

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

Septembre 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	7
II.3 Nouveaux engagements.....	8
III ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE	10
III.1 Hypothèses de base de l'AVD.....	11
III.1.1 Hypothèses macroéconomiques	11
III.1.2 Hypothèses sur les nouveaux financements	12
IV RESULTATS DE L'AVD	13
IV.1 Viabilité de la dette extérieure	13
IV.2 Viabilité de la dette publique	14
V. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	14
ANNEXES : RATIOS ET GRAPHIQUES DE VIABILITE DE LA DETTE	15

INTRODUCTION

Dans le cadre de l'exercice annuel que mène la Banque Mondiale sur l'évaluation de la qualité des politiques et des institutions des pays éligibles, les résultats affichés en 2010 maintiennent le Sénégal, avec une note de 3,7, dans la catégorie des pays qui ont une performance moyenne.

Les seuils indicatifs de la charge de la dette extérieure qui correspondent à cette catégorie sont consignés à la page 10.

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 des cinq dernières années, la croissance économique annuelle a été de 3,4% en moyenne, passant de 2,5% en 2006 à 4,1% en 2010. En 2011, le taux de croissance est prévu à 4,0% % malgré les incertitudes pesant sur l'économie mondiale et les difficultés relevées dans le secteur de l'énergie. L'activité économique devrait être soutenue par l'investissement public comme privé mais également par la demande extérieure.

Les activités des secteurs primaire et secondaire devraient progresser respectivement de 4,5% et 5,0% en 2011 contre 5% et 5,5% en 2010. Quant au secteur tertiaire, l'activité resterait au même rythme qu'en 2010 avec une progression de 3,8%.

S'agissant du taux l'inflation mesurée par le déflateur du PIB, il s'établirait à 3,3% en 2011 contre 1,4% en 2010. Quant à l'inflation mesurée par l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC), elle est ressortie en hausse de 3,9% sur les sept premiers mois de 2011.

En 2012, il est attendu une amélioration de la fourniture d'électricité, à la faveur du « Plan TAKKAL », et une détente sur les cours du baril du pétrole et des autres matières premières de base. Cette situation aurait comme corollaire un gain de 0,4 point sur le taux de croissance qui s'établirait à 4,4% contre 4% en 2011.

L'inflation, mesurée par le déflateur du PIB, est projetée à 2,7% en 2012 contre 3,3% attendue en 2011.

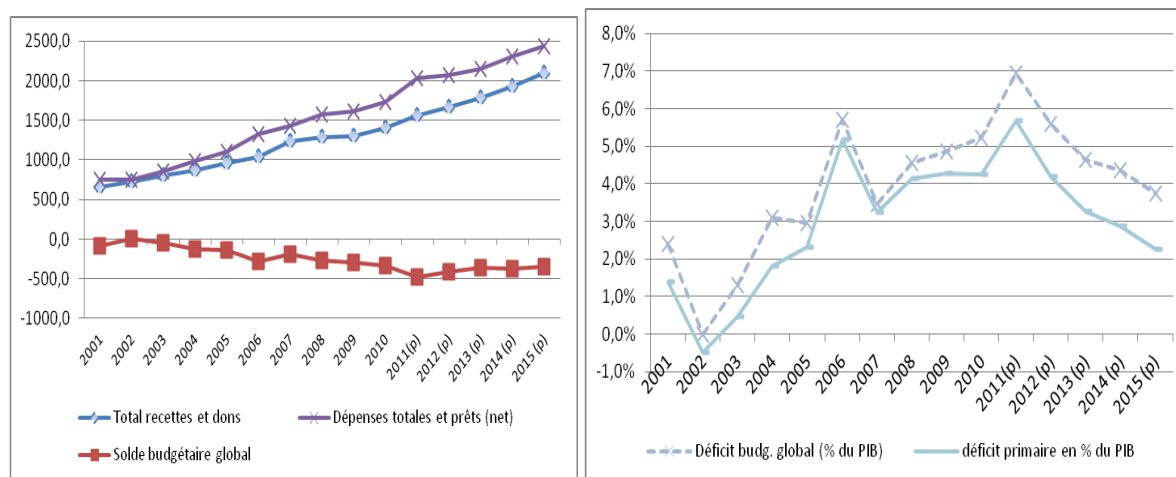
S'agissant des finances publiques, les recettes budgétaires ont crû en moyenne de 7,2% entre 2006 et 2010. En prenant en compte les dons, les ressources publiques sont en progression de 8,1% en moyenne annuelle au cours de cette période. Quant aux dépenses totales et prêts nets, ils ont évolué de +9,6% en moyenne sur la période 2006-2010.

