



REPUBLIQUE DU SENEGAL

Un Peuple-Un But-Une Foi

MINISTERE DE L'ECONOMIE DES FINANCES
ET DU PLAN

DIRECTION GENERALE DE LA COMPTABILITE
PUBLIQUE ET DU TRESOR

DIRECTION DE LA DETTE PUBLIQUE



ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE

COMITE NATIONAL DE DETTE PUBLIQUE

PLAN

| | |
|--|----|
| PLAN | 2 |
| Introduction | 3 |
| I. DEVELOPPEMENTS RECENTS | 5 |
| A. Développements économiques récents | 5 |
| 1- La croissance économique | 5 |
| 2- Les finances publiques | 5 |
| 3- La balance des paiements | 6 |
| 4- Le secteur monétaire | 6 |
| B. Evolution récente de la dette publique | 7 |
| B.1 Dette extérieure | 7 |
| B.2 Dette intérieure | 9 |
| II. Scénario de Référence (perspectives 2014-2034) | 10 |
| A. Perspectives macroéconomiques..... | 11 |
| 1- Les perspectives à moyen terme : 2014-2018 | 11 |
| 2- Les perspectives macroéconomiques à long terme : 2019-2034 | 11 |
| B. Politique de mobilisation des financements | 12 |
| 1- Les financements extérieurs | 12 |
| 2- Financement sur le marché sous régional | 12 |
| III. AVD EXTERIEURE | 13 |
| A. Scénario de référence | 13 |
| 1- Niveau des indicateurs d'endettement | 13 |
| 2- Tendances des indicateurs d'endettement | 14 |
| B. Scénario historique | 14 |
| C. Scénario de chocs | 15 |
| IV. AVD PUBLIQUE..... | 15 |
| A. Scénario de référence | 15 |
| 1- Niveau des indicateurs d'endettement | 15 |
| 2- Tendances des indicateurs d'endettement | 16 |
| B. Scénario historique | 16 |
| C. Scénario de chocs | 16 |
| CONCLUSION..... | 17 |

Introduction

L'analyse de viabilité de la dette (AVD) rentre dans le cadre des activités du Comité National de la Dette Publique (CNDP). Cet exercice vise à mieux éclairer les décisions du gouvernement en matière d'endettement public notamment en préservant la viabilité de la dette publique et à respecter les engagements du Gouvernement vis-à-vis des partenaires techniques et financiers.

Ce présent exercice coïncide avec le démarrage de la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent (PSE), un programme ambitieux qui va nécessiter une mobilisation importante de ressources tant au niveau interne qu'externe. La réunion du Groupe consultatif en février 2014 à Paris a permis de noter les engagements des Partenaires techniques et financières pour accompagner le Gouvernement dans la réalisation des projets phares retenus dans ce programme. Ainsi, il importe de voir l'impact de ces financements sur la viabilité de la dette. Cette AVD coïncide également avec le reclassement du Sénégal, par le FMI, de la catégorie des pays à faible revenu « à faible capacité » vers celle des pays « à haute capacité » de gestion macroéconomique et des finances publiques grâce aux réformes entreprises par le Gouvernement dans le domaine de la gestion des finances publiques et de la mise en œuvre des politiques macroéconomiques. Cette classification reflète en particulier un renforcement significatif des capacités de gestion de la dette du Sénégal découlant notamment de l'amélioration de la structure organisationnelle de la Direction de la Dette publique et des dispositions institutionnelles en matière de garantie de la dette.

Cet exercice utilise le Cadre de Viabilité de la Dette (CVD), développé par les services du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale. Les risques de surendettement sont évalués à partir de seuils liés à la qualité des politiques et institutions (indice CPIA). Les analyses de soutenabilité comprennent un scénario de référence, un scénario historique et un scénario de chocs extrêmes.

Le scénario de référence est bâti à partir du cadrage macroéconomique 2014-2018 retenu dans le cadre du PSE et de sa projection jusqu'en 2034. Le scénario historique simule une constance de la croissance du PIB réel et le déficit primaire qui reviennent à leur moyenne historique durant toute la période de projection. Quant au scénario de chocs extrêmes, il teste

les sensibilités face à des chocs sur les variables clés, telles que la croissance réelle, le déficit public, les exportations, la dévaluation, et les conditions de financement.

