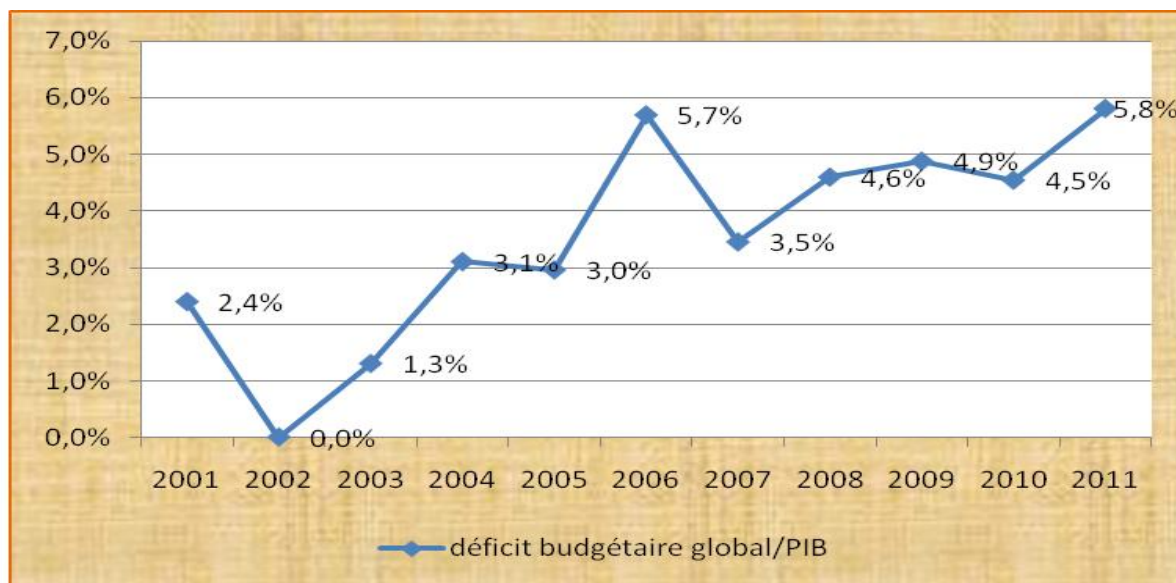
En perspectives, la reprise de l'activité économique sénégalaise entamée en 2010 devrait se maintenir en 2011 grâce à la poursuite du redressement de l'économie mondiale. Ainsi, **le taux de croissance du PIB réel est projeté à 4,5% en 2011 contre 4,2% en 2010**. Le démarrage de la mise en œuvre du Document de Politique Economique et Sociale de 3ème génération et l'exécution des projets retenus dans le Millenium Challenge Account devraient contribuer à atteindre ces résultats. L'amélioration de la fourniture d'électricité, attendue du plan d'urgence de l'électricité, devrait aussi avoir un impact positif sur l'activité économique. Cependant, une hausse plus prononcée que prévue des prix internationaux des produits alimentaires et énergétiques au cours de l'année 2011, en liaison notamment avec la persistance des tensions socio-politiques dans les pays membres de l'OPEP et les mauvaises conditions climatiques dans les grands pays producteurs de céréales, pourrait avoir un impact négatif sur l'activité économique.

En ce qui concerne les échanges avec le reste du monde, elles devraient se traduire en 2011 par un solde excédentaire de la balance des paiements de 208,3 milliards, à la faveur de la bonne tenue du compte de capital et des opérations financières. Le déficit de la balance courante (hors dons) est attendu à 6,6% du PIB.

Concernant la gestion budgétaire, elle serait caractérisée en 2011 par un **solde déficitaire de 393 milliards, soit 5,8% du PIB** contre 4,5% l'année précédente. Cette évolution serait liée

essentiellement à la prise en compte des dépenses d'investissement au titre du prolongement de l'autoroute à péage jusqu'à l'aéroport Blaise Diagne de DIASS, Thiès et Mbour.

GRAPHIQUE 1 : DEFICIT BUDGETAIRE GLOBAL



Pour ce qui est de la **situation monétaire**, elle fait ressortir, en 2010, une hausse de 129,4 milliards des avoirs extérieurs nets, une augmentation de 15,6% du crédit intérieur et une expansion de la masse monétaire de 14,1%. Cette évolution se poursuivrait en 2011, avec une hausse des avoirs extérieurs nets de 208,3 milliards, un accroissement du crédit intérieur de 8,1% et une progression de la masse monétaire de 14,1%.

II. SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE

La dette publique du Sénégal est arrêtée au 31 décembre 2010 à 2190,1 milliards de F CFA contre 1963,8 milliards un an auparavant. Elle est composée de 1751,8 milliards de dette extérieure soit 80% de la dette totale contre 438,3 milliards de dette intérieure soit 20%.

Le stock de la dette publique représente 34,4% du PIB en 2010 contre 32,6% du PIB en 2009.

