

**REPUBLIQUE DU BENIN**

**\*\*\*\*\***

**Fraternité-Justice-Travail**

**\*\*\*\*\***

**MINISTERE DE L'ECONOMIE**

**ET DES FINANCES**

**\*\*\*\*\***

**COMMISSION NATIONALE DE  
L'ENDETTEMENT**

**DOCUMENT DE STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC A MOYEN  
TERME POUR LA PERIODE 2013-2017**

**Août 2013**

## **INTRODUCTION**

### **I- OBJECTIFS ET CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE**

I.1 Objectifs de la gestion de la dette publique

I.2 Champ de la gestion de la dette publique

### **II. LE CONTEXTE MACROECONOMIQUE**

II.1 Développements macroéconomiques récents

II.2 Les perspectives macroéconomiques

II.3 Les principaux facteurs de risques relatifs aux hypothèses macroéconomiques

### **III. SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE**

III.1 La dette extérieure

III.2 La dette intérieure

### **IV. LES SOURCES DE FINANCEMENT ET PLAFOND D'ENDETTEMENT PUBLIC**

IV.1 Sources de financement extérieures et intérieures

IV.2 Le plafond d'endettement public pour 2014

### **V. STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR LA PERIODE 2013-2017**

V.1 Présentation des stratégies

V.2 Validation des hypothèses

V.3 Analyse des résultats

## **CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS**

## INTRODUCTION

Conformément aux prescriptions du Règlement n°09/2007/CM/UEMOA portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique adopté le 04 juillet 2007 par les Etats membres de l'UEMOA, le Comité Technique d'Appui à la Commission Nationale de l'Endettement (CTA/CNE) élabore chaque année un document de stratégie d'endettement public qui est annexé à la loi des finances.

L'élaboration de ce document apprécié par les institutions internationales permet aujourd'hui au Bénin de disposer d'un guide concernant ses décisions d'emprunts de manière à couvrir son besoin de financement tout en tenant compte des moyens dont il dispose pour assurer le service de sa dette actuelle et future ainsi que des chocs auxquels il peut être exposés.

Mais, la mission de la Banque Mondiale d'évaluation des performances du Bénin en matière de gestion de la dette (DeMPA) qui a séjourné à Cotonou en juin 2010, a mis en exergue des insuffisances de la stratégie d'endettement telle que élaborée par le CTA/CNE à savoir :

- la stratégie ne traite pas de l'évolution des indicateurs de taux d'intérêt, de taux de change et de risque de refinancement qui devraient être compatibles avec le contexte macroéconomique du Bénin ;

- les objectifs et le champ de la gestion de la dette ne sont pas clairement définis ;

- l'absence de justification analytique de la stratégie choisie vis-à-vis d'autres stratégies alternatives ;

- l'horizon de la stratégie qui est d'un an au lieu du moyen terme.

Pour corriger ces insuffisances, le CTA/CNE a procédé à une revue du document de stratégie d'endettement public de 2013.

Dans ce cadre, l'analyse du portefeuille actuel de la dette publique notamment des indicateurs de coût et de risque a permis à ce Comité de tester quatre (04) stratégies d'endettement à l'aide de l'outil de formulation d'une Stratégie de Gestion de la Dette Public à Moyen Terme (SDMT) développé par la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International (FMI).

Les résultats dudit test ont abouti à la rédaction d'un document de stratégie d'endettement public à moyen terme pour la période de 2013-2017 afin de se conformer aux standards internationaux en matière de gestion de la dette.

Cette stratégie sera ajustée chaque année pour tenir compte de l'évolution au Bénin de la politique de mobilisation des fonds d'emprunt.

## I-Objectifs et champ de la gestion de la dette publique

### I.1-Objectifs de la gestion de la dette publique

Les objectifs de la gestion de la dette publique au Bénin visent à satisfaire les besoins de financement de l'Etat tout en s'assurant que le niveau et le rythme de la dette sont soutenables, le service de la dette publique sera régulièrement payé à court, moyen et long terme et que les objectifs de coûts et de risques seront réalisés.

Ces objectifs sont en parfaite adéquation avec les dispositions de l'article 4 du Règlement n°09/2007/CM/UEMOA portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de l'UEMOA.

### I.2- Champ de la gestion de la dette publique

La dette publique au Bénin est composée de la dette extérieure et de la dette intérieure.

Dans le cadre de la présente stratégie d'endettement public et de l'appréciation de la soutenabilité des finances publiques, est considérée comme dette extérieure les éléments de dette libellés en devises étrangères contractés auprès des créanciers multilatéraux et des créanciers bilatéraux.

La dette intérieure concerne donc tous les autres instruments libellés en FCFA.

