

REPUBLIQUE GABONAISE
UNION-TRAVAIL-JUSTICE

ANNEXE
SUR LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT (2012-2014)
ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES DE L'ANNEE 2012

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	3
I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2009-2011.....	5
A. LES REALISATIONS EN 2009 ET EN 2010.....	5
1- L'encours de la dette extérieure.....	5
2- L'encours de la dette intérieure.....	6
B. LES ESTIMATIONS A FIN 2011.....	6
II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2012-2014.....	8
A. LA JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT ET LA REPARTITION DES TIRAGES.....	8
1- La justification de l'emprunt.....	8
2- La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX).....	8
B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS	
EXTERIEURS.....	9
1- Le plafond des nouveaux emprunts extérieurs et les tirages prévisionnels.....	9
2- Les termes des nouveaux engagements extérieurs.....	10
III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2026.....	11
A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE.....	11
B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE.....	12
1- Les hypothèses de base.....	12
2- L'évolution de la solvabilité de la dette publique.....	12
3- La liquidité de la dette publique.....	14
C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE.....	15
1- Les hypothèses du choc.....	15
2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique.....	15
3- L'évolution de la liquidité de la dette publique.....	16
4- L'évaluation du risque du portefeuille.....	17
CONCLUSION.....	18

INTRODUCTION

La stratégie d'endettement détermine les grandes orientations du Gouvernement en matière de gestion de la dette publique eu égard aux objectifs de développement économique et social retenus par le Président de la République. Il est donc nécessaire d'évaluer sa mise en œuvre et de procéder aux corrections des éventuels écarts.

L'environnement dans lequel la stratégie d'endettement 2010 a été élaborée reposait sur l'amélioration de la conjoncture nationale et internationale, le respect des dispositions du programme triennal conclu avec le Fonds Monétaire International et la hausse du budget affecté à l'investissement public.

Le plafond des décaissements sur les financements extérieurs était prévu à 277,8 milliards de francs CFA, soit 4,9% du produit intérieur brut (PIB). Ces emprunts devaient être contractés auprès des partenaires bilatéraux à hauteur de 76,1%, des bailleurs multilatéraux pour 20,1% et le reste, soit 3,8% auprès des créanciers commerciaux.

Conformément aux axes numéros 5, 6 et 9 du projet de société « L'Avenir en Confiance », les fonds à mobiliser étaient destinés à 32,2% à l'infrastructure sportive dans le cadre des projets de la CAN 2012, 21,8% à l'aménagement du réseau routier, 25,1% au renforcement de la production d'énergie et d'eau, 12,7% au secteur de la Santé, notamment la construction des structures hospitalières et les 8,2% restant aux secteurs de l'Agriculture, de l'Habitat et de l'Education.

Les nouveaux engagements contractés à parts égales en euro et en dollar prévoyaient en moyenne une maturité de 10 ans, un différé d'amortissement de 2 années, un taux d'intérêt variant entre 4% et 5%. Les créances commerciales devaient être contractées aux conditions du marché.

Les financements extérieurs réalisés en 2010 s'élèvent à 223,3 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 80,4%. Les créances bilatérales totalisent 73,2 milliards de francs CFA, les créances multilatérales 18,7 milliards de francs CFA et les créances commerciales 131,4 milliards de francs CFA.

En ce qui concerne les termes des nouveaux engagements, cette stratégie s'est soldée par des résultats positifs.

En effet, la maturité moyenne des nouveaux engagements est de 12 ans avec un différé de 4 ans. Les créances bilatérales ont une maturité de 18,2 ans avec un différé de 6,7 ans. La maturité des créances multilatérales est de 16,4 ans, assortie d'un différé de 5,1 ans et celle des créances commerciales est de 8,1 ans pour un différé de 2,3 ans.

Le taux d'intérêt moyen est de 3,2%, soit 2,6% pour les emprunts bilatéraux, 1,5% pour les emprunts multilatéraux et 3,7% pour les emprunts commerciaux.

La stratégie d'endettement 2011 en cours d'exécution devrait conforter les résultats observés en 2010.

Au regard du contexte international actuel caractérisé par une crise de la dette souveraine dans les principaux pays occidentaux, la mise en œuvre des orientations du Gouvernement dans le cadre de la stratégie d'endettement 2012-2014 reposerait sur un recours minimal à l'emprunt, un mode de financement assurant la baisse continue de la pression du service de la dette sur les recettes publiques et une répartition plus équilibrée de la dette en devise et en monnaie locale.

Le présent document s'articule autour des trois points ci-après :

- 1. La situation de la dette publique en 2009-2011 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2012-2014 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2026.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2009-2011

A. LES REALISATIONS EN 2009 ET EN 2010

L'encours de la dette publique s'établit à 1291,2 milliards de francs CFA au 31 décembre 2010, soit une diminution de 5,6 % par rapport à 2009.

Cette évolution est contrastée dans la mesure où l'encours de la dette extérieure augmente de 8,1% tandis que celui de la dette intérieure diminue de 65,1%.

Tableau n° 1 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2009 à 2010
(En milliards de Francs CFA)

	2009	2010	Var 10/09	Var en %
Dette extérieure	1 112,1	1 201,8	89,7	8,1%
Dette bilatérale	260,3	306,8	46,5	17,9%
Dette multilatérale	188,6	189,2	0,6	0,3%
Dette commerciale	250,8	270,9	20,1	8,0%
Marché financier	412,4	434,9	22,5	5,5%
Dette Intérieure	256,0	89,4	-166,6	-65,1%
<i>dont Marché Financier</i>	<i>54,4</i>	<i>40,8</i>	<i>-13,6</i>	<i>-25,0%</i>
Total Encours	1 368,1	1 291,2	-76,9	-5,6%

1- L'encours de la dette extérieure

L'encours de la dette extérieure passe de 1 112,1 milliards de francs CFA en 2009 à 1 201,8 milliards de francs CFA en 2010, soit une augmentation de 8,1%.