I.1 LA DETTE EXTERIEURE

A fin 2010, l'**encours de la dette publique extérieure** (y compris le FMI) s'est établi à 1751,8 milliards de F CFA contre 1623,8 milliards en 2009 soit une hausse de 7,9%. Cette tendance haussière, qui se poursuit depuis 2007 après les annulations obtenues dans le cadre de l'IADM en 2006, s'explique par le financement extérieur des importants programmes d'investissement de l'Etat, notamment sur les infrastructures, les tirages sur les ressources du FMI dans le cadre du programme

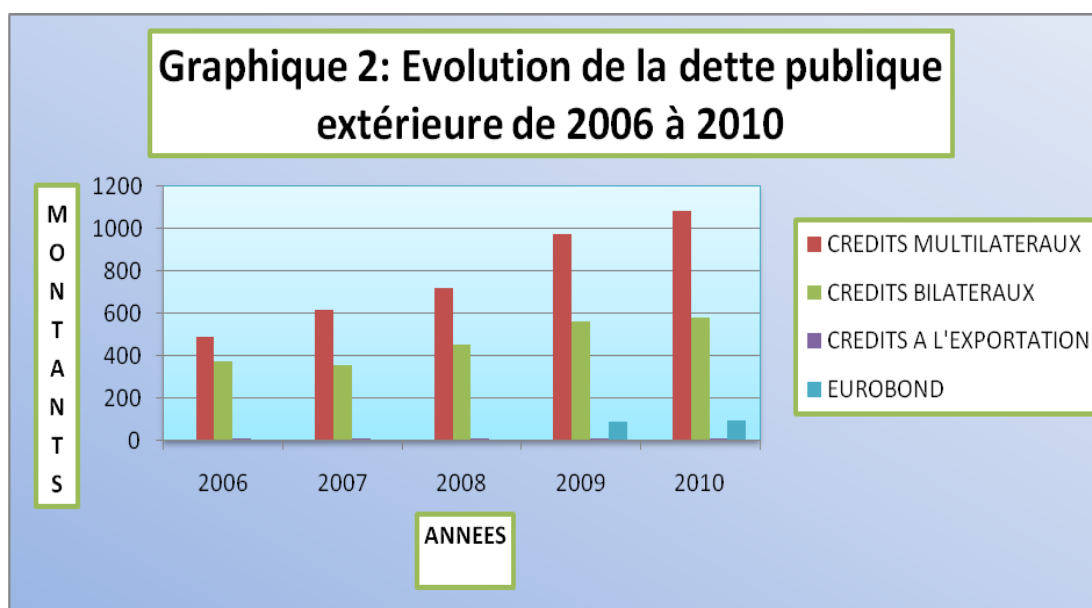
de la Facilité contre les Chocs Exogènes (FCE) mais aussi par le financement contracté sur le marché de Londres en décembre 2009.

Tableau 1 : Evolution de l'encours de la dette publique extérieure par catégories de bailleurs

Montants en milliards de FCFA

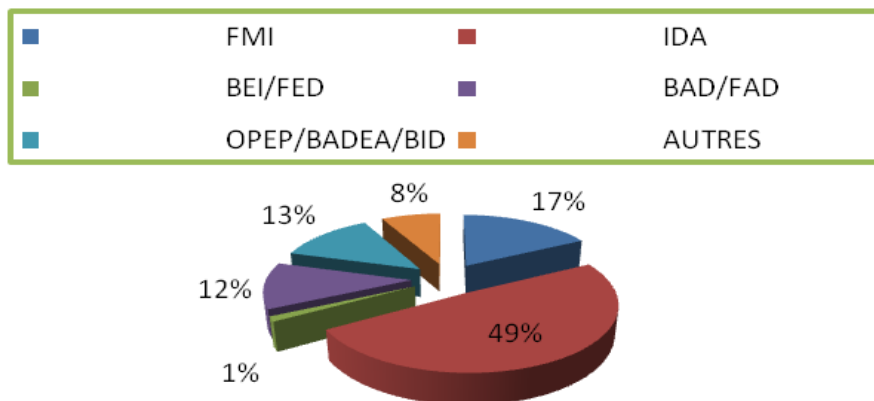
ANNEE	2006	2007	2008	2009	2010
CREDITS MULTILATERAUX	490.28	612.14	716.35	973.81	1080.97
CREDITS BILATERAUX	369.59	353.45	453.57	559.52	576.74
CREDITS A L'EXPORTATION	4.5	2.89	1.69	1.02	0.15
EUROBOND	0.0	0.0	0.0	90.0	93.98
DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE TOTALE	864.4	968.5	1171.6	1624.4	1751.84

Source:DDP/ DDI/MEF



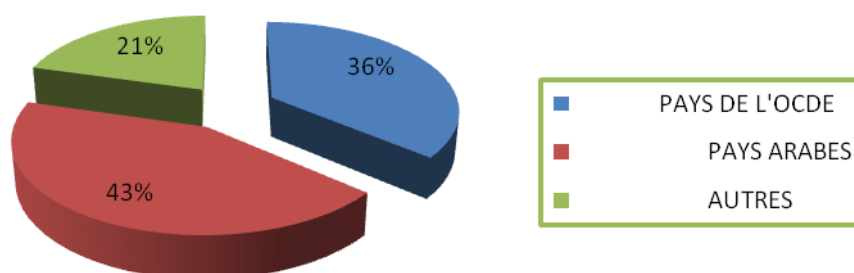
La dette multilatérale, qui s'est située à 1081,0 milliards, représente 59,9% du stock de la dette extérieure en 2010. Le groupe de la Banque Mondiale reste, à travers l'Association Internationale de Développement, le principal bailleur avec un montant de 531,9 milliards de FCFA soit 49,2% de la dette publique multilatérale.

Graphique 3: Répartition du crédit multilatéral par bailleur



La dette bilatérale, avec 559,5 milliards de F CFA en représente 33% contre 576,7 milliards en 2009 soit 34%. Les bailleurs arabes tels que le Koweït et l'Arabie Saoudite représentent près de 43% de la dette bilatérale alors que les pays de l'OCDE, avec en tête la France, en détiennent 36% en 2010.

