



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES
RÉPUBLIQUE DU BÉNIN

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

STRATEGIE D'ENDETTEMENT DE L'ÉTAT

(Annexe à la loi de finances, Gestion 2019)

Décembre 2018

SOMMAIRE

INTRODUCTION	4
I. OBJECTIFS ET PORTEE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT	5
II. INDICATEURS DE COUT ET RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE A FIN DECEMBRE 2016 ET PROJETE A FIN DECEMBRE 2017	5
III. SOURCES DE FINANCEMENT.....	9
A- SOURCES EXTERIEURES.....	9
B- SOURCES INTERIEURES.....	9
IV. ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE DE GESTION DE LA DETTE EN 2018.....	10
V. CONDITIONS DE MARCHE.....	11
VI. MISE EN ŒUVRE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT A MOYEN TERME AU COURS DE L'ANNEE 2018	11
VII. CIBLES POTENTIELS DES INDICATEURS DE COÛT ET RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2019	12
VIII. ACTIONS DE MISE EN ŒUVRE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT	12
IX. PLAFOND D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2018.....	13
A. JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT.....	13
B. PLAFOND D'ENDETTEMENT PUBLIC	14
C. TIRAGES PRÉVUS SUR FINANCEMENTS EXTÉRIEURS ET INTÉRIEURS EN 2018	15
X. PERSPECTIVES DE VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE.....	16
CONCLUSION	19

LISTE DES FIGURES, TABLEAUX ET ANNEXES

→ Figures

Figure 1: Décomposition de l'encours de la dette extérieure par catégorie de créancier et par devise au 31 décembre 2017.....	7
Figure 2: Décomposition de l'encours de la dette intérieure par instrument au 31 décembre 2017.....	8
Figure 3: Profil de remboursement du portefeuille de la dette publique projeté à fin décembre 2017 (en millions de FCFA)	8
Figure 4: Indicateurs d'endettement extérieur dans le cadre de divers scénarios (2017-2037).....	17
Figure 5: Indicateurs d'endettement public dans le cadre de divers scénarios (2017-2037).....	18

→ Tableaux

Tableau 1: Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique	6
Tableau 2: Décomposition du plafond d'endettement extérieur de 2018	14
Tableau 3: Répartition du plafond d'endettement en monnaie locale de 2018	15
Tableau 4: Plan de financement pour 2018	16

→ Annexes

Annexe 1: Calendrier indicatif d'émission des bons et obligations pour l'année 2019	20
--	----

INTRODUCTION

Conformément aux prescriptions du Règlement n° 09/2007/CM/UEMOA du 04 juillet 2007 portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de l'UEMOA, le Bénin élabore depuis 2009 un document de stratégie d'endettement public. Cette exigence est instituée par le décret N° 2015-581 du 18 novembre 2015 portant politique d'endettement et de gestion de la dette publique au Bénin qui stipule en son article 5 que la stratégie à moyen terme soit mise en œuvre annuellement et annexée à la loi de finances.

Le présent document décrit la mise en œuvre de la stratégie d'endettement public au cours de l'exercice budgétaire 2019. Il servira de boussole pour orienter les décisions du Gouvernement en matière d'endettement afin d'atteindre les objectifs de financement de l'économie au coût le plus faible tout en minimisant l'exposition du portefeuille de la dette publique aux risques du marché.

L'outil analytique utilisé est celui proposé conjointement par le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale pour aider les pays dans le processus d'élaboration de leur stratégie de gestion de la dette publique.

Sur la base des hypothèses macroéconomiques et des caractéristiques du portefeuille de la dette existante, la stratégie optimale est définie et mise en œuvre en tenant compte des sources de financement disponibles, des changements attendus sur le marché financier régional et des préférences du Gouvernement en termes de coût et de risque.

I. OBJECTIFS ET PORTEE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC

Les objectifs de gestion de la dette sont clairement définis à l'article 3 du décret n° 2015-581 du 18 novembre 2015 portant politique d'endettement et de gestion de la dette publique du Bénin. Ils sont formulés comme suit:

- Les besoins de financement de l'Etat sont satisfaits au moindre coût dans une perspective de moyen et long termes ;
- Les risques liés au portefeuille de la dette publique sont maintenus à des niveaux prudents ;
- Les indicateurs de viabilité de la dette restent en dessous des seuils définis ;
- Le développement des marchés financiers intérieurs est soutenu.

En cohérence avec les objectifs ci-dessus, les recommandations générales en matière de stratégie d'endettement public seront guidées par les orientations suivantes :

- Accorder la priorité à la mobilisation des emprunts extérieurs concessionnels et à l'émission de titres publics pour la couverture du besoin de financement de l'Etat ;
- Limiter l'exposition du portefeuille de la dette publique aux risques de marché. Dans ce cadre, une priorité est accordée aux emprunts à taux d'intérêt fixe ; le recours à des emprunts à taux d'intérêt variable ne pouvant être autorisé que de manière exceptionnelle. Le Gouvernement veillera également à maintenir un portefeuille de dette extérieure diversifié en devises.

Le périmètre de la dette publique porte sur la dette de l'Etat central, incluant notamment les prêts qui ont été explicitement garantis par le gouvernement. Les données couvrent le portefeuille de la dette prévu pour fin décembre 2018, en tenant compte des décaissements et des remboursements.