La dette bilatérale s'établit à 306,8 milliards de francs CFA en 2010 contre 260,3 milliards de francs CFA en 2009, soit une hausse de 17,9%. La dette multilatérale ne croît que très légèrement. De 188,6 milliards de francs CFA en 2009, elle s'établit à 189,2 milliards de francs CFA en 2010, soit une augmentation de 0,3%. Quant à la dette commerciale, elle enregistre une hausse de 8,0 % atteignant 270,9 milliards de francs CFA à fin 2010 contre 250,8 milliards de francs CFA à fin 2009.

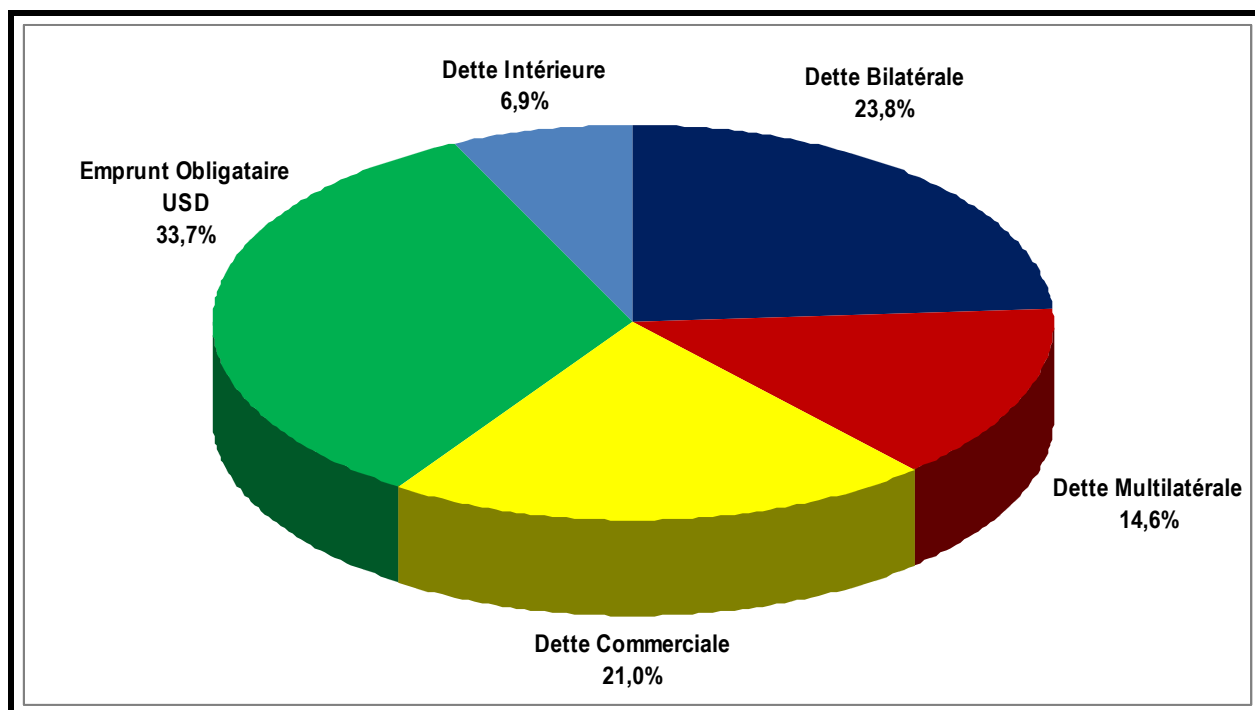
L'importance des décaissements enregistrés en 2010 sur les emprunts bilatéraux, commerciaux et multilatéraux explique en grande partie ces résultats. En effet, le montant des tirages sur les prêts projets a atteint 223,3 milliards de francs CFA, contre un amortissement, pour la même année de 184,8 milliards de francs CFA.

Il faut, de plus, noter la hausse significative du taux de change du dollar américain qui a généré une augmentation technique de 22,5 milliards de francs CFA de l'encours de l'emprunt obligataire 2007-2017 libellé dans cette devise.

2- L'encours de la dette intérieure

De 2009 à 2010, le stock de la dette intérieure diminue de 65,1%. Cette baisse importante s'explique par l'opération de remboursement anticipé d'une grande partie des dettes dues aux créanciers locaux. L'encours à fin 2010 se situe à 89,4 milliards de francs CFA contre 256,0 milliards de francs CFA en 2009. L'emprunt obligataire en francs CFA représente 45,6 % de ce stock.

Graphique n° 1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Sources de Financement en 2010



B. LES ESTIMATIONS A FIN 2011

Au premier semestre 2011, l'exécution de la stratégie d'endettement annuelle montre que les accords de prêt signés au cours de la période ont absorbé l'intégralité du montant annuel des nouveaux engagements fixé à 150,0 milliards de francs CFA.

Les décaissements réalisés sur les financements extérieurs s'élèvent à 85,6 milliards de francs CFA. Ils devraient s'établir en fin d'année au-delà de la limite du plafond des tirages fixé également à 150,0 milliards de francs CFA. Ce dépassement s'expliquerait principalement par l'accélération des travaux liés à la CAN 2012.

