

REPUBLIQUE GABONAISE
UNION-TRAVAIL-JUSTICE



STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ETAT 2016-2018

ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LOI DE FINANCES DE L'ANNEE 2016

SOMMAIRE

I. INTRODUCTION	4
II. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2014 ET 2015	5
A. LES REALISATIONS EN 2014	5
1. L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2014	5
1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages	5
1.2 - Les indicateurs d'endettement.....	7
2. L'évolution du portefeuille de la dette publique entre 2013 et 2014.....	8
2.1 - L'encours de la dette extérieure	8
2.2 - L'encours de la dette intérieure	9
B. LES ESTIMATIONS A FIN 2015	10
1. L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité.....	10
1.1 - L'exécution de la stratégie d'endettement 2015.....	10
1.2 - L'évolution des agrégats de la dette publique et des ratios d'endettement	11
2. Les indicateurs de risque	12
III. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2016-2018	13
A. LA JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT ET LA REPARTITION DES TIRAGES	13
1. La justification de l'emprunt.....	13
2. La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et financements intérieurs (FININ).....	13
B. Le Plafond et LES Termes des nouveaux engagements	15
1. Le plafond des nouveaux emprunts et les tirages prévisionnels.....	15
1.1 - Le plafond des nouveaux emprunts.....	15
• <i>Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette</i>	15
• <i>Le plafond des nouveaux emprunts par monnaies</i>	15
1.2 - Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs.....	16
2. Les termes des nouveaux engagements.....	17
2.1- Les termes des nouveaux engagements extérieurs.....	17
2.2 - Les termes des nouveaux engagements intérieurs	18
3. Profil de la dette à l'horizon 2020	18

IV. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2030.....	20
A. LES CONCEPTS THEORIQUES DE BASE.....	20
1. La solvabilité de la dette publique.....	20
2. La liquidité de la dette publique.....	20
B. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE.....	20
1. Les hypothèses de base.....	20
2. L'évolution de la solvabilité de la dette publique.....	21
3. La liquidité de la dette publique.....	22
C. LA RESILIENCE DE LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE.....	24
1. Les hypothèses du choc.....	24
2. La robustesse de la solvabilité de la dette publique.....	24
3. L'évolution de la liquidité de la dette publique.....	25
V. CONCLUSION.....	27

I. 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 termes.

En 2014, la stratégie d'endettement, du fait des ressources budgétaires élevées et de l'importante levée de fonds effectuée sur le marché financier international en 2013, a été marquée par un recours modéré à l'emprunt extérieur. L'accès au marché de la dette s'est fait par l'intermédiaire des partenaires bilatéraux, multilatéraux et commerciaux habituels, à des niveaux inférieurs à ceux de 2013. En revanche, sur le plan régional, le Gabon a maintenu sa stratégie d'émissions obligataires, bien que les montants mobilisés aient été modestes.

En 2015, avec la contraction de la croissance et le repli des recettes budgétaires, la gestion des emprunts est orientée vers une sollicitation du marché de la dette un peu plus prononcée en vue de soutenir le programme d'investissements publics. Les emprunts extérieurs classiques et le recours aux émissions obligataires internationales sont maintenus à un niveau appréciable. De même, l'activité d'émissions sur le plan régional est renforcée par des interventions sur les marchés de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale et de la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale (BVMAC). Le positionnement du Gabon en tant qu'émetteur souverain de référence étant inscrit comme un objectif secondaire de la stratégie d'endettement.

En 2016, le regain de la croissance économique, notamment des activités du secteur hors pétrole, porterait à la hausse les recettes budgétaires attendues par l'Etat. Toutefois, l'ampleur des dépenses relatives à l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations (CAN) de football et l'urgence des besoins en infrastructures de soutien à la production et aux secteurs sociaux de base justifieraient le maintien des emprunts à un niveau conséquent.

De 2017 à 2018, les emprunts seront consacrés majoritairement au développement de la production d'énergie et d'eau, à la santé, aux infrastructures routières et à l'assainissement.

Dans ce contexte, la stratégie d'endettement sur la période reposerait sur les partenaires extérieurs classiques et sur les capacités de financement disponibles sur le marché financier régional.

Le présent document s'articule autour des trois (3) points ci-après :

- *La situation de la dette publique sur la période 2014-2015 ;*
- *La stratégie d'endettement public 2016-2018 ;*
- *La viabilité de la dette publique à l'horizon 2030.*

II. LA SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2014 ET 2015

A. LES REALISATIONS EN 2014

1. L'exécution de la stratégie d'endettement public en 2014

Les nouveaux engagements se sont chiffrés à 340,6 milliards de francs CFA contre un plafond arrêté à 450,0 milliards de francs CFA dans la stratégie d'endettement public 2014, soit un taux de réalisation de 75,7%. Les tirages sur financements extérieurs (FINEX) et intérieurs (FININ), prévus à 320,0 milliards de francs CFA, se sont élevés à 293,3 milliards de francs CFA correspondant à un taux d'exécution de 91,7%. Le montant des décaissements sur FINEX s'est situé à 256,3 milliards de francs CFA et celui des décaissements sur FININ à 37,1 milliards de francs CFA, soit des taux de réalisation respectifs de 94,9% et de 74,1%. Le résultat enregistré sur les FININ s'explique par l'immaturité du marché des titres publics par adjudication organisé par la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC). En effet, la préférence des acteurs y est encore marquée par des instruments à très court terme, laissant ainsi de faibles possibilités de placement pour les titres à moyen et long termes.

L'affectation des nouveaux emprunts a été conforme aux orientations contenues dans la stratégie d'endettement 2014. En effet, les nouveaux engagements extérieurs ont été essentiellement affectés à la réalisation d'infrastructures, notamment dans les secteurs de la Route et des Bâtiments et Travaux Publics. Pour ce qui est des nouveaux emprunts intérieurs, ils ont servi à l'équilibre du budget 2014. Les tirages sur financements extérieurs ont été principalement effectués au profit de projets d'infrastructures dans les secteurs de la Route, de l'Eau et de l'Electricité, des Bâtiments et Travaux Publics, de la Santé, de la Communication et des Télécommunications. La totalité des décaissements sur FININ a été destinée aux emprunts d'équilibre.

1.1- Les termes des nouveaux engagements et des tirages

La maturité moyenne des nouveaux emprunts a été meilleure que celle prévue par la stratégie d'endettement public 2014. Elle s'est située à 13,9 ans contre une prévision de 11,3 ans. Cette amélioration provient des bonnes conditions obtenues sur les emprunts bilatéraux et multilatéraux. Leurs durées de remboursement ont été respectivement de 17,0 ans et 17,3 ans contre une prévision de 16,0 ans pour chacune de ces catégories. Pour ce qui est de la maturité des prêts contractés auprès des créanciers commerciaux, elle a été en deçà de celle prévue. Elle s'est établie à 7,4 ans contre une prévision de 9,0 ans.

Le différé moyen des nouveaux engagements en 2014 a été meilleur que celui prescrit par la stratégie d'endettement public. Il fait ressortir des maturités à 4,6 ans contre 3,3 ans prévus. Ce délai de grâce est principalement tiré par les prêts bilatéraux et commerciaux dont les différés moyens ont été respectivement de 7,0 ans et 2,7 ans contre 4,0 ans et 2,0 ans prévus.

Le taux d'intérêt moyen s'est situé à 2,7% pour un plafond arrêté à 4,9% dans la stratégie. La baisse du taux d'intérêt moyen du portefeuille des nouveaux emprunts s'explique d'une part par l'absence de levée de fonds sur le marché financier international et d'autre part par l'abaissement du taux d'intérêt moyen obtenu sur les emprunts extérieurs, notamment sur les dettes commerciales pour lesquelles le taux d'intérêt moyen est de 2,5%.

Tableau n° 1 : Termes Moyens des Nouveaux Engagements en 2014

	Prévisions			Réalizations		
	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Emprunt Extérieur	13,7	3,7	- de 5,0%	15,2	5,0	2,4
Bilatéral	16,0	4,0	- de 5,0%	17,0	7,0	1,5
Multilatéral	16,0	5,0	- de 5,0%	17,3	4,4	3,2
Commercial	9,0	2,0	- de 5,0%	7,4	2,7	2,5
Emprunt Intérieur	3,5	2,0	4,5%	3,0	2,0	5,3
Marché Financier Régional	3,5	2,0	4,5%	3,0	2,0	5,3
Ensemble	11,3	3,3	- de 4,9%	13,9	4,6	2,7

La maturité moyenne des tirages sur FINEX et FININ s'est établie à 10,2 ans en 2014 et leur différé moyen à 1,9 an. La maturité moyenne du portefeuille est influencée par celle des emprunts extérieurs, notamment des emprunts bilatéraux dont la maturité est de 14,2 ans. Le différé moyen du portefeuille de la dette publique, quant à lui, résulte à la fois des termes obtenus sur les emprunts extérieurs et intérieurs.