I. DEVELOPPEMENTS RECENTS

A. Développements économiques récents

1- La croissance économique

Le Sénégal a connu une croissance économique relativement faible d'en moyenne 3% lors des cinq dernières années. Cette situation a été favorisée, à la fois, par des conditions climatiques défavorables et un contexte international difficile.

En **2013**, le niveau du taux de croissance du PIB réel a été en deçà du niveau prévu (4%) et est ressorti à 3,5% après 1,7% et 3,4% enregistrés respectivement en 2011 et 2012.

En 2014, le taux de croissance du PIB réel est projeté à 4,7%, reflétant notamment l'amélioration de la situation au Mali, le démarrage effectif de la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent (PSE), ainsi que la poursuite des investissements dans l'énergie et les infrastructures routières. Cette dynamique serait renforcée par la bonne marche des projets exécutés dans le cadre du Millenium Challenge Account (MCA) ainsi que par la poursuite des travaux de construction de l'aéroport international Blaise Diagne (AIBD) et du prolongement de l'autoroute Diamniadio-AIBD et AIBD-Somone.

Quant à l'**inflation**, mesurée par l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC), elle est ressortie à 0,7% en 2013 contre 1,4% en 2012. Cette baisse a été favorisée par le contexte de détente des cours sur le marché international des matières premières.

2- Les finances publiques

L'assainissement des finances publiques se poursuit malgré les niveaux de déficits, relativement élevés, enregistrés durant la période 2009 – 2013. En effet, le déficit budgétaire a représenté en moyenne 5,6% du PIB au cours de cette période avec un pic de 6,7% observé en 2011. Cependant, une tendance baissière est notée lors des deux dernières années.

En **2013**, malgré une mobilisation de recettes moins importante que prévue, le déficit budgétaire est resté dans les limites du niveau programmé grâce à une gestion prudente des dépenses publiques. Les recettes budgétaires (dons compris) se sont chiffrées à 1659 milliards contre 1670 milliards en 2012, soit une baisse de 0,7%. Quant aux dépenses publiques, elles se sont établies à 2059 milliards en 2013 baissant ainsi de 1,5% sur une base annuelle. En conséquence, le solde budgétaire est ressorti en déficit de 400,4 milliards soit 5,5% du PIB.

En **2014**, l'amélioration du déficit serait poursuivie du fait d'une hausse de 8,8% des recettes budgétaires atténuée par une progression de 6,9% des dépenses. Le déficit budgétaire est attendu à 396,4 milliards soit 5,2% du PIB.

3- La balance des paiements

Les échanges extérieurs sont caractérisés par un solde global en déficit de 21,1 milliards en 2013, soit en amélioration de 32,4 milliards relativement à 2012. Cette situation découle d'un déficit du solde des transactions courantes de 791,8 milliards, soit 10,8% du PIB contre 10,9% en 2012, financé à hauteur de 770,7 milliards par le compte de capital et d'opérations financières.

En 2014, le solde de la balance des paiements devrait ressortir en excédent de 84,0 milliards, soit une amélioration de 105,1 milliards comparativement à 2013.

Le déficit du compte des transactions courantes serait de 12,4 milliards et représenterait 10,6% du PIB, contre 10,8% en 2013. En revanche, le compte de capital et d'opérations financières afficherait une amélioration de son excédent de 117,5 milliards en ressortant à 888,2 milliards en 2014.

4- Le secteur monétaire

A fin décembre 2013, la situation monétaire a été caractérisée par une progression de la masse monétaire, dans un contexte de repli de la position extérieure et de hausse du crédit intérieur.

En effet, les avoirs extérieurs nets sont ressortis à 858,3 milliards à fin décembre 2013, en contraction de 21,1 milliards par rapport à leur niveau de l'année précédente. Cette évolution est imputable aussi bien à la position extérieure nette de la Banque Centrale (-11,3 milliards) qu'à celle des institutions de dépôts (-9,8 milliards) qui se sont établies respectivement à 764,2 milliards et à 94,1 milliards.

