

REPUBLIQUE GABONAISE
UNION-TRAVAIL-JUSTICE

ANNEXE
SUR LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT EN 2014
ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES DE L'ANNEE 2014

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	3
I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE DE 2012 A 2013	4
A. LES REALISATIONS EN 2012.....	4
1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2012.....	4
1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages sur FINEX	4
1.2- Les indicateurs d'endettement.....	5
2- L'évolution du portefeuille de la dette publique en 2011-2012.....	6
2.1- L'encours de la dette extérieure.....	6
2.2- L'encours de la dette intérieure	7
B. LES ESTIMATIONS A FIN 2013	7
1- Les indicateurs de viabilité.....	8
2- Les indicateurs de risque.....	9
II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2014	11
A. LA JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT ET LA REPARTITION DES TIRAGES	11
1- La justification de l'emprunt	11
2- La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX).....	11
B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS.....	12
1- Le plafond des nouveaux emprunts et les tirages prévisionnels	12
2- Les termes des nouveaux engagements	13
III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2028	15
A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE.....	15
1. La solvabilité de la dette publique.....	15
2. La liquidité de la dette publique	15
B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE.....	16
1- Les hypothèses de base	16
2- L'évolution de la solvabilité de la dette publique	16
3- La liquidité de la dette publique	17
C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE	19
1- Les hypothèses du choc	19
2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique	19
3- L'évolution de la liquidité de la dette publique	20
CONCLUSION.....	22

INTRODUCTION

La stratégie d'endettement arrête pour l'année considérée les orientations en matière de gestion de la dette publique, eu égard aux objectifs de coût et de risque assignés par le Gouvernement et à la nécessité, pour ce dernier, de pourvoir aux besoins de financement des investissements publics tout en s'assurant qu'il pourra faire face à ses autres obligations de paiement à court, moyen et long terme.

En 2012, la stratégie d'endettement, dans un contexte de ressources budgétaires élevées, se résume à un recours minimal à l'emprunt. Cette position se justifie par la nécessité de poursuivre le renforcement de la coopération technique et financière avec les principaux partenaires et de maintenir la capacité de l'Etat à mobiliser des ressources extérieures à moindre coût, tout en confortant la qualité de sa signature.

En 2013, la stratégie d'endettement, en dépit de ressources budgétaires élevées, est marquée par un recours important à l'emprunt extérieur et intérieur. Cette position se justifie par les besoins en matière de gestion active du portefeuille de la dette publique, notamment extérieur et par l'accentuation du soutien au programme d'investissements publics. Cette stratégie sera mise en œuvre grâce au recours conséquent aux marchés financiers international et sous régional et à la participation des partenaires bilatéraux, multilatéraux et commerciaux.

Pour 2014, la stratégie d'endettement serait caractérisée par le retour à un recours modéré à l'emprunt et une concentration autour des partenaires financiers habituels.

Le présent document de stratégie d'endettement s'articule autour des trois points ci-après :

- 1. La situation de la dette publique sur la période 2011-2013 ;**
- 2. La stratégie d'endettement public 2014 ;**
- 3. La viabilité de la dette publique à l'horizon 2028.**

I. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE DE 2012 A 2013

A. LES REALISATIONS EN 2012

1- L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2012

La stratégie d'endettement public 2012 a fixé à 100,0 milliards de F.CFA le plafond des nouveaux engagements et à 248,4 milliards de F.CFA celui de la mobilisation des prêts extérieurs. Ces derniers ont été exécutés de façon contrastée.

En effet, le montant total des emprunts contractés en 2012 s'est établi à 271,3 milliards de F.CFA, soit un dépassement de 171,3%. Par contre, celui des tirages sur FINEX a atteint 184,9 milliards de F.CFA, soit un taux de réalisation de 74,4%.

Les dépassements enregistrés au niveau des nouveaux engagements s'expliquent par l'accélération de l'exécution des projets dans les secteurs de la route, de la santé, de la communication et télécommunication. A contrario, la baisse observée des tirages sur FINEX résulte de l'annulation de certains financements liés au secteur formation et au retard constaté dans la mise en vigueur de plusieurs prêts dans les secteurs de l'électricité, de la route, de la communication et télécommunication.

1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages sur FINEX

Les termes moyens des nouveaux engagements et des décaissements sur financements extérieurs ont été globalement meilleurs que ceux prévus dans la stratégie d'endettement public.

Ainsi, la maturité moyenne des prêts signés en 2012 est ressortie à 15,9 ans contre une prévision de 12 ans. Elle est soutenue par la durée de remboursement des prêts multilatéraux qui s'établit à 17,3 ans. La durée de remboursement des prêts commerciaux se situe légèrement au-dessus de la moyenne du portefeuille des nouveaux emprunts avec 12,2 ans.

Le délai de grâce moyen des nouveaux engagements de 4,2 ans est supérieur de 1,2 an à la prévision. Le différé obtenu sur le portefeuille des nouveaux financements est porté quasi équitablement par les prêts commerciaux et multilatéraux dont les délais de grâce sont respectivement de 4,3 ans et 4,1 ans.

Quant au taux d'intérêt moyen du portefeuille, il est ressorti à 1,4% pour une prévision de moins de 5,0%. Le taux d'intérêt moyen des engagements commerciaux est de 2,8% et celui des emprunts multilatéraux de 0,9%.

Cette performance est le résultat d'une part de la politique active de négociation en phase avec les termes de la stratégie d'endettement 2012-2014 et les conditions favorables du marché d'autre part.

TABLEAU N°1 : TERMES MOYENS DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS EN 2012

	Prévisions			Réalizations		
	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Dettes Multilatérales	12,0	3,0	- de 5%	17,3	4,1	0,9
Dettes Commerciales	12,0	3,0	- de 5%	12,2	4,3	2,8
Moyenne	12,0	3,0	- de 5%	15,9	4,2	1,4

En ce qui concerne les décaissements sur financements extérieurs, la maturité moyenne s'est établie à 15,1 ans, contre une prévision de 12 ans. Ce résultat est porté par les meilleures conditions obtenues sur les prêts multilatéraux (18,5 ans) et bilatéraux (18,4 ans). A contrario, le montant important des tirages sur les prêts commerciaux dont la durée de remboursement est de 9,7 ans, a affecté à la baisse la maturité moyenne du portefeuille.