Le taux d'intérêt moyen des décaissements sur financements extérieurs et intérieurs s'est situé à 2,2% en 2014. Ce dernier est porté par le taux d'intérêt moyen des emprunts extérieurs, en particulier celui des emprunts contractés auprès des créanciers bilatéraux et multilatéraux. En effet, les coûts moyens de ces derniers ont été respectivement de 1,1% et 1,4%.

Les orientations en matière de gestion des risques en 2014 se sont traduites par une nouvelle répartition des décaissements en devises. Ainsi, la part des tirages en Dollar américain a fortement chuté en 2014 au profit des autres devises. En effet, les décaissements en Dollar américain comptent pour 5,3% des ressources mobilisées sur FINEX et FININ. Dans le même temps, les parts des décaissements en Euro, en Franc CFA et en Yuan renminbi ont fortement augmenté. Ces dernières se situent respectivement à 49,3%, 18,7% et 12,8%. La part des ressources mobilisées en Dinar koweïtien, Dinar Islamique et DTS a représenté 13,9% des tirages sur FINEX et FININ.

L'exposition du portefeuille de la dette aux fluctuations du taux de change se trouve ainsi réduite au regard du poids des monnaies à parité fixe qui est de 68,0%.

Les décaissements sur emprunts à taux d'intérêt fixe représentent 57,0% du total des tirages et ceux sur les emprunts à taux d'intérêt variable concentrent 43,0% de l'ensemble des FINEX et FININ.

Tableau n° 2 : Termes Moyens des Décaissements sur FINEX et FININ en 2014

	Maturité en Années	Différé en Années	Taux d'intérêt %
Emprunt Extérieur	11,2	1,9	1,7
Bilatéral	14,2	2,4	1,1
Multilatéral	9,7	0,8	1,4
Commercial	9,9	3,1	3,0
Emprunt Intérieur	3,0	2,0	5,3
Marché Financier Régional	3,0	2,0	5,3
Ensemble	10,2	1,9	2,2

1.2 - Les indicateurs d'endettement

Les principaux indicateurs d'endettement public sont le taux d'endettement (Encours/PIB), le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires et celui des intérêts de la dette sur les recettes budgétaires.

Le taux d'endettement a été supérieur à celui arrêté par la stratégie d'endettement public de 2014. Il s'est établi à 29,4% contre une prévision de 26,2%, soit un dépassement de 3,2 points. Cette situation s'explique par les effets conjugués de la baisse du Produit Intérieur Brut attendu et un endettement plus important que prévu. En effet, le Produit Intérieur Brut réalisé a été inférieur de 5,4% par rapport à la prévision arrêtée à 9454,5 milliards de francs CFA. Pour ce qui est de l'encours, il s'est chiffré en définitive à 2631,0 milliards de francs CFA contre une prévision de 2476,2 milliards de francs CFA. Ce surplus d'endettement résulte d'un niveau d'emprunts extérieurs supérieur à la prévision. En effet, le stock de la dette extérieure s'est chiffré à 2454,1 milliards de francs CFA contre 2190,5 milliards de francs CFA attendus.

En ce qui concerne le poids du service de la dette sur les recettes budgétaires, il est moins important que celui prévu dans la stratégie. En effet, le ratio du service de la dette est de 14,5% en 2014 et se situe en dessous de la prévision arrêtée à 20,7%. La pression moins importante sur les recettes budgétaires s'explique par l'évolution du service qui se situe à 386,3 milliards de francs CFA pour une prévision de 545,8 milliards de francs CFA. Le différentiel observé sur le service s'explique principalement par la baisse de près de 12,0% du taux de change prévisionnel du Dollar américain, par la baisse généralisée des taux d'intérêt observée sur le marché et par le faible niveau des reprises de passifs des entités publiques et des conventions de régularisation sur les travaux effectués pour le compte de l'Etat.

La charge de la dette sur les recettes budgétaires, est moins élevée que celle prévue dans la stratégie d'endettement public 2014. Elle s'est établie à 3,6% contre une prévision de 7,2%, consécutivement à l'évolution favorable des taux de change et d'intérêt.

Tableau n° 3 : Indicateurs d'Endettement en 2014 (En pourcentage)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Encours/PIB	26,2	29,4	3,2
Service/Recettes budgétaires	20,7	14,5	-6,3
Intérêts/Recettes budgétaires	7,2	3,6	-3,6

2. L'évolution du portefeuille de la dette publique entre 2013 et 2014

L'encours de la dette publique en 2014, s'élève à 2631,0 milliards de francs CFA. La croissance du stock de la dette publique a fortement ralenti en 2014. Elle passe de 53,8% en 2013 pour se situer à 15,2% en 2014. Cette tendance résulte de la chute des engagements nets intérieurs et du ralentissement du rythme de croissance des engagements nets extérieurs entre les deux périodes.

En effet, pour cette dernière catégorie, l'évolution du stock de la dette en 2013 a été fortement portée par la mobilisation d'un eurobond de 1,5 milliard de dollars américains, soit l'équivalent de 724,5 milliards de francs CFA.

Tableau n° 4 : Evolution du Stock de la Dette Publique de 2013 à 2014
(En milliards de francs CFA, sauf indications contraires)

	2013	2014	Var 13/14	Var 13/14 en %
Dette Extérieure	2 039,0	2 454,1	415,1	20,4%
Dette bilatérale	461,8	573,3	111,5	24,2%
Dette multilatérale	262,1	350,8	88,7	33,8%
Dette commerciale	496,4	602,7	106,3	21,4%
Marché financier	818,7	927,2	108,6	13,3%
Dette Intérieure	244,2	176,9	-67,3	-27,5%
<i>dont marché financier</i>	69,5	62,6	-6,9	-10,0%
Total Encours	2 283,2	2 631,0	347,8	15,2%

2.1 - L'encours de la dette extérieure

L'encours de la dette extérieure, qui était de 2039,0 milliards de francs CFA en 2013, progresse de 20,4%. Cette hausse est consécutive à l'augmentation de l'ensemble des catégories de dettes. L'encours extérieur en 2014 se compose de 23,4% de dettes bilatérales, de 14,3% de dettes multilatérales, de 24,6% de dettes commerciales et de 37,8% de dettes envers le marché financier international.

Par rapport à l'année 2013, les dettes bilatérale, multilatérale, commerciale et du marché financier international en 2014 croissent respectivement de 24,2%, 33,8%, 21,4% et 13,3%. Les augmentations les plus significatives en volume sont portées par la dette bilatérale, la dette commerciale et celle envers le marché financier. Le stock de la dette bilatérale augmente de 111,5 milliards de francs CFA suite à l'accélération des travaux routiers sur les tronçons Ndjolé-Medoumane et Port-Gentil-Omboué ainsi que ceux liés à la sécurisation du réseau de transport d'électricité de Libreville. L'encours commercial progresse de 106,3 milliards de francs CFA consécutivement à la réalisation des travaux d'aménagement des centres hospitaliers Mère-Enfant et de Libreville. Enfin, la dette envers le marché financier international croît de 108,6 milliards de francs CFA du fait essentiellement de l'appréciation du taux de change du dollar américain.