II. INDICATEURS DE COUT ET RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE A FIN DECEMBRE 2017 ET PROJETE A FIN DECEMBRE 2018

Le tableau 1 présente les indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette existante à fin décembre 2017 et projeté à fin décembre 2018. Les figures 1 et 2 donnent respectivement la décomposition de l'encours de la dette extérieure par catégorie de créanciers et par devise d'une part, et la décomposition de l'encours de la dette intérieure par instrument d'autre part.

Tableau 1: Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique

Indicateurs de coûts et risques		31 décembre 2017			Estimation au 31 décembre 2018		
		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale	Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Dette nominale (en milliards de FCFA)		1 184,6	1 742,8	2 927,4	1 531,4	1 745,8	3 272,2
Dette nominale (en millions d'USD)		2 124,5	3 125,5	5 250,0	2 721,6	3 102,7	5 824,4
Dette nominale (en % du PIB)		22,0	32,3	54,3	26,4	30,1	56,4
Valeur Actuelle de la dette (en % du PIB)		14,7	32,2	46,9	17,5	30,1	47,5
Coût de la dette	Paiement d'intérêts en % du PIB	0,4	1,9	2,2	0,4	1,7	2,3
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	1,0	5,8	3,8	1,4	6,5	4,1
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	14,7	3,4	7,9	13,1	3,1	7,8
	Dette amortie l'année prochaine (en % du total)	2,9	23,4	15,1	2,4	23,1	13,4
	Dette amortie l'année prochaine (en % du PIB)	0,6	7,6	8,2	0,6	6,9	7,6
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) ATR	14,6	3,4	7,9	13,1	3,1	7,8
	Dette refixée durant l'année prochaine (en % du total)	3,6	23,4	15,4	3,9	23,1	14,1
	Dette à taux d'intérêt fixe (en % total)	99,3	100,0	99,7	98,5	100,0	99,3
Risque de taux de change	Dette en devise (en % du total)			40,5			46,7

Source : CTA/CNE

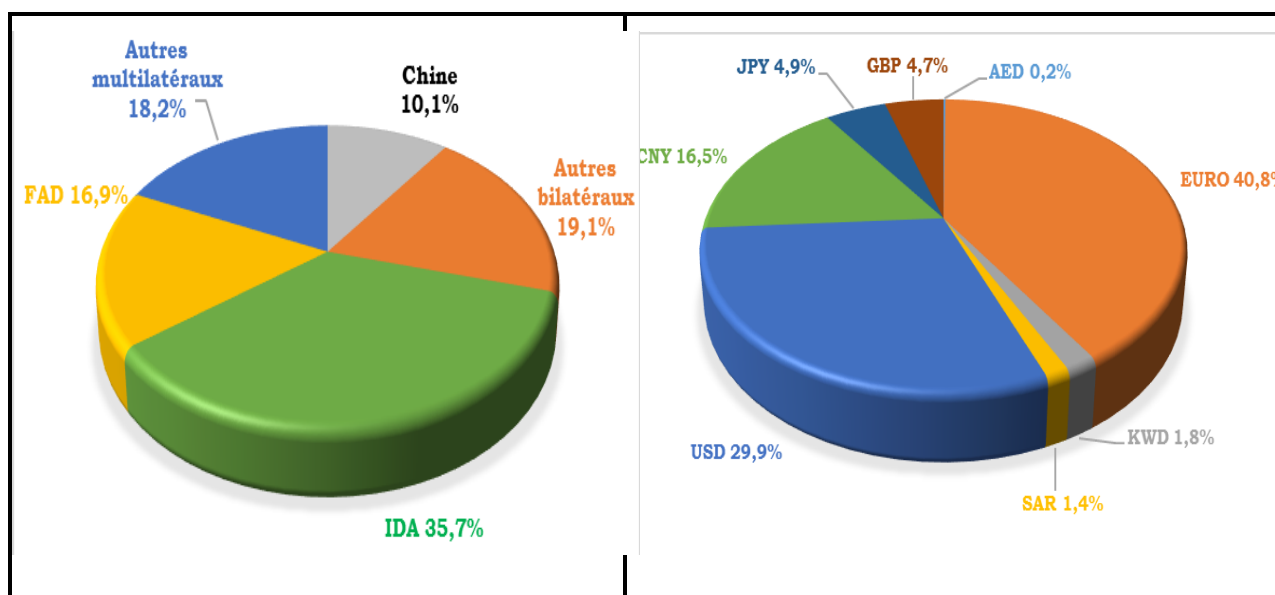
L'encours de la dette publique rapporté au PIB s'établirait à 56,4% à fin décembre 2018 contre 54,3% en 2017 soit une augmentation de 2,1 points de pourcentage. La part de la dette intérieure dans le portefeuille de la dette publique passerait de 59,5% en 2017 à 53,3% en 2018.

La dette intérieure est dominée par les titres publics (bons et obligations du Trésor) qui représentent 81,8% de son encours. Ils sont suivis des emprunts auprès de la BOAD (10,2%) et des financements bancaires (7,9%)

La dette extérieure est constituée essentiellement de la dette multilatérale (70,8%). Elle a été principalement contractée en des termes concessionnels. Les principaux créanciers extérieurs sont la Banque Mondiale (35,7%), le Fonds Africain de Développement (16,9%) et la Chine (10,1%).