Le différé moyen est ressorti à 4,8 ans, pour une prévision de 3 ans. Les prêts bilatéraux et multilatéraux enregistrent un différé supérieur à 5 ans, alors que les prêts commerciaux sont assortis d'un différé moyen de 3 ans, égale à la prévision.

Le taux d'intérêt moyen des tirages est de 2,3% contre une prévision de 5,0%. Le taux moyen des engagements multilatéraux, bilatéraux et commerciaux est respectivement de 1,5%, 2,4% et 2,8%.

Sur les critères de gestion des risques de marché, les décaissements en Euro représentent 68,7% des ressources mobilisées sur FINEX. Les tirages enregistrés en Dollar américain et en Yuan renminbi sont respectivement de 24,0% et 4,7%. Les décaissements effectués dans les autres monnaies (Franc CFA, Dinar koweïtien, Dinar Islamique et DTS) constituent 2,6% des tirages sur FINEX. Les montants mobilisés ont été contractés à hauteur de 60,3% à taux variables (Libor et Euribor) et 39,7% à taux fixes.

TABLEAU N°2 : TERMES MOYENS DES DECAISSEMENTS EN 2012

	Prévisions			Réalizations		
	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Dettes Bilatérales	12,0	3,0	- de 5%	18,4	6,6	2,4
Dettes Multilatérales	12,0	3,0	- de 5%	18,5	5,2	1,5
Dettes Commerciales	12,0	3,0	- de 5%	9,7	3,0	2,8
Moyenne	12,0	3,0	- de 5%	15,1	4,8	2,3

1.2- Les indicateurs d'endettement

Dans l'ensemble, les indicateurs d'endettement, notamment le taux d'endettement et la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires présentent des résultats meilleurs que ceux prévus.

En 2012, le taux d'endettement est de 16,4%, pour une prévision de 19,8%, soit une diminution de 340 points de base. La politique de gestion prudente de la dette entreprise par les autorités ces dernières années a permis de maintenir ce taux au même niveau qu'en 2011.

Le service de la dette représente 12,9% des recettes budgétaires en 2012. La pression du service de la dette publique sur les recettes budgétaires est en deçà de la prévision qui s'établissait à 15,4%. Ce résultat s'explique principalement par la diminution du service de la dette publique qui passe de 363,8 milliards de F.CFA en prévision à 338,6 milliards de F.CFA en réalisation.

TABLEAU N°3 : INDICATEURS D'ENDETTEMENT PUBLIC EN 2012

<i>En Pourcentage</i>			
	Prévisions	Réalizations	Ecart
Encours/PIB	19,8	16,4	-3,4
Service/Recettes budgétaires	15,4	12,9	-2,5
Intérêts/Recettes budgétaires	4,5	2,8	-1,7

2- L'évolution du portefeuille de la dette publique en 2011-2012

Au 31 décembre 2012, l'encours de la dette publique se chiffre à 1484,1 milliards de F.CFA. Il enregistre une progression de 2,3 % par rapport à l'encours à fin 2011.

Cette évolution est essentiellement due à la hausse de l'encours de la dette extérieure qui augmente de 2,4 % tandis que la dette intérieure demeure stable.

Tableau n° 4 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2011 à 2012
(En milliards de F.CFA)

	2011	2012	Var 12/11	Var 12/11 en %
Dette Extérieure	1 394,30	1 427,10	32,8	2,4%
Dette bilatérale	337,3	349	11,7	3,5%
Dette multilatérale	222,6	242	19,4	8,7%
Dette commerciale	390,4	402	11,6	3,0%
Marché financier	444	434,1	-9,9	-2,2%
Dette Intérieure	56,6	57	0,4	0,7%
<i>dont marché financier</i>	27,2	13,6	-13,6	-50,0%
Total Encours	1 450,90	1 484,10	33,2	2,3%

2.1- L'encours de la dette extérieure

En 2012, l'encours de la dette extérieure enregistre un montant de 1427,1 milliards de F.CFA contre 1394,3 milliards de F.CFA en 2011, soit une hausse de 32,8 milliards de F.CFA.

La légère augmentation des décaissements enregistrés en 2012 s'explique par l'accroissement des engagements nets auprès des partenaires bilatéraux, commerciaux et multilatéraux.

Le stock de la dette bilatérale s'établit à 349,0 milliards de F.CFA contre 337,3 milliards de F.CFA en 2011, soit un accroissement de 3,5 %.

L'encours de la dette multilatérale passe de 222,6 milliards de F.CFA en 2011 à 242,0 milliards de F.CFA en 2012, soit une augmentation de 8,7%.

Quant à la dette commerciale, elle se situe à 402,0 milliards de F.CFA à fin 2012 contre 390,4 milliards de F.CFA à fin 2011, soit une hausse de 3,0 %.

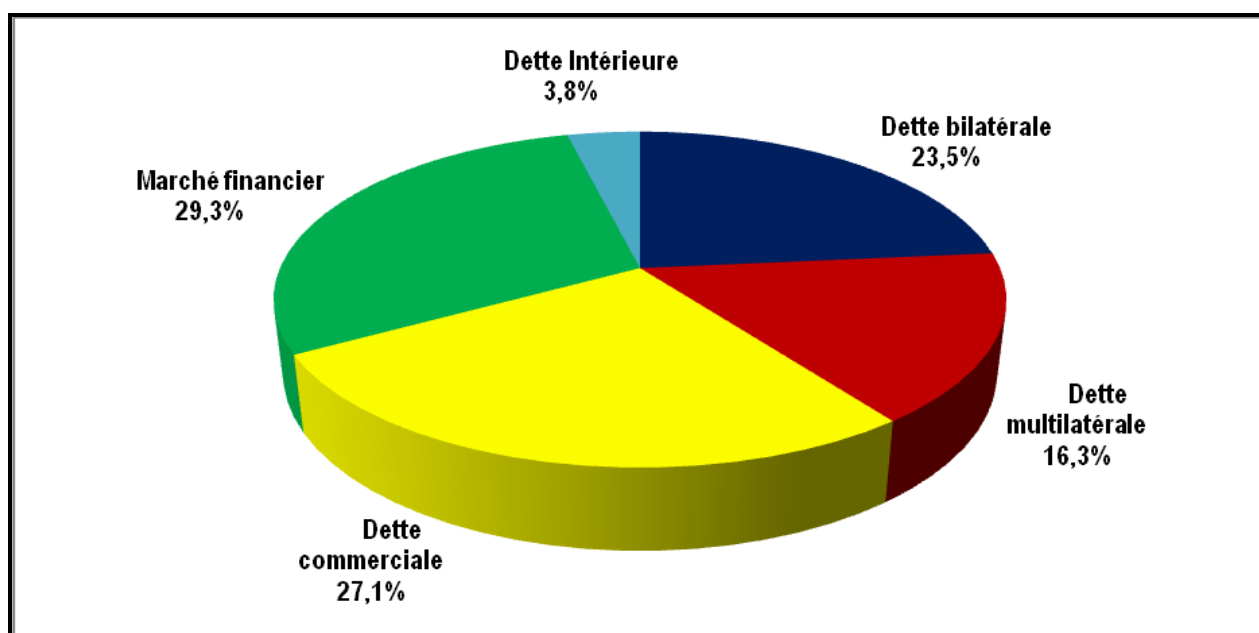
L'encours de la dette envers le marché financier international diminue de 2,2%, passant d'un montant de 444,0 milliards de F.CFA en 2011 à 434,1 milliards de F.CFA en 2012, suite à une baisse du taux de change du Dollar américain.