A fin décembre 2011, l'encours de la dette publique se situerait à 1 450,9 milliards de francs CFA contre 1 291,2 milliards de francs CFA en 2010, soit une hausse de 159,7 milliards de francs CFA, consécutive à l'évolution des engagements nets et à l'effet de la hausse du cours du dollar américain.

L'encours à fin décembre 2011 comprendrait 1 394,3 milliards de francs CFA de dette extérieure et 56,6 milliards de francs CFA de dette intérieure.

Le stock de la dette représenterait 19,1% du produit intérieur brut contre 19,7% en 2010, confirmant la baisse du taux d'endettement de l'Etat observée ces dernières années.

Tableau n° 2 : Evolution des Principaux Indicateurs de la Dette Publique de 2010-2011

Indicateurs	2010	2011*
Produit Intérieur brut (en milliards de francs CFA)	6 565,4	7 609,6
Ressources propres (en milliards de francs CFA)	1 838,7	2 239,8
Stock de la dette publique totale		
En milliards de francs CFA	1 291,2	1 450,9
En pourcentage du PIB	19,7	19,1
Service de la dette publique		
En milliards de francs CFA	505,9	265,9
En pourcentage des recettes budgétaires	27,5	11,9

* Estimation à fin décembre 2011.

A fin décembre 2011, le service de la dette publique se chiffrerait à 265,9 milliards de francs CFA contre 505,9 milliards de francs CFA constaté en 2010, soit une baisse de 47,4%.

Le ratio service de la dette/recettes budgétaires passerait de 27,5% en 2010 à 11,9% en 2011, traduisant ainsi une forte baisse de la pression des engagements au titre de la dette publique sur les recettes de l'Etat.

II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2012-2014

A. LA JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT ET LA REPARTITION DES TIRAGES

1- La justification de l'emprunt

Dans le contexte actuel marqué par des excédents budgétaires, l'endettement se justifie par le renforcement de la coopération technique et financière avec les principaux partenaires, le maintien de la capacité de l'Etat à mobiliser des ressources extérieures à moindre coût tout en confortant la qualité de la signature de l'Etat. De plus, il permet à l'Etat de participer à l'éclosion d'un marché financier local et sous régional.

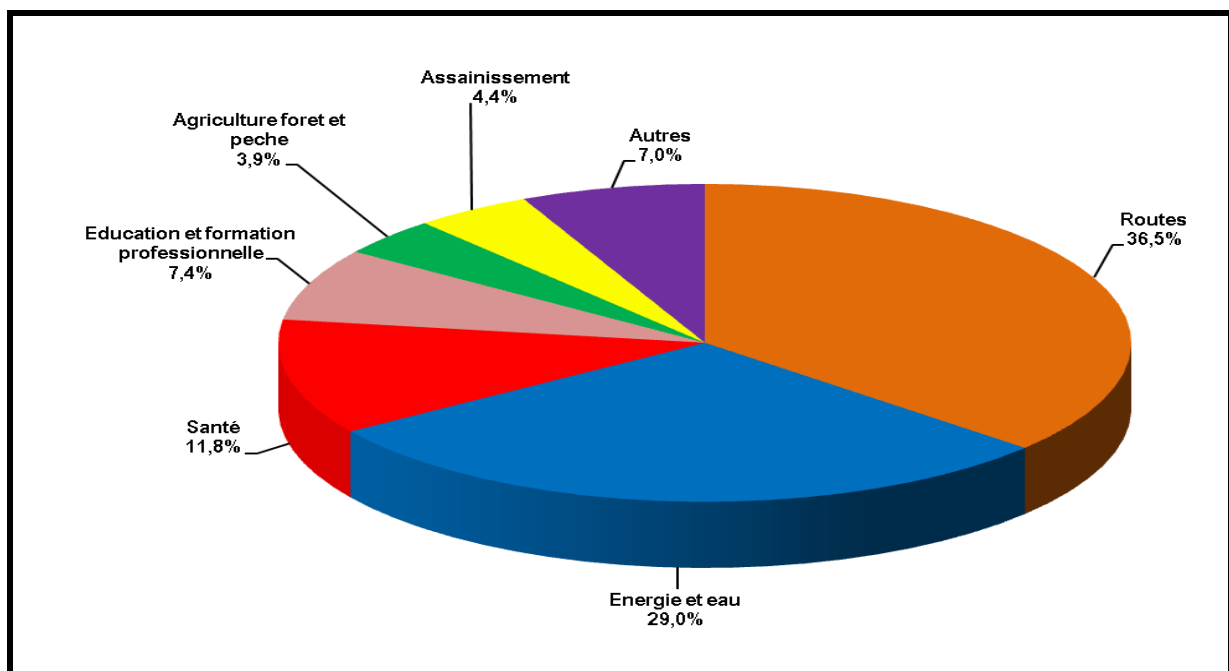
Au regard de ces objectifs, les montants mobilisés sur les marchés financiers internationaux seraient limités.

Conformément au Plan Stratégique Gabon Emergent (PSGE) 2012-2016, les financements obtenus auprès des partenaires bilatéraux, multilatéraux et commerciaux ainsi que les fonds levés sur le marché financier seront consacrés au renforcement des infrastructures. Il s'agit principalement des infrastructures de soutien à la production notamment la Route, l'Energie, l'Eau, les Ports, les Aéroports et le Réseau ferroviaire.