La dette intérieure ne prend pas en compte :

- les arriérés salariaux titrisés ;
- les dettes des entreprises publiques auprès du système bancaire béninois ;
- les passifs conditionnels.

## II- Le contexte macroéconomique

### II-1. Développements macroéconomiques récents

Après la reprise amorcée en 2011, la croissance économique s'est consolidée en 2012 avec un taux estimé à 5,4% contre 3,5% en 2011 et 2,6% en 2010. Cette accélération de la croissance économique est essentiellement tirée par (i) la hausse de la production cotonnière pour la deuxième année consécutive ; (ii) la reprise du trafic portuaire ; (iii) l'amélioration de l'activité des autres services (commerce, transports et télécommunications, banques, etc.).

Pour 2013, les prévisions initiales de la Loi des Finances 2013 ont tablé sur un taux de croissance de 4,5%. Cette estimation a été réévaluée à 5,1% en janvier 2013 et devrait atteindre 6,2% à la fin de l'année si les objectifs du Gouvernement se réalisaient.

Le taux d'inflation devrait rester maîtrisé en 2013 et à moyen terme. Il devrait s'établir en-dessous de 3%, conformément aux prescriptions de l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine.

Les opérations financières de l'Etat devraient être marquées par une hausse des recettes et des dépenses de l'Etat. Les recettes s'afficheraient à 767,0 milliards de FCFA en 2013 contre des dépenses de 908 milliards de FCFA. Le déficit budgétaire, base ordonnancement, ressortirait à 3,5% du PIB. Le besoin de financement de l'Etat s'élèverait à 248,3 milliards de FCFA.

## **II-2. Les perspectives macroéconomiques**

A moyen terme, les perspectives macroéconomiques sont favorables. Elles tablent sur un taux de croissance économique, en moyenne annuelle, de l'ordre de 6,0% en lien avec :

- ✓ la poursuite de l'amélioration de la production de coton en lien avec la mise en place en quantité suffisante et à temps des intrants de bonne qualité, l'incitation des producteurs de coton par des prix aux producteurs attractifs de coton-graine et d'intrants, la sensibilisation des producteurs de coton ;
- ✓ l'amélioration de la production vivrière, en lien avec la poursuite de la mise en place des intrants spécifiques pour la production vivrière, l'aménagement et la valorisation des périmètres hydro-agricoles, la promotion de nouvelles filières en lien avec le Plan Stratégique de Relance du Secteur Agricole ;
- ✓ la bonne tenue des industries agro-alimentaires en lien d'une part, avec le dynamisme de la production agricole et d'autre part, la mise en service de nouvelles industries de transformation de produits agricoles ;
- ✓ la dynamisation du secteur industriel du fait de la mise en service de la Nouvelle Cimenterie du Bénin (NOCIBE), d'une capacité de 1.200.000 tonnes de ciment par an ;
- ✓ la construction des infrastructures à haute intensité de main-d'œuvre (routes, ponts, logements sociaux, etc.) ;
- ✓ les bonnes perspectives de trafic portuaire en liaison avec la perspective de l'accélération de la croissance mondiale, la mise en service des quais concédés au groupe Bolloré et la réduction du délai de traitement des containers, le renforcement de la sécurité (vidéo-surveillance opérationnelle) à l'intérieur du Port de Cotonou, la mise en œuvre du Guichet Unique avec la réduction importante des faux frais et le désengorgement du Port.

Ces perspectives devraient se réaliser dans un contexte non inflationniste, marqué par un taux d'inflation contenu dans la norme communautaire de 3,0%.

## **II-3. Les principaux facteurs de risques relatifs aux hypothèses macroéconomiques**

L'environnement économique est affecté par des incertitudes qui pourraient compromettre les prévisions. Elles sont notamment relatives à (i) la survenance de problèmes climatiques ; ii) la hausse des cours du pétrole ; iii) la dépréciation du cours de l'euro ; iv) la dégradation de la situation économique dans la zone euro.

Le Bénin reste entièrement exposé aux perturbations climatiques (poches de sécheresse, retard ou mauvaise répartition des pluies, etc.). Dans ce contexte de non maîtrise de l'eau, si les conditions climatiques sont défavorables, la production agricole et le PIB en pâtiraient. Il s'avère alors nécessaire et urgent de prendre des mesures pour limiter les impacts des changements climatiques notamment sur l'agriculture.

Une hausse plus que prévue des cours du pétrole affecterait les prévisions de croissance, à travers une hausse des coûts de production des entreprises et une dégradation de leur valeur ajoutée. Les simulations montrent qu'une hausse du cours du pétrole de 15% au-delà des prévisions provoquerait une perte de croissance de 0,01 point.