2.2- L'encours de la dette intérieure

Au 31 décembre 2012, l'encours de la dette intérieure est ressorti à 57,0 milliards de F.CFA contre 56,6 milliards de F.CFA en 2011. Comparativement à l'année précédente, ce stock est relativement stable.

La stabilité de l'encours de la dette intérieure résulte de l'évolution contrastée des différentes catégories de dette qui le compose. En effet, de 2011 à 2012, la dette bancaire et la dette moratoire augmentent respectivement de 3,4 milliards de F.CFA et 21,9 milliards de F.CFA. A contrario, la dette diverse et celle envers le marché financier régional diminuent de 11,3 milliards de F.CFA et 13,6 milliards de F.CFA.

Graphique n° 1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Source de Financement en 2012 (En Pourcentage)



B. LES ESTIMATIONS A FIN 2013

Au premier semestre 2013, l'exécution de la stratégie d'endettement annuelle montre que les accords de prêts extérieurs signés au cours de la période, pour un montant global de 325,9 milliards de F.CFA respectent le plafond annuel des nouveaux engagements fixé à 600 milliards de F.CFA.

Ainsi, deux emprunts ont été conclus avec la Banque Unicredit-Bank Austria pour un montant de 71,5 milliards de F.CFA.

Ces ressources sont affectées au secteur de la santé pour la réalisation du projet Centre Hospitalier Universitaire Mère-Enfant.

Par ailleurs, un accord de prêt a été signé avec la Banque Eximbank China à hauteur de 254,4 milliards de F.CFA pour la construction de la route Port-Gentil-Omboué et du pont de Booué.

Conformément aux dispositions de la stratégie d'endettement annuelle, aucun accord intérieur n'a été conclu pour les six premiers mois de l'année. Toutefois, les engagements intérieurs, prévus à 240 milliards de F.CFA, seraient réalisés à hauteur de 150 milliards de F.CFA durant le second semestre. En effet, compte tenu de la capacité du marché obligataire sous-régional et des besoins en emprunts d'équilibre, les concours bancaires et les Obligations du Trésor Assimilables (OTA) devraient s'établir respectivement à 100 et 50 milliards de F.CFA.

Les tirages réalisés sur les financements extérieurs et intérieurs s'élèvent au 30 juin 2013 à 64,5 milliards de F.CFA, soit un taux de réalisation de 5,0%. Cette situation est imputable au faible niveau d'exécution des travaux enregistré au cours du premier semestre et à la concentration d'importants montants d'émissions obligataires internationales et régionales au second semestre 2013. Compte tenu de l'évolution saisonnière de l'exécution des travaux et du programme des obligations, les tirages sur les financements extérieurs et intérieurs devraient augmenter significativement au cours du second semestre et s'établir en fin d'année au niveau de la prévision de 1295,0 milliards de F.CFA.

Le portefeuille des engagements extérieurs signés au cours du premier semestre 2013 est en conformité avec les prescriptions de la stratégie d'endettement en cours d'exécution.

La dette bilatérale a une maturité moyenne de 16,1 ans contre une prévision de 15 ans, un différé moyen de 6 ans pour une prévision de 3 ans et un taux d'intérêt moyen de 1,6%.

La dette commerciale présente une maturité moyenne de 12,3 ans contre une prévision comprise entre 7 et 10 ans, un délai de grâce de 3,7 ans pour une prévision de 2 ans et un taux d'intérêt moyen de 2,8%.

1- Les indicateurs de viabilité

L'encours de la dette publique à fin 2013 s'établirait à 2177,0 milliards de F.CFA contre 1484,1 milliards de F.CFA en 2012, soit une progression de 692,9 milliards de F.CFA. Cette tendance haussière se justifierait par la forte augmentation des tirages extérieurs et intérieurs qui se chiffrent respectivement à 1055,0 milliards de F.CFA et 240,0 milliards de F.CFA. En effet, les décaissements extérieurs seront soutenus par des emprunts obligataires internationaux d'un montant global de 1,5 milliard de Dollars américains et les engagements intérieurs par des obligations régionales pour 240,0 milliards de F.CFA.

Au 31 décembre 2013, l'encours serait composé de 1896,2 milliards de F.CFA de dette extérieure et 280,8 milliards de F.CFA de dette intérieure.

Le stock de la dette ressortirait à 24,8% du produit intérieur brut contre 16,4% en 2012, traduisant une hausse du taux d'endettement par rapport aux deux années précédentes.

Le service de la dette publique s'élèverait à 1126,8 milliards de F.CFA contre 338,6 milliards de F.CFA en 2012, soit une hausse de 232,8%. Cette forte progression du service se

justifie par la prise en compte en 2013 du remboursement intégral de l'emprunt obligataire international levé en 2007 pour un montant de 1,0 milliard de Dollars américains.

Le service extérieur se chiffrerait à 888,5 milliards de F.CFA et celui de la dette intérieure serait de 238,3 milliards de F.CFA.