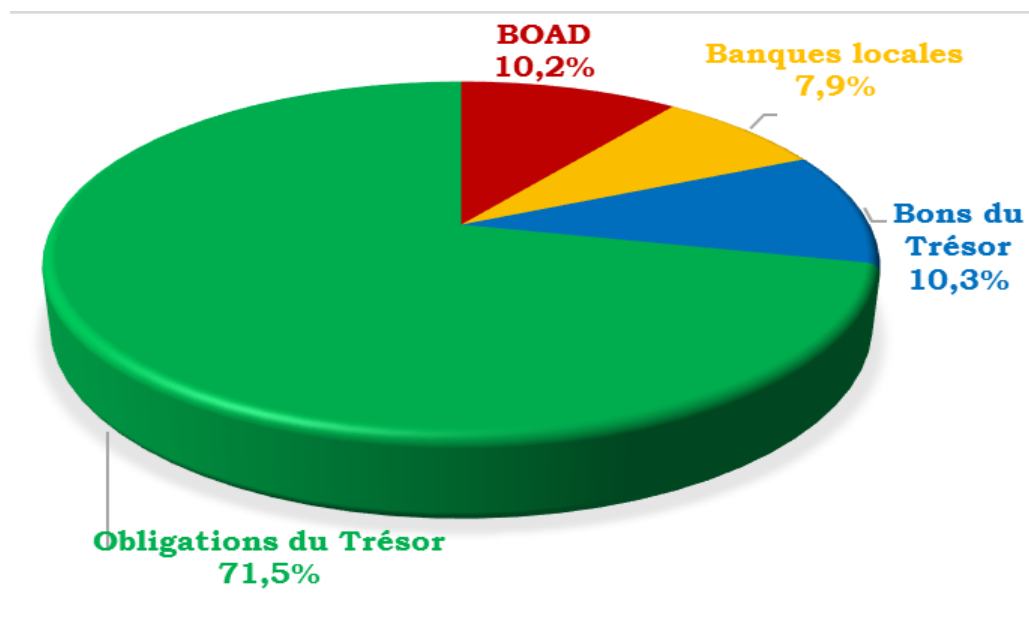
Les décisions d'endettement du Gouvernement au cours de l'année 2018 ont permis de réduire le risque de taux de change du portefeuille. En effet, l'euro (40,8%) est devenu la principale devise d'endettement extérieur du Bénin. Il est suivi du dollar US (29,9%) et du Yuan (16,5%). Au 31 décembre 2017, la part du dollar US, de l'euro et du Yuan dans le portefeuille de la dette extérieure étaient respectivement 35,1% ; 30,8% et 19,0%. Ainsi, l'impact négatif que pourrait avoir d'une dépréciation du franc CFA vis-à-vis du dollar US et du Yuan sur le ratio dette/PIB et dans une moindre mesure sur le budget de l'Etat (la dette en devises étant essentiellement composée des instruments concessionnels) se trouve amoindri.

Figure 1: Décomposition de l'encours de la dette extérieure par catégorie de créanciers et par devise au 31 décembre 2018



Source : CTA/CNE

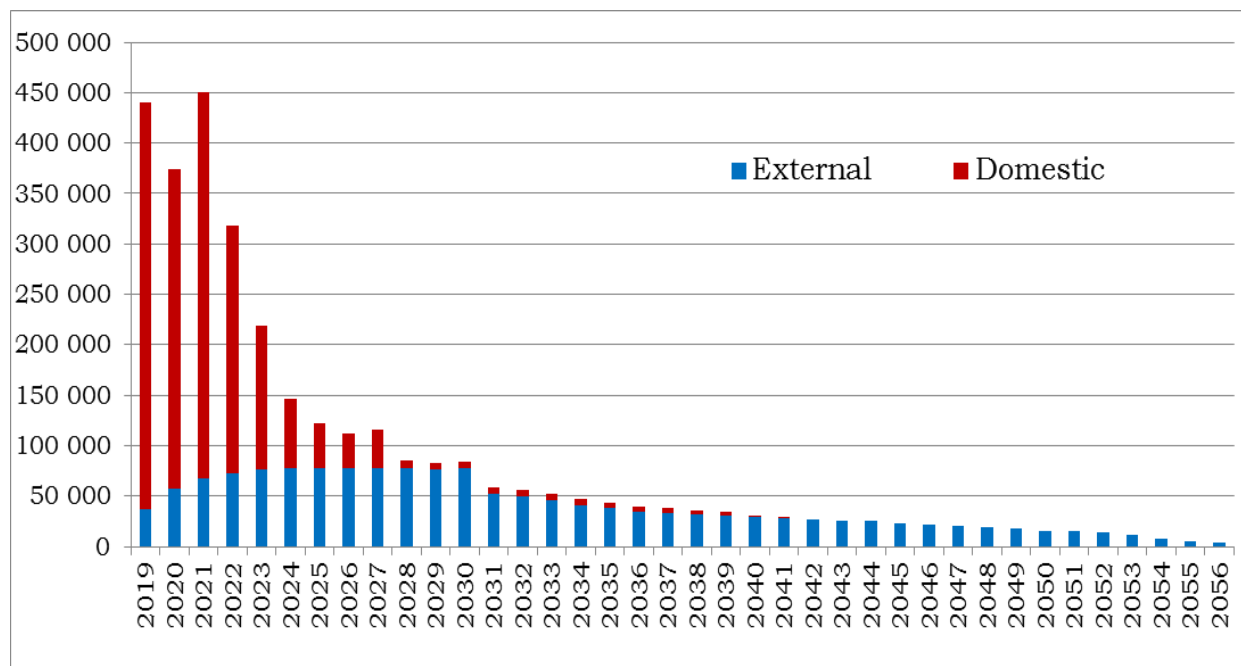
Figure 2 : Décomposition de l'encours de la dette intérieure par instrument au 31 décembre 2018



Source : CTA/CNE

Le portefeuille de la dette publique est exposé au risque de refinancement issu de la dette intérieure. La figure 3 ci-dessous indique une concentration des échéances de la dette intérieure au cours des trois prochaines années.