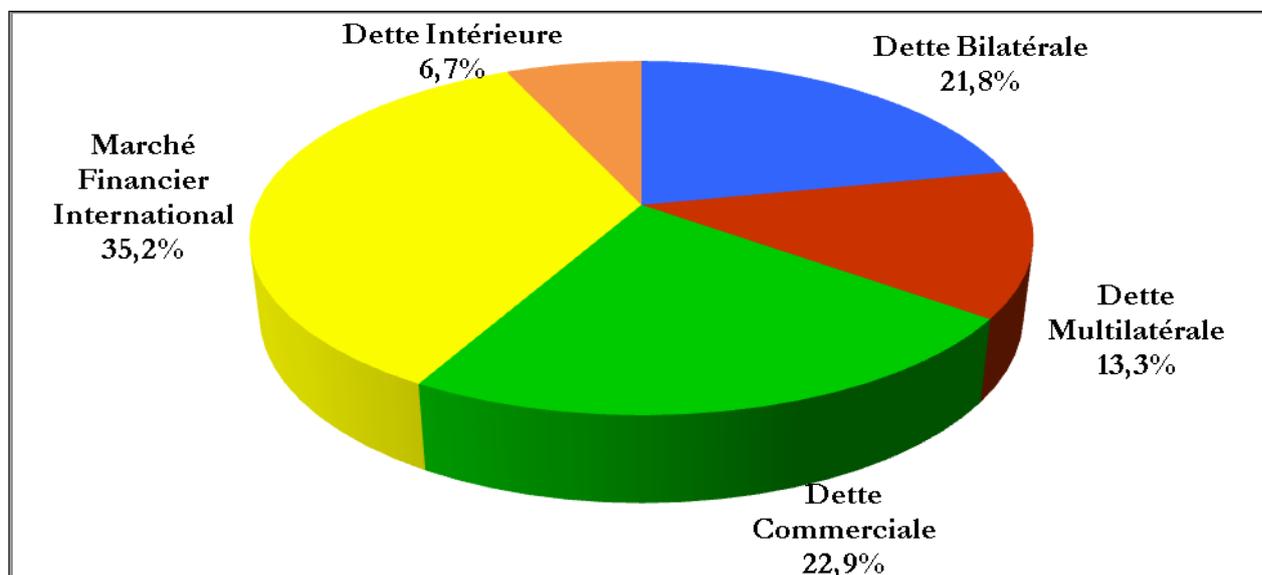
2.2 - L'encours de la dette intérieure

Le stock de la dette publique intérieure s'établit à 176,9 milliards de francs CFA en 2014. Ce dernier, qui s'élevait à 244,2 milliards de francs CFA en 2013, enregistre une baisse de 27,5% en 2014 suite à la diminution du stock de toutes les catégories de dettes intérieures. L'encours intérieur en 2014 comprend 25,2% de dettes bancaires, 31,9% de dettes moratoires, 7,6% de dettes diverses et 35,4% de dettes envers le marché financier régional.

L'encours de la dette bancaire, d'un montant de 44,5 milliards de francs CFA, est en baisse de 31,9 milliards de francs CFA par rapport à son niveau de l'année 2013. Le stock des moratoires, qui totalise 56,4 milliards de francs CFA, connaît une baisse de 27,3 milliards de francs CFA par rapport à son niveau de l'année 2013 qui se chiffrait à 83,8 milliards de francs CFA. L'encours de la dette diverse passe de 14,5 milliards de francs CFA en 2013 à 13,4 milliards de francs CFA en 2014. Ce dernier enregistre une légère baisse de 1,1 milliard de francs CFA. L'encours de la dette envers le marché financier régional, comptabilisé à 62,6 milliards de francs CFA, connaît une baisse de 6,9 milliards de francs CFA par rapport à son niveau de l'année précédente.

La baisse observée au niveau de la dette bancaire s'explique par le remboursement de la moitié du concours accordé par l'Association des Professionnels des Etablissements de Crédits (APEC) dans le cadre de l'opération d'apurement des rappels de solde des agents publics.

Graphique n° 1 : Répartition de l'Encours de la Dette Publique par Source de Financement en 2014 (En Pourcentage)



B. LES ESTIMATIONS A FIN 2015

1. L'évolution de la dette publique et des indicateurs de viabilité

1.1 - L'exécution de la stratégie d'endettement 2015

La stratégie d'endettement 2015 prévoit un montant global de nouveaux engagements de 865,0 milliards de francs CFA, à raison de 765,0 milliards de francs CFA à l'extérieur et 100,0 milliards de francs CFA sur le plan local et régional. Au 30 juin 2015, le montant des nouveaux emprunts signés s'élève à 308,8 milliards de francs CFA, soit un taux de réalisation de 35,7%.

Au premier semestre 2015, le montant des nouveaux engagements extérieurs s'élève à 296,3 milliards de F.CFA. Il représente 38,7% du plafond autorisé par la stratégie en la matière. Ce montant représente la mobilisation de fonds prévus sur le marché financier international par l'émission d'un Eurobond de 500,0 millions de dollars américains. Cette opération a été conclue le 16 juin 2015 à Londres.

Pour ce qui est du montant restant des nouveaux engagements extérieurs, consacré aux prêts-projets et estimé à 468,7 milliards de F.CFA, aucun engagement n'a été conclu à la date du 30 juin 2015.

En ce qui concerne les emprunts intérieurs, le niveau des nouveaux engagements se chiffre à 12,5 milliards de F.CFA, soit 12,5% du plafond prévu. Cette mobilisation a été obtenue par l'émission d'Obligations du Trésor Assimilables (OTA) sur le marché financier organisé par la BEAC, courant avril 2015.

Les négociations quasi achevées avec les partenaires chinois, européens et certains bailleurs multilatéraux permettront d'engager, au cours du troisième trimestre 2015, près de 75,0% du montant réservé aux prêts-projets. Ainsi, au 31 décembre 2015, le montant des nouveaux emprunts affectés aux prêts-projet serait de 351,5 milliards de francs CFA pour un plafond arrêté à 468,7 milliards de francs CFA.

L'émission d'un emprunt obligataire syndiqué sur le marché de la BVMAC prévue à mi-septembre 2015, pour un montant de 80,0 milliards de F.CFA, permettra de porter la consommation de l'autorisation d'emprunts intérieurs à 92,5% à la fin du troisième trimestre 2015. Le montant restant, soit 7,5 milliards de F.CFA, sera mobilisé à travers une (1) émission d'OTA au dernier trimestre de cette année. Par conséquent, à fin 2015, l'intégralité des nouveaux emprunts intérieurs prévus sera contractée.

La stratégie d'endettement de l'Etat pour 2015 prévoit un montant annuel de décaissements sur financements extérieurs et intérieurs de 643,212 milliards de F.CFA. A fin juin 2015, la mobilisation de ces ressources est conforme aux tendances observées au premier semestre sur les années antérieures.

Pour ce qui est du montant des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et intérieurs (FININ) au 30 juin 2015, il s'établit à 351,3 milliards de francs CFA contre 643,2 milliards de francs CFA prévus dans la stratégie d'endettement 2015. Ainsi, à mi-parcours dans l'exécution du budget 2015, ces décaissements ont été réalisés à hauteur de 54,6%. De même, pour la même période, les décaissements sur FINEX se chiffrent à 338,8 milliards de francs CFA pour une prévision de 543,2 milliards de francs CFA, soit 62,4% du montant prévisionnel des tirages sur FINEX consigné dans la

stratégie d'endettement 2015. Les fonds mobilisés ont été affectés à hauteur de 87,5% à la réalisation des projets du Schéma Directeur National des Infrastructures (SDNI), de 5,9% à la Santé, de 3,3% à la Route, de 2,5% à l'Electricité, de 0,3% à l'Agriculture et pour les 0,5% restant à l'Assainissement, au Transport, à la Communication et à l'Amélioration de l'Environnement des Affaires.

Le montant des tirages sur FININ est de 12,5 milliards de francs CFA pour une prévision arrêtée à 100,0 milliards de francs CFA dans la stratégie d'endettement 2015. Ce montant représente 12,5% des décaissements sur FININ. Les ressources mobilisées ont été destinées à la réhabilitation des voiries de la ville de Libreville.

Dans l'ensemble, le rythme de décaissement des financements devrait s'accélérer au second semestre 2015, conformément à leur tendance saisonnière. Ainsi, l'émission d'un emprunt obligataire de 80 milliards de F.CFA, pour septembre 2015, devrait porter la réalisation des décaissements sur financements intérieurs à près de 92,5% à la fin du troisième trimestre 2015. La totalité des fonds à décaisser sur les emprunts intérieurs devrait être effective à la fin de l'année 2015.

A fin juin 2015, les nouveaux engagements ont été contractés exclusivement auprès du marché financier international et régional. Leurs termes sont conformes aux prescriptions contenues dans la stratégie d'endettement publique concernant les maturités et les différés. Pour ce qui est des taux d'intérêts, ils sont au-dessus du seuil prévu.

Les nouveaux engagements signés auprès du marché financier international ont une maturité de 10,0 ans contre une prévision d'au moins 10,0 ans, un différé de 9,0 ans pour une prévision de 9,0 ans et un taux d'intérêt de 6,95%. Les nouveaux engagements contractés sur le marché financier régional ont une maturité de 3,0 ans contre une prévision comprise entre 2,0 et 4,0 ans, un différé de 2,0 ans pour une prévision de 2,0 ans et un taux d'intérêt de 5,3%.

1.2 - L'évolution des agrégats de la dette publique et des ratios d'endettement

A fin 2015, l'encours de la dette publique s'élèverait à 3162,6 milliards de francs CFA contre 2631,0 milliards de francs CFA en 2014, soit une augmentation de 531,6 milliards de francs CFA. Cette situation s'explique par l'évolution des deux catégories de dette qui croissent de 16,0% pour la dette extérieure et de 79,1% pour la dette intérieure.

Au 31 décembre 2015, le stock de la dette publique comprendrait 2845,8 milliards de dette extérieure et 316,8 milliards de F.CFA de dette intérieure.