Le ratio service de la dette/recettes budgétaires se situerait à 41,0% en 2013 contre 12,9% en 2012 suite à l'augmentation du service de la dette.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et de Risque de la Dette Publique à fin 2013*

Ratios de coût et de risque		Extérieure	Intérieure	Totale
Encours de la dette en milliards de FCFA		1 896,2	280,8	2 177,0
Encours de la dette en % du PIB		21,6	3,2	24,8
Service de la dette en % des recettes budgétaires		32,3	8,7	41,0
Taux d'intérêt Implicite en %		3,8	4,0	3,8
Risque de Refinancement	Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année	7,3	1,5	6,5
	Dette arrivant à maturité dans un an en %	9,0	35,0	12,3
Risque de Taux d'intérêt	ATR (Average Time to Refixing) – années	6,3	1,5	5,7
	Dette à refixer dans un an – en %	28,1	35,0	29,0
	Dette à taux fixe en % de la dette totale	76,4	100,0	79,5
Risque de change	Dette en devises en % de la dette totale			87,1

* Estimation à fin décembre 2013.

2- Les indicateurs de risque

A fin 2013, l'encours de la dette publique du Gabon serait fortement exposé à la volatilité du taux de change. En effet, la part de la dette publique libellée en monnaies étrangères, bien qu'en baisse par rapport à l'année dernière, représenterait environ 87,1% du portefeuille total.

L'exposition au risque de change serait atténuée par le fait que les dettes libellées en Euro représentent 35,3% du portefeuille de la dette extérieure.

Concernant le risque de taux d'intérêt, le portefeuille de la dette du Gabon comprendrait 20,5% de dette à taux d'intérêt variable. Cette situation fait apparaître une exposition relativement modérée du pays au risque de volatilité des taux d'intérêt. De même, la vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt reste moyenne par le fait qu'un peu moins du tiers des termes du portefeuille de la dette feront l'objet d'une révision dans les 12 prochains mois et qu'à près de 6 ans, la durée moyenne de révision des termes de la dette est appréciable.

Enfin, l'exposition au risque de refinancement du portefeuille de la dette, avec une maturité moyenne de 6,5 ans, reste importante en dépit du fait qu'elle s'atténue par rapport à l'année précédente.

Les indicateurs de la dette publique gabonaise montrent que le pays dispose encore de marges appréciables en matière d'endettement, notamment pour les montants des nouveaux emprunts.

En ce qui concerne la définition des termes des nouveaux financements, le profil actuel de risques du portefeuille existant recommande d'atténuer principalement l'exposition du pays aux risques de change et de refinancement, tout en maintenant au moins à son niveau actuel l'exposition au risque de taux d'intérêt.

II. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2014

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

1- La justification de l'emprunt

En 2013, la stratégie d'endettement serait marquée par une forte présence du Gabon sur le marché financier international. En effet, elle enregistrerait une importante mobilisation des prêts pour le financement des projets et un recours aux emprunts obligataires pour assurer le refinancement de la dette.

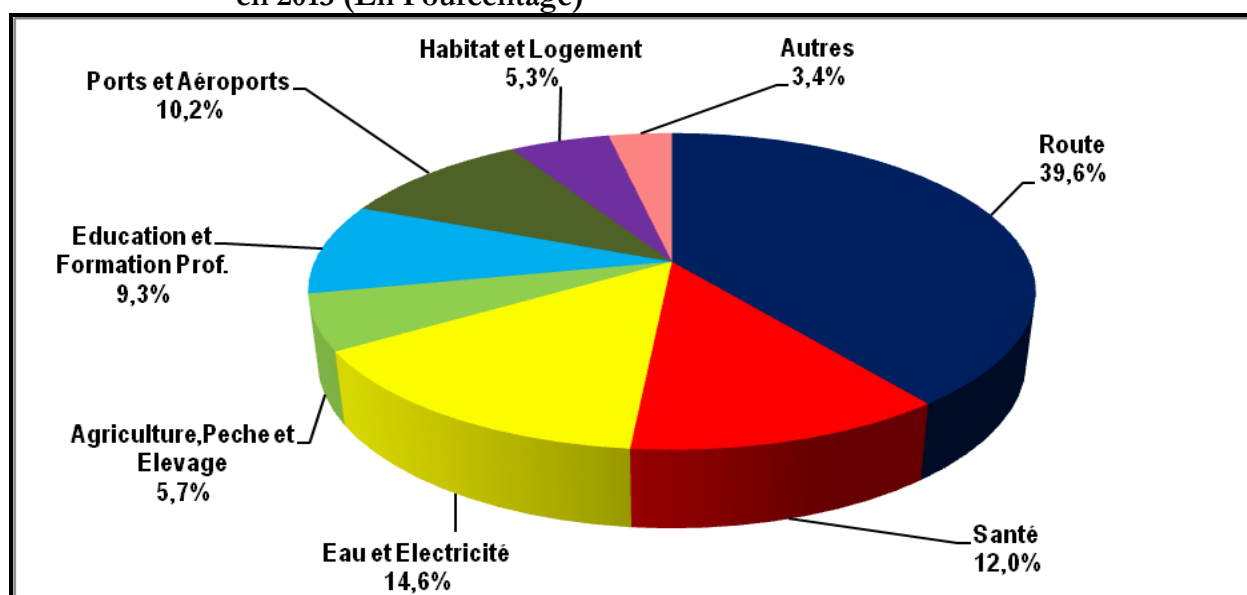
Pour 2014, la stratégie mise en place confirmerait la présence du Gabon sur le marché de la dette pour assurer le financement d'une part importante de ses investissements. Les projets visés demeureront ceux retenus dans le cadre du Schéma Directeur National d'Infrastructures 2012-2016, approuvé par le Conseil d'Orientation de l'Agence Nationale des Grands Travaux (ANGT), le 6 février 2012.

Conformément à ce qui précède, les financements obtenus auprès des partenaires bilatéraux, multilatéraux et commerciaux ainsi que les fonds levés sur le marché financier demeureront affectés au renforcement des infrastructures. Il s'agit principalement des infrastructures de soutien à la production, notamment la route, l'énergie, l'eau, les ports, les aéroports et accessoirement aux infrastructures sociales dans les domaines de la santé, de l'éducation et de l'habitat.

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, la santé, l'eau et l'électricité, les BTP ainsi que les communications et télécommunications.

Graphique n°2 : Répartition des Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs par secteurs en 2013 (En Pourcentage)



Les tirages au bénéfice du secteur de la route serviront à la poursuite des Programmes Routiers phase I et II, à l'aménagement des tronçons routiers Pk12-Bifoun, Ndjole-Medoumane, Lalara-Koumameyong, Akiéni-Okondja, Port-Gentil et Booué.