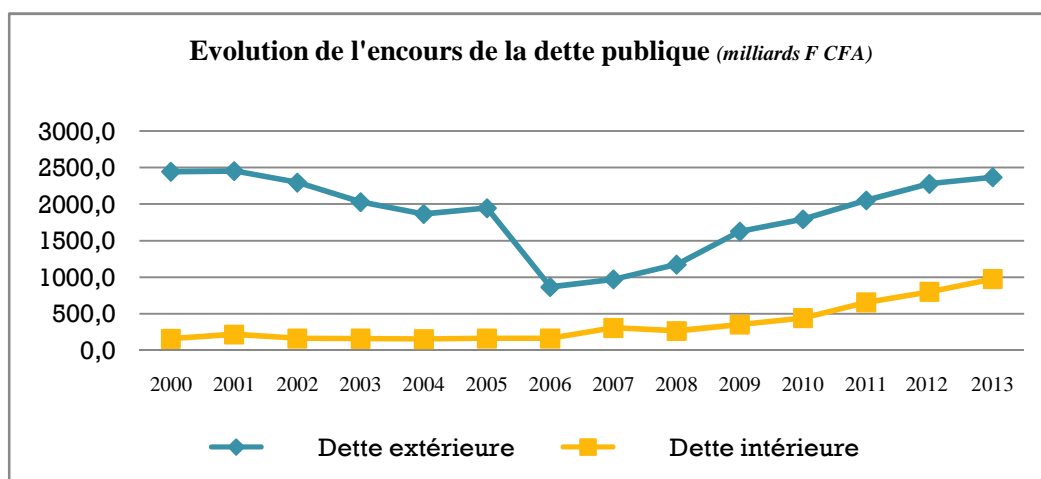
S'agissant du crédit intérieur, il est ressorti à 2.565,4 milliards à fin décembre 2013, en progression de 325,7 milliards par rapport à décembre 2012, du fait de la détérioration de la Position Nette du Gouvernement (+56,2 milliards) et de la progression des crédits à l'économie (+269,5 milliards).

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire s'est inscrite en hausse de 8,0% et se chiffre à 3.127,1 milliards à fin décembre 2013.

B. Evolution récente de la dette publique

La dette publique totale s'est reconstituée à un rythme assez soutenu depuis les annulations issues des initiatives PPTE et IADM malgré la décélération observée ces deux dernières années. Le stock est passé de 1022,7 milliards (20,9% du PIB) à 3341,7 milliards (45,7% du PIB) entre 2006 et 2013, soit une progression moyenne de 18,4% l'an.

A fin 2013, le stock de la dette publique s'est établi à 3341,7 milliards, dont 2367,7 milliards de dette extérieure et 974 milliards de dette intérieure, contre 3076,2 milliards en 2012, soit une hausse de 8,3%.



B.1 Dette extérieure

Le stock de la dette publique extérieure est constitué pour une large part de dettes hautement concessionnelles (40,7%) octroyées essentiellement par la Banque mondiale et le groupe BAD/FAD. A fin 2013, l'encours de la dette extérieure s'est établi à 2367,7 milliards contre 2277,5 milliards un an auparavant soit une augmentation de 4%. Les créanciers multilatéraux détiennent 1509,3 milliards de ce stock soit 63,7%. Quant aux créanciers bilatéraux, ils en ont polarisé 619,2 milliards dont 38,7% pour les pays membres de l'OCDE. Les fonds levés sur le marché financier international, à savoir l'eurobond de 2011, représentent la partie non concessionnelle du stock (10,1%).

Tableau 1 : Evolution de la dette publique extérieure

| | <u>2009</u> | <u>2010</u> | <u>2011</u> | <u>2012</u> | <u>2013</u> |
|--|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | <i>(en milliards de FCFA, sauf pour les pourcentages)</i> | | | | |
| Créanciers multilatéraux | 973.8 | 1 160.7 | 1 311.9 | 1 416.1 | 1 509.3 |
| FMI | 163.2 | 188.3 | 194.4 | 188.9 | 175.1 |
| Banque Mondiale | 480.9 | 510.1 | 598.5 | 660.3 | 702.4 |
| Banque européenne d'investissement | 10.4 | 16.8 | 18.1 | 17.1 | 19.4 |
| Banque africaine de développement | 101.3 | 157.4 | 194.2 | 214.8 | 260.8 |
| OPEP/BID/BADEA | 136.8 | 175.8 | 170.8 | 183.6 | 189.8 |
| Autres | 81.2 | 112.2 | 135.9 | 151.4 | 161.9 |
| Bilateral creditors | 559.5 | 529.7 | 487.9 | 611.8 | 619.2 |
| OCDE | 190.5 | 169.2 | 143.6 | 228.5 | 239.5 |
| Pays arabes | 252.7 | 223.5 | 162.8 | 183.3 | 171.7 |
| Autres | 116.3 | 136.9 | 181.5 | 199.8 | 208.0 |
| Dettes commerciales | 90.0 | 102.0 | 251.1 | 249.6 | 239.2 |
| Total | 1 624.4 | 1 792.3 | 2 059.9 | 2 277.5 | 2 367.7 |
| % PIB nominal | 26.9% | 28.0% | 30.3% | 31.8% | 32.4% |