2- La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX)

Les tirages sur les conventions de financements extérieurs en cours d'exécution sont affectés en priorité aux secteurs de la Route, de l'Energie, de l'Eau et de la Santé

Graphique n°2 : Répartition des tirages sur financements Extérieurs (FINEX) par Secteurs en 2012



Les décaissements au profit du secteur de la route serviront essentiellement à la poursuite de l'aménagement des tronçons routiers Pk12-Bifoun et Ndjole-Medoumane sur la nationale 1, des tronçons Fougamou-Mouila, Ndende-Lebamba et la Leyou-Lastourville sur la nationale 2 ainsi qu'à la réhabilitation de la route Ntoum-Cocobeach.

Quant au secteur de l'Energie et de l'Eau, les tirages sur FINEX concerneront le financement des projets Barrage Grand Poubara, Centrale Electrique d'Owendo, Sécurisation du réseau électrique du Woleu-Ntem et Renforcement du réseau d'eau potable de Libreville.

L'achèvement des travaux de construction de l'Hôpital Général d'Angondjé et l'extension du Centre Hospitalier de Libreville absorberont la quasi-totalité des décaissements au profit du secteur de la Santé.

La réalisation d'infrastructures absorbera 84,1% des montants mobilisés au titre des décaissements sur FINEX.

B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS EXTERIEURS

1- Le plafond des nouveaux emprunts extérieurs et les tirages prévisionnels

1.1- Le plafond des nouveaux emprunts extérieurs

Durant la période 2012-2014, les nouveaux emprunts, c'est-à-dire les accords de prêt à signer, seront conformes à la politique du Gouvernement de recours minimal à l'emprunt qui fixe leur plafond annuel à 100 milliards de francs CFA pour la période, soit 1,3% du PIB en 2012, 1,9% du PIB en 2013 et 1,4% du PIB en 2014.

Tableau n° 3 : Plafond des nouveaux emprunts extérieurs 2012-2014
(En milliards de Francs CFA)

	2012	2013	2014	Total
Plafond des nouveaux emprunts extérieurs	100,0	100,0	100,0	300,0

1.2- Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs (FINEX)

Compte tenu du rythme d'exécution des projets financés sur les conventions signées les années précédentes et des prévisions de décaissements sur les nouveaux engagements pour la période 2012-2014, le montant annuel des tirages demeurerait relativement stable.

En effet, les montants estimés des décaissements, soit 100,0 milliards de francs CFA de 2012 à 2014 se justifieraient par le renforcement de la politique de soutien au développement des infrastructures.

**Tableau n° 4 : Plafond des Tirages sur Financements Extérieurs (FINEX) 2012-2014
(En milliards de francs CFA)**

	2012	2013	2014	Total
Décassements sur emprunts existants	100,0	75,0	50,0	225,0
Décassements sur nouveaux emprunts	0,0	25,0	50,0	75,0
Plafond décaissements sur emprunts	100,0	100,0	100,0	300,0

2- Les termes des nouveaux engagements extérieurs

Dans le cadre de la gestion active de la dette visant l'amélioration des caractéristiques du portefeuille et compte tenu du contexte actuel marqué par la crise de la dette souveraine en Europe et en Amérique, les prêts que le Gouvernement contractera auront les termes suivants :

- une maturité moyenne de 12 ans ;
- un délai de grâce d'au moins 3 ans ;
- un taux d'intérêt n'excédant pas 5%.

De même, pour se couvrir contre les risques éventuels de la crise, les nouveaux engagements devraient être contractés à taux fixe, en respectant un meilleur équilibre entre les emprunts en Euro et en Dollar tout en privilégiant un endettement en monnaie locale.

Par ailleurs, la finalisation de l'ensemble des dispositions permettant une intervention optimale de l'Etat sur le marché des titres publics à souscription libre de la CEMAC permettrait, dès 2012, de compléter les emprunts classiques (bilatéraux, multilatéraux et commerciaux) par l'émission d'Obligations du Trésor Assimilables (OTA).

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2026

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 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 $\leq 10\%$.

3. La réalisation des objectifs de coûts et de risques de l'Etat

L'Etat doit constamment veiller à concilier les conditions de son endettement avec sa capacité inter temporelle à assumer la charge de la dette.

Aussi, le poids des intérêts de la dette rapporté aux ressources budgétaires doit-il avoir un profil linéaire.

B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

1- Les hypothèses de base

Le cadrage macro-économique sur la période 2012-2026 reposerait sur une croissance moyenne de 6%. Les activités du secteur hors pétrole, notamment les mines, les industries de transformation et les services en seront les principaux moteurs, dans un contexte de baisse progressive de la production pétrolière.

Le ratio des recettes budgétaires sur le PIB estimé à 23,2% enregistrerait une baisse progressive sur la période. Les ressources budgétaires provenant du secteur hors pétrole passeraient au dessus de celles tirées du secteur pétrole à partir de 2017. Le taux de prélèvement sur les activités du secteur hors pétrole serait en moyenne de 25%.

Le Solde courant demeurerait positif sur la période s'établissant en moyenne à 4,9% du PIB.

Les niveaux et les conditions d'emprunt sont ceux présentés au chapitre II du présent document.

