

REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE
Union - Discipline – Travail



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

**COMITE NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE
(CNDP)**

**STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE
A MOYEN TERME (SDMT)
2023-2026**

Octobre 2023

TABLE DES MATIERES

I. INTRODUCTION	2
II. ÉTAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2022	2
III. OBJECTIFS ET PORTÉE DE LA SDMT 2023-2026.....	3
IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2022	3
V. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2022	4
VI. HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES SUR LA PÉRIODE 2023-2026	5
VII. SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHÉ	6
VIII. DEMARCHE SUIVIE	6
IX. CIBLE DES INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES.....	7
X. STRATEGIE OPTIMALE	7
XI. RECOMMANDATIONS.....	8

I. INTRODUCTION

1. La Stratégie de gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) adoptée, annexée à la loi des finances en début d'année et mise en œuvre par le Gouvernement, définit les orientations de l'Etat en matière de financement à moyen terme des politiques publiques inscrites dans le Plan National de Développement (PND). Elle est actualisée chaque année.

La SDMT tient compte de l'évolution des cadres macroéconomique et budgétaire qui sont le reflet du PND, à travers la mise en œuvre des actions prioritaires que le Gouvernement définit chaque année.

2. La présente SDMT est la stratégie pour la période 2023-2026. Elle a été élaborée dans le contexte ci-après décrit.
3. Le cadre macroéconomique reste dynamique et favorable. Il est exprimé par une croissance soutenue du PIB réel, maintenue à sa moyenne projetée de 7,1% sur la période 2023-2026. A fin 2023, la croissance économique est attendue à 7,2% contre 6,7% en 2022.
4. Le déficit budgétaire s'établirait à 5,2% du PIB en 2023 et devrait s'améliorer pour atteindre 3,0% du PIB à partir de 2025 conformément aux critères de convergence de l'UEMOA.

II. ÉTAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2022

5. La SDMT 2022-2026 préconisait le recours aux financements dans un rapport moyen 45%-55% de ressources extérieures et intérieures.
6. Le plan de financement annuel de 2022, en particulier, proposait une mobilisation suivant la proportion d'environ 49-51 de ressources extérieures et intérieures. L'évaluation à fin 2022 de ce plan indique un niveau de décaissement total de 5 273,2 milliards FCFA contre 4 765,3 milliards FCFA en prévision, soit une augmentation de 508,1 milliards (+10,7%), en liaison avec la survenance de la crise russo-ukrainienne.
7. Nonobstant cette situation précédemment décrite, la structure des financements reste établir dans les proportions 49-51 de ressources extérieures et intérieures. Elle ne s'écarte pas de la proportion initiale du plan de financement à fin 2022.

Tableau 1 : Etat de mise en œuvre du Plan de financement 2022

Plan de financement à fin decembre 2022	Prévision		Réalisation		Ecart
Décaissement total	4 765,3	en %	5 273,3	en %	508,1
Décaissements extérieurs	2 334,2	49%	2 598,0	49%	263,8
Emprunts-projets	1 466,0	31%	1 433,0	27%	-33,0
Emprunts-programmes	466,7	10%	542,3	10%	75,6
Banque Mondiale	-	0%	264,2	5%	264,2
BAD	132,2	3%	137,7	3%	5,5
AFD	107,6	2%	110,9	2%	3,3
Allemagne	-	0%	29,5	1%	29,5
Autres financements potentiels	226,9	5%	-	1%	-197,4
Autres financements en devises	401,4	8%	622,7	12%	221,3
Décaissements intérieurs	2 431,1	51%	2 675,3	51%	244,2