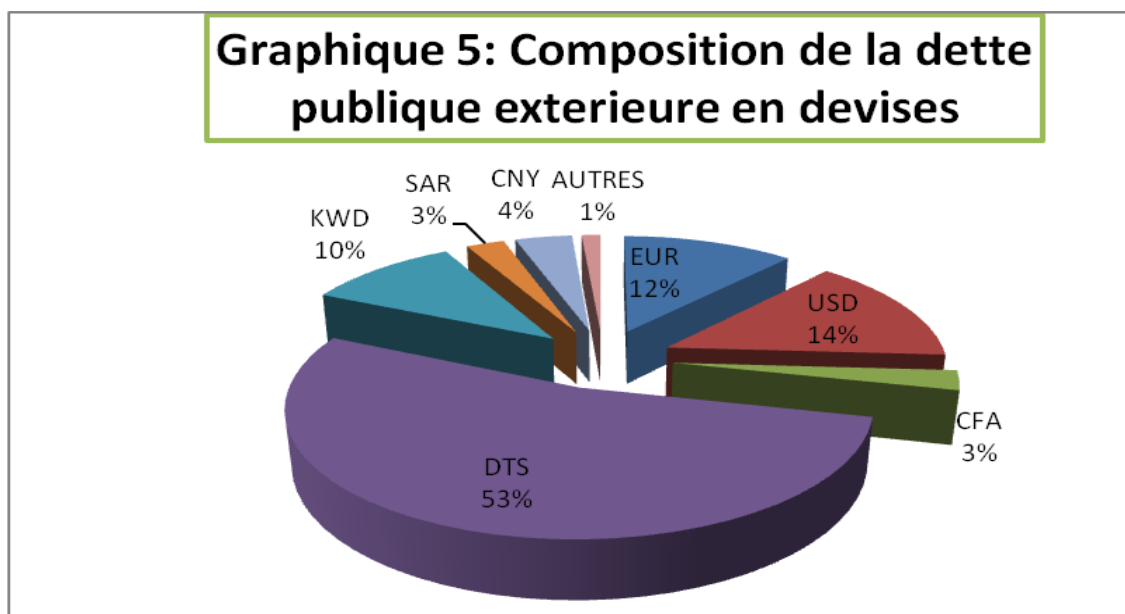
Graphique 4: Répartition du crédit bilatéral par bailleur



La dette commerciale (crédit à l'exportation), quant à elle, est presque totalement amortie avec un stock de 150 millions de FCFA.

L'obligation internationale (Eurobond) émise par le Sénégal en décembre 2009, pour un montant de 200 millions de dollars, s'est située en fin 2010 à 93,98 milliards de F CFA soit 5% de l'encours total.

L'analyse du portefeuille de la dette publique extérieure, en termes de devises, montre que son exposition au taux de change, bien qu'étant importante, est atténuée par la proportion relativement importante des prêts libellés en euro ou indexés sur cette devise. La dette libellée en devise représente près de 97% du portefeuille, avec une exposition à plusieurs devises, comme le DTS ou devises apparentées (53%), le dollar américain (14%) et l'euro (12%). Si l'on décompose le DTS en ses divers éléments, la part de l'euro dans l'encours total passerait à 26%. Etant donné que le franc CFA qui représente 3% est ancré à l'euro, plus de 70% du portefeuille est exposé à une dépréciation du taux de change nominal relativement au dollar et aux autres devises.



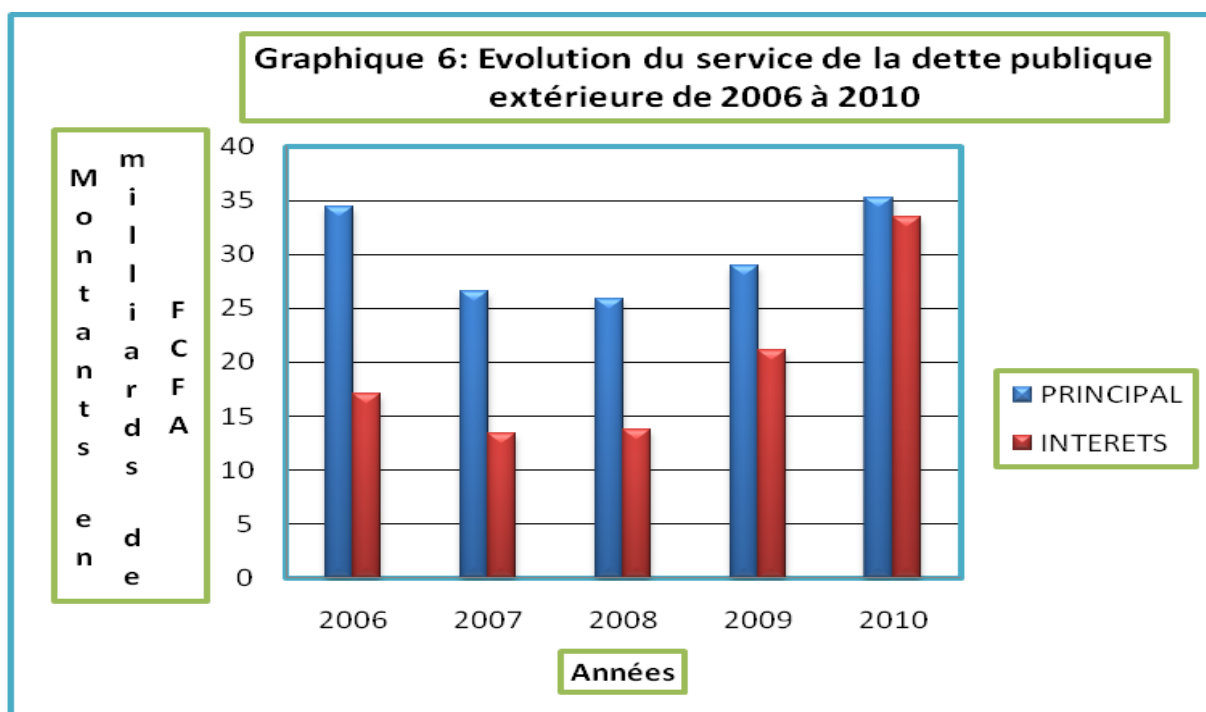
Les paiements effectifs au titre du **service de la dette extérieure** se sont élevés en 2010, à 68.7 milliards, dont 35.2 milliards de principal et 33.5 milliards d'intérêts. Ils représentent 6% des recettes fiscales recouvrées en 2010. Le niveau important des intérêts s'explique par les eurobonds pour environ 9 milliards de F CFA.