Tableau n°5 : Données Macro-économiques

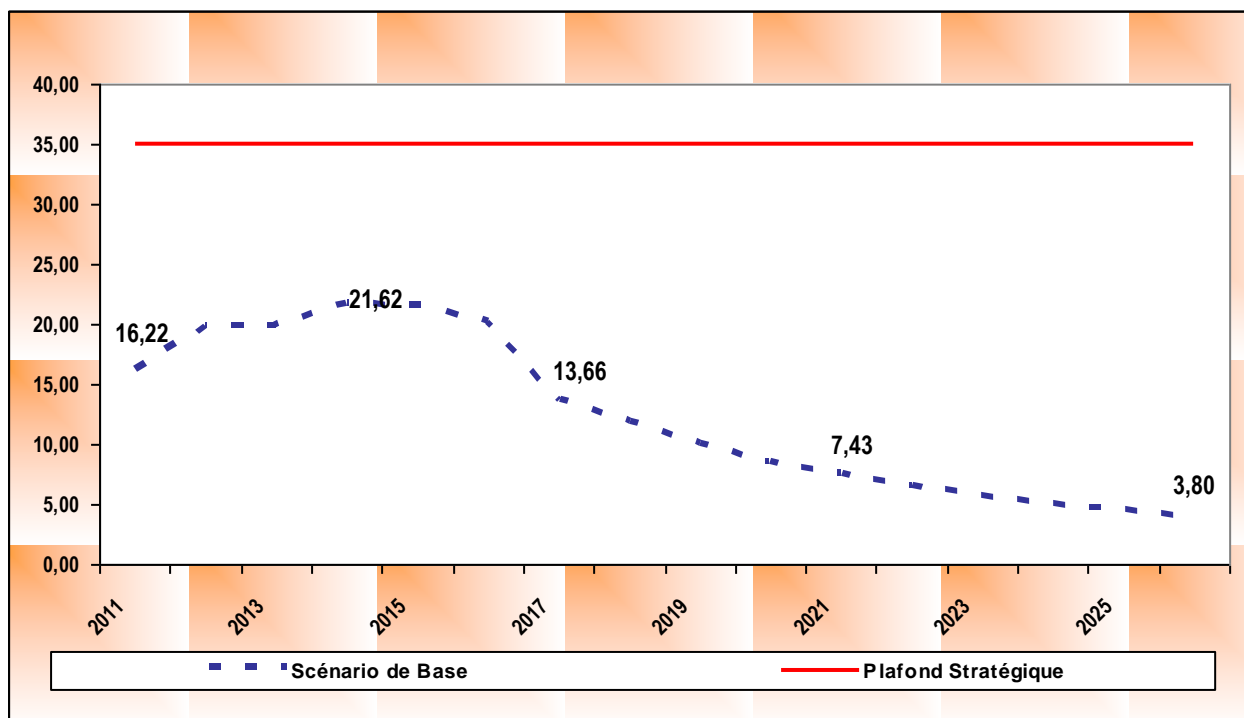
	Moyenne (2007-2011)	Moyenne (2012-2016)	Moyenne (2017-2021)	Moyenne (2022-2026)	Moyenne (2012-2026)
Taux de croissance réel (en pourcentage)	3,0	4,7	6,4	7,0	6,0
Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB)	30,9	27,3	22,8	19,4	23,2
Recettes budgétaires hors Pétrole (en pourcentage du PIB hors Pétrole)	24,1	22,8	25,7	26,5	25,0
Solde courant (en pourcentage du PIB)	4,7	6,7	5,7	2,2	4,9

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

Au regard de l'évolution des indicateurs économiques et financiers et du profil de l'endettement futur, la solvabilité de la dette publique gabonaise serait garantie à court, moyen et long terme.

En effet, le taux d'endettement pour les quinze prochaines années se situerait en moyenne à 12,1% du PIB.

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



Le taux d'endettement, projeté à 16,2% en 2011, s'établirait à son plus haut niveau en 2014, soit 21,6%. Cette évolution est consécutive à l'accélération du financement du programme de renforcement des infrastructures sur la période 2009-2016.

En 2017, le niveau d'endettement enregistrerait une diminution de près de 7 points du PIB suite à l'amortissement intégral de l'emprunt obligataire en dollar américain contracté en 2007.

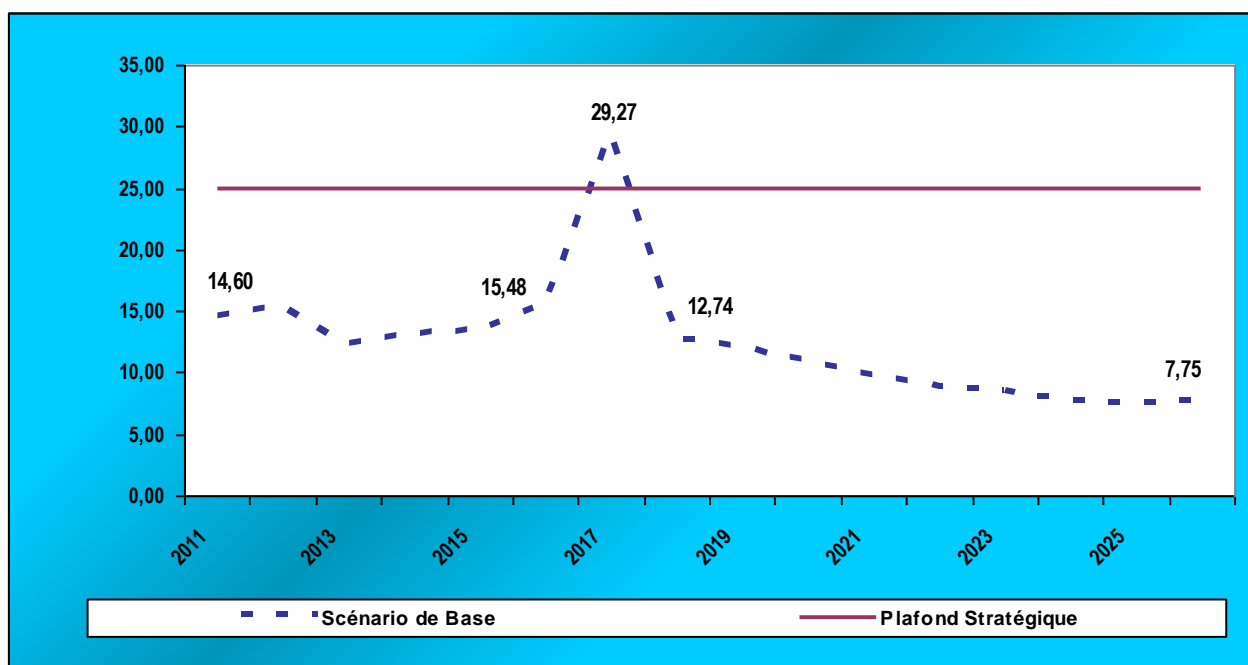
La tendance à la baisse du taux d'endettement se confirmerait à l'horizon 2026 compte tenu des efforts de remboursement et de la volonté du Gouvernement de recourir de manière très modérée à l'emprunt.