Source : CNDP

III. OBJECTIFS ET PORTÉE DE LA SDMT 2023-2026

8. Les objectifs de la SDMT 2023-2026 se résument comme suit :

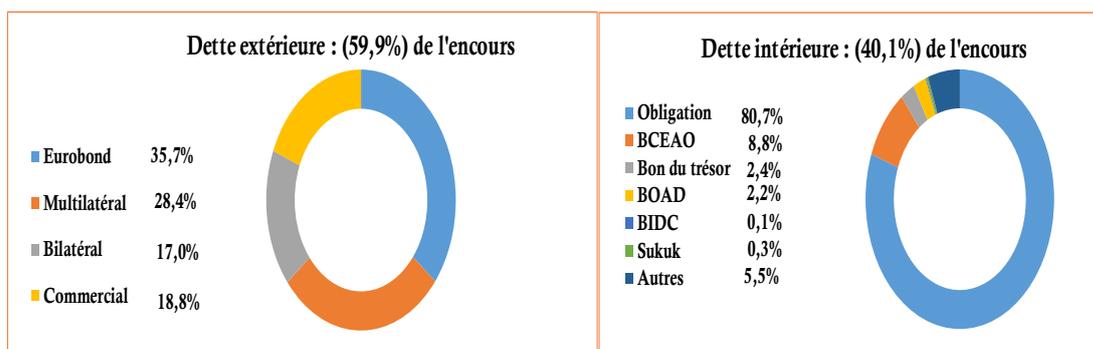
- satisfaire les besoins de financement de l'État et ses obligations de paiement aux moindres coûts possibles ;
- s'assurer que les risques liés au portefeuille de la dette publique demeurent dans des limites acceptables ;
- maintenir les indicateurs de viabilité de la dette en dessous des seuils définis ;
- contribuer au développement du marché domestique.

9. Le champ de couverture de la SDMT est limité à la dette de l'administration centrale.

IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2022

10. L'encours de la dette de l'administration centrale est estimé à 24 774,4 milliards de franc CFA (56,7% du PIB) à fin 2022 contre 20 269,8 milliards de franc CFA (51,7% du PIB) à fin 2021 et se compose de 14 837,5 milliards de franc CFA (59,9%) de dette extérieure¹ et 9 936,9 milliards de franc CFA (40,1%) de dette intérieure.

Graphique 1 : Encours de la dette par type de créanciers à fin 2022



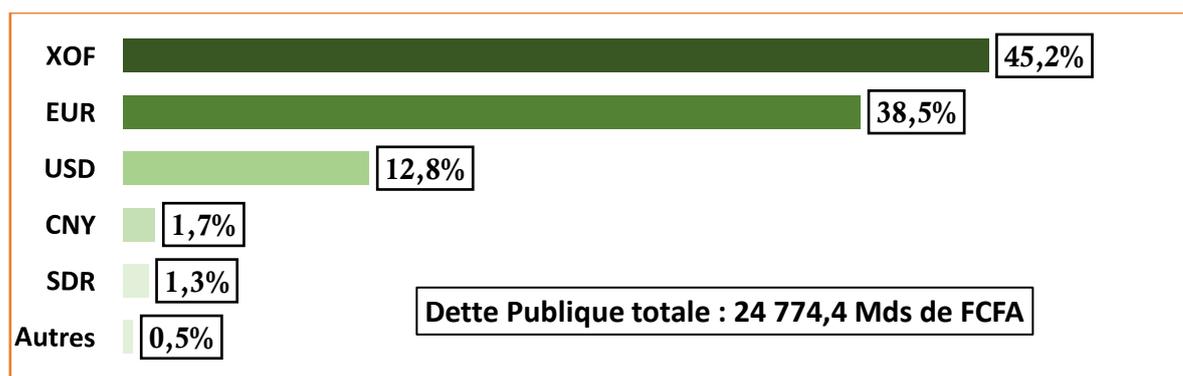
Source : CNDP

L'encours de la dette publique et publiquement garantie est estimé à 25 350,1 milliards de franc CFA (58,0% du PIB) à fin 2022. Il est composé de 15 302,2 milliards de franc CFA (60,4%) de dette extérieure et 10 047,9 milliards de franc CFA (39,6%) de dette intérieure.

13. La composition par monnaie de la dette publique totale reste encore dominée par la dette libellée en franc CFA à hauteur de 45,2% contre 46,9% en 2021 (graphique 2). La part de la dette en devise est de 54,8% dominée à 38,5% par l'Euro suivi du Dollar US (12,8%). Cette configuration traduit la volonté du Gouvernement de contenir l'exposition du portefeuille de la dette publique au risque de change.

¹ La classification de la dette repose sur le critère de devise pour l'exercice de SDMT.

Graphique 2 : Répartition de la dette publique à fin 2022 par devises²



Source : CNDP

V. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2022

14. Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille ressort à 4,2% avec un taux d'intérêt moyen de 5,1% au titre de la dette intérieure et 3,6% au titre de la dette extérieure.
15. A court-terme, la concentration des échéances de la dette intérieure rend le portefeuille de la dette publique vulnérable (Tableau 2). Environ 46,1% de l'encours de la dette intérieure est à refinancer au cours des trois prochaines années (Graphique 3). A moyen terme, le remboursement des échéances des obligations du Trésor pourraient également entraîner des pressions de refinancement.
16. La dette exposée aux fluctuations de taux de change représente 16,3%³ du portefeuille de la dette totale dont 12,8% est libellée en dollar. Même si les instruments en dollar US représentant moins de 20% de l'encours total de la dette, les fluctuations du taux EUR/USD demeurent un facteur de vulnérabilité.