Tableau 2: service de la dette publique extérieure de 2006 à 2010(hors FMI et Dépôt Koweïtien)

Montants en milliards de FCFA					
ANNEE	2006	2007	2008	2009	2010
PRINCIPAL	34.4	26.6	25.9	29	35.2
INTERETS	17.1	13.4	13.8	21.1	33.5

Source : DDP/DDI/MEF

Graphique 5 : Evolution du service de la dette publique extérieure



II.2 LA DETTE INTERIEURE

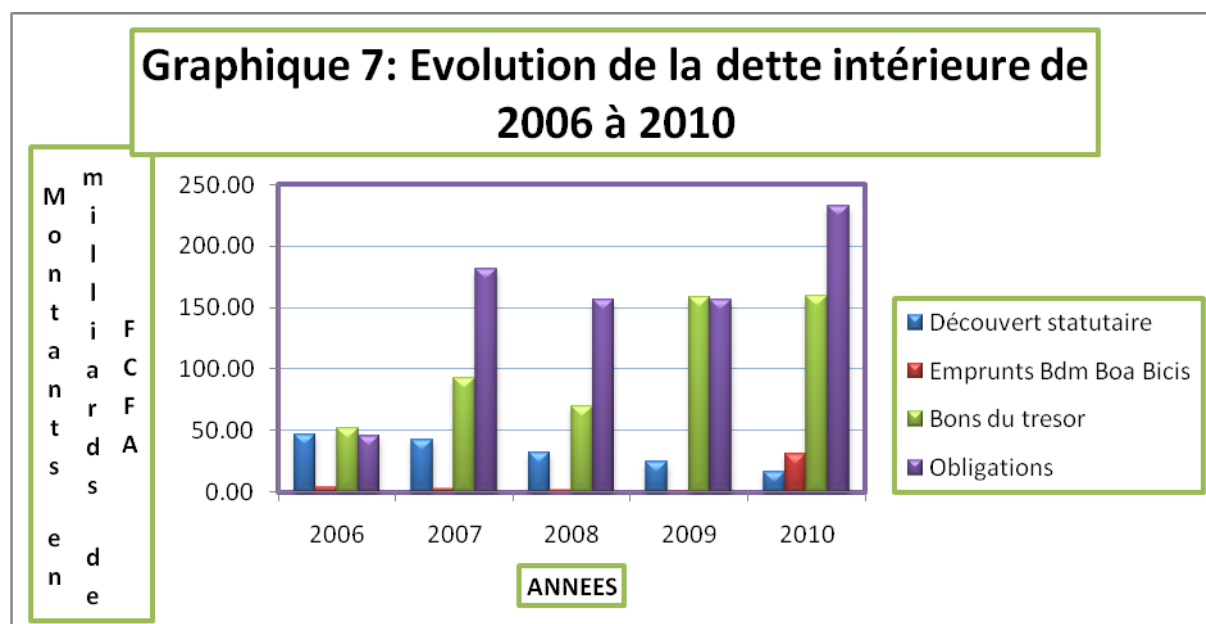
L'encours de la dette intérieure de l'Etat s'est établi à 438,3 milliards de F CFA au 31 décembre 2010 contre 339,4 milliards en 2009. Il représente 6,9% du PIB en 2010 contre 5,6% en 2009. Les emprunts obligataires en représentent l'essentiel avec 53% contre 46,1% en 2009.

. Le reliquat des avances statutaires de la BCEAO est de 16,5 milliards à fin décembre 2010.

Tableau 3 : Evolution de l'encours de la dette publique intérieure de 2006 à 2010

Instruments /Année	2006	2007	2008	2009	2010
Découvert statutaire	46.70	42	32.1	24.4	16.52
Emprunts Bancaires	3.80	2.7	1.7	0.7	30.5
Bons du Trésor	51.90	92.4	69.8	158	159
Obligations	45.00	181	156.8	156.3	232.38
TOTAL	147.40	318.10	260.40	339.40	438.40

Source : MEF/DGCPT



L'évolution des composantes de la dette intérieure telle que illustrée par le tableau 3 et le graphique 6 ci-dessus, reste marquée par le dépérissement de certains instruments de long terme, notamment les avances statutaires de la BCEAO, dont la dernière échéance est prévue en 2013, et une nette augmentation des titres d'Etat. Cependant, on note une progression des instruments de moyen et long termes avec les émissions d'obligations de 5 à 10 ans de maturité.

Le service de la dette intérieure payé en 2010 se chiffre à 290,8 milliards de FCFA y compris le FMI et le Dépôt Koweïtien.