En conséquence, le déficit budgétaire global s'est situé en moyenne à 4,8% du PIB entre 2006 et 2010. Au même moment, le solde primaire s'établissait en moyenne à 4,2% du PIB.

En 2011, la gestion budgétaire devrait être caractérisée par une bonne tenue des ressources budgétaires et une hausse soutenue des dépenses publiques dans un contexte de mise en œuvre du « Plan TAKKAL ». En effet, les ressources (recettes budgétaires et FSE) et les dépenses totales et prêts nets devraient progresser respectivement de 12,9% et 17,6% en 2011 comparativement à 2010. La pression fiscale ressortirait à 19,3% en 2011 contre 18,8% en 2010, soit une progression de 0,5 point de pourcentage, reflétant l'amélioration de l'efficacité et de la modernisation des régies financières et l'élargissement de la base taxable. Elle reste ainsi supérieure au plancher communautaire fixé à 17%.

Globalement, le déficit public est attendu à 474,0 milliards (6,9% du PIB) en 2011 contre 333,7 milliards (5,2% du PIB) en 2010, du fait notamment des importantes dépenses prévues dans le secteur de l'électricité (PLAN TAKKAL). Le déficit primaire se situerait à 5,7% du PIB en 2011 après 4,2% en 2010.

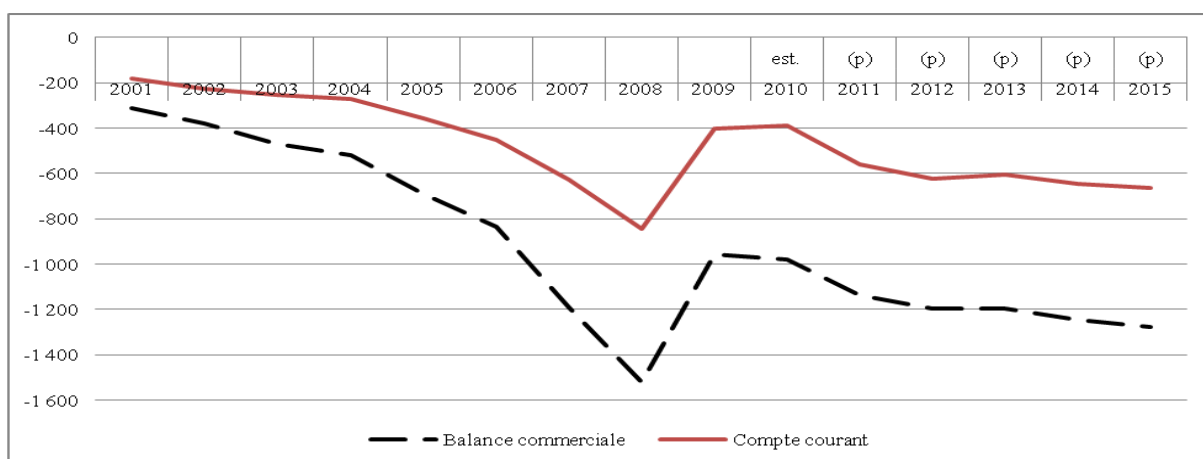
En perspective pour 2012, la gestion budgétaire devrait refléter la poursuite des efforts importants consentis par le Gouvernement en vue de satisfaire la demande sociale, de résoudre les difficultés dans le secteur de l'électricité et de moderniser les infrastructures. Ainsi, les ressources budgétaires sont projetées à 1498 milliards en 2012 contre 1396 milliards en 2011, soit une augmentation de 7,3% tandis que les dépenses totales et prêts nets sont prévus à 2074 milliards en 2012, soit en progression de 2% par rapport à 2011 (2033 milliards). Au total, le solde budgétaire global devrait ressortir en déficit de 410 milliards (5,6% du PIB) contre 474 milliards en 2011 (6,9% du PIB), soit une amélioration de 1,3 point de PIB.



Les échanges avec l'extérieur sont caractérisés par un compte des transactions courantes structurellement déficitaire. Entre 2006 et 2010, le déficit du compte courant, tiré essentiellement par le déficit de la balance commerciale, a représenté en moyenne 9,6% du PIB en passant par un maximum de 14,2% en 2008. Il est atténué par les transferts des émigrés qui ont représenté en moyenne 9,8% du PIB au cours de la période sous revue.