Les fonds mobilisés au profit du secteur de la santé concernent la construction et l'équipement du Centre Hospitalier Universitaire Mère-Enfant et celui de Libreville.

Quant au secteur de l'eau et l'électricité, les décaissements sur FINEX sont affectés à la poursuite du projet de Sécurisation du Réseau Electrique de Libreville.

En ce qui concerne le secteur des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC), les tirages mobilisés sont consacrés au développement de la Dorsale des Télécommunications en Afrique Centrale.

S'agissant des décaissements sur les nouveaux emprunts, ils seront affectés aux secteurs précédemment énumérés auxquels s'ajouteront ceux de l'habitat, de l'éducation et formation professionnelle.

Dans l'ensemble, les fonds mobilisés sur les financements extérieurs et intérieurs seront destinés à 99% à la réalisation des infrastructures.

B. LE PLAFOND ET LES TERMES DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS

1- Le plafond des nouveaux emprunts et les tirages prévisionnels

1.1- Le plafond des nouveaux emprunts

Durant la période 2014-2016, les nouveaux emprunts, c'est-à-dire les accords de prêt extérieurs à signer et l'émission de titres publics seront conformes aux orientations du Document Cible de Politique d'Endettement Public (DCPEP) 2012-2016 axé sur le financement du Schéma Directeur National d'Infrastructures (SDNI).

Ainsi, le plafond annuel des nouveaux emprunts, en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) est fixé à 5,5% en 2014, 3,6% en 2015 et 3,3% en 2016, soit une moyenne pour la période de 4,1%.

Tableau n° 6 : Plafond des nouveaux emprunts 2014-2016 (En milliards de F.CFA)

	2014	2015	2016	Total
Plafond des nouveaux emprunts extérieurs	400,0	512,5	512,5	1425,0
Plafond des nouveaux emprunts intérieurs	120,0	120,0	120,0	360,0,
Total Plafond nouveaux emprunts	520,0	632,5	632,5	1785,0

Le plafond des nouvelles signatures en 2014 se chiffre à 520,0 milliards de F.CFA. Il est constitué de 400,0 milliards de F.CFA d'engagements extérieurs et de 120,0 milliards de F.CFA d'emprunts intérieurs, soit respectivement 76,9% et 23,1%. Les emprunts extérieurs seront constitués de prêts classiques et de financements intérieurs d'emprunts obligataires.

En 2015 et 2016, les plafonds des nouveaux emprunts demeureront identiques à 632,5 milliards de F.CFA. Les engagements extérieurs, constitués à part égale d'emprunts obligataires et de financements classiques, en représenteront 81,0%. Quant aux engagements intérieurs, ils seront constitués entièrement d'emprunts obligataires.

1.2- Les tirages prévisionnels sur financements extérieurs et intérieurs

Le montant annuel des décaissements est en moyenne de 669,7 milliards de F.CFA du fait des prévisions de décaissements sur les nouveaux engagements pour la période 2015-2016.

En effet, les montants prévus des tirages sont de 484,1 milliards de F.CFA en 2014, 729,4 milliards de F.CFA en 2015 et 795,5 milliards de F.CFA en 2016. Le niveau appréciable de ces engagements est porté par les émissions d'emprunts obligataires sur les plans international et sous régional.

Tableau n° 7 : tirages sur financements extérieurs et intérieurs 2014-2016
(En milliards de F.CFA)

	2014	2015	2016	Total
Décaissements sur emprunts existants	324,1	201,9	193	719,0
<i>Extérieurs</i>	324,1	201,9	193	719,0
<i>Intérieurs</i>	0	0	0	0,0
Décaissements sur nouveaux emprunts	160	527,5	602,5	1290,0
<i>Extérieurs</i>	40	407,5	482,5	930,0
<i>Intérieurs</i>	120	120	120	360,0
Total décaissements sur emprunts	484,1	729,4	795,5	2009,0
<i>Extérieurs</i>	364,1	609,4	675,5	1649,0
<i>Intérieurs</i>	120	120	120	360,0

2- Les termes des nouveaux engagements

Dans le cadre de la gestion active de la dette visant l'amélioration du profil de coût et de risque du portefeuille, les nouveaux emprunts en 2014 seront contractés conformément aux orientations du Document Cible de Politique d'Endettement Public 2012-2016 et à la composition du stock de la dette à fin 2013.

2.1- Les termes des nouveaux engagements extérieurs

Les emprunts extérieurs auront les caractéristiques suivantes :

- les dettes multilatérales auront une maturité moyenne comprise entre 15 et 17 ans, assortie d'un différé d'amortissement d'au moins 4 ans ;
- les dettes bilatérales auront une maturité moyenne comprise entre 15 et 17 ans et une période de grâce de 5 ans ;
- les dettes commerciales auront une maturité moyenne de 9 ans et un différé minimal de 2 ans ;
- les emprunts obligataires seront émis in fine avec une maturité d'au moins 10 ans.

De même, pour se couvrir contre les risques de refinancement, les dettes commerciales ne pourront pas excéder le seuil de 35% des nouveaux engagements extérieurs.

De plus, dans le cadre de la maîtrise des risques de taux d'intérêt, le portefeuille des nouveaux emprunts respectera la composition de la dette existante, à savoir au moins 80%

d'engagements contractés à taux d'intérêts fixes et au plus 20% d'engagements à taux d'intérêts variables.

Enfin, les nouveaux engagements seront libellés à 70% en Euro et à 30% en Dollar ou autres devises en vue d'atténuer l'exposition aux risques de taux de change.

2.2- Les termes des nouveaux engagements intérieurs

Le recours aux engagements intérieurs permettra, outre de marquer la participation de l'Etat au développement du marché financier de la sous région, de faire face aux risques de refinancement et de taux de change du portefeuille de la dette existante.

A compter du second trimestre de l'année, les Obligations du Trésor Assimilables (OTA) de 2 à 5 ans à remboursement in fine seront émises sur le marché des titres publics à souscription libre de la CEMAC.

III. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2028

A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE

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

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

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

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

1. La solvabilité de la dette publique

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

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

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

2. La liquidité de la dette publique

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

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

B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

1- Les hypothèses de base

Le cadrage macro-économique sur la période 2014-2028 repose sur une croissance moyenne de 10,1%. 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 en moyenne à 23,9% 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 22,2%.