II.3 LES NOUVEAUX ENGAGEMENTS

Les conventions signées entre le Sénégal et ses partenaires financiers au terme de l'année 2010 se sont chiffrées à environ 235,8 milliards. Elles sont composées de 165,2 milliards de prêts et 70,6 milliards de subventions.

La Banque mondiale, le fonds de l'OPEP, l'AFD, le FAD et la BOAD ont été les principaux bailleurs qui ont accordé les prêts. Les secteurs bénéficiaires sont notamment les infrastructures routières, la lutte contre la pauvreté et l'hydraulique. S'agissant des conventions sous forme de subventions, elles ont été signées avec l'AFD, les Pays-Bas, la Belgique, l'Allemagne, l'UEMOA, l'Italie, le Japon, la Chine, l'Espagne et la BID.

Tableau 4 : Evolution des montants engagés de 2006 à 2010

ANNEES	2006	2007	2008	2009	2010
NOUVEAUX ENGAGEMENTS	254.5	159.4	236	245.8	147
CREDITS MULTILATERAUX	223	61.4	83.2	214.9	127.3
CREDITS BILATERAUX	31.4	98	152.8	30.9	19.7
TAUX D'INTERET MOYEN	1	1.6	1	1.4	1.1
CREDITS MULTILATERAUX	1	1.5	0.3	0.9	1.2
CREDITS BILATERAUX	0.9	1.7	1.8	2	1
DUREE MOYENNE	29.9	27.5	30	27.3	30.2
CREDITS MULTILATERAUX	32.7	31.8	40	32.5	35.4
CREDITS BILATERAUX	27	23.2	20	22	25
DIFFERE MOYEN	8	6.6	8	8.5	7.2
CREDITS MULTILATERAUX	8.8	8.1	8.6	7.5	9.3
CREDITS BILATERAUX	7.2	5	7.3	9.5	5

Source : MEF/DDI

III. . ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

Les seuils de viabilité correspondant à la catégorie des pays à « qualité des politiques et des institutions » moyenne sont les suivants :

Tableau 5 : Indicateurs et seuils de viabilité de la dette

Indicateurs	Seuils (%)
De viabilité	
Valeur actuelle nette de la dette extérieure /PIB	40
Valeur actuelle nette de la dette extérieure /exportations biens et services	150
Valeur actuelle nette de la dette extérieure /Revenus budgétaires	250
De liquidité	
Service de la dette extérieure /exportations biens et services	20
Service de la dette extérieure /Revenus budgétaires	30

L'analyse est faite sur la base d'un scénario initial appelé **scénario de référence** qui est le principal scénario macroéconomique qui décrit l'évolution de la dette et les variables macroéconomiques sur la base d'hypothèses réalistes. Ce scénario est ensuite testé à l'aide de **deux scénarios complémentaires** pour évaluer la robustesse des principaux indicateurs de viabilité de la dette. Il s'agit du scénario historique (projection des moyennes historiques des variables macroéconomiques) et du scénario de financement défavorable sur la nouvelle dette.

L'analyse est enfin complétée par six tests de sensibilités qui mesurent l'impact de chocs sur les principales variables macroéconomiques (PIB, exportations, inflation et les flux nets non créateur de dette).

III.1 HYPOTHESES DE BASE DE L'AVD

III.1.1 HYPOTHESES MACROECONOMIQUES:

Le secteur réel : le taux de croissance du PIB réel est projeté en moyenne à 5,0% sur la période 2011-2015. Il devrait se situer en moyenne à 4,7% sur la période de projection 2011-2031. Le

taux d'inflation, mesuré par le déflateur du PIB serait en moyenne de 2,5% soit en deçà du seuil retenu dans les critères de convergence de l'UEMOA (3%).

Le secteur des finances publiques : le solde budgétaire primaire (hors intérêts et dons) en pourcentage du PIB, qui serait en dégradation lors des premières années, du fait du financement des projets d'infrastructure, avec une moyenne de 5% sur la période 2011-2015, devrait se stabiliser au tour de 4,0% sur le reste de la période.

Au niveau du secteur extérieur, le déficit du compte courant (hors intérêts et dons) est projeté en moyenne à 9,6% du PIB au cours de la période 2011-2031. Cependant, il devrait être sur une tendance baissière et serait en moyenne à 7% en fin de période. Les envois des migrants devraient aussi évoluer positivement à la faveur de la reprise des activités économiques dans les pays d'accueil.

L'évolution du secteur monétaire serait liée à celle du secteur réel et du secteur extérieur. Ainsi, la masse monétaire progresserait au même rythme que la croissance nominale du PIB soit en moyenne 7,3%.

Tableau 6 : Résumé des hypothèses macroéconomiques retenues

	2011-15	2016-31	2011-31
Taux de croissance réelle	5,0%	4,6%	4,7%
Déflateur PIB (variation)	2,3%	2,6%	2,5%
déficit budgétaire primaire / PIB	5,0%	4,0%	4,2%
Recettes fiscales / PIB	19,3%	19,6%	19,5%
Subventions/PIB	2,3%	1,5%	1,7%
Déficit extérieur courant hors intérêts et dons publics (en % du PIB)	9,4%	10,0%	9,6%

III.1.2 HYPOTHESES SUR LES NOUVEAUX FINANCEMENTS

Le financement des déficits qui se dégagent des projections macroéconomiques sera assuré, d'une part, par les décaissements qui seront opérés sur des conventions de prêts déjà signées et, d'autre part, par de nouveaux emprunts.