En 2011, le déficit courant s'établirait à 8,2% du PIB contre 6,1% en 2010. Cette évolution découlerait de la détérioration de la balance commerciale sous l'effet notamment de la flambée des cours du baril de pétrole et des produits alimentaires qui occupent une place importante dans les importations. Toutefois, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 153,3 milliards en 2011, à la faveur notamment de l'emprunt obligataire international d'un montant de 500 millions \$ US.

En 2012, la balance des paiements du Sénégal devrait dégager un solde global excédentaire de 138,1 milliards, en dépit d'une légère détérioration du solde des transactions courantes (-8,5% du PIB).



La **situation monétaire** serait marquée en 2011 par une hausse soutenue des avoirs extérieurs nets (+153,3 milliards), une augmentation de 14,5% du crédit intérieur et une expansion de la masse monétaire de 14,2%. En 2012, la même tendance serait maintenue avec une consolidation de la position extérieure nette de 138,1 milliards, un accroissement du crédit intérieur de 13,2% et une expansion de 14,4% de la masse monétaire.

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.

II.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.

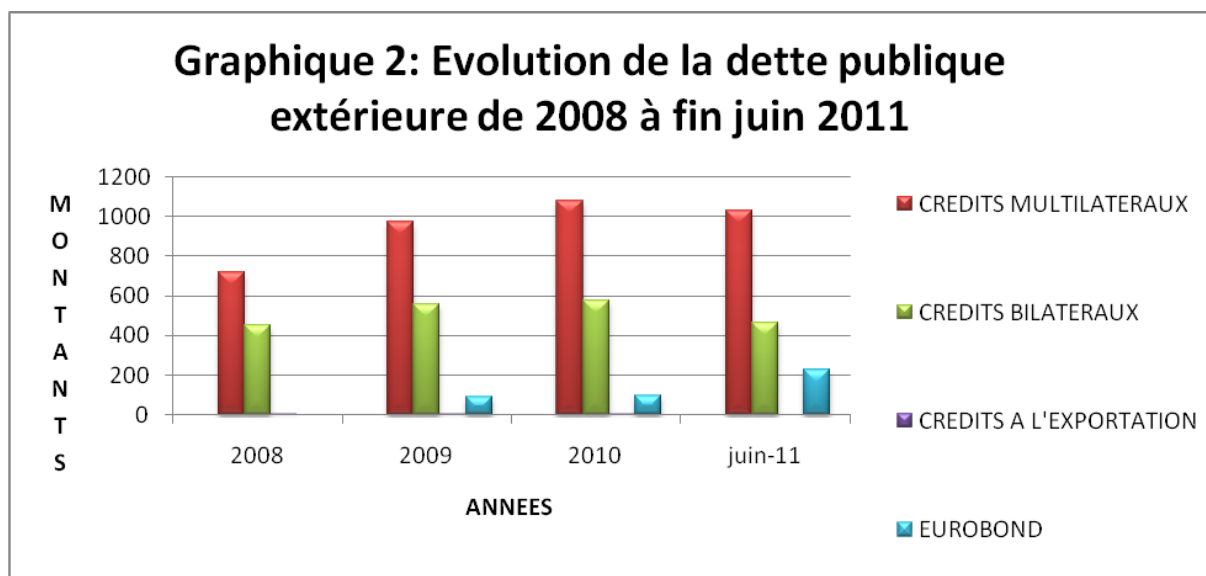
TABLEAU 1 : EVOLUTION DE L'ENCOURS DE LA DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE PAR CATEGORIE DE BAILLEURS DE 2008 A FIN JUIN 2011

Montants en milliards de FCFA

ANNEE	2008	2009	2010	juin-11*
CREDITS MULTILATERAUX	716.35	973.81	1080.97	1030.96
CREDITS BILATERAUX	453.57	559.52	576.74	460.47
CREDITS A L'EXPORTATION	1.69	1.02	0.15	0.00
EUROBOND	0.0	90.0	93.98	225.92
DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE TOTALE	1171.6	1624.4	1751.84	1717.34