Les niveaux et les conditions d'emprunt sont présentés au chapitre II du présent document. De plus, la stratégie de la dette présentée en 2016 est maintenue à l'identique jusqu'en 2028.

Tableau n°8 : Données Macro-économiques et Budgétaires

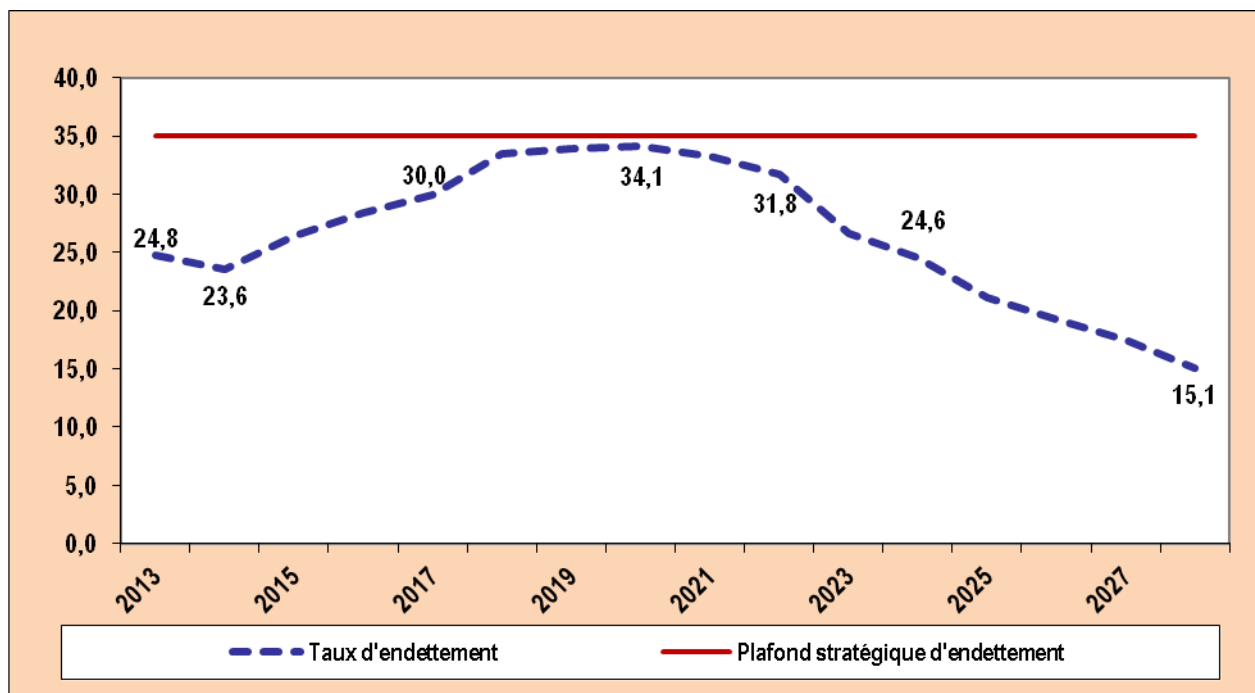
	Moyenne (2010-2013)	Moyenne (2014-2016)	Moyenne (2017-2021)	Moyenne (2022-2028)	Moyenne (2014-2028)
Taux de croissance réel (en pourcentage)	6,3	8,0	8,7	13,4	10,1
Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB)	30,4	28,9	26,1	21,5	23,9
Recettes budgétaires hors Pétrole (en pourcentage du PIB hors Pétrole)	22,1	22,3	21,0	19,9	20,9
Dépenses budgétaires (en pourcentage du PIB)	28,6	32,2	28,4	24,2	28,0

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

L'évolution des agrégats macro économiques et financiers ainsi que celle du profil de l'endettement futur montrent que la dette publique gabonaise demeurerait viable à court, moyen et long terme.

En effet, le taux d'endettement pour les quinze prochaines années serait en moyenne de 26,6% du PIB. Toutefois, sa progression sur la période reste contrastée.

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



En effet, le taux d'endettement, estimé à 24,8% à fin 2013, enregistrerait une légère baisse pour s'établir à 23,6% en 2014. Cette légère embellie de la situation d'endettement s'explique par la forte baisse des engagements extérieurs par rapport au montant mobilisé en 2013.

Dès 2015, le taux d'endettement augmente continuellement pour s'établir à son plus haut niveau en 2020, soit 34,1%. Cette évolution résulterait essentiellement de la reprise des émissions annuelles d'obligations sur le marché international, en vue de poursuivre le financement des infrastructures de soutien à la production.

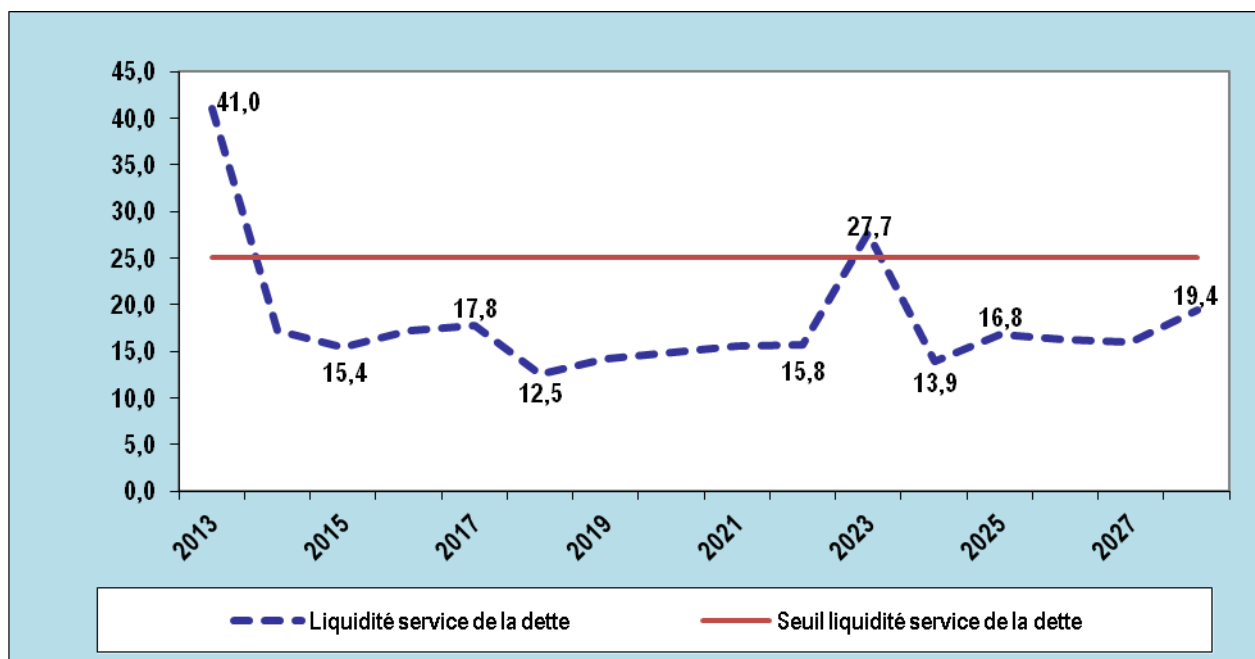
De 2021 à 2028, le niveau d'endettement connaîtrait une diminution linéaire pour atteindre 15,1% à la fin de cette période. Ainsi, en dépit d'une politique d'emprunt volontariste, le taux d'endettement va baisser en moyenne de 2,5 points chaque année. Cette situation serait intégralement justifiée par une progression à deux chiffres du PIB.