Figure 3 : Profil de remboursement du portefeuille de la dette publique projeté à fin décembre 2018 (en millions de FCFA)



Source : CTA/CNE

Le plan d'emprunt pour l'année 2019 sera orienté dans le sens de l'atténuation des principaux risques du portefeuille de la dette publique.

III. SOURCES DE FINANCEMENT

A- SOURCES EXTERIEURES

- Les emprunts extérieurs seront principalement contractés auprès des créanciers multilatéraux et bilatéraux. Les principaux créanciers multilatéraux sont l'Association Internationale de Développement (AID) et le Fonds Africain de Développement (FAD). Les créanciers bilatéraux les plus importants sont MUFG et la Chine.
- Face à la baisse du volume des ressources concessionnelles provenant des créanciers traditionnels, le Gouvernement est en train de diversifier ses sources de financement. MUFG est devenu un nouveau partenaire financier du Bénin dans le cadre la restructuration de la dette domestique conformément à la stratégie d'endettement de 2018.
- Avec sa note **B+ associée à une perspective stable**, le Bénin se positionne dans le peloton de tête des pays d'Afrique notés par l'agence de notation internationale Standard & Poor's. Cette dernière appréciation de la capacité d'un gouvernement à faire face à ses engagements financiers stimulera certainement la confiance des bailleurs de fonds et des investisseurs étrangers. Cette notation pourrait faciliter la mobilisation des ressources sur le marché international.

B- SOURCES INTERIEURES

- Le marché financier régional de l'UEMOA demeurera la principale source de financement intérieur des besoins d'emprunt de l'Etat au cours de l'année 2019.
- Pour réduire le risque de refinancement du portefeuille de la dette publique, l'Etat privilégiera les émissions d'obligations du Trésor (à longue maturité) au détriment des bons du Trésor.
- L'Etat continuera de recourir aux prêts de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD).
- Les groupes bancaires de la sous région seront sollicités pour le financement de plusieurs projets.

IV. ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE DE GESTION DE LA DETTE EN 2019

Le taux de croissance de l'économie devrait se situer en 2019 entre 6,3% et 7,8% selon le scénario retenu. La conduite de la politique économique en 2019 restera conforme aux grandes options prises par le Programme d'Actions du Gouvernement (PAG) et aux engagements pris par l'Etat dans le cadre de son programme avec le FMI. Sur la base de l'évolution probable de la conjoncture aux plans international et sous régional et en tenant compte de l'évolution prévisible de l'économie, plusieurs sentiers de croissance sont envisageables.

Une augmentation des recouvrements des recettes intérieures assurerait la maîtrise du déficit primaire. Les ressources totales du budget général de l'Etat devraient afficher une hausse de 7,2% en 2019. Du côté des charges, l'Etat maintiendrait sa politique de priorisation des PPP au détriment des investissements publics afin de contenir le déficit budgétaire.

En matière de mobilisation des ressources, la politique publique sera orientée vers la modernisation de l'administration fiscale et l'élargissement de la base imposable à travers : i) l'informatisation des structures ; ii) la simplification, l'automatisation des procédures et le renforcement des capacités en ressources humaines ; iii) la poursuite de la migration vers SYDONIA World au niveau de l'Administration Douanière ; iv) la dématérialisation des procédures de dédouanement et l'unification des différents systèmes d'information ; v) l'amélioration de la qualité des services rendus aux usagers ; vi) l'identification des niches de recettes et la lutte contre la fraude et l'évasion fiscales ; vii) l'amélioration du cadre législatif et réglementaire ; viii) le renforcement de la coopération nationale et internationale.

Ces perspectives sont néanmoins exposées à un certain nombre d'incertitudes à savoir : i) les aléas climatiques ; ii) l'évolution des cours des matières premières dont en particulier le coton et le pétrole ; iii) les politiques commerciales et de change au Nigéria ; iv) la réaction du monde des affaires aux élections législatives au Bénin et présidentielles au Nigéria en 2019 ; v) le rythme d'exécution des projets inscrits au PAG pour l'année 2019.

La politique monétaire devrait rester accommodante au cours de l'année 2019. Cependant, la tension observée au niveau des taux d'intérêts des émissions sur le marché financier sous régional au cours de l'année 2018 devrait se poursuivre en 2019.

Le Déficit structurel du compte courant de la balance des paiements devrait se maintenir. Le solde courant (hors dons) s'afficherait à 8,3% du PIB en 2019 contre

11,0% en 2018. Le déficit du solde global de la balance des paiements devrait se réduire tout en demeurant déficitaire. Il s'afficherait à 1,9% du PIB.

V. CONDITIONS DE MARCHÉ

Les conditions du marché suivraient des tendances similaires à celles observées en 2018. En effet, le scénario de référence suggère une légère dépréciation de l'Euro par rapport aux principales devises (dollar US et Yuan). Ainsi, sous l'hypothèse de l'arrimage du FCFA à l'Euro, la monnaie nationale pourrait connaître une dépréciation par rapport aux devises d'endettement extérieur.

Par ailleurs, la perspective d'une émission de titre souverain sur le marché international pourrait induire une augmentation du coût de la dette extérieure. Toutefois, les taux d'intérêt des prêts concessionnels demeureraient inchangés.