Source:DDP/ DDI/MEF

*Sans le FMI



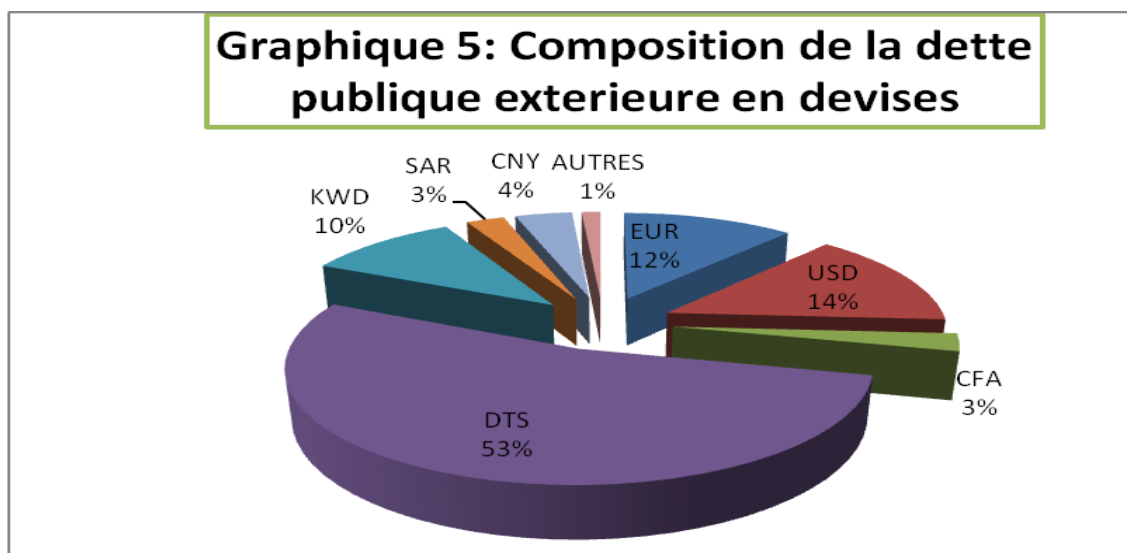
La dette multilatérale, qui s'est située à 1081,0 milliards, représente 59,9% du stock de la dette extérieure en 2010. Le groupe de la Banque Mondiale reste, à travers l'Association Internationale de Développement, le principal bailleur avec un montant de 531,9 milliards de FCFA soit 49,2% de la dette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

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.

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.

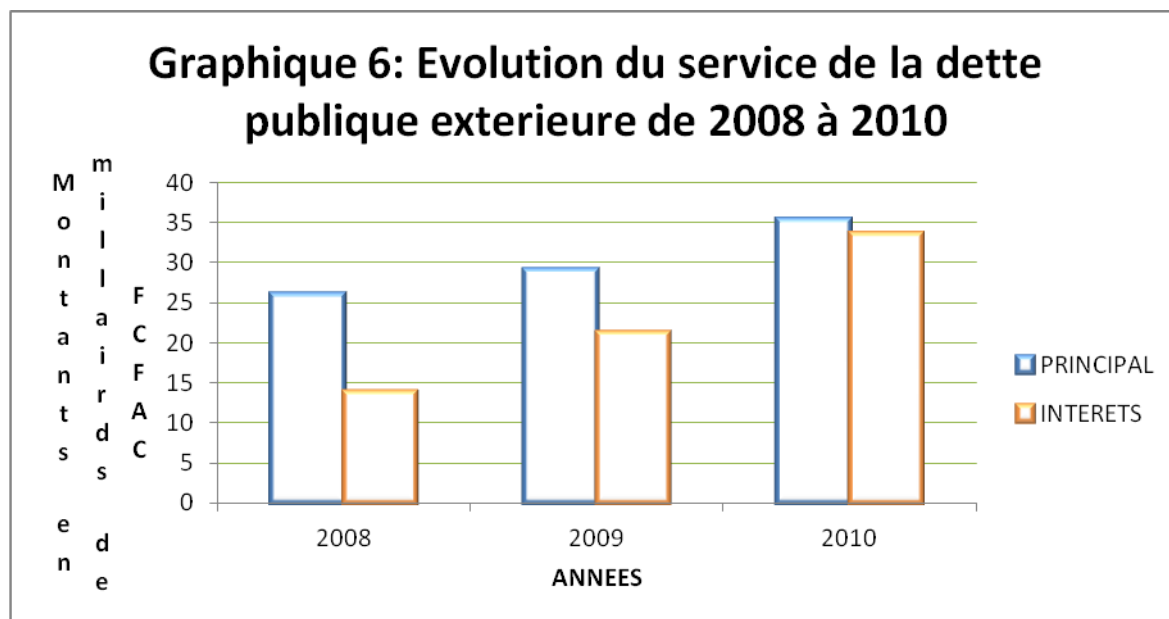
L'analyse du portefeuille de la dette publique extérieure, en termes de devises, montre que son exposition au taux de change, bien qu'étant importante, est atténuée par la proportion relativement importante des prêts libellés en euro ou indexés sur cette devise. La dette libellée en devise représente 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.