Tableau 2 : Coûts et risques du portefeuille de la dette existante estimés à fin 2022

		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Montant (millions de franc CFA)		14 837,5	9 936,9	24 774,4
Montant (millions de dollar US)		23 951,5	16 040,7	39 992,2
Dette nominale (% du PIB)		34,0	22,7	56,7
Valeur Actuelle de la dette (% du PIB)		30,4	22,7	53,1
Coût de la dette	Paiement d'intérêt (% du PIB)	1,2	1,2	2,4
	Taux d'intérêt moyen pondéré	3,6	5,1	4,2
Risque de refinancement	Maturité moyenne du portefeuille (Années)	8,1	5,0	6,9
	Dette arrivant à maturité dans un an (% du total)	5,1	15,6	9,3
	Dette arrivant à maturité dans un an (% du PIB)	1,8	3,5	5,3
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne jusqu'à révision du taux (années)	7,4	5,0	6,4
	Dette à réviser dans 1 an (% du total)	20,8	15,6	18,9
	Dette à taux fixe (% du total)	82,2	100,0	89,2
	Bon du Trésor (% du total)	0,0	2,4	1,0
Risque de change	Dette en devises (% du total)			59,9
	Dette exposée aux fluctuations de taux de change			16,6
	Service de la dette en devises (% réserves)			14,5

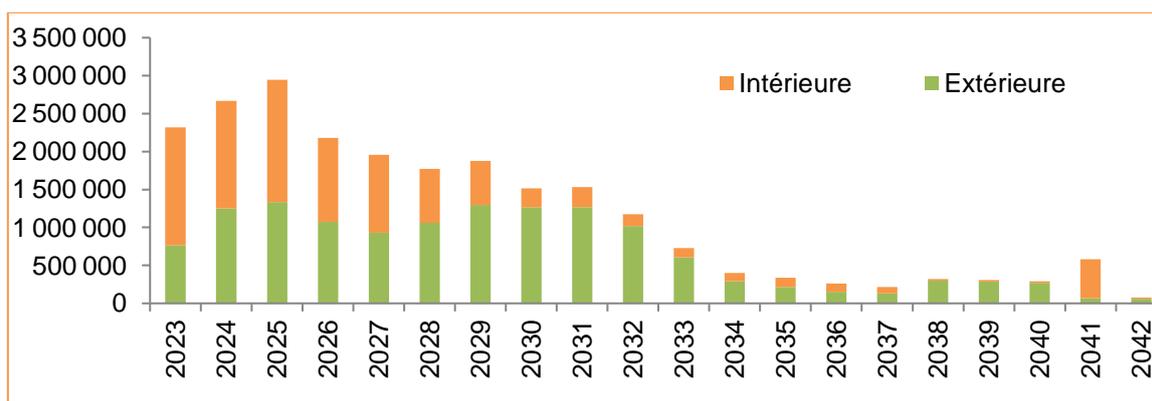
Source : CNDP

² Bien que le FMI soit classé en dette extérieure, les remboursements auprès de ce créancier se font en FCFA. Ceci explique la différence dans la répartition de la dette dans les points 12 et 13.

³ Cette répartition découle de l'outil SDMT et permet d'assurer une comparabilité des données à fin 2021 et à fin 2026.

Graphique 3 : Profil des amortissements de la dette estimée à fin 2022

(en millions de FCFA)



Source : CNDP

VI. HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES SUR LA PÉRIODE 2023-2026

17. Sur la période 2023-2026, il est attendu une consolidation des performances économiques en lien avec la mise en œuvre du PND 2021-2025 et la poursuite des grands chantiers d'investissement public et privé après 2020. Le PIB réel est projeté en hausse, en moyenne à 7,1% sur la période 2023-2026.
18. L'inflation serait contenue à 2,6% en moyenne par an, en dessous de la norme communautaire de 3% grâce à l'accroissement de l'offre des produits alimentaires, à la stabilité des prix des produits pétroliers, à un meilleur approvisionnement des marchés des autres biens de consommation finale et à la politique de lutte contre la cherté de la vie.