Globalement, le taux d'endettement sur la période 2014-2028 se situerait durablement en deçà du seuil stratégique de 35%. Il serait porté, dans un contexte de recours soutenu à l'emprunt, par une croissance forte et durable.

3- La liquidité de la dette publique

Le service de la dette de 2014 à 2028 représenterait en moyenne 16,7% des recettes budgétaires. Ce niveau de pression traduisant une maîtrise acceptable 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 2023 où la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires atteindrait 27,7% suite au remboursement intégral de la tranche de 1 milliard de Dollars américains des emprunts obligataires internationaux mobilisés en 2013, la liquidité de la dette publique se situerait en permanence en 15 et 20%.

Avant 2023, la pression maximale du service de la dette sur les recettes budgétaires serait enregistrée en 2017 avec un taux de 17,8%. La pression minimale serait observée une année plus tard, soit en 2018, à 12,5%. Le service de la dette absorberait 17,3% des recettes budgétaires en 2014 et 16,4% en moyenne sur cette période.

Après 2023, la part des recettes budgétaires affectée au service serait en moyenne de 16,4%. La liquidité du service de la dette demeurerait contenue pour s'établir à 19,4% en 2028, grâce à la bonne tenue des recettes budgétaires.

En somme, la capacité de l'Etat à assurer le service de sa dette serait garantie sans difficulté pendant les quinze prochaines années. Elle exigerait toutefois une attention particulière à l'orée de 2023.

C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

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

1- Les hypothèses du choc

Compte tenu de la bonne progression attendue de l'économie nationale avec des taux de croissance supérieurs à 7% et une bonne tenue du secteur hors pétrole, les hypothèses du scénario de choc reposent sur la réalisation, pour deux années consécutives, de taux de croissance négatif, à l'instar de celui qu'a enregistré l'économie gabonaise en 2009, suite à la chute des prix des matières premières.

Ces hypothèses se présentent ainsi qu'il suit :

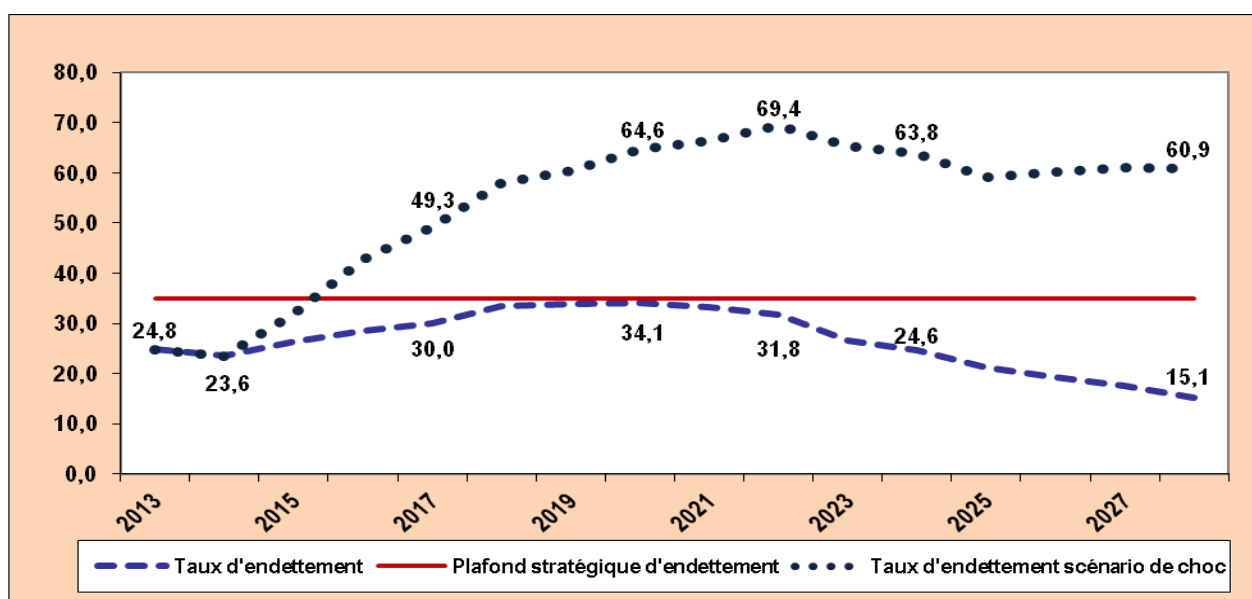
- un taux de croissance de -1,3% en 2015 et en 2016 contre +8,3% en 2015 et +8,0% en 2016 en hypothèse de base ;
- un déficit primaire de 5,3% du PIB en 2015 et de 8,7% du PIB en 2016 contre 2,3% du PIB en 2015 et 2,6% du PIB en 2016 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30% en 2015.

L'économie retrouverait dès 2017 le niveau de croissance envisagé dans le scénario de référence. Le niveau des emprunts est déterminé chaque année par le besoin de financement des opérations budgétaires.