Tableau 2: service de la dette publique extérieure de 2006 à 2010(hors FMI et Dépôt Koweïtien)			
Montants en milliards de FCFA			
ANNEE	2008	2009	2010
PRINCIPAL	25.9	29	35.2
INTERETS	13.8	21.1	33.5

Source : DDP/DDI/MEF

Graphique 6 : Evolution du service de la dette publique extérieure

Le niveau important des intérêts en 2009 et 2010 s'explique par les eurobonds pour en moyenne 8 milliards de F CFA.

II.2 LA DETTE INTERIEURE

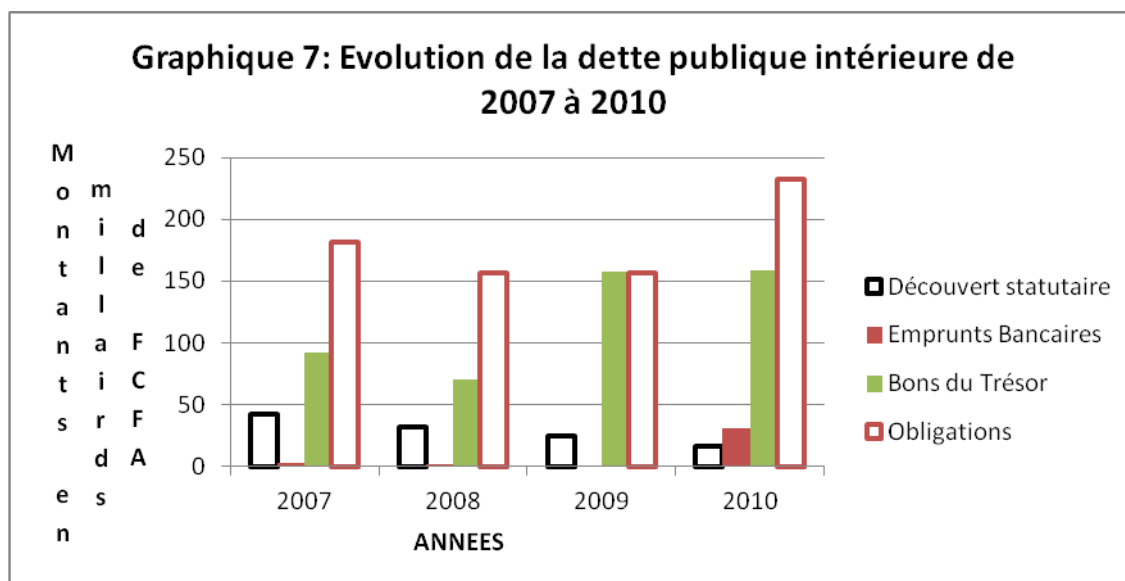
L'encours de la dette intérieure de l'Etat s'est établi à 438,3 milliards de F CFA au 31 décembre 2010 contre 339,4 milliards en 2009. Il représente 6,9% du PIB en 2010 contre 5,6% en 2009. Les emprunts obligataires en représentent l'essentiel avec 53% contre 46,1% en 2009.

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

Instrument / Année	2007	2008	2009	2010
Découvert statutaire	42	32.1	24.4	16.52
Emprunts Bancaires	2.7	1.7	0.7	30.5
Bons du Trésor	92.4	69.8	158	159
Obligations	181	156.8	156.3	232.38
TOTAL	318.1	260.4	339.4	438.4

Source : MEF/DGCPT



L'évolution des composantes de la dette intérieure telle que illustrée par le tableau 3 et le graphique 7 ci-dessus, reste marquée par 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 de financement signées entre le Sénégal et ses partenaires financiers extérieurs 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.

En 2010, les émissions de dette intérieure s'élèvent à 274,9 milliards de F CFA dont 166,7 milliards de F CFA en bons du Trésor, 31,4 en obligation du Trésor et 76,8 milliards d'obligations par appel public à l'épargne.