Source: DDP/DGCPT/MEFP

Le service afférent à la dette publique extérieure s'est chiffré à 140,2 milliards en 2013, dont 86,9 milliards au titre du principal et 53,3 milliards pour les intérêts, contre 132,6 milliards en 2012. Il faut noter, par ailleurs, que 48% du stock à 2013 sont exigibles dans les dix (10) prochaines années.

| Tableau 2 : Remboursement de la dette extérieure pour les cinq dernières années | | | | | |
|--|-------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| | <i>(en milliards de FCFA)</i> | | | | |
| Principal | 34,4 | 40,8 | 174,8 | 81,9 | 86,9 |
| Intérêts | 22,4 | 36,7 | 59,8] | 50,7 | 53,3 |
| Total | 56,8 | 77,6 | 234,6 | 132,6 | 140,2 |

Source: DDP/DGCPT/MEFP

S'agissant des conventions de prêts signées avec les partenaires extérieurs, elles sont ressorties à 357,3 milliards en 2013 dont 45,8% contractés auprès des créanciers bilatéraux.

B.2 Dette intérieure

L'encours de la dette intérieure s'est situé à 974 milliards à fin 2013 contre 798,7 milliards en 2012 soit une hausse de 22%. Cette situation a été tirée essentiellement par un emprunt bancaire direct de 150 milliards. Ce prêt a été, en effet, contracté pour combler le besoin de financement du budget suite au renoncement à l'émission de l'eurobond en 2013.

En plus de ce prêt, le stock de la dette intérieure est constitué de 248,1 milliards de bons du Trésor et 575,9 milliards d'obligations du Trésor.

| Tableau 3 : Stock de la dette intérieure | | | | | |
|---|---|--------------|--------------|---------------|---------------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| | <i>(en milliards de FCFA, sauf pour les pourcentages)</i> | | | | |
| Découvert statutaire | 24,4 | 16,52 | 8,4 | 0 | 0 |
| Dette bancaire | 40,7 | 30,5 | 12,5 | 0 | 150 |
| Bons du Trésor | 128,5 | 159 | 304,1 | 322,37 | 248,1 |
| Obligations du Trésor | 156,3 | 232,2 | 328,4 | 476,36 | 575,9 |
| Total | 349,8 | 438,4 | 653,5 | 798,7 | 974 |
| % PIB Nominal | 5,80% | 6,90% | 9,60% | 11,10% | 13,30% |

Source: DDP/DGCPT/MEFP

Les émissions de titres publics réalisées au cours de l'année 2013 se sont élevées à 393,4 milliards contre 518,1 milliards en 2012. Cette diminution des émissions sur le marché intérieur s'explique partiellement par le prêt syndiqué de 150 milliards contracté au quatrième trimestre de 2013.

Les émissions de 2013 sont composées de 147,2 milliards de bons du Trésor par adjudication, 236,2 milliards d'obligations du Trésor et 10 milliards de bons en compte de dépôts.

Les bons du Trésor sont constitués de 73,8 milliards de bons à 1 an et 73,4 milliards de bons à 2 ans. Quant aux obligations du Trésor (OT), il s'agit de 169,3 milliards émises par adjudication, dont 67,6 milliards d'OT à 3 ans et 101,7 milliards d'OT de 5 ans, et de 66,9 milliards d'OT à 10 ans émises par appel public à l'épargne (APE). Par ailleurs, il faut noter que les investisseurs locaux ont contribué à 32,2% dans les émissions de bons du Trésor et 58,1% dans les émissions d'obligations.