Le franc CFA étant arrimé à la monnaie européenne, une dépréciation de l'Euro équivaldrait à une dépréciation de la monnaie locale. Cette dépréciation se traduirait par une hausse des prix d'une partie des importations et une hausse de l'encours de la dette dans la

mesure où l'essentiel de la dette extérieure est libellé en dollar. Elle conduirait aussi à un gain de compétitivité pour les produits exportés vers les zones dollar. C'est le cas du coton, du bois et de l'anacarde.

Une dégradation de la situation économique de la zone euro aurait un impact direct faible sur l'économie béninoise mais devrait surtout affecter le flux d'aide public qui provient à près de 60% de cette Zone. Dans ce cas de figure, le financement du déficit budgétaire en 2013 pourrait être compromis.

Ces différents facteurs sus-énumérés constituent de véritables facteurs de risque qui pourraient compromettre les prévisions de croissance économique et avoir un impact sur le besoin de financement de l'économie béninoise.

### III- Situation de la dette publique

Au 31 décembre 2012, l'encours de la dette publique du Bénin y compris les bons du Trésor émis par la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCPC) est de **1.035,7 milliards de FCFA** soit 2,01 milliards de dollars US environ dont **639 milliards de FCFA** pour la dette extérieure et **396,7 milliards de FCFA** pour la dette intérieure (l'encours des bons du Trésor dans la dette intérieure est de 246 milliards de FCFA). Le taux d'endettement public (encours/PIB) est de **26,7%**.

**Tableau N°1 : Evolution du stock de la dette publique de 2007 à 2011 (en milliards de FCFA)**

Dette publique/Années	2007	2008	2009	2010	2011
Dette Extérieure	299,70	415,10	463,26	582,89	613,65
Dette Intérieure	243,99	298,40	369,37	246,88	281,72
Encours de la dette publique	<b>543,69</b>	<b>713,50</b>	<b>832,64</b>	<b>829,77</b>	<b>895,37</b>

Source: CTA/CNE

NB : Les données du tableau ci-dessus ne tiennent pas compte de l'encours des bons du Trésor.

**Tableau 2 : Caractéristiques du portefeuille de la dette existante**

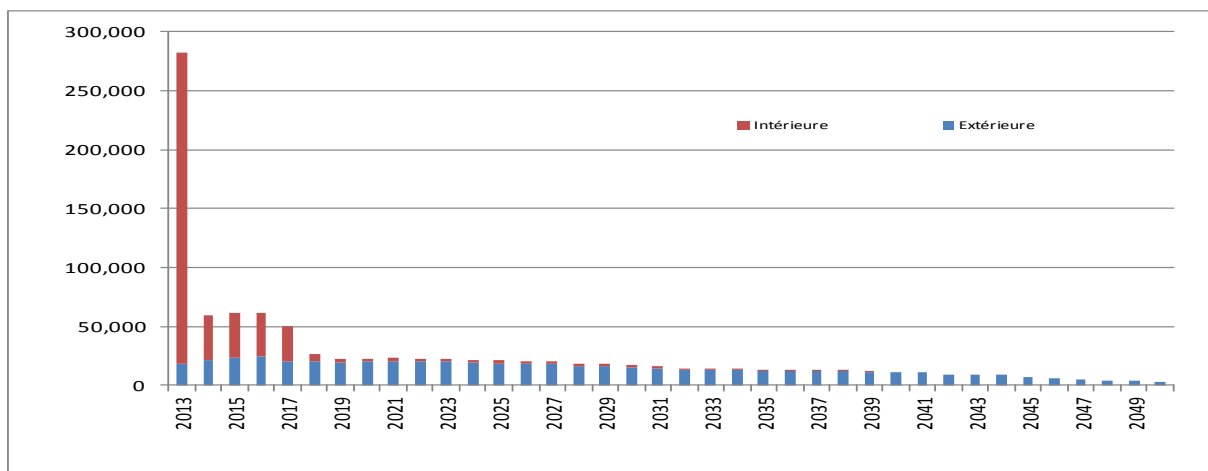
Indicateurs de coûts et risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Dette nominale (millions de USD)		1.115.6	898.0	2.013.6
Dette nominale (% du PIB)		14.8	11.9	26.7
Valeur actualisée nette (% du PIB)		9.9	11.6	21.5
Coût de la dette	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	1.0	4.4	2.5
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	15.2	2.4	9.5
	Dette amortisée durant l'année prochaine (% du total)	3.4	58.9	28.1
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	15.2	2.4	9.5
	Dette refixée durant l'année prochaine (% du total)	3.4	58.9	28.1
	Dette à taux d'intérêt fixe (% du total)	100.0	49.6	77.5
Risque de taux de change	Dette en devises (% du total)			55.4
	Amort. en devise durant l'année prochaine (% du stock de réserves en devises)			4.18

Source : CTA/CNE, août 2013

De l'analyse du tableau ci-dessus, il ressort que l'encours de la dette publique représente 26,7% du Produit Intérieur Brut (PIB) en valeur nominale et 21,5% en valeur actualisée (VA). Le

taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique est de 2,5% et la durée moyenne pondérée de l'échéance est de 9,5 ans.