Sur le marché intérieur, il est attendu une hausse des taux d'intérêt. En effet, depuis quelques années il est observé une tension sur le marché financier sous régional en raison de la base étroite des investisseurs commune pour les huit (08) Etats de l'UEMOA. Le relèvement des taux d'intérêt devraient donc se poursuivre en 2019 à mesure que les interventions des Etats sur ce marché s'accroissent induisant une hausse du coût des titres publics.

VI. MISE EN ŒUVRE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT A MOYEN TERME AU COURS DE L'ANNEE 2019

L'analyse du profil de remboursement de la dette publique (figure n°3) indique un pic en 2019 et en 2021. Pour l'année 2019, le risque de refinancement est dû essentiellement au remboursement des bons du Trésor émis en 2018. Les décisions d'emprunts de l'Etat en 2019 vont se baser sur la stratégie de dette à moyen terme dont l'objectif est, entre autres, d'améliorer le profil de remboursement de la dette publique. En effet, le plan d'emprunt de 2019 indique une réduction du financement intérieur au profit du financement extérieur ; il passe de 71,5% en 2018 à 17,6% en 2019. Ceci contribuera fortement à la réduction du risque de refinancement et des taux d'intérêt.

Dans la même perspective, il est prévu une réduction des interventions de l'Etat sur le marché financier régional. Les prévisions d'émissions de titres publics sur le marché sous régional pourraient passer de 420,8 milliards de FCFA en 2018 à 70,0 milliards de FCFA en 2019, soit une diminution éventuelle de 83,4%.

VII. CIBLES POTENTIELS DES INDICATEURS DE COÛT ET RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2019

Les principales cibles des indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette publique visées pour l'année 2019 sont en cohérence avec celles fixées dans le cadre de la stratégie à moyen terme pour la période 2017 à 2021.

(i) Composition du Portefeuille de la dette publique

La composition du portefeuille de la dette publique à égale part de la dette extérieure et de la dette intérieure, initialement prévue pour 2021 pourrait être revue si une émission de titre souverain sur le marché international en 2019 se réalisait. En effet, cet instrument de dette compensera une part importante du besoin de financement de 2019 réduisant ainsi la part de la dette intérieure.

Il est à noter que cette option réduit les risques de marché auxquels le portefeuille de la dette publique se trouve constamment confronté à savoir le risque de refinancement et le risque de taux de change. En effet, l'opération devrait se faire en Euro (pas de risque de change) et pour une longue maturité (réduction du risque de refinancement).

Ainsi, la composition du portefeuille de la dette publique en 2019 pour la dette extérieure sera comprise dans une fourchette de 55% et 60%.

(ii) Risque de refinancement du portefeuille de la dette publique

Les orientations de la stratégie de la dette pour l'année 2019 auront pour principal effet, la réduction du risque de refinancement du portefeuille de la dette publique. En effet, au niveau de la dette intérieure les émissions de bons du Trésor seront fortement réduites au profit des obligations du Trésor. De façon plus globale, la part de la dette publique venant à échéance dans une année se situerait dans l'intervalle de [11% ; 13%]

VIII. ACTIONS DE MISE EN ŒUVRE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT

Un rapport d'exécution de la stratégie d'endettement sera élaboré à la fin du premier semestre de 2019 afin d'évaluer sa mise en œuvre. Des ajustements pourront être opérés au niveau du plan annuel de financement en cas de besoin.

Le dialogue permanent entrepris avec les acteurs du marché intérieur se poursuivra au cours de l'année 2019. Il constitue un élément important pour faciliter l'exécution du calendrier d'émission. Dans ce cadre, des consultations auront lieu avant chaque

importante intervention de l'Etat sur le marché pour sensibiliser les différents acteurs. Ce dialogue contribuerait à préserver le bon fonctionnement du marché des titres publics qui fait partie intégrante du processus de gestion de la dette.

IX. PLAFOND D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2019

A. JUSTIFICATION DE L'EMPRUNT

En 2019, les choix budgétaires de l'Etat resteront cohérents avec les orientations quinquennales 2016-2021 à savoir : « Relancer de façon durable le développement économique et social du Bénin », à travers des actions dédiées à : (i) la consolidation de la démocratie, de l'Etat de droit et de la bonne gouvernance ; (ii) l'engagement de la transformation structurelle de l'économie et (iii) l'amélioration des conditions de vie des populations.

L'orientation globale de la politique du Gouvernement, axée sur la mise en œuvre du PAG, portera sur plusieurs secteurs d'activités notamment :

- L'agriculture à travers le développement des filières de haute valeur ajoutée et des filières conventionnelles ; la disponibilité et l'accessibilité aux semences et intrants de qualité ; l'appui aux investissements structurants (aménagement agricole, mécanisation et pistes rurales) ; et le renforcement du cadre institutionnel de développement du secteur agricole ;
- Le tourisme à travers la modernisation des infrastructures touristiques suivant les standards (rénovation de la cité lacustre de Ganvié ; restauration des parcs de la Pendjari/W ; etc.) ;
- L'énergie à travers l'accroissement des capacités de production, des moyens de transport et de distribution de l'énergie électrique ; la promotion de l'électrification rurale et de la maîtrise d'énergie ; etc.
- Le cadre de vie à travers l'accélération de plusieurs grands chantiers du PAG tels que : le projet Asphaltage ; la construction de 2100 logements sociaux ; la construction de la cité administrative technique à Abomey-Calavi ; la construction de la cité ministérielle à Cotonou ; la construction de douze (12) cités administratives départementales ; la construction du siège de l'Assemblée Nationale.
- La promotion d'un capital humain de qualité et attractif pour les créateurs de richesse, notamment la mise à niveau des systèmes éducatifs et sanitaires.