D'une manière globale, le taux d'endettement sur la période 2012-2026 se situerait bien en deçà du seuil stratégique de 35%.

3- La liquidité de la dette publique

Le service de la dette pour les quinze prochaines années absorberait en moyenne 12,3% des recettes budgétaires. Ceci traduit une bonne maîtrise de la liquidité de la dette publique.

Graphique n°4 : Evolution du Service de la Dette Publique en Pourcentage des Recettes Budgétaires



En effet, à l'exception de l'année 2017 où la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires atteindrait 29,3% suite au remboursement intégral de l'emprunt obligataire mobilisé sur le marché new-yorkais, la liquidité de la dette publique se situerait en permanence en deçà du plafond fixé à 25%.

Avant 2017, la pression maximale du service de la dette sur les recettes budgétaires serait enregistrée en 2016, avec un taux de 15,5%. En 2018, cette pression s'établirait à 12,7% et baisserait continuellement pour se situer à 7,8% en 2026.

En ce qui concerne l'année 2017, la poursuite des efforts entrepris dans l'approvisionnement du compte séquestre ouvert à la banque mondiale permettrait d'atténuer la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires. En définitive, ce ratio se situerait à 22,5%.

La capacité de l'Etat à assurer le service de la dette se confirmerait au cours des quinze prochaines années.

C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

Afin d'apprécier le niveau de 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 test permet d'apprécier la robustesse de la solvabilité et l'évolution de la liquidité de la dette publique.

1- Les hypothèses du choc

Compte tenu de la conjoncture internationale, notamment la crise de la dette souveraine dans les pays occidentaux, les hypothèses du scénario de choc sont amplifiées par rapport à la situation qu'a connue l'économie gabonaise en 2009, suite à la chute des prix des matières premières.

Ces hypothèses sont les suivantes :

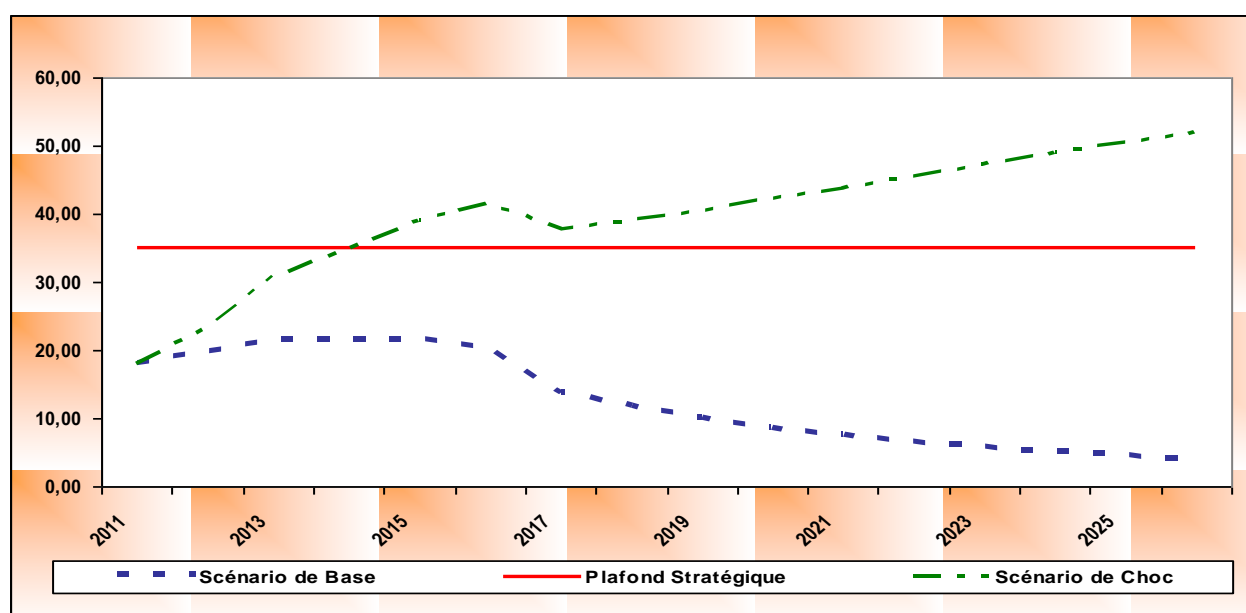
- Un taux de croissance de -3,2% en 2012 et en 2013 contre +5,6% en 2012 et +2,5% en 2013 en hypothèse de base ;
- Un déficit primaire de -4,3% du PIB en 2012 et de -3,4% du PIB en 2013 contre -6,0% du PIB en 2012 et de -6,6% du PIB en 2013 en hypothèse de base ;
- Une dépréciation de la monnaie nationale de 30% en 2012.