Le ratio du stock de la dette sur le produit intérieur brut serait de 37,4% contre 29,4% en 2014, confirmant la tendance à la hausse du taux d'endettement observée en 2014.

Le service de la dette publique à fin 2015 s'établirait à 437,4 milliards de francs CFA contre 386,3 milliards de francs CFA en 2014, soit une hausse de 13,2%. Le service extérieur se chiffrerait à 345,3 milliards de francs CFA tandis que la dette intérieure serait de 92,1 milliards de francs CFA.

Le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires représenterait 23,8% en 2015 contre 14,5% en 2014, suite à la hausse du service et à la chute des recettes budgétaires.

Tableau n° 5 : Profil de Coût et de Risque de la Dette Publique à fin 2015

Ratios de coût et de risque		Extérieure	Intérieure	Totale
Encours de la dette en milliards de FCFA		2845,8	316,8	3162,6
Encours de la dette en % du PIB		33,7	3,7	37,4
Service de la dette en % des recettes budgétaires		18,8	5,0	23,8
Taux d'intérêt Implicite en %		4,9	5,4	5,0
Risque de Refinancement	Maturité moyenne du Portefeuille de la dette totale en année	6,9	1,9	6,4
	Dette arrivant à maturité dans un an en %	4,8	24,8	6,9
Risque de Taux d'intérêt	ATR (Average Time to Refixing) – années	5,3	1,9	5,0
	Dette à refixer dans un an – en %	30,2	24,8	29,7
	Dette à taux fixe en % de la dette totale	72,0	100,0	74,9
Risque de Taux de change	Dette en devises en % de la dette totale			90,0

2. Les indicateurs de risque

A fin décembre 2015, le portefeuille de la dette publique serait fortement exposé au risque de taux de change. Toutefois, la part de l'Euro qui représente 26,8% du total de la dette extérieure devrait atténuer cette tendance.

La proportion de la dette à taux d'intérêt flottant représenterait 25,1% du portefeuille de la dette publique. Aussi, l'exposition du pays au risque de taux d'intérêt serait modérée. La vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt demeure considérable. En effet, 29,7% des taux d'intérêt du portefeuille de la dette seraient révisés dans l'année.

L'exposition du portefeuille de la dette au risque de refinancement serait à un niveau convenable dans la mesure où la dette arrivant à maturité dans une année serait limitée à 6,9% du portefeuille.

Au final, à fin 2015, les agrégats de la dette publique révéleraient un dépassement du seuil d'endettement stratégique fixé à 35,0%. Toutefois, l'évolution favorable de l'activité économique pourrait en définitive ramener le niveau d'endettement autour du seuil stratégique. Dans tous les cas, la capacité d'endettement reste appréciable par rapport au plafond d'endettement communautaire fixée à 70,0%.

Le profil de risques du portefeuille existant fait ressortir une forte exposition au risque de change et une forte vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt. Toutefois, les parts relatives de la dette en Euro et des emprunts à taux d'intérêt fixes atténuent la vulnérabilité à ces risques.

En conséquence, la stratégie d'emprunt pour les années à venir nécessite de privilégier les emprunts à change et à intérêt fixes.

III. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2016-2018

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

1. La justification de l'emprunt

La stratégie d'endettement 2015 était marquée par le retour du Gabon sur le marché de la dette. Cette position tenait de la décision du Gouvernement de mobiliser ses marges d'endettement en plus de ses ressources propres et des apports des partenariats publics-privés afin de maintenir ses capacités de financement à hauteur des besoins nécessaires à la mise en œuvre de la Stratégie Nationale d'Industrialisation. La hausse du recours à l'emprunt passait particulièrement par une nouvelle intervention sur les marchés financiers internationaux et une présence plus marquée sur le marché financier sous régional.

Par ailleurs, les financements mobilisés auprès des bailleurs bilatéraux, multilatéraux et commerciaux ainsi que les fonds levés sur le marché financier ont permis, tout d'abord, de poursuivre la mise en œuvre du programme routier national à travers notamment la réalisation de l'axe PK12-Bifoun des tronçons de route Port-Gentil-Oumbooué et Ovan-Makokou. Ils ont également servis à renforcer la capacité de distribution de l'énergie électrique dans les trois pôles de production des régions de l'Estuaire, du Sud et du Nord du pays et à étendre le circuit de production et de distribution d'eau de Libreville, notamment par les travaux de mise à niveau des circuits de canalisation. Ils ont aussi été affectés à l'amélioration du cadre de vie avec l'aménagement des bassins versants de Libreville et l'assainissement de la ville de Port-Gentil. Enfin, ces ressources ont contribué à l'élargissement de la base productive, notamment à travers le développement de la production agricole.

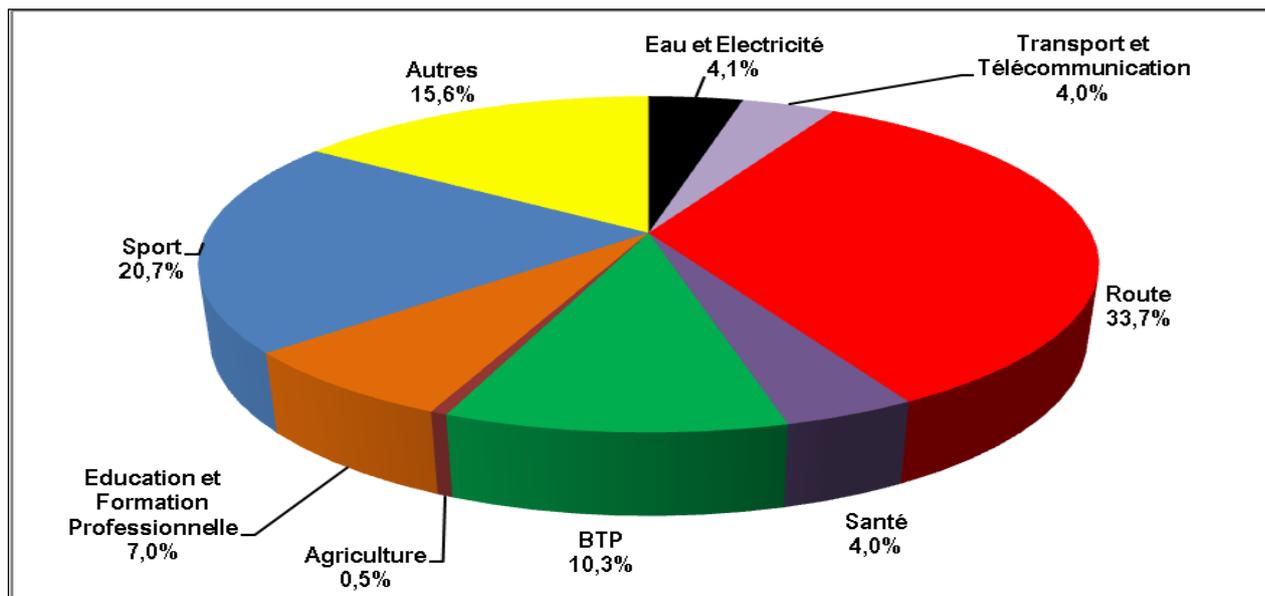
Pour 2016, la stratégie d'endettement serait marquée par un recours plus modéré au marché de la dette. En effet, aucune intervention ne se fera sur le marché financier international. A contrario, le Gabon compte maintenir sa présence sur le marché financier régional.

En outre, les emprunts conclus auprès des créanciers traditionnels seraient affectés aussi bien aux secteurs de soutien à la production qu'aux secteurs sociaux. Ainsi, les nouveaux emprunts seront dédiés prioritairement d'une part à la réhabilitation de la voie ferrée, à la construction de barrages hydroélectriques et au renforcement de la production d'eau potable. D'autre part, ces fonds serviront à la consolidation du dispositif éducatif national, à la construction de centres de formation professionnelle de nouvelle génération et au renforcement des capacités humaines et d'accueils du système de santé, notamment en milieu rural.

2. La répartition des tirages sur financements extérieurs (FINEX) et financements intérieurs (FININ)

Les tirages sur financements extérieurs et intérieurs pour la période 2016-2018 concernent majoritairement les secteurs de la Route, de l'Eau et Electricité, de l'Education et de la Formation Professionnelle, du Sport, et des Bâtiments et Travaux Publics (BTP). Ces cinq (5) secteurs concentreront 75,7% des décaissements sur emprunts de la période. Les tirages restant, soit 24,3% porteront sur les secteurs de la santé, des Transports et Télécommunications ainsi que sur celui de la Défense et Sécurité.

Graphique n°2 : Répartition des Tirages sur Prêts-Projets en 2016 (En Pourcentage)



Pour l'année 2016, les décaissements au profit des secteurs de la Route, du Sport et du BTP accumuleront 64,7% des tirages sur prêts-projets.