Pour les nouveaux emprunts et afin de maintenir un niveau d'endettement viable, les autorités vont continuer de s'appuyer sur les ressources concessionnelles apportées par les créanciers multilatéraux et bilatéraux et sur la dette intérieure. Dans certains cas, elles feront recours, comme en 2009 au financement extérieur non concessionnel avec l'émission d'une euro-obligation.

D'ailleurs, pour combler le besoin de financement en 2011, les autorités envisagent actuellement l'émission d'une nouvelle obligation souveraine de 500 millions de dollars américains à une échéance de 10 ans

Pour ce qui est de l'élaboration des projections des nouveaux engagements, c'est la structure du portefeuille de la dette existante qui a servi de base comme le montre le tableau ci dessous.

Concernant le financement intérieur, le Sénégal continuera de recourir au marché financier régional en émettant aussi bien des bons du Trésor à moyen terme que des obligations de maturité 5 ans et 10 ans. Le taux d'intérêt moyen de ces emprunts devrait ressortir à 6%.

Tableau 7 : Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts extérieurs

Types de créanciers	Termes indicatifs (moyennes)				
	Taux d'intérêt	Commission	Différé	Maturité	Elément-don
Dette Extérieure	En %		Années		En %
Prêts projets					
Multilatéraux concessionnels (IDA-FAD)	0.75	0.5	10	40	63.04
Autres Multilatéraux	1	0.5	10	30	56.37
Bilatéraux concessionnels - Club de Paris	1	0	6	26	48.07
Bilatéraux concessionnels Hors Club de Paris	1.5	0.5	7	25	36.9
Prêts programmes					
Multilatéraux concessionnels (IDA-FAD)	0.75	0.5	10	40	63.04
Emprunts marché international	9	0	10	10	-20.6

(*) Elément-don calculé avec un taux d'escompte unique de 4 %

Source : MEF/DDI/CNDP

IV. RESULTATS DE L'AVD

IV.1 VIABILITE DE LA DETTE EXTERIEURE

Les résultats du scénario de référence sont consignés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 8 : Evolution des principaux ratios d'endettement extérieurs de 2011 à 2031

Ratios	Normes	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Ratios de viabilité									
VA/PIB	≤40%	24	23	22	21	21	20	15	17
VA/XBS	≤150%	96	94	90	88	87	83	59	55
VA/REV	≤250%	122	116	110	106	101	99	75	89
Ratios de liquidité									
TSD/XBS	≤20%	11	6	6	5	5	5	17	2
TSD/REV	≤30%	14	7	7	6	6	6	21	4

L'analyse a montré que si les politiques sectorielles visant à renforcer le potentiel de croissance économique, comme celles préconisées dans la stratégie de croissance accélérée (SCA), produisent les résultats escomptés, de même que le règlement du problème énergétique et que l'assainissement des finances publiques se poursuit avec un niveau de pression fiscale restant au-dessus de la norme de 17% et des dépenses publiques maîtrisées, le Sénégal pourra conserver la viabilité de la dette extérieure sur toute la période de projection 2011-2031. En effet, dans tous les scénarios, les ratios de viabilité sont en deçà des normes. Les niveaux relativement élevés, constatés en début de période, s'expliquent par les besoins en financement concernant surtout les infrastructures notamment l'autoroute à péage.

Pour le ratio VAN/PIB, les niveaux les plus élevés seraient liés à des conditions d'emprunt moins favorables. Le ratio se situerait dans ces conditions à 28 en 2031. Il en serait également de même pour le ratio VAN/exportations qui se situerait en moyenne à 100 contre une norme de 150.

Quant aux ratios de liquidité, ils sont également contenus dans les limites retenues avec des marges appréciables. Cependant, une forte progression serait enregistrée en 2021 du fait du remboursement de l'eurobond de 2011. Le service de la dette extérieure représenterait 16,5% des recettes budgétaires en 2011 et 20,8% en 2021 du fait du remboursement de l'eurobond. Ainsi, le Sénégal pourrait honorer ses engagements vis-à-vis de l'extérieur sans accumuler d'arriérés.

Ces résultats sont confirmés dans les autres scénarios comme le montrent les tableaux et graphiques en annexe. Aussi bien dans le scénario historique que dans le scénario de choc le plus extrême, aucune trajectoire des indicateurs n'a franchi le seuil indicatif et sont même largement en dessous des seuils.

IV.2 VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

La prise en compte de la dette intérieure n'entame pas la viabilité de la dette publique. Cependant, elle serait très sensible à la dégradation du solde primaire. En effet, si déficit primaire de 2011 devrait se maintenir sur le reste de la période, le ratio VAN/PIB atteindrait 51% en 2031 et celui relatif à la VAN/recettes serait proche de la limite. Le ratio d'endettement se stabilise à environ 38% jusqu' 'en fin de période.

Tableau 9 : Evolution des principaux ratios de la dette publique

Ratios	Normes	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Ratios de viabilité									
VA/PIB	≤40%	32	32	31	31	31	31	27	27
VA/XBS	≤150%	145	143	141	139	137	142	123	130
Ratios de liquidité									
TSD/REV	≤30%	16,5	7,2	7,5	6,1	6,3	6,0	20,8	3,9
Ratios d'endettement									
Dette/PIB	≤70%	39,5	39,2	38,9	38,7	37,4	37,7	37,0	37,0

V. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

Les résultats de l'analyse ont montré que le Sénégal continue de dégager un profil de pays à risque de surendettement faible. Cependant, l'évolution des ratios de viabilité recommande un cadre macroéconomique stable et une prudence quant à la gestion budgétaire. Le déficit budgétaire devrait être contenu en deçà de 5% du PIB.