Tableau 4 : EMISSIONS DE TITRES PUBLICS 2011-2013¹ (montants en milliards de F CFA)

| | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|------------------------------|------------------|--------|------------------|---------|------------------|---------|
| | Montants retenus | TMP | Montants retenus | TMP | Montants retenus | TMP |
| Bons du Trésor | 238,8 | | 267,7 | | 147,2 | |
| - 1 an | 194,9 | 6,2% | 179,8 | 6,1% | 73,8 | 5,5% |
| - 2 ans | 43,9 | 6,5% | 87,8 | 6,5% | 73,3 | 5,8% |
| | | | | | | |
| Obligations du trésor | 124,2 | | 250,4 | | 236,3 | |
| - 3 ans | 124,2 | 9723,0 | 109,9 | 9647,0 | 67,7 | 9857,1 |
| - 5 ans | | | 52,4 | 9260,4 | 101,7 | 9829,5 |
| - 7 ans (APE) | | | 88,1 | au pair | | |
| - 10 ans (APE) | | | | | 66,9 | au pair |
| TOTAL | 363,0 | | 518,1 | | 383,5 | |

Source: DDP/DGCPT/MEFP

¹ hors bons en compte de dépôts

Le service payé au titre de la dette intérieure en 2013 est de 425,1 milliards dont 368 milliards pour le principal et 57,1 milliards pour les intérêts. Les remboursements se répartissent comme suit : 204,3 milliards au profit des investisseurs locaux et 220,7 milliards pour les investisseurs des autres pays de l'UEMOA.

| Tableau 5 : Remboursement de la dette intérieure pour les cinq dernières années | | | | | |
|--|------------------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| | (en milliards de FCFA) | | | | |
| Principal | 153,9 | 99,7 | 200,3 | 407,8 | 368 |
| Intérêts | 20,9 | 18,9 | 38,7 | 63,6 | 57,1 |
| Total | 174,8 | 118,6 | 239 | 471,5 | 425,1 |

Source: DDP/DGCPT/MEFP

II. SCENARIO DE REFERENCE (PERSPECTIVES 2014-2034)

Le scénario de référence est basé sur les orientations du Programme Sénégal Emergent (PSE) dont l'objectif est de faire du Sénégal une économie émergente à l'horizon 2035. Ce programme ambitieux a eu l'approbation des partenaires financiers qui, lors de la réunion du Groupe Consultatif qui s'est tenue en février 2014 à Paris, ont promis des financements

supérieurs aux montants escomptés. En effet, il était attendu pour le comblement du gap de financement du Programme d'actions prioritaires (PAP) un appui financier de 1853 milliards des partenaires techniques financiers (PTF). En définitive, les promesses des bailleurs ont été évaluées à 3729 milliards.

A. Perspectives macroéconomiques

1- Les perspectives à moyen terme : 2014-2018

A moyen terme, le cadrage macroéconomique portant sur la période 2014-2018 fait ressortir un taux de croissance moyen de 6,2% qui serait porté par les efforts consentis par les pouvoirs publics dans le cadre de la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent (PSE). Au titre des finances publiques, le déficit budgétaire devrait s'inscrire en amélioration sur la période 2014-2018 à la faveur de la modernisation de l'administration fiscale, de la mise en œuvre du nouveau Code Général des Impôts et de la poursuite de la rationalisation des dépenses publiques à travers la généralisation de la budgétisation par programmes. Ainsi, il est projeté en moyenne à 4,5% sur la période contre 5,9% de 2009 à 2013.

L'inflation serait maîtrisée en deçà du seuil communautaire de 3% fixé dans le cadre de la surveillance multilatérale au sein de l'UEMOA.

Au plan extérieur, le déficit courant est attendu à 8,6% du PIB en moyenne, soit en dégradation de 0,4 point de pourcentage par rapport à la période 2009-2013. Cette situation s'explique par le début de la mise en place du PSE.