Les tirages au bénéfice du secteur de la Route serviront à la poursuite de la réhabilitation des voiries urbaines de Libreville, à la construction des voies conjonctives de Port-Gentil et de contournement de Libreville, à l'aménagement du tronçon routier Port-Gentil-Omboué et des axes PK5-PK12 et Pk12-Bifoun.

Les fonds mobilisés au profit du secteur des Sports aideront à la construction des stades de Port-Gentil et d'Oyem.

Les décaissements en faveur du secteur des BTP permettront d'effectuer les travaux d'aménagement des bassins versants de Gué-gué et de Terre Nouvelle, ainsi que l'assainissement de la ville de Port-Gentil.

Quant aux tirages relatifs au secteur de l'Education et de la Formation Professionnelle, ils concerneront le renforcement des capacités du secteur éducatif, ainsi que la construction et l'équipement de trois (3) centres de formation professionnelle de nouvelle génération.

Les décaissements mobilisés pour le secteur de l'Eau et de l'Electricité, quant à eux, serviront à la poursuite des travaux de sécurisation du réseau de transport d'énergie électrique de Libreville et à la construction de l'usine d'eau potable de Ntoun 7.

Les tirages restants participeront notamment à la poursuite des travaux de construction des centres hospitaliers universitaires de Libreville et Mère-Enfant, au développement des projets agricoles en zone rurale, au déploiement de la dorsale de télécommunication d'Afrique Centrale et à la réalisation de projets de Défense et Sécurité.

Au final, les tirages sur les prêts-projets seront affectés à près de 95,9% à la réalisation des infrastructures et aux équipements, dont environ la moitié aux projets de soutien direct aux activités de production.

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

Sur la période 2016-2018, les nouveaux emprunts seront conformes aux orientations des Autorités, consistant à mobiliser le levier de l'endettement en évitant de s'éloigner significativement des plafonds stratégiques de gestion prudente arrêtés depuis 2011.

- *Le plafond des nouveaux emprunts par sources de dette*

Le plafond annuel des nouveaux engagements, en pourcentage du Produit Intérieur Brut, est fixé à 10,4% en 2016, 4,9% en 2017 et 3,3% en 2018, soit une moyenne de 6,2% sur la période.

Tableau n° 6 : Plafond des nouveaux emprunts par sources de financement 2016-2018
(En milliards de FCFA)

	2016	2017	2018	Total
Plafond des nouveaux emprunts extérieurs	796	320	189	1305
Plafond des nouveaux emprunts intérieurs	100	120	120	340
Total Plafond nouveaux emprunts	896	440	309	1645

Le plafond des nouveaux emprunts, en 2016, s'établira à 896,0 milliards de francs CFA. Ce dernier sera constitué de 796,0 milliards de francs CFA d'emprunts extérieurs et de 100,0 milliards de francs CFA d'engagements intérieurs, soit respectivement 88,8% et 11,2%. Ces nouveaux emprunts seront constitués de prêts extérieurs classiques et d'emprunts obligataires régionaux.

En 2017, le plafond des nouveaux engagements s'élèvera à 440,0 milliards de francs CFA. Il sera composé d'emprunts extérieurs de 320,0 milliards de francs CFA et de 120,0 milliards de francs CFA de prêts intérieurs, soit respectivement 72,7% et 27,3% du total des nouveaux engagements.

Le plafond des nouvelles signatures de prêts, en 2018, se chiffrera à 309,0 milliards de francs CFA. Ce dernier comprendra 189,0 milliards de francs CFA d'engagements extérieurs et 120,0 milliards de francs CFA d'emprunts intérieurs, soit respectivement 61,1% et 38,9% du montant global des nouveaux engagements.

En définitive, le plafond des nouveaux engagements, sur la période 2016-2018, sera en moyenne de 548,3 milliards de francs CFA. Ce plafond sera constitué d'engagements extérieurs d'un montant de 435,0 milliards de francs CFA et d'engagements intérieurs de 113,3 milliards de francs CFA.

- *Le plafond des nouveaux emprunts par monnaies*

Le choix des emprunts par monnaies tient compte de la nécessité de se prémunir de la vulnérabilité au risque de change, en favorisant les monnaies à parité fixe avec le Franc CFA, et de la réalité des opportunités de financement disponibles sur le marché des capitaux.

Ainsi, le seuil des nouveaux engagements en 2016 s'établira à 896,0 milliards de francs CFA. Ce plafond sera réparti en engagements libellés en Euro d'un montant correspondant à 242,1 milliards de francs CFA, en emprunts en Franc CFA d'un montant de 100,0 milliards de francs CFA et en engagements en Dollar américain et autres monnaies assimilées d'un montant équivalant à 553,9 milliards de francs CFA.

Tableau n° 7 : Plafond des nouveaux emprunts en devises 2016-2018
(En milliards de FCFA)

	2016	2017	2018	Total
Plafond des nouveaux emprunts en Euros	242	230	99	570
Plafond des nouveaux emprunts en FCFA	100	120	120	360
Plafond des nouveaux emprunts en USD et autres	554	90	90	734
Total Plafond nouveaux emprunts	896	440	309	1424

En 2017, le plafond des nouveaux emprunts qui se chiffre à 440,0 milliards de francs CFA sera composé d'engagements en Euro d'un montant équivalant à 230,0 milliards de francs CFA, de prêts en Franc CFA de 120,0 milliards et d'emprunts en Dollar américain et autres monnaies assimilées d'un montant équivalant à 90,0 milliards de francs CFA.

En 2018, le plafond des nouvelles signatures de prêts sera d'un montant de 309,0 milliards de francs CFA. Il comprendra un montant équivalant à 99,0 milliards de francs CFA d'engagements en Euro, un montant de 120,0 milliards de francs CFA d'emprunts en Franc CFA et un montant équivalant à 90,0 milliards de francs CFA de prêts en Dollar américain et autres monnaies assimilées.

1.2 - Les tirages prévisionnels sur Financements Extérieurs et Intérieurs

Les tirages annuels s'établiraient en moyenne à 514 milliards de francs CFA sur la période 2016-2018. Les décaissements seraient respectivement de 482 milliards de francs CFA en 2016, de 508 milliards de francs CFA en 2017 et de 551 milliards de francs CFA en 2018.

Tableau n° 8 : Tirages sur Financements Extérieurs et Intérieurs 2016-2018
(En milliards de FCFA)

	2016	2017	2018	Total
Décaissements sur emprunts existants	382	276	207	865
<i>Extérieurs</i>	382	276	207	865
<i>Intérieurs</i>	0	0	0	0
Décaissements sur nouveaux emprunts	100	232	344	676
<i>Extérieurs</i>	0	112	224	336
<i>Intérieurs</i>	100	120	120	340
Total décaissements sur emprunts	482	508	551	1 541
<i>Extérieurs</i>	382	388	434	1204
<i>Intérieurs</i>	100	120	120	340

2. Les termes des nouveaux engagements

En 2016, les nouveaux engagements seront signés conformément aux orientations des Autorités en vigueur depuis 2011 et à la composition du stock de la dette à fin 2015. Cette stratégie s'inscrit dans le cadre de la gestion active de la dette dont le but est d'améliorer le profil de coût et de risque du portefeuille de la dette publique.

2.1- Les termes des nouveaux engagements extérieurs

Au regard de la stabilité actuelle des variables de marché, les emprunts extérieurs auront les mêmes caractéristiques que ceux de l'année précédente, à savoir :

- les dettes multilatérales auront une maturité moyenne comprise entre 17,0 et 20,0 ans, assortie d'un différé d'amortissement d'au moins 5,0 ans ;
- les dettes bilatérales auront une maturité moyenne comprise entre 18,0 et 20,0 ans et une période de grâce d'au moins 4,0 ans ;
- les dettes commerciales de type fournisseur auront une maturité moyenne de 2,5 ans et un différé d'au moins 0,5 an, et celles de type acheteur, une maturité moyenne de 8,0 ans et un délai de grâce d'au moins 2,0 ans ;
- les emprunts obligataires seront émis à remboursement à échéance (*in fine*) avec une maturité d'au moins 10,0 ans.

Afin de se couvrir contre le risque de refinancement, les dettes commerciales ne devront pas excéder le seuil de 25,0% des nouveaux engagements extérieurs hors emprunt obligataire international.

En ce qui concerne la maîtrise du risque de taux d'intérêt, le portefeuille des nouveaux emprunts sera composé au maximum de 25,0% d'engagements à taux d'intérêt variables.

Enfin, pour atténuer la vulnérabilité aux taux d'intérêt flottants, les marges appliquées seront organisées comme suit :

Pour les crédits non assurés :

- les prêts en Euro auront une marge maximale de 2,25% ;
- les prêts en Dollar américain et autres monnaies à change variable auront une marge de 2,5% au maximum.