**Graphique 1** : Profil d'amortissement de la dette



Source : CTA/CNE, août 2013

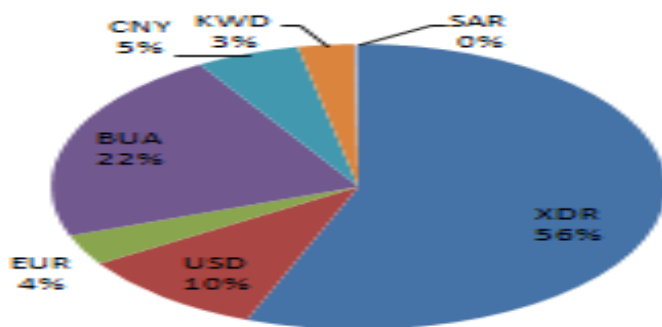
### III-1. La dette extérieure

L'encours de la dette extérieure représente **14,8% du PIB** en valeur nominale et la forte proportion des emprunts concessionnels dans la dette justifie que la moyenne pondérée des taux d'intérêt soit de **1%**.

Par ailleurs, les risques de refinancement et de taux d'intérêt de la dette extérieure sont faibles. En effet, la totalité du portefeuille de la dette extérieure est à taux fixe et la durée moyenne pondérée de l'échéance de ce portefeuille est de **15,2 ans**.

La dette multilatérale représente environ **85%** du portefeuille de la dette extérieure tandis que la dette bilatérale n'en représente que **15%** environ. Cette situation est le résultat de l'orientation de la politique d'endettement actuelle du Bénin qui accorde la priorité aux ressources extérieures hautement concessionnelles provenant de ses créanciers multilatéraux. La Banque Mondiale (AID) et le Fonds Africain de Développement (FAD) détiennent à eux deux plus de la moitié de l'encours de la dette extérieure.

**Graphique 2** : Ventilation du portefeuille de la dette extérieure par devise originale



Source : CTA/CNE, août 2013

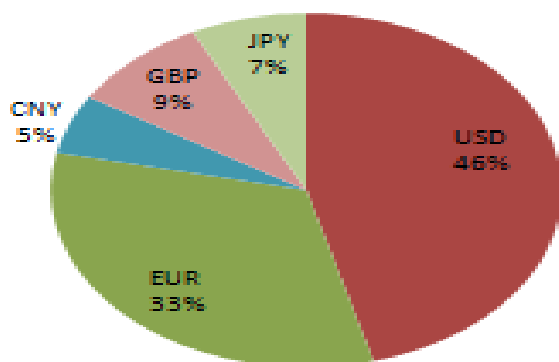
De l'analyse du graphique ci-dessus, il ressort que le DTS (78% de l'encours) constitue la principale devise d'endettement extérieur du Bénin en raison de ce que l'Association Internationale de Développement (AID) et le Fonds Africain de Développement (FAD) demeurent les deux principaux bailleurs de fonds de notre pays.

Le DTS est constitué d'un panier de monnaies telles que le dollar US, l'Euro, le Yen Japonais et la livre Sterling. Cela permet d'éclater l'encours de la dette extérieure libellé en DTS dans chacune de ces monnaies.

Par ailleurs, le Dinar Koweïtien et le Riyal Saoudien ayant une parité fixe avec le dollar US, on peut également convertir leurs encours dans cette devise.

Compte tenu de ce qui précède, la nouvelle ventilation du portefeuille de la dette extérieure se présente comme suit :

**Graphique 3** : Ventilation du portefeuille de la dette extérieure par devise



**Source** : CTA/CNE, août 2013

Le graphique 3 montre que le dollar US constitue la principale devise d'endettement du Bénin avec près de la moitié (46%) du portefeuille de la dette extérieure libellée dans cette devise. L'exposition du portefeuille au risque de taux de change est donc élevé. Cela constitue un élément de vulnérabilité de la dette extérieure par rapport aux variations du cours du dollar US.

Mais, l'Euro qui représente le tiers (33%) du portefeuille de la dette, n'a aucun risque de taux de change à cause du régime de change fixe par rapport au FCFA.