En adéquation avec ces orientations, le besoin de financement de l'Etat en 2019 s'établirait à **665,6 milliards de FCFA**. Il sera couvert en partie par des tirages sur

prêts projets pour 163,5 milliards de FCFA et l'émission de titres publics sur le marché financier (régional et international) pour environ 388 milliards de FCFA.

B. PLAFOND D'ENDETTEMENT PUBLIC

Pour l'année 2019, **les accords de prêts à signer** seront conformes aux orientations de la SDMT et viseraient à terme le comblement des besoins de financement de l'Etat tout en assurant le développement du marché domestique et la réduction du coût de la dette.

Le plafond d'endettement extérieur, c'est-à-dire le montant total des nouveaux engagements de l'Etat auprès des bailleurs de fonds extérieurs s'établirait à **620 milliards de FCFA**, soit 9,8% du PIB. Il se décompose ainsi qu'il suit :

Tableau 2: Décomposition du plafond d'endettement extérieur de 2019

Types d'emprunts extérieurs	Volume de la nouvelle dette en milliards de FCFA	% du total	Maturité indicative	Différé indicatif	Taux d'intérêt indicatif (%)
Total prêts extérieurs	620	100,0			
<i>Prêts concessionnel</i>	95	15,3			
Prêts multilatéraux	75	12,1	25 à 40 ans	05 à 10 ans	0,75 à 2
Prêts bilatéraux	20	3,2	25 à 30 ans	05 à 10 ans	1 à 2
<i>Prêts non concessionnels</i>	75	12,1			
Prêts semi-concessionnels	50	8,1	15 à 20 ans	05 à 07 ans	2 à 4
Prêts commerciaux	25	4,0	10 à 12 ans	02 à 03 ans	Variable
Emissions de titres souverains	450	72,6	7 à 10	5 à 8 ans	6 à 7

Source : CTA/CNE

Le plafond d'endettement intérieur, c'est-à-dire le montant total des nouveaux emprunts à contracter sur le marché domestique s'établirait à **300 milliards de FCFA**, soit 4,8% du PIB. Il se décompose ainsi qu'il suit :

Tableau 3: Répartition du plafond d'endettement en monnaie locale de 2019

Instruments	Volume de la nouvelle dette en milliards de FCFA	% du total	Maturité indicative	Différé indicatif	Taux d'intérêt indicatif (%)
Total prêts intérieurs	300	100,0			
Titres publics	240	80,0			
Bons du Trésor	70	23,3	3 mois à 1 an	-	5,5 à 6
Obligations du Trésor	170	56,7	03 à 10 ans	01 à 9 ans	5,5 à 6,5
Prêts banques locales	60	20,0	08 à 10 ans	01 à 03 ans	6,5 à 8

Source : CTA/CNE

C. TIRAGES PRÉVUS SUR FINANCEMENTS EXTÉRIEURS ET INTÉRIEURS EN 2019

Les décaissements sur les accords de prêts extérieurs et intérieurs en cours d'exécution seront principalement orientés dans les secteurs du transport, de l'énergie, de la communication, de l'eau, des bâtiments, de l'éducation, de l'assainissement, de la santé, de l'agriculture, etc.

Le plan de financement de l'Etat pour 2019 se présente comme suit :