Pour les crédits assurés :

- les prêts en Euro auront une marge limitée à 1,75% ;
- les prêts en Dollar américain et autres monnaies à change variable auront une marge limitée à 1,85%.

D'une manière générale, les taux d'intérêt pour l'ensemble des emprunts extérieurs ne devraient pas excéder 5,0%. De même, la totalité des charges supportées sur un emprunt (coût implicite) est plafonnée à moins de 35% du montant de cet emprunt.

2.2 - Les termes des nouveaux engagements intérieurs

Comme cela a été le cas depuis 2013, le recours aux engagements intérieurs permettra d'une part de marquer la participation de l'Etat au développement du marché financier de la sous-région et d'accroître la contribution des emprunts locaux au financement des investissements publics, et d'autre part, d'atténuer le risque de change du portefeuille de la dette.

Les emprunts obligataires régionaux seront émis à la fois sur le marché des titres publics à souscription libre organisé par la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) et sur la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale (BVMAC).

Les emprunts levés sur le marché de la BEAC auront une maturité comprise entre 2,0 et 4,0 ans et seront remboursables in fine. Les obligations émises sur le marché de la BVMAC auront des maturités allant de 5,0 à 7,0 ans et seront amortissables annuellement avec un différé d'au moins un(1) an.

3. Profil de la dette à l'horizon 2020

La mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2016-2018 révèle un profil contrasté de coût et de risque du portefeuille de la dette.

Le ratio d'endettement qui est de 37,4% en 2015, connaîtrait une légère baisse en 2020 où il s'établirait à 36,6%. Aussi, ce taux demeure légèrement au-dessus du seuil stratégique fixé à 35,0%.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires passerait de 23,9% en 2015 à 24,7% en 2020. Ce dernier se situerait approximativement au niveau du seuil arrêté à 25,0% dans la stratégie d'endettement public.

Le risque de refinancement demeurerait stable à l'horizon 2020. En effet, la maturité moyenne du portefeuille de la dette publique s'établirait en 2020 à 6,4 ans comme en 2015.

Pour ce qui est du risque de taux d'intérêt, il serait considérablement réduit. En effet, la part de la dette à taux fixe dans la dette totale progresserait de 74,9% en 2015 à 83,0% en 2020.

Le niveau du risque de change progresserait. En effet, la proportion de dette libellée en monnaies étrangères dans le total de la dette passerait de 90,0% en 2015 à 92,0% en 2020. Toutefois, cette exposition serait atténuée par la part de la dette libellée en Euro, autour de 25%.

Dans l'ensemble, si le coût de la dette se renchérit par rapport à l'année 2014, le profil de risque s'atténue significativement à la suite de l'application des orientations stratégiques.

Tableau n° 9 : Evolution du profil de coûts et de risques du portefeuille de la dette

Indicateurs de risque du portefeuille de la dette publique		2014	2015	2020
Encours sur PIB (%)		29,4	37,4	36,6
Service de la dette rapporté aux recettes budgétaires (%)		14,5	23,9	24,7
Taux d'intérêt implicite (%)		3,5	5,0	5,0
Risque de refinancement	Maturité moyenne de la dette extérieure (années)	6,6	6,9	6,5
	Maturité moyenne de la dette intérieure (années)	1,2	1,9	5,3
	Maturité moyenne de la dette totale (années)	6,1	6,4	6,4
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne de refinancement (années)	4,9	5,0	5,2
	Dettes à refixer dans un an (% du total)	35,9	29,7	24,6
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	76,0	74,9	83,0
Risque de taux change	Dettes extérieures (% du total)	93,3	90,0	92,0

IV. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2030

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 termes de son économie.

L'Etat met ainsi en place une stratégie permettant d'assurer la cohérence 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

Sur la période 2016-2030, les hypothèses macro-économiques reposent sur une croissance moyenne de 5,3%. Elle sera portée par le secteur hors pétrole, notamment les activités des mines, du commerce, des industries de transformation et des services dans un contexte de diversification de l'économie nationale. La production pétrolière se maintiendrait autour de 10 millions de tonnes, et le prix moyen du baril de pétrole gabonais serait à 42,0 dollars américains avec un taux de change moyen du dollar à 570 francs CFA.

Les recettes budgétaires rapportées au PIB s'établiraient en moyenne à 21,5%. Sur la période 2016-2030, les ressources budgétaires issues du secteur hors pétrole demeureraient au-dessus de celles provenant du secteur pétrole.

Les dépenses primaires resteraient relativement maîtrisées, se situant en moyenne à 20,2% du PIB sur la période 2016-2030.

Les niveaux et les conditions d'emprunt, pour la période 2016-2018, sont présentés dans le chapitre II du présent document. Par ailleurs, à partir de 2024, le recours à l'endettement diminuerait de façon significative, les décaissements sur emprunt s'établissant en moyenne à 3,6% du PIB jusqu'en 2030.

Tableau n°10 : Données Macro-économiques et Budgétaires

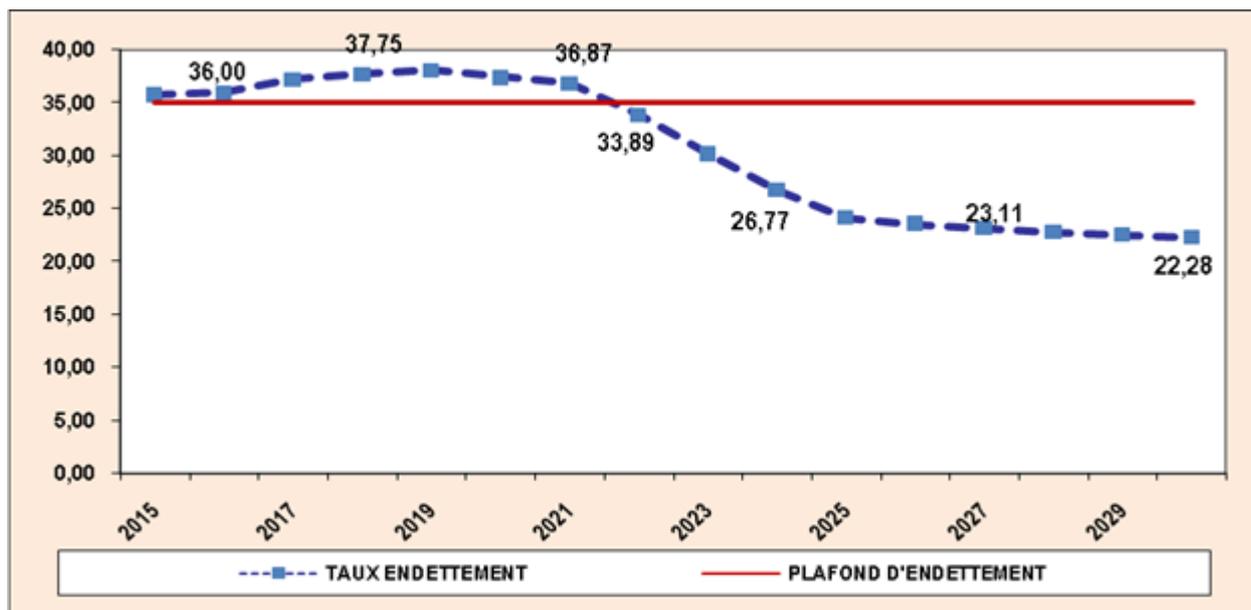
	Moyenne (2012-2015)	Moyenne (2016-2018)	Moyenne (2019-2023)	Moyenne (2024-2030)	Moyenne (2016-2030)
Taux de croissance réel (en pourcentage)	4,9	5,2	5,9	5,0	5,3
Production de Pétrole (en millions de tonnes)	11,1	10,3	10,0	10,0	10,1
Prix du baril de pétrole gabonais (en Dollar US)	89,7	42,0	42,0	42,0	42,0
Taux de change du dollar US (en Franc CFA)	514,8	570,0	570,0	570,0	570,0
Recettes budgétaires (en pourcentage du PIB)	27,8	23,8	23,3	21,3	22,5
Recettes budgétaires hors pétrole (en pourcentage du PIB hors Pétrole)	20,0	20,0	20,5	19,5	19,9
Dépenses primaires (en pourcentage du PIB)	24,3	21,7	21,4	20,7	21,1
Solde commercial (en pourcentage du PIB)	23,1	11,1	13,2	16,1	14,2
Tirages sur emprunts (en pourcentage du PIB)	6,0	5,9	5,2	3,8	4,7

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

Au vue de la progression des agrégats macro-économiques et budgétaires et du profil de l'endettement futur, la dette publique gabonaise demeurerait viable à court, moyen et long termes.