### III-2. La dette intérieure

La dette intérieure du Bénin qui prend en compte les bons du Trésor, représente en valeur nominal 11,9% du PIB. La moyenne pondérée des taux d'intérêt est de 4,4% et la durée moyenne de maturité est de 2,4 ans. La moitié du portefeuille de la dette intérieure est composée des emprunts obligataires émis par l'Etat sur le marché financier régional dont les maturités varient entre 05 et 10 ans avec des taux d'intérêt fixes. L'autre moitié concerne les bons du Trésor dont la maturité est d'un (1) an avec des taux d'intérêt variables. Cela justifie que la dette intérieure est fortement exposée aux risques du taux d'intérêt et de refinancement (cf. graphique 1).



## IV- Les sources de financement (extérieures et intérieures) et plafond d'endettement public pour 2014

### IV.1- Les sources de financement extérieures et intérieures

Le nombre de projets et programmes inscrits au Programme d'Investissements Publics (PIP) au titre de l'année 2014 s'élève à 289 (256 anciens projets et 33 nouveaux projets) pour un coût global de **286,3 milliards de FCFA**.

Après l'identification et le chiffrage du besoin de financement de ce PIP, la priorité est accordée aux emprunts extérieurs concessionnels pour financer les projets de développement afin de ne pas entamer la viabilité de la dette publique du Bénin conformément au programme économique et financier appuyé par le Fonds Monétaire International (FMI).

Des ressources complémentaires seront mobilisées sur le marché financier régional pour combler le gap de financement.

#### IV.1.1- Sources de financement extérieures

Les principaux bailleurs de fonds du Bénin sont :

-Les multilatéraux : la Banque Mondiale, le Fonds Africain de Développement (FAD), la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD), le Fonds International de Développement Agricole (FIDA), la Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique (BADEA), la Banque Islamique de Développement (BID), la Banque d'Investissement et de Développement de la CEDEAO (BIDC) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI).

-Les bilatéraux : la Chine et le Fonds Koweïtien.

Mais, la rareté et la faiblesse du volume de financement provenant des bailleurs de fonds classiques notamment dans le domaine des infrastructures, amène le Bénin à avoir de plus en plus recours à de nouveaux partenaires financiers pour mobiliser des financements en complément de ceux obtenus de ces bailleurs de fonds. Ces nouveaux partenaires concernent : l'Inde, le Fonds Saoudien de Développement (FSD) et le Fonds d'Abu Dhabi.

Le Bénin est également entrain de mener des négociations avec des pays tels que le Brésil et la Turquie pour le financement de deux (02) projets à savoir :

- l'aménagement et le bitumage de la route Kétou-Idigny-Igbodja-Savè et de la bretelle Omou-Illadji-Moussoukagbé à réaliser par le consortium composé des entreprises brésiliennes Construtora Sucesso SA et Fidens Engenharia SA;
- l'aménagement du barrage hydroélectrique de Dogo-bis sur financement de MAPA (Turquie).

Les montants et les conditions des accords de prêt à signer probablement au cours de l'année 2014 avec ces nouveaux partenaires seront connus après la réalisation des études de faisabilité des deux (02) Projets.

Toutefois, la CAA veillera à ce que les termes et les conditions des financements obtenus de ces partenaires répondent aux exigences minimales en matière de concessionnalité (élément don supérieur ou égal à 35%).

Cependant, il convient de souligner que dans le cadre du programme économique et financier conclu avec le FMI qui s'achève en avril 2014, le Bénin a été autorisé à contracter des emprunts extérieurs non concessionnels dégageant un élément don d'au moins **20%** et qui ne dépasse pas un montant cumulé de **25 milliards de FCFA** . Par ailleurs, il a été indiqué que des

modifications pourraient être apportées à ce plafond (après l’approbation du Conseil d’administration du FMI) pour des projets d’investissements particuliers dont la rentabilité et la viabilité financière auront été évaluées et approuvées par une institution reconnue, et à condition que l’emprunt n’aggrave pas sensiblement les vulnérabilités d’endettement selon l’analyse de viabilité de la dette préparée de façon conjointe par les services de la Banque Mondiale et du FMI.

La consolidation de la stabilité macroéconomique étant en bonne voie, on peut espérer au cours de la signature du prochain programme avec le FMI, un déserrement plus prononcé de la contrainte liée à la concessionnalité des prêts afin de permettre au Bénin de mobiliser des volumes plus élevés de ressources nécessaires au financement de son développement tout en s’assurant que la viabilité de la dette ne sera pas compromise.

Par ailleurs, le taux d’intérêt des financements accordés par le FMI au titre de la Facilité Elargi de Crédit (FEC) est de 0% jusqu’à fin 2013 avec un différé de remboursement de cinq ans et demi et une échéance maximale de dix (10) ans. Le FMI revoit tous les deux ans les taux d’intérêt de toutes les facilités concessionnelles du fonds fiduciaire RPC ; la dernière révision date de décembre 2011.