Tableau 3 : Agrégats macroéconomiques pour la période 2023-2026

En millions de francs CFA sauf indication contraire

	2023	2024	2025	2026
	Projeté	Projeté	Projeté	Projeté
Recettes publiques (dons inclus)	7 849 569	8 537 706	9 664 649	10 839 514
Dépenses primaires	9 197 471	9 424 258	10 093 972	11 504 726
Dépenses totales	10 363 647	10 685 541	11 388 286	12 726 197
Réserves (million USD)	11 204,10	11 202,80	11 200,60	11 198,90
PIB nominal	47 913,3	52 439,7	57 515,1	63 022,9

Source : CNDP

19. Au niveau des échanges extérieurs, les projections sur la période 2023-2026 tablent sur un maintien des tendances, dans un contexte de mise en œuvre satisfaisante du PND 2021-2025. En particulier, les importations augmenteraient en relation avec les besoins en biens d'équipement et en biens intermédiaires, induits par la mise en œuvre du programme d'investissement. Le solde des services connaîtrait une dégradation du déficit structurel en liaison notamment avec les paiements au titre du fret sur les importations de marchandises. Ainsi, le déficit du compte des transactions courantes serait en moyenne de 5,2% du PIB sur la période. Le compte de capital ressortirait excédentaire sur toute la période et le compte financier se solderait par une entrée nette de capitaux.
20. S'agissant des secteurs monétaire et financier, le stock des actifs extérieurs nets du pays devrait se dégrader de 2023 à 2026, en rapport avec les soldes globaux négatifs de la balance des paiements. Concernant les créances sur l'économie, ils augmenteraient, en

lien avec les besoins de financement de l'économie. Leur progression serait soutenue notamment par le fonctionnement effectif de la société de garantie des PME.

21. Les recettes fiscales devraient enregistrer une hausse de 13,6% en moyenne sur la période 2023-2026, en lien avec la vision du Gouvernement orientée prioritairement vers l'amélioration continue de la mobilisation des recettes. Les recettes fiscales en pourcentage du PIB sont projetées à 14,5% en moyenne annuelle sur la même période.
22. Les dépenses totales en pourcentage du PIB sont projetées à 20,5% en moyenne annuelle sur la période 2023-2026, due à la prise en compte des besoins croissants de la population.
23. Le déficit budgétaire devrait s'afficher à 5,2% en 2023 en raison de la crise russo-ukrainienne et devrait atteindre 3,0% en 2025 en conformité avec les normes communautaires. En 2024, le déficit budgétaire s'établirait à 4,1%.

VII. SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHE

13. Les nouveaux financements extérieurs sur la période devraient être mobilisés principalement sous forme d'emprunts semi-concessionnels, de prêts commerciaux suite à l'amenuisement des ressources concessionnelles du fait du statut de pays émergent de la Côte d'Ivoire.
14. Sur le marché financier international, le scénario de référence repose sur une dégradation des conditions de marché en raison des conséquences de la crise russo-ukrainienne. Ce contexte de marché engendre une augmentation des rendements des Eurobonds de la Côte d'Ivoire. En effet, l'augmentation des pressions inflationnistes dues à la montée en flèche des prix des denrées alimentaires, de l'énergie et des produits de base, ainsi que les perturbations des approvisionnements, des échanges internationaux et des marchés financiers provoqués par la pandémie et le conflit russo-ukrainien, aggravent les pertes de productions et les inégalités, créant de fortes incertitudes sur les marchés. Dans ce contexte, la Côte d'Ivoire a mobilisé avec succès en 2022, un montant de 622,7 milliards de francs CFA sur le marché financier international au moyen de prêts directs internationaux.
15. Concernant les financements intérieurs, le recours au marché régional offre aux pays de l'UEMOA la possibilité de mobiliser des ressources complémentaires. Dans ce cadre, la Côte d'Ivoire a émis des bons et des obligations du Trésor. Ainsi, à fin 2022 le montant des interventions de l'Etat sur le marché monétaire avoisine 240,7 milliards de francs CFA pour les bons du Trésor, 862 milliards de francs CFA pour les obligations et 1575,7 milliards de francs CFA pour les emprunts obligataires.
16. La mobilisation de ressources a été marquée par des émissions inaugurales d'emprunts obligataires à taux variable et de maturité de 20 ans. Dans le cadre de la gestion active de la dette, deux opérations ont permis de reprofiler des échéances de 168 milliards à travers de nouveaux titres arrivant à échéance à partir de 2025. La réussite de ces émissions de titres publics sur le marché régional est tributaire de la poursuite des mesures tendant à développer le marché monétaire et à favoriser un respect des bonnes pratiques d'émissions des titres publics.