Le ratio d'endettement pour les quinze (15) prochaines années serait en moyenne de 30,2% du PIB.

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



De 2015 à 2021, le taux d'endettement demeurerait durablement légèrement au-dessus du seuil stratégique fixé à 35,0%. En effet, à fin 2015, le ratio d'endettement se situerait à 35,8%. Ce dernier atteindrait son niveau le plus élevé en 2019 où il serait de 38,1%. Ce taux s'établirait à 36,9% en 2021. Le dépassement du seuil stratégique d'endettement s'explique par des engagements nets positifs dans un contexte de tassement des recettes budgétaires et de nécessité de maintenir à un niveau élevé le développement des infrastructures de soutien à la production et aux secteurs sociaux de base. Toutefois, au regard des hypothèses prudentes du cadrage macroéconomique et budgétaire, un relèvement du prix du pétrole ou une hausse du cours du dollar américain contribuerait à ramener, à court terme, le niveau d'endettement sous le seuil stratégique.

A partir de 2022, suite au remboursement des différents emprunts obligataires internationaux, le taux d'endettement connaîtrait une tendance baissière jusqu'en 2030, où il se situerait à nouveau en-dessous du plafond stratégique de 35,0%. En effet, dès l'année 2022, ce taux s'établirait à 33,9%, puis à 24,1% en 2025 et à 22,7% en 2028. Enfin, en 2030, le ratio d'endettement serait de 22,3%.

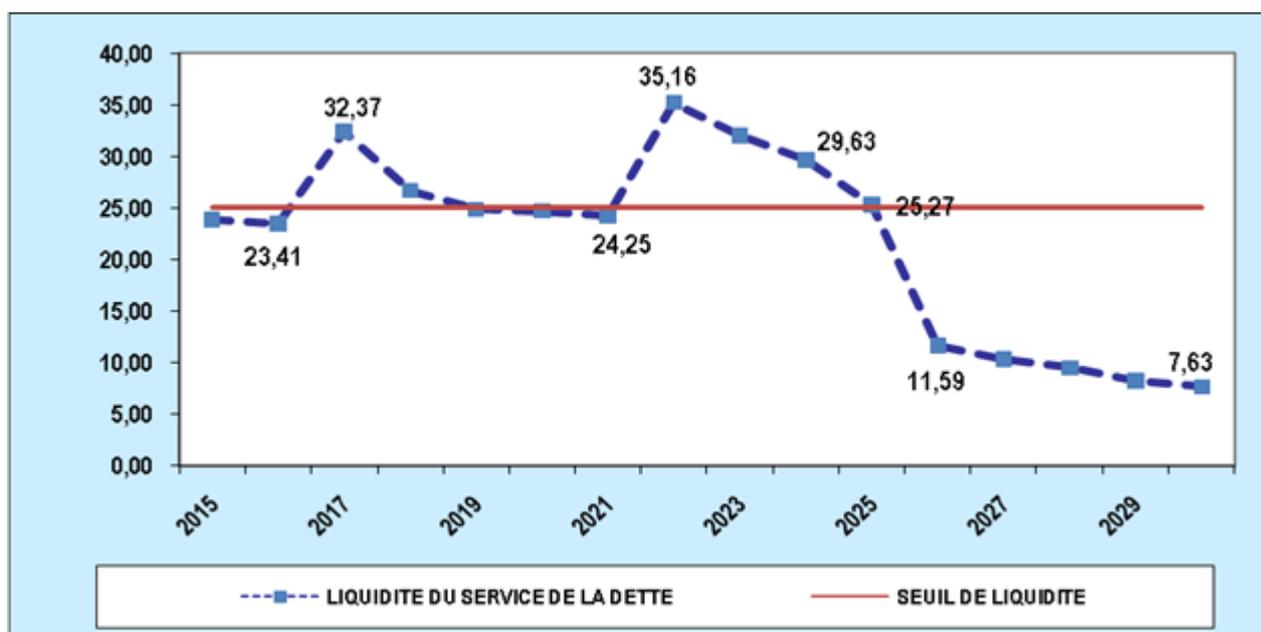
En définitive, le taux d'endettement sur la période 2016-2030 évoluerait de manière contrastée. En effet, sur la période allant de 2016 à 2021, ce ratio demeurerait au-dessus du seuil stratégique de 35,0%, se situant en moyenne à 37,2%. En revanche, dès 2022 et ce jusqu'en 2030, ce taux retrouverait un niveau appréciable pour s'établir à nouveau en deçà du seuil stratégique de 35,0%, soit en moyenne un taux d'endettement de 25,5%.

De manière générale, le taux d'endettement demeurerait durablement en deçà du seuil communautaire fixé à 70%.

3. La liquidité de la dette publique

Le poids du service de la dette sur les recettes budgétaires serait en moyenne de 21,7% de 2016 à 2030, malgré un recours marqué à l'emprunt sur la période. Toutefois, le ratio du service de la dette serait au-dessus de la limite stratégique de 25,0% en 2017 et de 2022 à 2024.

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



Sur la période 2016-2021, à l'exception de 2017, la pression de liquidité du service de la dette se situerait en moyenne à 24,9%. Cette dernière resterait donc en deçà du seuil stratégique fixé à 25,0%. A contrario, en 2017, le poids du service de la dette sur les recettes budgétaires s'établirait à 32,4% suite au remboursement de l'emprunt obligataire émis en 2007. Cependant, en tenant compte de la prise en charge du remboursement de l'encours restant de cet emprunt obligataire par la dotation du compte séquestre ouvert à la banque Mondiale, la pression réelle du service de la dette en 2017 serait ramenée à 27,9% des recettes budgétaires.

Le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires demeurerait au-dessus du seuil stratégique de 25,0% sur la période 2022-2025, à la suite principalement du remboursement intégral des Eurobonds émis en 2013 et 2015. Ce ratio serait de 35,2% en 2022, de 32,0% en 2023, de 29,6% en 2024 et de 25,3% en 2025, soit une moyenne de 30,5%. En tenant compte de la contribution du compte séquestre ouvert à la Banque Mondiale à l'amortissement de ces deux (2) emprunts, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires serait ramenée en moyenne à 27,8% sur ces quatre (4) années.

A partir de 2026, la liquidité du service de la dette diminuerait considérablement, s'établissant en moyenne à 9,4% sur la période allant de 2026 à 2030. Ce ratio atteindrait son niveau le plus bas en 2030, soit 7,6%.

En définitive, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires sur la période 2016-2030 resterait en deçà du plafond de 25,0%, en dépit de quelques tensions observées durant les années de remboursement des emprunts obligataires internationaux.

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 4,2%, notamment dans le secteur hors pétrole, les hypothèses du scénario de choc reposent sur la réalisation, pour deux (2) 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 2017 et en 2018 contre +5,1% en 2017 et +5,9% en 2018 en hypothèse de base ;
- un solde primaire de -0,7% du PIB en 2017 et de -1,8% du PIB en 2018 contre 0,9% du PIB en 2017 et 1,4% du PIB en 2018 en hypothèse de base ;
- une dépréciation de la monnaie nationale de 30,0% en 2017.

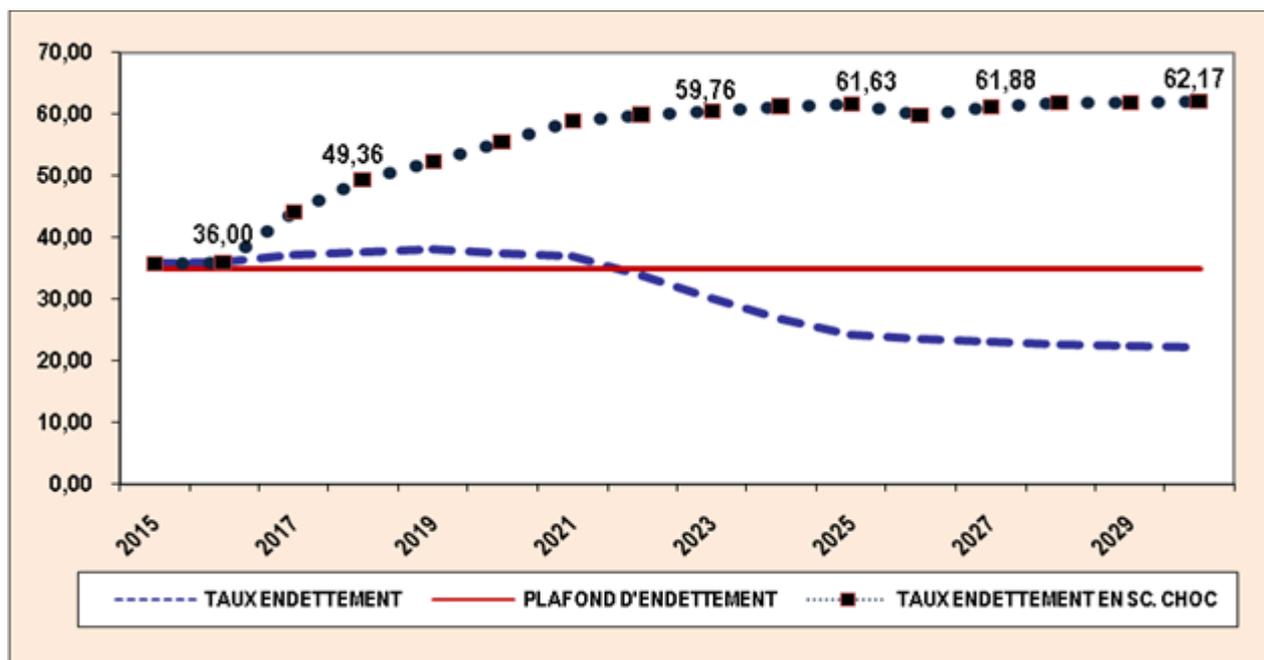
L'économie retrouverait dès 2019 le niveau de croissance envisagé dans le scénario de référence.