Enfin, les termes indicatifs des conditions des bailleurs de fonds classiques du Bénin et de ses nouveaux partenaires financiers se résument ainsi qu’il suit :

**Tableau 3** : Termes et conditions indicatifs des emprunts extérieurs

Types de créanciers	Termes indicatifs				
	Taux d'intérêt	Commission engagement	Différé	Maturité	Elément don
	En %		Années		En %
<b>Prêts projets</b>					
– Multilatéraux concessionnels (IDA-FAD)	0,75	0,5	10	40-50	60-70
– Autres Multilatéraux concessionnels (institutions régionales)	1-2	0,5	6-10	20-30	35-45
– Bilatéraux concessionnels	1-3	0,5	5-10	20-30	35-40
– Nouveaux partenaires bilatéraux	1-3	0,5	3-5	18-20	30-35
<b>Prêts programmes</b>					
– Multilatéraux concessionnels (IDA-FAD)	0,75	0,5	10	40-50	60-70

**Source** : CTA/CNE, août 2013

#### **IV.1.2- Sources de financement intérieures**

L’existence ces dernières années d’un marché financier régional offre aux pays de l’UEMOA la possibilité de mobiliser des financements en complément de ceux obtenus auprès des bailleurs de fonds extérieurs.

Cette situation est favorisée par une liquidité importante au niveau des banques de l’UEMOA.

Dans ce cadre, le Bénin émet des titres à court terme (bons du Trésor) et à long terme (emprunts obligataires). Ainsi, le montant des interventions de l'Etat sur le marché monétaire avoisine **240 milliards de FCFA** chaque année pour les bons du Trésor et le montant total des emprunts obligataires émis par l'Etat depuis 2007 s'élève à **255 milliards de FCFA**. Les bons du Trésor sont émis à des taux variables (taux moyen pondéré varie entre 5,8 et 6,5%) et ont des maturités d'un an et les emprunts obligataires ont des taux d'intérêt fixes compris entre 6 et 6,5% avec des maturités variant entre 05 et 10 ans.

Le coût de ces financements est naturellement supérieur aux taux des emprunts extérieurs concessionnels. En dehors de ce qu'il évite le risque de change, le recours aux émissions des titres publics sur le marché financier régional présente plusieurs avantages notamment : le calendrier des émissions est maîtrisé par l'Etat ce qui compense l'irrégularité des bailleurs de fonds, l'affectation des montants mobilisés est discrétionnaire et permet ainsi une meilleure appropriation des politiques de développement.

Cependant, l'accroissement des interventions de l'Etat sur ce marché ne peut se faire sans évaluer l'impact sur la viabilité de la dette, la soutenabilité des finances publiques et le risque de refinancement surtout si l'on tient compte de la maturité des bons du Trésor (1 an) qui chevauche sur deux exercices budgétaires. En effet, on pourrait observer un renchérissement du coût des émissions de bons du Trésor dans les années à venir au regard de l'encours à refinancer chaque année (en moyenne 250 milliards de FCFA) et il est à craindre qu'à terme la DGTCP ne puisse plus mobiliser les ressources nécessaires au comblement des déficits de trésorerie.

Conscient de ce problème, les dispositions ont été prises pour encadrer les interventions de l'Etat sur ce marché et pour faire en sorte que pour les années à venir les maturités de bons du Trésor restent calées sur un seul exercice budgétaire.

#### **IV-2- Le plafond d'endettement public pour 2014**

En adéquation avec la note d'orientation économique du budget général de l'Etat pour l'année 2014, la Loi des finances a prévu des ressources d'un montant de 872,373 milliards de FCFA contre des charges de 1.122,922 milliards de FCFA dégageant ainsi un besoin de financement de l'Etat s'élevant à **253,569 milliards de FCFA** pour l'année **2014**.

Ce besoin englobe le montant des dépenses courantes et des dépenses en capital.

Pour le financement de ce besoin, l'Etat a donné la priorité à la mobilisation des ressources extérieures non génératrices de dettes (dons et allègements) et la différence sera couverte par un endettement de l'Etat.

Ainsi, le plafond d'endettement du Bénin est de **138,247 milliards de FCFA** pour l'année 2014 et représente le montant cumulé des décaissements sur les prêts extérieurs et les émissions de titres publics par l'Etat sur le marché financier régional. Il comprend les décaissements sur les prêts extérieurs pour un montant de **54,290 milliards de FCFA**, la mobilisation de l'épargne à travers le marché des capitaux de **69,957 milliards** et des tirages du FMI pour un montant de **14,00 milliards de FCFA**.