VIII. DEMARCHE SUIVIE

17. La stratégie de financement retenue a été testée à l'aide de l'outil analytique de la SDMT sur la base des hypothèses d'encours de dette, du TOFE, des secteurs réel et

extérieur pour la période 2023-2026. Les résultats ont permis de déterminer les objectifs attendus en termes de coûts, de risques et de mix extérieur-intérieur pour l'année 2026. Compte tenu des contraintes liées aux indicateurs de liquidité de l'Analyse de Viabilité de la Dette extérieure et de la forte capacité de mobilisation des ressources sur le marché régional, les besoins de financement devraient être comblés en moyenne par une répartition d'environ 44-56 de ressources extérieures et intérieures sur la période 2023-2026.

IX. CIBLE DES INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES

18. La composition espérée du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2026 est une répartition de 56-44 entre la dette extérieure et la dette intérieure contre une répartition de 60-40 en 2022.
19. La dette exposée aux fluctuations de taux de change en 2026 s'établirait à 18,1% contre 16,3% à fin 2022.
20. La part de la dette intérieure arrivant à échéance dans un an devrait être limitée à 11,5% en 2026 contre 15,6% en 2022, en liaison avec le profil de la dette existante et la base des investisseurs qui repose encore principalement sur les banques.
21. Il convient d'indiquer, à toutes fins utiles, que le poids de la dette libellée en Euro, grandissant dans le portefeuille, assure en l'état actuel une atténuation de risque de change mais génère à terme une forte exposition aux réalités au sein de la zone franc CFA notamment dans la perspective de la prochaine monnaie unique Eco.

X. STRATEGIE OPTIMALE

22. Au cours des prochaines années, l'Etat devrait privilégier des financements qui aident à réduire le risque de refinancement de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt et le risque de change. Plus précisément, les besoins de financement devraient être couverts en moyenne selon un rapport 44%-56% d'instruments de financement extérieur et intérieur sur la période 2023-2026. Les ressources extérieures seraient composées de financements (pour des emprunts projets ou programmes) concessionnels, semi-concessionnels, commerciaux et de financements sur les marchés internationaux respectivement à hauteur de 21%, 43%, 14% et 22% sur la période 2023-2026. Les ressources intérieures seraient mobilisées à travers des emprunts de court, moyen et long terme respectivement à hauteur de 10%, 34%, et 55% sur la même période.

Tableau 3 : Plan de financement 2023-2026 de la stratégie optimale

Années	2023	2024	2025	2026	Moyenne
Source de financement extérieurs	63%	40%	37%	36%	44%
<i>Concessionnelle</i>	25%	20%	20%	20%	21%
<i>Semi-Concessionnelle</i>	52%	47%	31%	40%	43%
<i>Commerciale</i>	13%	10%	23%	10%	14%
<i>Marché financier international</i>	10%	23%	26%	30%	22%
Source de financement intérieurs	37%	60%	63%	64%	56%
<i>Marché à un an</i>	10%	10%	10%	10%	10%
<i>Marché à moyen terme</i>	30%	35%	35%	35%	34%
<i>Marché à long terme</i>	60%	55%	55%	55%	56%

23. Cette stratégie privilégie la dette intérieure par rapport à la dette extérieure qui elle devra être dominée par les financements libellés en euro et à taux fixe.

24. Cette stratégie a été confortée par une Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) qui permet à l'Etat de Côte d'Ivoire de conserver son statut de risque de surendettement modéré.

XI. RECOMMANDATIONS

25. Le succès de cette stratégie nécessite la mise en œuvre des recommandations suivantes :

- assurer une gestion active continue de la dette publique. En 2024, la structure de financement nécessite une opération de reprofilage de la dette extérieure ;
- maintenir les efforts en matière de recouvrement des ressources intérieures ;
- assurer le dynamisme du cadrage macroéconomique actuel ;
- développer le marché intérieur, afin de rendre plus liquide les titres publics par :
 - le développement du marché secondaire ;
 - le renforcement du cadre de communication avec les investisseurs ;
 - la diversification de la base d'investisseurs avec notamment le renforcement de la participation des compagnies d'assurance et des fonds de pensions ;
 - la poursuite de la mise en œuvre des nouveaux instruments financiers ;
- promouvoir les titres publics auprès des particuliers ;
- mettre en œuvre une politique monétaire plus accommodante permettant une bonne dynamique sur le marché primaire des titres publics ;
- réduire la mobilisation des financements à taux variable au profit des instruments à taux fixe ;
- s'orienter vers des financements innovants, garantissant la viabilité de la dette publique, notamment dans le cadre des partenariats publics privés (PPP) ;
- accélérer les réformes à l'effet d'accroître la participation des fonds de pensions, des compagnies d'assurances et de réassurances ainsi que des personnes physiques aux émissions des titres publics ;
- entreprendre les réformes visant la participation des investisseurs étrangers aux émissions de titres publics sur le marché régional.