Tableau 4 : Evolution des montants engagés (conventions de financement signées) de 2008 à 2010

ANNEES	2008	2009	2010
NOUVEAUX ENGAGEMENTS	236	245.8	147
CREDITS MULTILATERAUX	83.2	214.9	127.3
CREDITS BILATERAUX	152.8	30.9	19.7
TAUX D'INTERET MOYEN	1	1.4	1.1
CREDITS MULTILATERAUX	0.3	0.9	1.2
CREDITS BILATERAUX	1.8	2	1
DUREE MOYENNE	30	27.3	30.2
CREDITS MULTILATERAUX	40	32.5	35.4
CREDITS BILATERAUX	20	22	25
DIFFERE MOYEN	8	8.5	7.2
CREDITS MULTILATERAUX	8.6	7.5	9.3
CREDITS BILATERAUX	7.3	9.5	5

Source : DDP/DDI/MEF

Tableau 5 : Emission dette intérieure en 2010

Instruments	2010
Bons du trésor	166,7
3 mois	102,8
1 an	33,4
2 ans	30,5
Obligations	31,4
3 ans	31,4
Emprunts obligataires (APE)	76,8
5 ans	76,8
TOTAL	274,9

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 :

INDICATEURS ET SEUILS DE VIABILITE 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

Ratios de solvabilité

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

L'analyse de la viabilité de la dette est effectuée à partir du cadrage macroéconomique, 2011-2015, produit par la Direction de la Prévision et des Etudes Economiques (DPEE) en septembre 2011. Les projections sur la période 2016-2031 sont élaborées par le Comité National de Dette Publique (CNDP).

III.1.1 HYPOTHESES MACROECONOMIQUES:

Le secteur réel : le taux de croissance du PIB réel est projeté en moyenne à 4,8% sur la période 2011-2015 et à 6,2% sur 2016-2031. Le taux d'inflation, mesuré par le déflateur du PIB serait en moyenne de 2,8% soit en deçà du seuil retenu dans les critères de convergence de l'UEMOA (3%).

Le secteur des finances publiques : le solde budgétaire primaire (dons compris), qui se situait en moyenne à 2,5% du PIB sur la période 2001-2010, connaîtrait une détérioration pour se situer à 5,7% en 2011 du fait des importants investissements portant notamment sur l'énergie et les infrastructures routières. Il devrait s'améliorer de 0,9 point de pourcentage en 2012. Au-delà de 2016, il devrait retrouver sa tendance initiale avec en moyenne 2,2% sur la période 2016-2031. Cette évolution serait sous-tendue par un bon niveau de couverture des recettes budgétaires d'en moyenne 20,4% du PIB et une gestion prudente des dépenses. Néanmoins, les secteurs sociaux bénéficieraient d'au moins 35% des dépenses budgétaires.

Au niveau du secteur extérieur, le déficit du compte courant (hors intérêts et dons) est projeté en moyenne à 8,3% du PIB au cours de la période 2011-2015. Il est attendu une amélioration entre 2016 et 2031 en situant en moyenne à 5,8% du PIB. 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 8,9%. Les avoirs extérieurs nets seraient en progression en liaison avec le solde positif de la balance des paiements du fait des excédents sur le compte de capital et d'opérations financières notamment les investissements directs étrangers et les emprunts publics.

Tableau 6 : RESUME DES HYPOTHESES MACROECONOMIQUES RETENUES

	2011-15	2016-31	2011-31
Taux de croissance réelle	4,8%	6,4%	6,0%
Déflateur PIB (variation)	2,5%	2,8%	2,8%
déficit budgétaire primaire / PIB	5,9%	3,7%	4,3%
Recettes fiscales / PIB	19,4%	19,6%	19,6%
Subventions/PIB	2,3%	2,3%	2,3%
Déficit extérieur courant intérêts et dons inclus (en % du PIB)	8,3%	5,8%	6,4%

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 chercher des ressources extérieures concessionnelles auprès des créanciers aussi bien multilatéraux que bilatéraux et de lever des fonds sur le marché financier régional. Dans certains cas, elles feront recours au financement extérieur non concessionnel, comme en 2009 et 2011 où respectivement 200 millions et 500 millions de dollars US ont été levés sur le marché financier international.

L'emprunt obligataire international de 200 millions de 2009, qui avait une maturité de cinq (5) ans a été racheté avec une partie des nouvelles obligations de 2011. Pour ces derniers, dont la maturité est de 10 ans avec un taux d'intérêt de 8,75%, il est envisagé un refinancement à terme par une émission d'égal montant dans les mêmes conditions.

Pour projeter les nouveaux engagements concernant les prêts-projets et prêts-programmes, la structure du portefeuille de la dette existante est maintenue avec en moyenne 83% de créanciers multilatéraux notamment, la Banque mondiale et le FAD. Concernant les bilatéraux, en plus des créanciers habituels membres du Club de Paris, la Chine et l'Inde figureront dans le portefeuille.