En effet, si le niveau du déficit primaire public de 2011 devrait se maintenir sur toute la période de projection, le seuil de viabilité relatif au ratio VAN/PIB serait franchi dès 2021 avec un niveau de 42% comme le confirme l'analyse de sensibilité. Le ratio VAN/recettes budgétaires se situerait également à 247% en 2031 soit légèrement en deçà du seuil de 250%.

Des conditions d'endettement moins favorables impacteraient également la viabilité de la dette publique. C'est pourquoi, il faudrait conserver, voire améliorer, les modalités de financement intérieur. A cet effet, toutes les mesures tendant à améliorer la qualité de la signature de l'Etat, comme la bonne gouvernance et la stabilité macroéconomique, devront être mises en œuvre afin d'obtenir des taux d'intérêt plus abordables et des maturités plus longues qu'auparavant. Le pays devrait aussi continuer à recourir au marché financier régional pour ses besoins de financement que celui-ci serait en mesure de satisfaire.

De même, une croissance économique moindre que celle observée en 2009 et 2010 conduirait également à un ratio VAN/PIB de 37% en 2031. Cependant, celle-ci n'affecterait pas trop le ratio VAN/recettes budgétaires qui serait à 180% en 2031.

S'agissant de la couverture des besoins de financement, les sources concessionnelles devraient être privilégiées comme auparavant. Toutefois, il existe des marges qui peuvent autoriser un endettement non concessionnel pour des projets qui ont une rentabilité économique et financière avérée.

Les émissions sur le marché obligataire international expérimentées avec succès en 2009 avec une levée de fonds de 200 millions de dollars US constituent une opportunité pour le pays pour satisfaire les besoins d'investissement que le marché régional ne peut pas supporter. Néanmoins, les coûts et risques liés à cette forme de financement devront être bien analysés au préalable afin de pouvoir choisir les meilleures offres. Ce volet sera d'ailleurs pris en charge dans la stratégie de gestion de la dette en moyen terme (SDMT) qui sera annexée à la loi des finances à partir de 2013.

ANNEXES

ANNEXES 1

Viabilité de la dette extérieure

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Ratio de la VAN/PIB								
Scénario de Référence	24	23	22	21	21	20	15	17
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2011 à 2031 1/	24	22	20	19	18	16	11	13
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2011 à 2031 2/	24	25	24	24	24	24	23	28
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	24	24	23	22	22	21	16	18
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 3/	24	24	25	24	23	22	17	18
B4. Flux nets non-créateur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 4/	24	26	27	26	25	25	19	18
Seuil	40	40	40	40	40	40	40	40
Ratio de la VAN/ exportations								
Scénario de Référence	96	94	90	88	87	83	59	55
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2008 à 2028 1/	96	89	83	79	74	64	41	43
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2008 à 2028 2/	96	100	99	100	102	100	87	92
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	96	93	90	88	87	83	59	55
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 3/	96	104	117	114	112	107	77	66
B4. Flux nets non-créateur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 4/	96	104	111	109	107	102	74	60
Scénario historique	96	89	83	79	74	64	41	43
Le choc le plus prononcé Termes	96	100	99	100	102	100	87	92
Seuil	150	150	150	150	150	150	150	150

Ratio de la VAN/ recettes publiques

Scénario de référence	122	116	110	106	101	99	75	89
Scénario historique	122	111	101	95	87	77	52	69
Le choc le plus prononcé Termes	122	124	121	120	119	120	110	150
Seuil	250	250	250	250	250	250	250	250

Ratio du service de la dette/ exportations

Scénario de référence	13,0	5,8	6,1	5,1	5,4	5,0	16,5	2,4
Scénario historique	13,0	5,6	5,7	4,6	4,7	4,3	11,8	1,4
Le choc le plus prononcé Exportations	13,0	6,2	7,1	6,1	6,4	6,0	19,2	3,0
Seuil	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0

Ratio du service de la dette/ recettes publiques

Scénario de référence	16,5	7,2	7,5	6,1	6,3	6,0	20,8	3,9
Scénario historique	16,5	7,0	7,0	5,5	5,5	5,2	14,9	2,3
Le choc le plus prononcé Une dépréciation survenant une fois	16,5	10,2	10,6	8,6	8,9	8,6	29,5	5,5
Seuil	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0

ANNEXES 2

Analyse de Sensibilité des Principaux Indicateurs de la Dette Publique 2011-2031

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Ratio de la VA/ PIB								
Scénario de Référence	32	32	31	31	31	31	27	27
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire budgétaire revenant à leur moyenne historique	32	31	31	31	31	31	29	31
A2. Solde primaire demeurant inchangé à partir de 2011	32	33	34	36	36	37	42	51
A3. Plus faible croissance du PIB de façon permanente 1/	32	32	32	32	32	32	31	37
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2009-2010	32	33	34	35	35	35	34	37
B2. Solde primaire reflétant sa moyenne historique moins 1 écart type en 2009-2010	32	32	33	33	32	32	28	27
B3. Combinaison des scénarios B1-B2 en utilisant un demi écart-type sur les chocs	32	32	33	33	33	33	31	33
B4. Dépréciation réelle de 30 pourcent du taux de change en 2009	32	41	40	39	38	37	30	26
B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2009	32	38	38	37	36	36	31	29
Scénario de référence	32	32	31	31	31	31	27	27
Scénario historique	32	31	31	31	31	31	29	31
Le choc le plus prononcé Croissance à long terme	32	33	34	35	35	35	34	37
Termes	32	33	34	36	36	37	42	51