2- Les perspectives macroéconomiques à long terme : 2019-2034

Sur la période 2019-2034, la croissance économique du Sénégal devrait se conforter sous l'effet de la consolidation des acquis, en liaison avec la poursuite de la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent. Ainsi, dans un contexte de maîtrise de l'inflation, le PIB réel est attendu en moyenne à 6,4%, reflétant le dynamisme des secteurs phares de l'économie (agriculture, mines, industries, infrastructures, tourisme, etc.). Le Gouvernement, à travers l'amélioration de la gestion des finances publiques, continuerait de s'inscrire dans une dynamique de réduction du déficit budgétaire. Ce dernier est projeté en moyenne à 2,8% du PIB, soit une amélioration de 1,7 point de pourcentage par rapport à la période 2014-2018. Dans le même sillage, le déficit du compte courant s'atténuerait pour ressortir en moyenne à

7,7%. Cette situation traduit en partie la réduction du déficit commercial qui résulterait de l'accroissement de la compétitivité des produits d'exportation ainsi que de leur diversification mais également de la diminution de la facture alimentaire et énergétique par le biais respectivement de la promotion de l'agro-alimentaire et de la bonne mise en œuvre de la réforme du secteur de l'énergie.

B. Politique de mobilisation des financements

1- Les financements extérieurs

Le gouvernement compte recourir de plus en plus à des financements non concessionnels. La part relative des financements concessionnels devrait, en conséquence, progressivement diminuer. A ce titre, les dons projets représenteraient en moyenne 2,3% du PIB sur la période.

Concernant la concessionnalité, l'élément don moyen devrait baisser progressivement sur la période de projection. Ainsi, se situant en moyenne à 31,3% sur la période 2014 – 2018, il passe à 26,4% sur la période 2019 – 2025, avant de ressortir à 21,2% sur la sous période 2026 – 2034.

D'autre part, le Gouvernement entend, à moyen et long terme, diminuer le recours aux financements extérieurs au profit des émissions de titres publics sur le marché intérieur.

2- Financement sur le marché sous régional

L'objectif de développement du marché financier régional sera poursuivi. Ceci se ferait selon les orientations de la stratégie de gestion de la dette à moyen terme (SDMT) 2014-2017 qui préconise un allongement des maturités du portefeuille de la dette intérieure tout en minimisant les coûts et risques.

Tableau 6 : Estimation des taux de titres publics de 2014 2034

| instruments | 2014-2018 | 2019-2025 | 2026-2034 |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| BT à 2 ans | 5,25% | 5% | 4,75% |
| OT à 3 ans | 6% | 5,75% | 5,50% |
| OT à 5 ans | 6,25% | 6% | 5,75% |
| OT à 10 ans | 6,50% | 6,25% | 6% |

Source : DDP /DGCPT/MEFP

Les instruments de moyen et long termes, à savoir les obligations du Trésor, seront privilégiés au détriment des bons du Trésor.

III. AVD EXTERIEURE

L'analyse de la dette extérieure est faite en considérant l'évolution des ratios d'endettement par rapport à leur seuil. Ces ratios se subdivisent en ratios de solvabilité, qui mesurent la possibilité de l'Etat de faire face à ses engagements à moyen et long terme, et en ratios de liquidité qui déterminent à un instant t la capacité de l'Etat à faire face à sa dette. Il faut noter la hausse des seuils de viabilité fixés pour le Sénégal à la faveur de son passage de la catégorie de pays à la qualité des politiques et institutions (indice CPIA) « moyenne » à la catégorie « bonne ».

A. Scénario de référence

Il constitue le principal scénario macroéconomique qui décrit l'évolution de la dette et les variables macroéconomiques sur la base d'hypothèses réalistes (scénario PSE 2014 -2018). L'analyse se fera en considérant le niveau des indicateurs par rapport à leur seuil, mais aussi leur tendance sur toute la période.

1- Niveau des indicateurs d'endettement

Aucun indicateur ne dépasse son seuil. Toutefois, les ratios de liquidité atteignent des pics en 2021 et 2024 de 9% et 13% respectivement pour les ratios service de la dette/ exportations et service de la dette/recettes budgétaires. Ces pics s'expliquent par les remboursements des Eurobonds de maturité 10 ans émis en 2011 et 2014.