2- La robustesse de la solvabilité de la dette publique

Il s'agit d'évaluer, sur la période 2014-2028, le niveau de dégradation de la situation d'endettement suite aux chocs économiques et ce, en l'absence de toutes mesures correctrices. Pour cela, les taux 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 en situation de choc montrent que dès la première année de crise en 2015, le taux d'endettement va enregistrer une hausse significative pour se situer proche du seuil stratégique de 35%, sous l'effet notamment de la pression du déficit budgétaire évaluée à près de 9,5% du PIB. Le taux d'endettement serait de 31,8% cette année.

A partir de 2016, année du second choc, le niveau d'endettement de l'Etat va franchir très largement le plafond stratégique pour s'établir à 42,2%. Par la suite, ce taux ne cessera de croître pour atteindre son plus haut niveau en 2022, à 69,4%. Le taux d'endettement moyen sur ces sept années serait de 56,4% et demeurerait en deçà du plafond communautaire fixé à 70%.

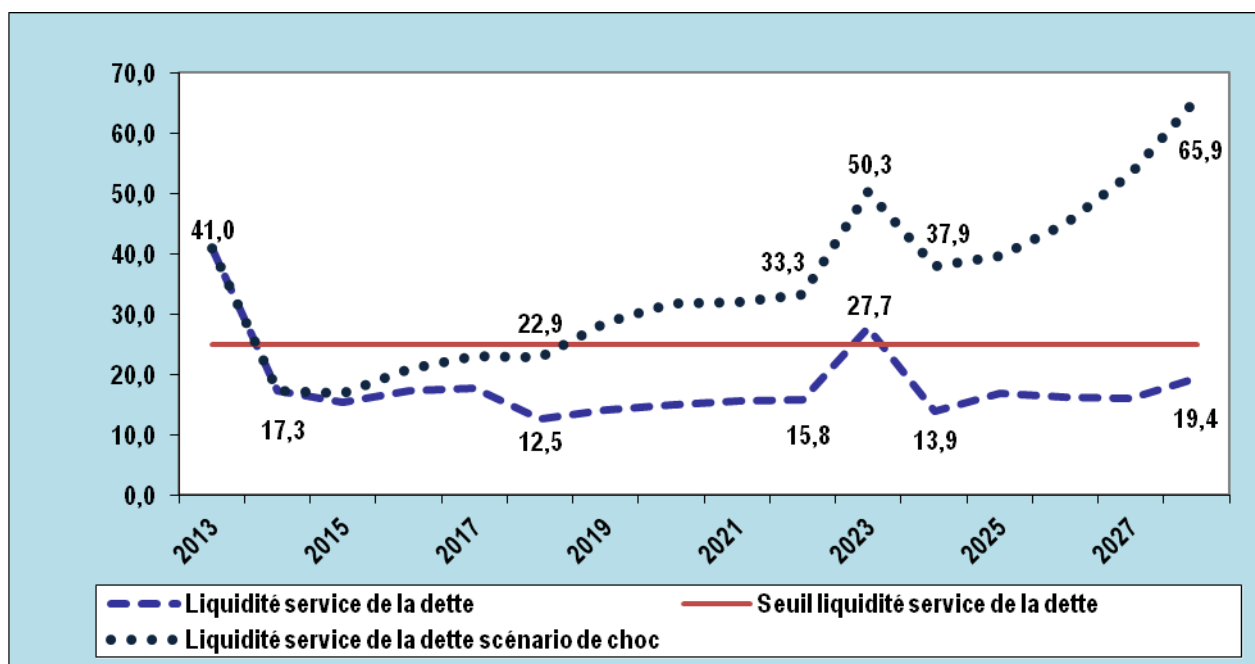
Dès 2023, sous l'effet de la baisse des engagements nets et de la robustesse de la croissance, le niveau d'endettement va retrouver une tendance baissière. Il passera ainsi de 65,4% à 60,9% en 2028.

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

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 crise, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires connaîtrait une évolution continue de 2015 à 2028, en dépit de la rupture de tendance observée en 2024. La liquidité du service de la dette passerait de 16,9% en 2015 à 65,9% en 2028, soit une moyenne de 35,8%, bien au dessus du plafond stratégique fixé à 25%.

Toutefois, le maintien durant quatre années consécutives, de 2015 à 2018, d'une pression du service de la dette sur les recettes budgétaires inférieure au plafond de 25% montre que l'Etat disposera des marges de manœuvres acceptables pour entreprendre les ajustements conjoncturels et structurels convenant à la circonstance.

CONCLUSION

Après l'importante mobilisation des financements prévue en 2013 sur les marchés financiers international et sous régional ainsi qu'auprès des bailleurs extérieurs habituels, la stratégie d'endettement de l'Etat en 2014 est marquée par un léger repli des engagements sur cette année. Toutefois, dès 2015, la nécessité de soutenir le programme d'investissements publics va réorienter à la hausse les financements auprès des marchés et des partenaires bilatéraux, multilatéraux et commerciaux.

Le choix des caractéristiques des financements, marqués par la préférence pour l'Euro et les maturités supérieures à 10 ans, vise particulièrement à réduire l'exposition du portefeuille de la dette projeté à fin 2013 aux risques de refinancement et de taux de change. Les montants sollicités s'inscrivent, quant à eux, dans la limite des plafonds d'endettement.

Ainsi, la solvabilité de la dette publique gabonaise serait garantie sur la période 2014-2028 avec un taux d'endettement moyen de 26,6% du PIB.

La liquidité resterait globalement stable dans la mesure où le service de la dette pour les quinze prochaines années absorberait en moyenne 16,7% des recettes budgétaires, le seuil stratégique se situant à 25%.

Cependant, une baisse significative de la croissance et un maintien du déficit primaire dégraderaient de façon significative les indicateurs d'endettement, notamment la capacité de l'Etat à assurer de façon permanente son service de la dette.

Dans ce contexte, la consolidation des indicateurs d'endettement passe nécessairement par :

Sur le plan économique

- le renforcement des actions de consolidation de la stabilité macroéconomique et budgétaire, notamment la maîtrise des dépenses de fonctionnement de l'Etat ;
- le développement des infrastructures de soutien aux activités ayant un potentiel élevé de production et d'exportation ;
- l'intensification des mesures d'élargissement de la base productive nationale autour des activités de transformation.

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 en 2013 du Comité National de l'Endettement Public (CNEP), organe de coordination de la gestion de la dette avec les politiques macroéconomiques, budgétaires et monétaires.