S'agissant du financement intérieur, il est prévu, en 2011, de lever 355 milliards sur le marché régional dont des bons du Trésor de un et deux (2) ans de maturité respectivement 191 milliards et 43,9 milliards, et des obligations de maturité trois (3) ans d'un montant de 120,1 milliards. Pour les années suivantes, 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 dont le taux d'intérêt moyen ressortirait à 7%.

Tableau 7 : Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts extérieurs

Types de créanciers	Termes indicatifs (moyennes)				
	Taux d'intérêt	Commission	Différé	Maturité	Élément-don
Dettes Extérieures	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
TOTAL					

(*) Élément-don calculé avec un taux d'escompte unique de 4 %
Source : MEF/DDI/CNDP

III. RESULTATS DE L'AVD

IV.1 VIABILITE DE LA DETTE EXTERIEURE

L'analyse a montré que si les réformes structurelles entamées et les politiques macroéconomiques entreprises sont bien mises en œuvre, le Sénégal gardera la viabilité de sa dette extérieure durant toute la période de projection 2011-2031. En effet, le graphique 1, annexé, montre que dans le scénario de référence, tous les ratios d'endettement sont en deçà des seuils de viabilité fixés. Toutefois, la stratégie d'endettement adoptée jusqu'ici tendant à recourir à des emprunts concessionnels devrait être maintenue. De même le cadre macroéconomique devrait rester stable avec une évolution des agrégats macroéconomiques plus soutenue que lors des trois dernières années. Les tests de sensibilité montrent, que le prolongement de la tendance des dernières années conduirait à une progression régulière des ratios de viabilité qui seraient proches des seuils à l'horizon 2031. Le ratio VAN/PIB et VAN/recettes d'exportation se situeraient respectivement à 34% et 147% en 2031 contre des seuils de 40% et 150%. L'influence du niveau du déficit primaire n'est pas aussi négligeable.

Les ratios de liquidité restent également en deçà des normes. Des marges appréciables se dégagent des ratios observés dans les différents scénarios. Cependant, l'analyse de sensibilité a montré qu'un déficit primaire maintenu constant à son niveau de 5,7% du PIB en 2011 dégagerait un profil de ratios de liquidité plus élevé. Le ratio service de la dette/recettes publiques atteindrait 16,2% en 2021 du fait notamment des remboursements de l'emprunt obligataire international réalisé en 2011.

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 budgétaire primaire. En effet, si le déficit primaire de 2011 (5,7% du PIB) demeurait constant sur le reste de la période, le ratio VAN/PIB atteindrait 42% en 2031 et celui relatif à la VAN/recettes serait à 212%.

L'évolution du ratio service de la dette/recettes publiques reste également dans les limites des seuils fixés, attestant une capacité d'honorer les charges liées à la dette publique par les ressources budgétaires.

CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

Les résultats de l'analyse ont montré que le risque de surendettement reste faible pour le Sénégal. Les niveaux des ratios viabilité de la dette extérieure projetés, sur la base de l'évolution prévisible du cadre macroéconomique, dégagent des marges permettant le financement de projets porteurs de croissance.

Les recours au financement non concessionnel, en 2009 et 2011, n'ont pas eu un impact négatif significatif sur la viabilité de la dette. Cependant, il importe d'accorder une attention particulière sur cette stratégie d'endettement afin d'éviter les problèmes de refinancement qui pourraient se poser à long terme.

Par ailleurs, les efforts pour la stabilisation des finances publiques devront être maintenus afin que le déficit budgétaire puisse retrouver sa tendance initiale étant entendu que celui observé en 2011 est exclusivement imputable aux importants investissements au profit du secteur énergétique et des infrastructures. En effet, les tests de sensibilité renseignent que la maîtrise des déficits publics est une condition nécessaire pour sauvegarder les acquis de viabilité.

ANNEXES

ANNEXES 1

Viabilité de la dette extérieure **Ratio de la VAN/PIB**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Scénario de Référence	24	23	22	21	21	20	15	17
Scenarios complémentaires et test de sensibilités								
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-créditeur 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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Scénario de Référence	96	94	90	88	87	83	59	55
Scenarios complementaires et tests de sensibilites								
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-créditeur 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

Ratios service /Recettes publiques

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Scénario de référence	13	5,8	6,1	5,1	5,4	5	16,5	2,4
Scénario historique	13	5,6	5,7	4,6	4,7	4,3	11,8	1,4
Le choc le plus prononcé Exportations	13	6,2	7,1	6,1	6,4	6	19,2	3
Seuil	20	20	20	20	20	20	20	20