Tableau 7: Indicateurs de soutenabilité de la dette extérieure

| | Seuil | 2014 | 2021 | 2024 | 2034 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|
| Ratios de viabilité (%) | | | | | |
| VA/PIB | 50 | 23 | 22 | 21 | 15 |
| VA/EXP | 200 | 79 | 68 | 64 | 45 |
| VA/REP | 300 | 108 | 104 | 95 | 62 |
| Ratios de liquidité (%) | | | | | |
| SD/EXP | 25 | 4 | 9 | 9 | 5 |
| SD/REP | 22 | 5 | 13 | 13 | 6 |

Source : Cadre de Viabilité de la dette (CVD) FMI

2- Tendances des indicateurs d'endettement

On distingue deux principales périodes :

- **2014- 2018:** détérioration ratios en début de période mais stables jusqu'à 2019. Pour le ratio **VA/EXP**, on note une amélioration qui s'explique par une augmentation prévue des exportations dans le cadre du PSE. En effet, il passe de 79% des exportations à 71%.
- **2019- 2034:** les indicateurs s'améliorent davantage du fait de l'effet combiné de la réduction des déficits et d'une plus forte croissance économique.

B. Scénario historique

Le scénario historique modélise l'effet des chocs permanents sur toute la période de projection, d'un retour des variables clés à leur moyenne historique.

Dans ce cadre, l'indicateur VA/PIB dépasse son seuil en 2031 si les principales variables reviennent à leur moyenne historique.

L'analyse montre que les déterminants de l'évolution de ces indicateurs sont la croissance réelle du PIB et le déficit du compte courant.

C. Scénario de chocs

Ce scénario teste les sensibilités face à des chocs sur les variables clés, telles que la croissance réelle, le déficit public, les exportations, la dévaluation et les conditions de financement. Ils donnent les effets de chocs temporaires sur deux années.

Les indicateurs ne dépassent pas les seuils, toutefois les chocs les plus sévères sont :

- un choc sur les exportations (B2) et ;
- un choc combiné sur la croissance et les flux non créateurs de dette (B5).

IV. AVD PUBLIQUE

L'analyse porte sur la dette totale (extérieure et intérieure). A ce niveau les indicateurs sont comparés à des points de référence.

A. Scénario de référence

1- Niveau des indicateurs d'endettement

Tous les indicateurs sont en deçà des points de référence comme le montre le tableau ci-dessous.

Tableau 8: Points de référence de la dette publique

| | Points de référence | 2014 | 2021 | 2024 | 2034 |
|-------------|---------------------|------|------|------|------|
| Indicateurs | | | | | |
| VA/PIB | 74 | 37,3 | 36,6 | 33,4 | 26,9 |
| VN/PIB | 75 | 51,1 | 47,9 | 43,7 | 33,3 |

Source : CVD FMI

2- Tendances des indicateurs d'endettement

La dette extérieure domine largement la dette publique. Ainsi, pour toute la période, les indicateurs de la dette publique suivent le même comportement que ceux de la dette extérieure.

A moyen terme et long terme, le renforcement de la croissance et l'amélioration des déficits engendrent une réduction des indicateurs.

B. Scénario historique

L'analyse montre qu'il n'y a pas de dépassement de point de référence, même s'il est noté une forte sensibilité au solde primaire inchangé (A2) par rapport à son niveau de 2013. En effet, le ratio VA/PIB devrait atteindre 51% en 2034.

C. Scénario de chocs

Le choc le plus sévère est celui qui porte sur la croissance économique (B1) qui atteindrait 46% en 2034.

CONCLUSION

L'analyse de la viabilité de la dette publique du Sénégal indique que le risque de **surendettement reste faible**, avec cependant des vulnérabilités. En plus des pics observés sur les ratios de liquidité en 2021 et 2024, les tests de sensibilité montrent un dépassement des seuils pour l'indicateur VA/PIB à partir de 2031 si les variables clés à savoir la croissance et le déficit primaire reviennent à leur moyenne historique au cours des dernières années.

La sauvegarde de ce statut de pays à risque de surendettement faible nécessite un cadre macroéconomique stable, une poursuite de l'assainissement des finances publiques et une gestion prudente de la dette.

En conséquence, il est recommandé de :

- renforcer la croissance économique, notamment par la poursuite de programmes d'investissements porteurs et l'amélioration du climat des affaires dans le cadre du PSE ;
- poursuivre l'effort de consolidation fiscale ;
- poursuivre la rationalisation des dépenses publiques avec une plus grande efficacité ;
- améliorer le solde budgétaire et le solde extérieur de la balance des transactions courantes ;
- rechercher autant que possible des ressources extérieures concessionnelles ;
- développer le marché intérieur afin d'abaisser le coût de la dette intérieure et d'atténuer l'exposition au risque de change ;
- parachever et mettre en œuvre les réformes structurelles retenues dans le cadre du PSE.