Le déficit budgétaire serait financé par un recours à l'endettement intérieur et extérieur à des conditions plus onéreuses.

2. La robustesse de la solvabilité de la dette publique

Il s'agit de mesurer le niveau de dégradation de la situation d'endettement suite aux chocs économiques sur la période 2016-2030 et ce, en l'absence de toutes mesures correctrices. Ainsi, les ratios d'endettement obtenus à l'issue du test sont comparés alternativement au seuil stratégique de 35,0% et au seuil communautaire fixé à 70,0%.

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



En situation de choc, dès la première année de crise en 2017, le taux d'endettement, qui se situerait déjà au-dessus du plafond stratégique en 2016, continuerait à se dégrader pour s'établir à 44,2%.

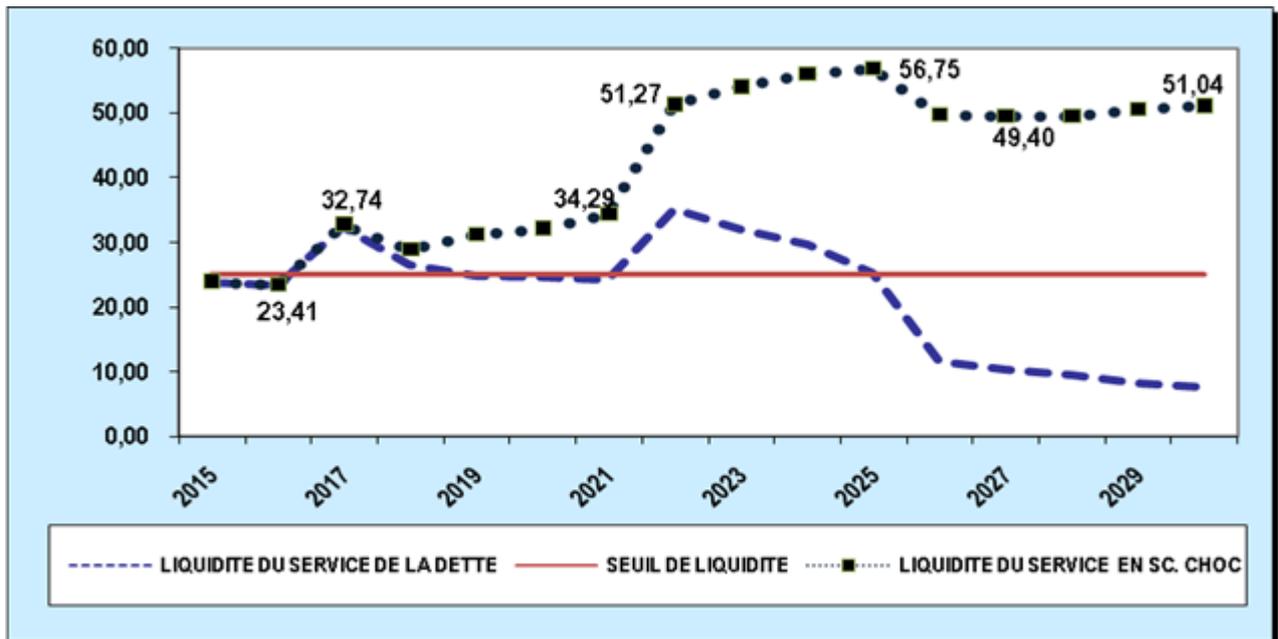
Dès 2018, année du second choc, le niveau d'endettement de l'Etat suivrait sa tendance à la hausse pour atteindre 49,4%. Cette tendance se poursuivrait jusqu'en 2030. En effet, le taux d'endettement serait de 61,6% en 2025. A partir de 2026, ce ratio entamerait un léger repli pour s'établir à 62,2% en 2030.

En définitive, au regard du niveau actuel de la dette publique et du profil du portefeuille, le niveau d'endettement enregistrerait une progression continue au dessus du seuil stratégique de 35%. Toutefois, ce taux d'endettement resterait durablement en deçà de la norme communautaire fixée à 70%.

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 dans la réduction des dépenses courantes.

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



En situation de choc, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires se situerait durablement, dès la première année de crise, au-dessus du seuil stratégique fixé à 25,0%. Le ratio de liquidité serait alors de 43,4% en moyenne sur la période, contre un taux moyen de 21,7% en situation de base.

A partir de 2025, le ratio de liquidité du service de la dette entamerait un léger repli après l'évolution explosive constatée sur les dix(10) premières années. La pression du service de la dette se stabiliserait alors autour de 50% des recettes budgétaires.

Au final, en cas de choc sur l'économie nationale, la pression du service de la dette sur les recettes budgétaires atteindrait le seuil critique enregistré en 2001, année durant laquelle le service de la dette représentait un peu plus de 50,0% des recettes budgétaires.

V. CONCLUSION

La stratégie d'endettement du Gabon en 2016 serait marquée par l'affirmation des relations financières avec ses partenaires extérieurs classiques et par la volonté de conforter sa position d'émetteur souverain de référence sur le marché financier régional.

Le stock de la dette publique à fin 2015 montre une exposition raisonnable au risque de refinancement, le maintien d'une forte exposition au risque de taux de change et une exposition tempérée au risque de taux d'intérêt, bien que la vulnérabilité à ce dernier reste relativement importante. Ce profil de risques nécessite de privilégier les emprunts à change et à intérêt fixes. Ainsi, la stratégie d'endettement en 2016 réaffirme les orientations stratégiques définies en 2015. Celles-ci consistent à réduire l'exposition du portefeuille de la dette au risque de change et à atténuer sa vulnérabilité à l'évolution des taux d'intérêt.

Au regard de l'évolution des agrégats macroéconomiques et financiers et du profil de l'endettement futur, la dette publique gabonaise demeurerait viable à court, moyen et long terme sur la période 2016-2030. En effet, le taux d'endettement pour les quinze prochaines années serait en moyenne de 30,2% du PIB. Bien que ce ratio d'endettement soit globalement en dessous du seuil stratégique de 35,0%, les marges d'endettement supplémentaire pour l'Etat resteraient réduites jusqu'en 2021 dans la mesure où le ratio d'endettement se situerait à un niveau proche du seuil stratégique.

La pression du service de la dette sur les recettes budgétaires serait en moyenne de 21,7% sur la période allant de 2016 à 2030, traduisant ainsi une bonne maîtrise de la liquidité de la dette publique. Toutefois, le ratio du service de la dette serait à un ou deux points au-dessus de la limite du niveau stratégique de 25,0% durant les années de remboursement intégral des emprunts obligataires internationaux émis en 2013 et 2015.

En cas de choc sur la croissance et de réduction de l'excédent primaire, dès la première année de crise, le taux d'endettement dépasserait le seuil stratégique pour se situer en moyenne à 56,7%, sans toutefois dépasser le plafond communautaire fixé à 70%. En revanche, la liquidité du service de la dette serait fortement compromise. En effet, la pression de ce dernier sur les recettes budgétaires atteindrait le niveau enregistré durant la crise du début des années 2000, soit en moyenne 50%.

Dans ce contexte, la consolidation des indicateurs d'endettement passe par le maintien des mesures suivantes :

Sur le plan économique

- la poursuite des actions de consolidation de la stabilité macro-économique 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 de recouvrement des ressources budgétaires, notamment les recettes fiscales.

Sur le plan de la gestion de la dette

- le respect scrupuleux des prescriptions stratégiques, notamment en ce qui concerne la maturité, le choix des monnaies, le type d'intérêt et les marges des emprunts.