L'économie retrouverait dès 2014 le sentier de la croissance envisagé dans le scénario de référence. Les niveaux et les conditions d'emprunt restent ceux définis au chapitre II ci-dessus.

2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique

Il s'agit d'évaluer sur la période jusqu'à quel niveau le taux d'endettement se dégraderait suite aux chocs économiques et ce, en l'absence de toutes mesures correctrices. Pour cela, les niveaux d'endettement obtenus à l'issue du test sont comparés alternativement au plafond stratégique de 35% et au plafond communautaire fixé à 70%.

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



Les résultats obtenus montrent que de 2012 à 2013, en dépit du choc, le taux d'endettement demeure en deçà du plafond stratégique. Il en sera de même en 2014. Le taux d'endettement moyen sur cette période est de 29,8%.

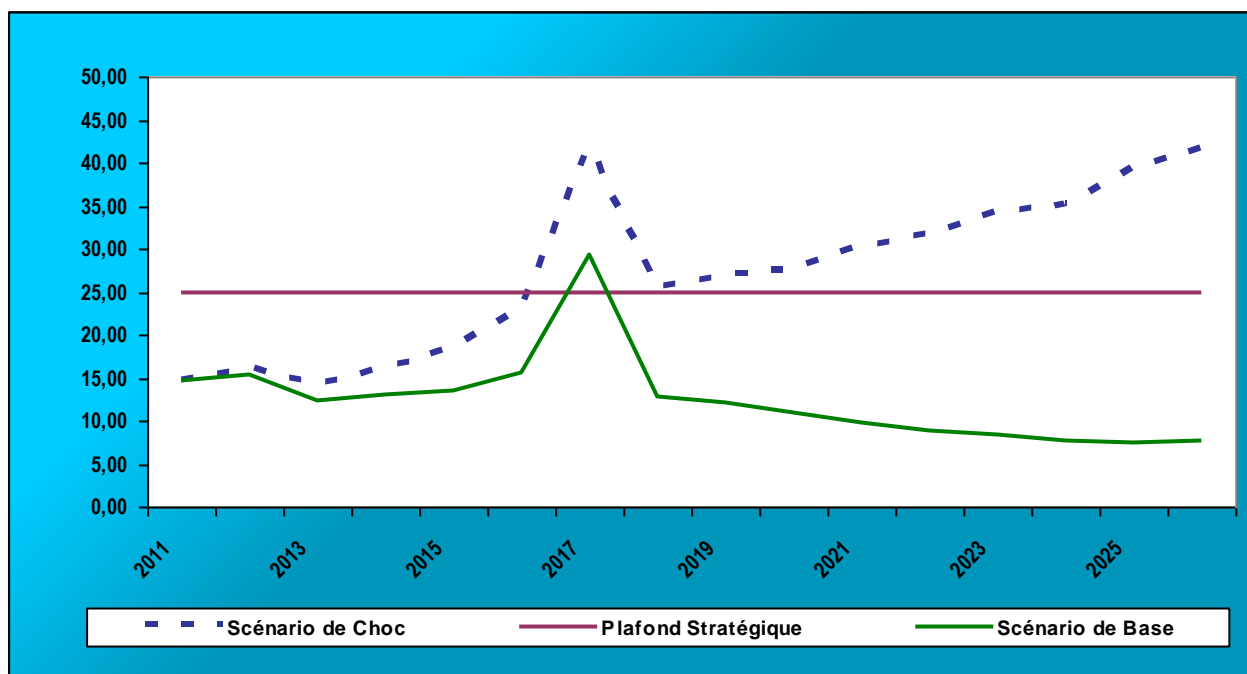
A partir de 2015, le niveau d'endettement de l'Etat, bien que se situant légèrement au dessus du plafond stratégique, reste durablement en deçà du seuil communautaire de 70%. Le taux d'endettement moyen sur ces douze prochaines années s'établit à 44,0%.

En définitive, il apparaît qu'au regard du niveau actuel de la dette publique et des caractéristiques du portefeuille, le niveau d'endettement demeurerait soutenable même dans un contexte de crise économique sévère.

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 le cas échéant, dans la réduction des dépenses courantes.

Graphique n°6 : Evolution du Service de la Dette Publique en Pourcentage des Recettes Budgétaires en scénario de choc



Au regard des résultats du scénario de choc, de 2012 à 2013, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires, bien qu'ayant une tendance haussière, se situerait en deçà du plafond stratégique fixé à 25%. Cette tendance se poursuivrait jusqu'en 2016.

En 2017, le remboursement in fine de l'emprunt obligataire en dollar américain porterait la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires à 41,7% en 2017. La pression de cette année à la fin de la période resterait au dessus du plafond stratégique, avec une moyenne de 33,3%.