**Tableau N° 4 : Plafond d'endettement public (en milliards de FCFA)**

	2014	
	PREVISIONS	
	FCFA	% PIB
<b>Plafond d'endettement</b>	<b>138,247</b>	<b>3,62</b>
Endettement extérieur	54,290	1,42
Tirages FMI	14,000	0,40
Endettement intérieur	69,957	1,80

**Source: CTA /CNE, août 2013**

Par ailleurs, l'Etat va émettre dans le cadre de la gestion de sa trésorerie des bons du Trésor sur le marché monétaire pour un montant estimé à **250 milliards de FCFA** en 2014 afin de refinancer ceux émis au cours de l'année 2013.

Au regard des marges de manœuvres importantes dont dispose le Bénin en matière d'endettement, ce plafond qui découle du tableau d'équilibre de la loi des finances 2014 pourrait être ajusté pour tenir compte du niveau de recouvrement des recettes de l'Etat et de la nécessité de mobiliser des ressources additionnelles pour financer les projets prioritaires de développement.

#### **V- Stratégie d'endettement public pour la période 2013-2017**

L'Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE) et l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM) ont contribué à réduire de manière significative le fardeau de la dette de la plupart des pays à faible revenu, libérant ainsi des marges permettant de mobiliser des ressources additionnelles pour financer des projets et programmes de développement.

Ainsi, ces deux Initiatives ont offert de nouvelles opportunités de financement aux pays membres de l'UEMOA et ont contribué au développement du marché des titres publics de l'Union. Ces opportunités soulèvent de nouveaux risques et défis.

C'est pourquoi, l'élaboration d'une Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) s'avère nécessaire afin de permettre à ces pays de déterminer de façon explicite les coûts et risques des choix de financement en relation avec les politiques macroéconomiques afin de maintenir la viabilité de la dette et de faciliter le développement du marché financier régional.

Les marges de manœuvre du Bénin concernant ces choix de financement restent limités par les contraintes liées à son programme économique et financier avec le FMI. Mais, il paraît indispensable d'évaluer la stratégie d'endettement actuelle du point de vue coût et risque afin d'apprécier sa soutenabilité et le cas échéant de formuler des stratégies alternatives.

Dans ce cadre, le CTA/CNE a testé quatre (04) stratégies à l'aide de l'outil SDMT afin d'évaluer leurs incidences sur le profil de coût et risque du portefeuille de la dette publique.

#### **V.1 Présentation des stratégies**

Les stratégies testées se résument ainsi qu'il suit :

- **La première stratégie (S1) du statu quo** : Elle vise à stabiliser la tendance actuelle de la politique de mobilisation des nouveaux financements. Dans ce cadre, le Bénin continue

d'avoir principalement recourt aux ressources extérieures concessionnelles de type IDA ou FAD avec un recours limité aux financements concessionnels provenant de nouveaux partenaires dont le niveau de concessionnalité n'est pas très élevé. Sur le plan intérieur, l'Etat va continuer à émettre des bons du Trésor pour refinancer ceux existants et lever des emprunts obligataires à des taux et maturités proches de celles déjà émis sur le marché financier.

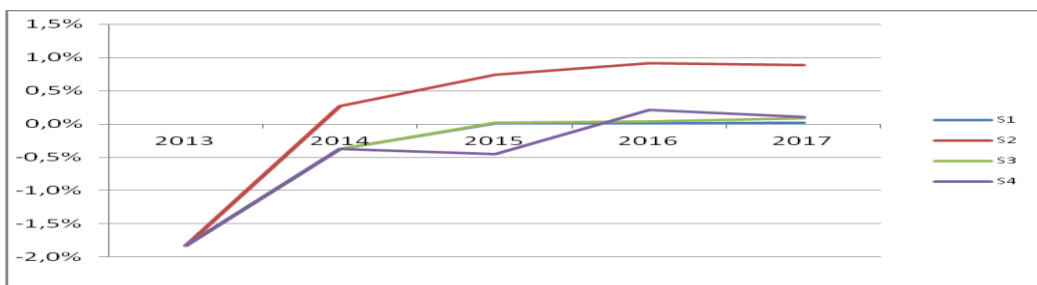
- **La deuxième stratégie (S2) de développement du marché domestique** : Cette stratégie envisage le financement des investissements par l'émission d'emprunts obligataires dont les maturités seront de 15 ans dépassant celles des titres habituellement émis par l'Etat sur le marché financier régional. Elle a également pour objectif d'augmenter la proportion de la dette domestique vis-a-vis la dette extérieure. Ladite stratégie aura pour effet de réduire les risques liés aux taux de change et de refinancement du portefeuille de la dette.

- **La troisième stratégie (S3) d'orientation accrue vers les nouveaux partenaires** : Elle teste une augmentation des financements provenant des nouveaux partenaires financiers (Chine, Brésil, Arabie Saoudite, Abu Dhabi, Turquie etc.) au détriment des financements obtenus des bailleurs de fonds traditionnels du Bénin tels que l'AID et le FAD tout en maintenant les proportions actuelles des financements intérieurs et extérieurs dans le portefeuille de la dette publique.