Tableau 4: Plan de financement pour 2019

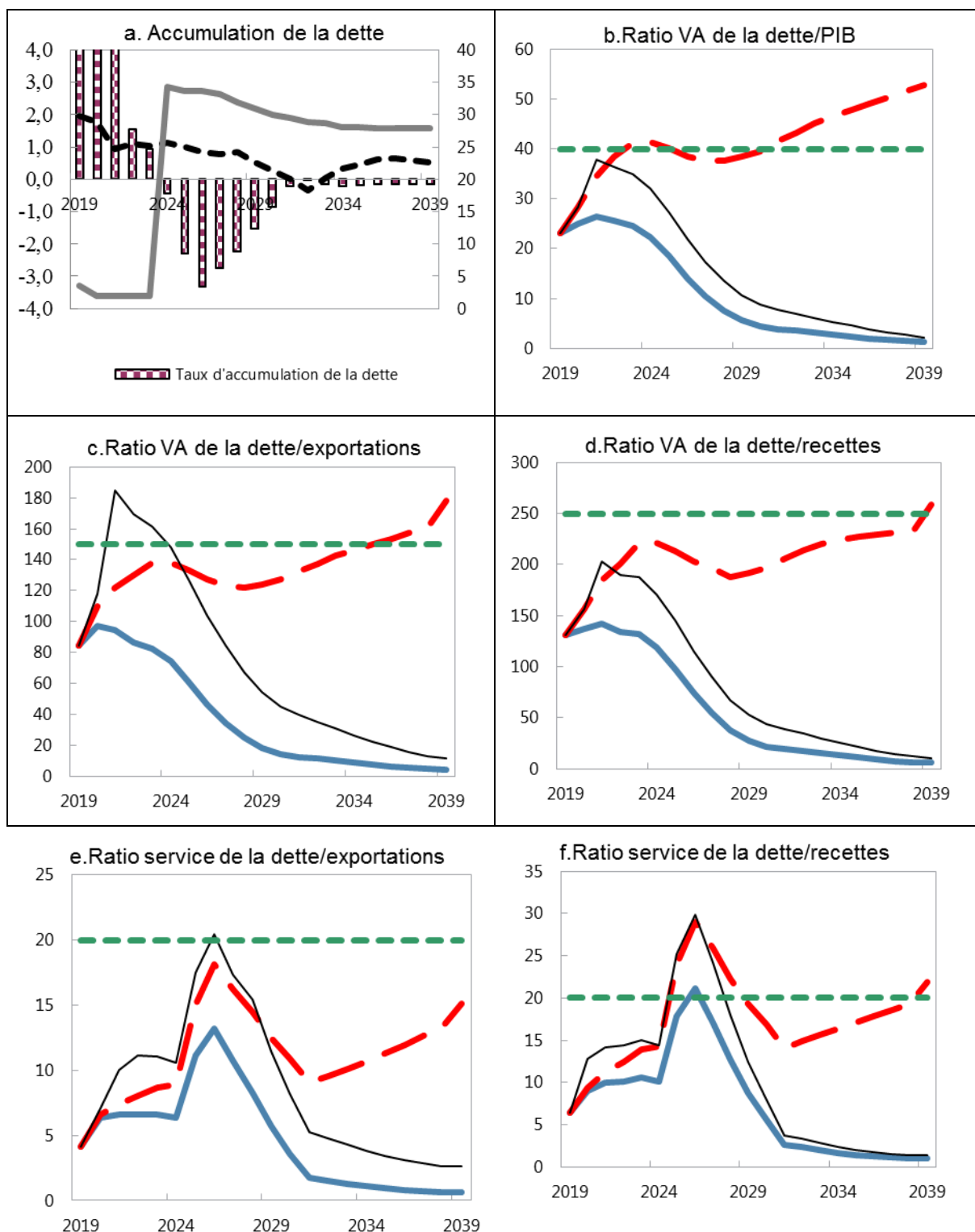
Instruments	Tirages en milliards de FCFA	% du total	% du PIB
Prêts projets	163,5	27,4	2,6
Emissions de titres souverains	328	55,0	5,2
<i>Total tirages sur emprunts extérieurs</i>	491,5	82,5	7,8
Titres publics	70	11,7	1,1
Autres financements intérieurs	34,6	5,8	0,5
<i>Total tirages sur emprunts intérieurs</i>	104,6	17,5	1,7
Total tirages sur emprunts extérieurs et intérieurs	596,1	100,0	9,4

Source : CTA/CNE

X. PERSPECTIVES DE VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE

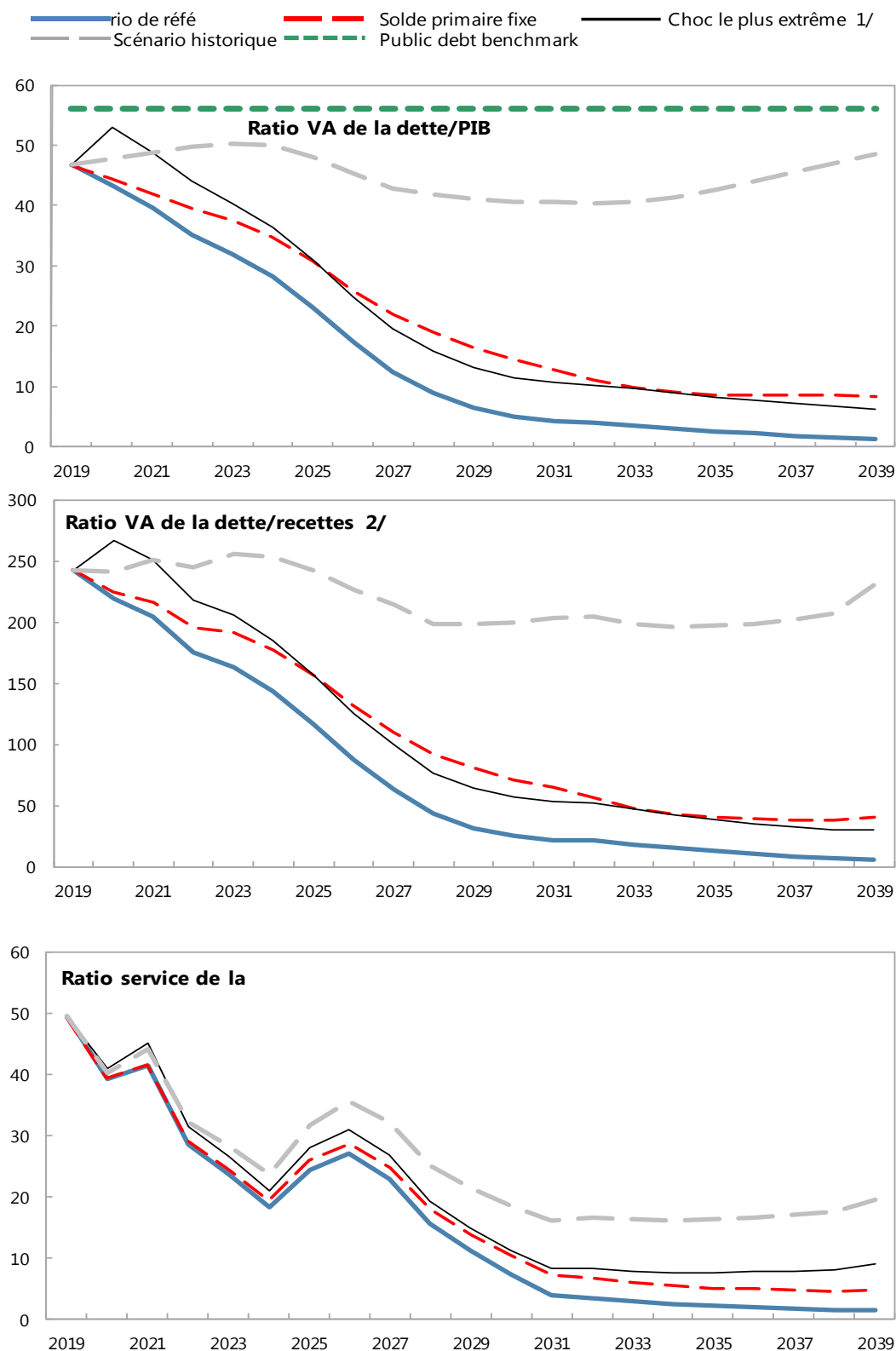
Selon les hypothèses macroéconomiques retenues et la stratégie d'endettement définie, la dette publique du Bénin apparaîtrait viable. Le risque de surendettement extérieur serait modéré et la dette intérieure ne créerait aucune vulnérabilité particulière. Les indicateurs d'endettement extérieur public et le taux d'endettement public demeureraient en dessous de leurs seuils respectifs et point de référence respectivement durant toute la période de projection dans le cadre du scénario central mais un des indicateurs dépasserait son seuil dans les stress tests. Le ratio du service de la dette extérieure publique rapportée aux recettes, l'indicateur le plus pertinent, atteindrait son pic en 2026 à 20,0% qui correspond à son seuil. Le niveau de cet indicateur est une situation ponctuelle qui se justifie par le remboursement du titre souverain de 7 ans retenu dans la stratégie d'endettement de 2019. Des mesures seront prises par le Gouvernement pour réduire le service de la dette extérieure et accroître le recouvrement des recettes afin de réduire le niveau de cet indicateur.