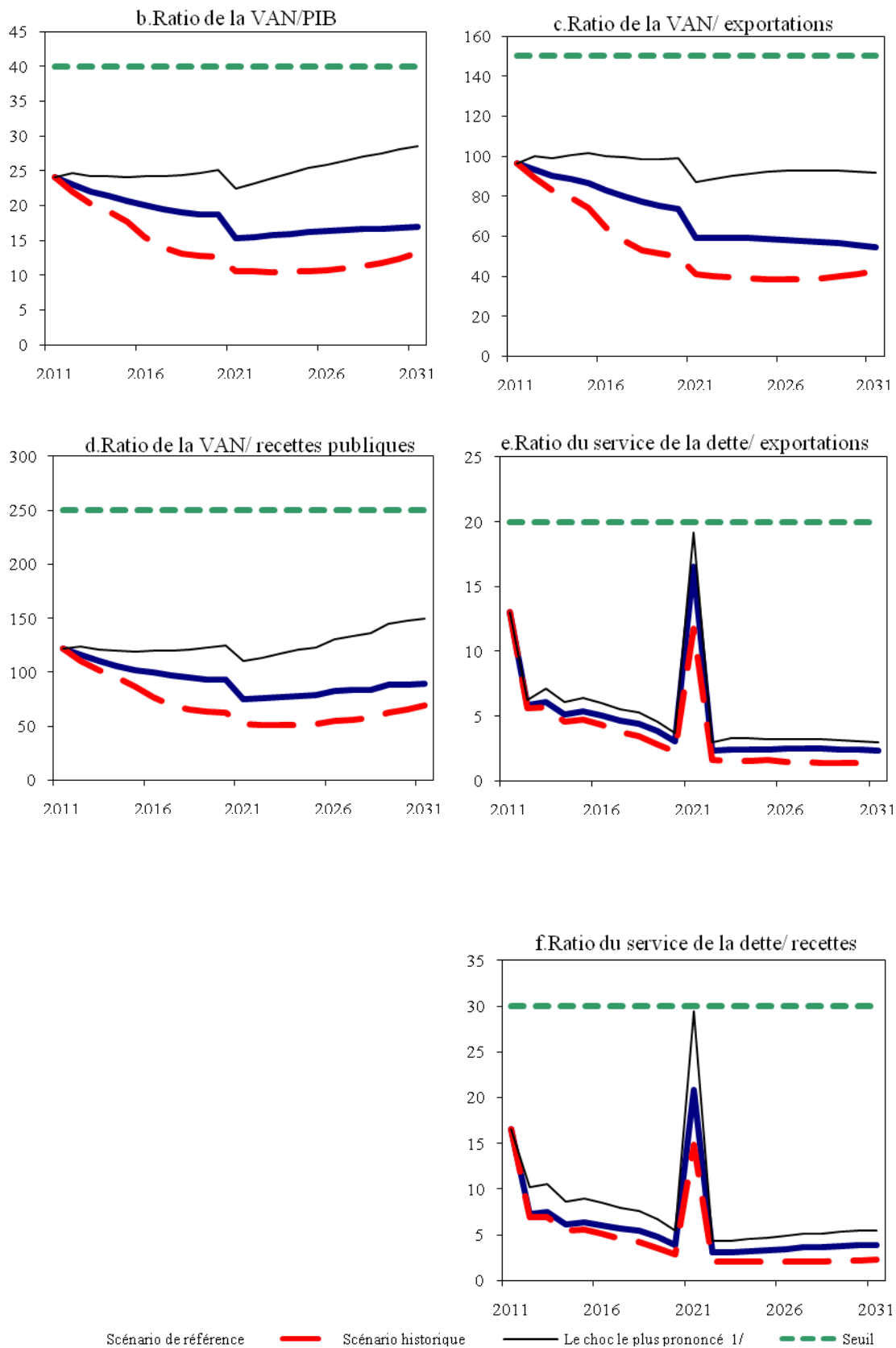
Ratio de la VA/ recettes publiques2/

Scénario de Référence	145	143	141	139	137	142	123	130
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire budgétaire revenant à leur moyenne historique	145	140	139	140	137	143	133	149
A2. Solde primaire demeurant inchangé à partir de 2011	145	147	153	158	160	173	189	247
A3. Plus faible croissance du PIB de façon permanente 1/	145	144	143	142	141	148	139	180
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2009-2010	145	148	152	153	153	162	153	179
B2. Solde primaire reflétant sa moyenne historique moins 1 écart type en 2009-2010	145	145	150	147	144	150	129	134
B3. Combinaison des scénarios B1-B2 en utilisant un demi écart-type sur les chocs	145	144	147	148	147	155	142	161
B4. Dépréciation réelle de 30 pourcent du taux de change en 2009	145	186	180	173	167	170	135	126
B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2009	145	173	169	164	160	165	142	142
Scénario de référence	145	143	141	139	137	142	123	130
Scénario historique	145	140	139	140	137	143	133	149
Le choc le plus prononcé Croissance à long terme	145	148	152	153	153	162	153	179
Termes	145	147	153	158	160	173	189	247

Ratio du service de la dette/ recettes publiques 2/

Scénario de Référence	17	9	10	8	9	8	22	5
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire budgétaire revenant à leur moyenne historique	17	9	10	7	9	9	23	6
A2. Solde primaire demeurant inchangé à partir de 2011	17	9	10	9	11	11	25	11

Sources : DPEE, CNDP



Indicateurs d'endettement public générés par les scénarios alternatifs, 2011-2031