Ratio du service de la dette/ recettes publiques

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Scénario de référence	16,5	7,2	7,5	6,1	6,3	6	20,8	3,9
Scénario historique	16,5	7	7	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	30	30	30	30	30	30	30

ANNEXES 2

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

Ratio de la VA/ PIB

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
Scénario de Référence	32	32	31	31	31	31	27	27
Scenarios complémentaires et test de sensibilité								
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
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
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

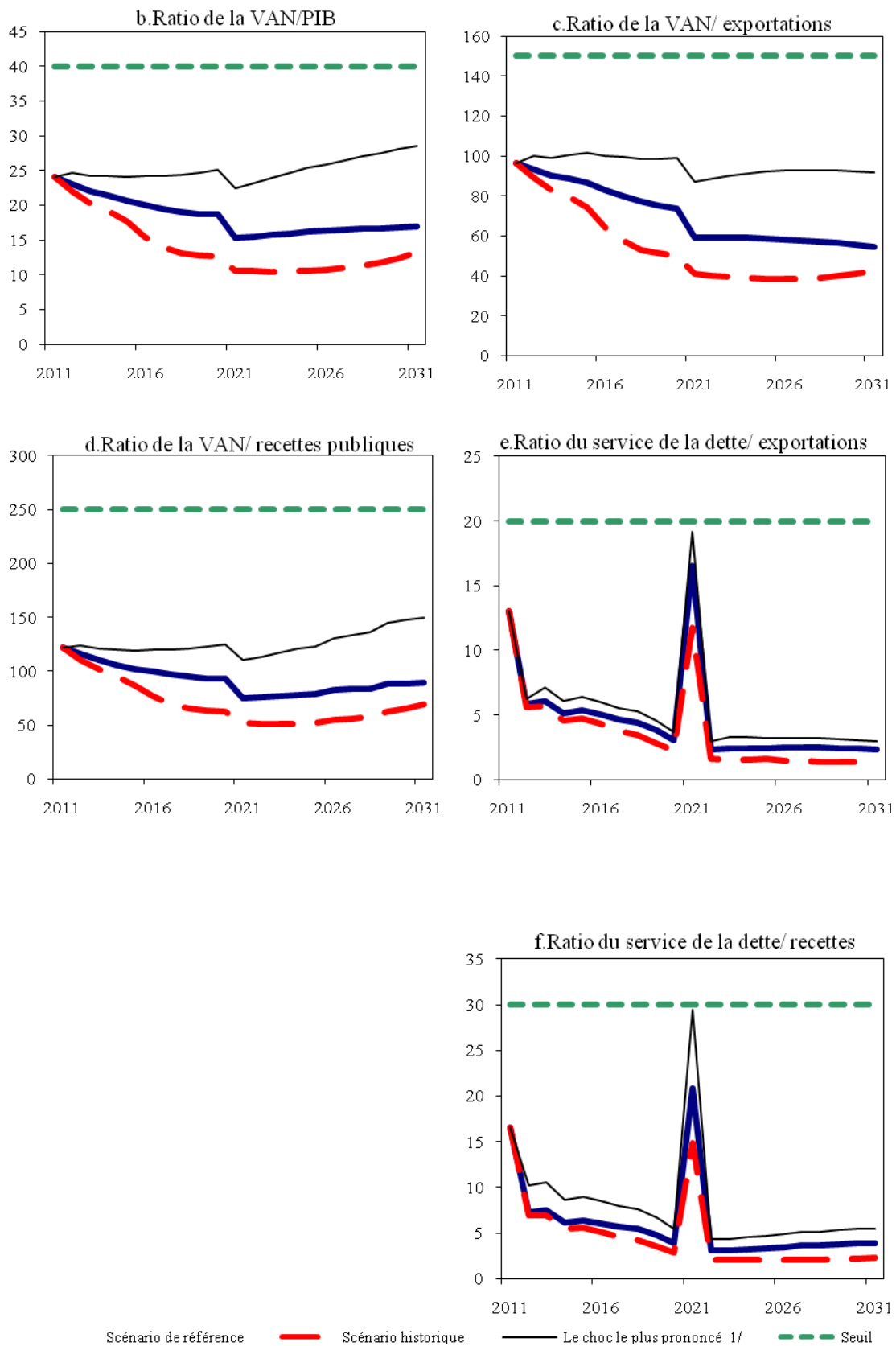
Ratios de la VA/Recettes publiques

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
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
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
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/

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2021	2031
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