Figure 4: Indicateurs d'endettement extérieur dans le cadre de divers scénarios (2018-2038)



1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2029 ou avant. Au graphique b. cela correspond à un choc de type Combinaison ; au c. à un choc de type Exportations; au d. à un choc de type Combinaison ; au e. à un choc de type Exportations; et au f. à un choc de type Dépréciation ponctuelle.

Figure 5: Indicateurs d'endettement public dans le cadre de divers scénarios (2018-2038)



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2023 ou avant

2/ Les recettes incluent les dons.

CONCLUSION

Les indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette publique indiquent que le risque de refinancement est le principal risque auquel est soumis ce portefeuille. Ce risque sera plus accentué en 2019 et en 2021 comme l'a révélé le profil de remboursement de la dette existante. Ainsi, dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement pour l'exercice 2019, le Gouvernement va poursuivre ses efforts de rallongement de la maturité des titres publics en réduisant le recours aux bons du Trésor au profit des obligations du Trésor.

Dans la perspective de réduire le risque de refinancement et d'offrir plus de marges de manœuvre à l'Etat, les émissions de titres souverains sur le marché international sont envisagées. Il est à noter que MUFG est devenu un nouveau partenaire financier du Bénin dans le cadre la restructuration de la dette domestique conformément à la stratégie d'endettement de 2018.

Au regard de l'amenuisement des ressources concessionnelles, l'Etat pourrait recourir aux prêts de bailleurs non traditionnels. Cette perspective sera facilitée par la notation financière du Bénin au cours de l'année 2018 par l'agence de notation internationale Standard & Poor's qui s'est soldée par la note **B+ associée à une perspective stable** positionnant ainsi le Bénin dans le peloton de tête des pays africains.

Le plafond d'endettement pour l'exercice 2019 s'établirait à **920 milliards de FCFA** dont **620 milliards de FCFA** au titre des nouveaux engagements extérieurs et **300 milliards de FCFA** au titre de la dette intérieure. La priorité sera accordée aux prêts extérieurs libellés en Euro afin de réduire l'exposition du portefeuille aux fluctuations du taux de change du dollar US.

Selon les résultats de la dernière analyse de viabilité de la dette, la dette publique du Bénin apparaîtrait viable. Le risque de surendettement extérieur serait modéré et la dette intérieure ne créerait pas de vulnérabilité particulière.

Annexe 1: Calendrier indicatif d'émission des bons et obligations pour l'année 2019

Période d'émission	Instruments	Montants en milliards de FCFA	Maturité
1er trimestre	Bons du Trésor	30	3 mois à 1 an
	Obligations du Trésor	10	3 ans à 10 ans
	<i>Titres publics</i>	40	
2ème trimestre	Bons du Trésor	20	3 mois à 1 an
	Obligations du Trésor	328	3 ans à 10 ans
	<i>Titres publics</i>	348	
3ème trimestre	Bons du Trésor	0	3 mois à 1 an
	Obligations du Trésor	10	3 ans à 10 ans
	<i>Titres publics</i>	10	
4ème trimestre	Bons du Trésor	20	3 mois à 1 an
	Obligations du Trésor	0	3 ans à 10 ans
	<i>Titres publics</i>	20	
Total	Bons du Trésor	70	3 mois à 1 an
	Obligations du Trésor	348	3 ans à 10 ans
	Titres publics	418	

Source : CTA/CNE