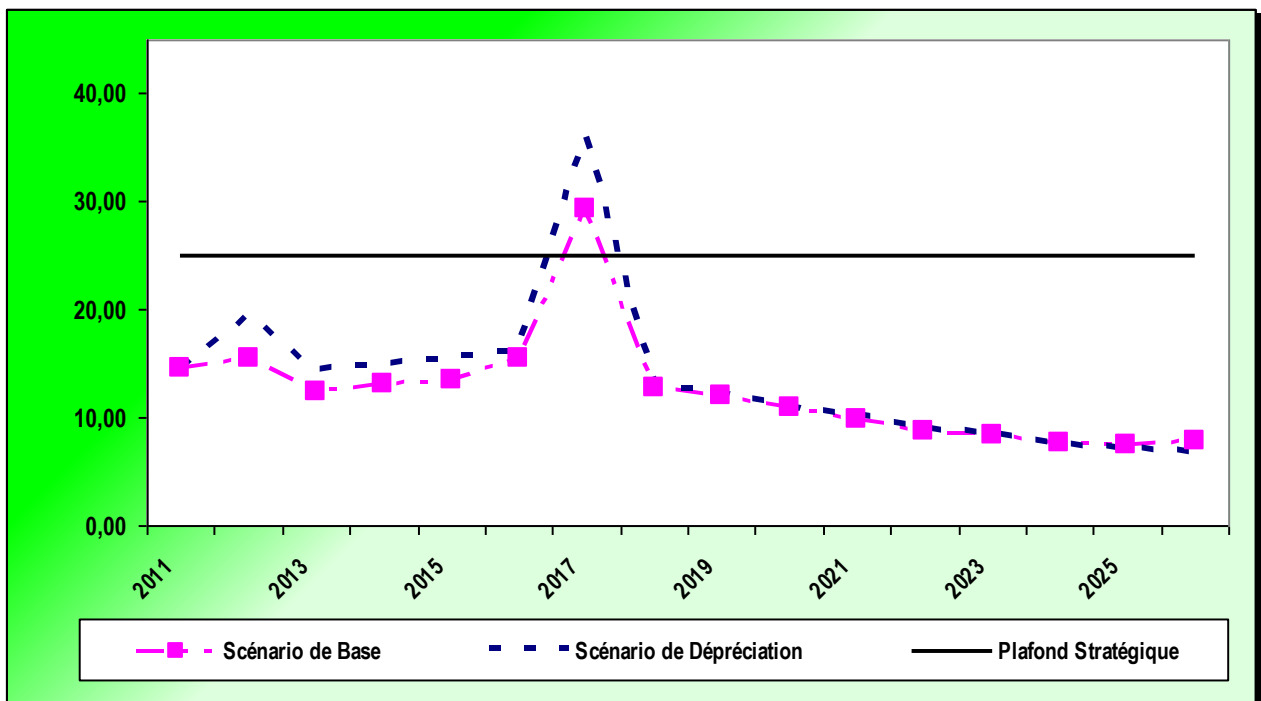
En résumé, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires augmenterait de manière continue sur l'ensemble de la période. Mais, la robustesse du ratio de liquidité sur les quatre premières années devrait permettre aux Autorités de prendre les mesures correctrices afin de garantir la soutenabilité à moyen et long terme des finances publiques.

4- L'évaluation du risque du portefeuille

L'hypothèse d'une dépréciation de 30% de la monnaie nationale en 2012 a pour but d'apprécier l'ampleur de l'augmentation de la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires suite à une baisse du cours de la monnaie nationale face aux devises étrangères.

A l'issue de ce choc, il apparaît que la part des recettes budgétaires consacrée au paiement du service de la dette resterait globalement en deçà du plafond stratégique. Sur l'ensemble de la période, elle se situerait en moyenne à 17,4% contre 15,7% en hypothèse de base.

Graphique n°7 : Evolution du Service de la Dette Publique en Pourcentage des Recettes Budgétaires en scénario de dépréciation de monnaie



Deux facteurs expliquent la faible amplitude de la variation de la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires après le choc. Le premier concerne la similitude entre la composition en monnaies du portefeuille de la dette publique et celle des recettes de l'Etat et le second, la substitution progressive des engagements en devises par ceux en monnaie nationale.

CONCLUSION

Conformément au projet de société du Président de la République « l'Avenir en Confiance », la stratégie d'endettement de l'Etat pour la période 2012-2014 est axée sur un recours maîtrisé à l'endettement, une gestion plus active de la dette et un contrôle dynamique des risques.

Ainsi, la solvabilité de la dette publique Gabonaise serait garantie sur la période 2012-2026 avec un taux d'endettement moyen de 12,1% du PIB.

La liquidité quant à elle resterait stable dans la mesure où le service de la dette pour les quinze prochaines années absorberait en moyenne 12,3% des recettes budgétaires alors que le seuil stratégique est de 25%.

Cependant, une baisse significative de la croissance et un maintien du déficit primaire auraient pour conséquence une dégradation à terme des indicateurs d'endettement.

Au regard de ce qui précède et compte tenu de la crise de la dette souveraine en Europe et aux Etats-Unis, la consolidation des indicateurs d'endettement passe par :

Sur le plan économique

- le renforcement des actions de consolidation de la stabilité macroéconomique et budgétaire ;
- l'intensification des mesures d'élargissement de la base productive nationale autour des activités de transformation.

Sur le plan de la gestion

- la priorisation des emprunts en monnaie locale et en taux d'intérêt fixe en vue de réduire la vulnérabilité aux risques de change et d'intérêt.

Sur le plan institutionnel

- la consolidation de la gestion active de la dette par une plus grande opérationnalité des fonctions de middle, front et back office au sein de la Direction Générale de la Dette ;
- la mise en place dès 2012 du Comité National de l'Endettement Public (CNEP), organe de coordination de la gestion de la dette
- l'adoption dès 2012, des textes d'application du règlement communautaire n°03/08 permettant une intervention optimale sur le marché des titres publics à souscription libre de la CEMAC.