- **La quatrième stratégie (S4) d'émission d'obligation souveraine internationale** : Cette stratégie vise à mesurer l'impact sur le profil de coût et risque du portefeuille de la dette d'une émission en 2015 de dette souveraine sur le marché financier international.

## V.2 Validation des hypothèses

**Graphique 4** : Financement net intérieur par stratégie ( par rapport au PIB)



**Source** : CTA/CNE, août 2013

Le graphique ci-dessus vient confirmer les hypothèses qui sous-tendent les stratégies testées. En effet, les courbes des stratégies S1, S3 et S4 donnent des pourcentages négatifs et tendent vers zéro à partir de 2015. Cela signifie que le recours au marché intérieur diminue et que les financements mobilisés sur ce marché servent à refinancer la dette intérieure existante. Il n'y a donc pas d'endettement additionnel sur le marché intérieur.

La stratégie S2 étant positive à partir de 2014 signifie que l'Etat va de plus en plus recourir au marché financier pour le refinancement de la dette et le financement des projets

de développement. Cette courbe vient valider l'hypothèse que sous-tend cette stratégie à savoir l'objectif de développement du marché domestique.

### V.3- Analyse des résultats

Les résultats de simulation des quatre (04) stratégies ci-dessus énumérées à l'aide de l'outil SDMT se présentent ainsi qu'il suit :

#### V.3.1- Profils d'amortissement et indicateurs de coûts et de risques

**Graphique 5** : Profils d'amortissement de la dette extérieure et intérieure après la mise en œuvre de chaque stratégie.



Source : CTA/CNE, août 2013

**Tableau 5** : indicateurs de coûts et risques

Indicateurs de coûts et risque		2012	fin-2017			
		Current	S1	S2	S3	S4
Dettes nominale (% du PIB)		26,2	29,9	30,3	30,1	30,3
Valeur actualisée nette (% du PIB)		21,2	20,9	22,7	22,8	19,7
Taux d'intérêt moyen pondéré (%)		2,5	2,0	2,7	2,4	2,8
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM (extérieure)	15,2	20,1	19,5	16,9	17,8
	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM (intérieure)	2,4	6,2	7,2	6,2	6,2
	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM (totale)	9,5	16,5	15,0	14,1	14,9
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	9,5	16,5	15,0	14,1	14,9
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	28,1	7,2	5,7	7,9	7,1
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	77,5	96,0	97,5	95,9	95,9
Risque de taux de change	Dettes en devises (% du total)	55,4	74,2	63,2	74,0	75,1
	Amort. en devise durant l'année prochaine (% du sto)	4,2	3,5	3,5	5,4	3,5

**Source:** CTA/CNE, août 2013

La stratégie S1 est celle du statu quo, elle reflète ainsi les tendances actuelles de la stratégie d'endettement du Bénin. Le profil d'amortissement reste similaire à celui du portefeuille actuel de la dette publique. La durée moyenne d'échéance du portefeuille de la dette s'allonge passant de 15,2 ans à 20,9 ans. On observe que le coût de la dette reste toujours bas (passant de 2,5% dans l'année de référence à 2% au niveau de S1). Ces résultats confirment que la politique de mobilisation des nouveaux financements est axée sur les emprunts concessionnels. Mais le risque de refinancement est toujours présent à cause du volume des bons du Trésor à refinancer. Le niveau du risque de change demeure toujours élevé puis que le pourcentage de la dette en devise passe de 55,4% au niveau de la référence à 74,2% dans S1.

La stratégie S2 relative au développement du marché domestique fait légèrement augmenter le coût de la dette qui passe de 2,5% au niveau de la référence à 2,7% dans S2. Cela s'explique par le fait que l'émission des emprunts obligataires avec des maturités plus longues que la normale tire les taux d'intérêt vers le haut. Par contre, le risque de refinancement et le risque de taux de change baissent par rapport à S1. Mais, ils sont plus élevés que la référence. Au niveau du graphique du profil d'amortissement, on observe que le risque de refinancement de la dette intérieure s'étale dans le temps contrairement à S1 où le pic concerne l'année 2013. Cette situation est due à l'émission de titres de maturités plus longues dans S2 que dans S1 où l'émission de titres publics est beaucoup plus concentrés sur les bons du Trésor ayant une maturité d'un an plus courte.

La stratégie S3 est celle qui propose un recours accru aux financements provenant des nouveaux partenaires financiers du Bénin que sont les nouveaux pays émergents et autres. Le profil d'amortissement et le risque de taux de change sont quasiment identiques à ceux de S1. Cela s'explique par le fait que la stratégie S1 relative aux tendances actuelles de la politique de mobilisation des nouveaux financements contient déjà des prêts provenant de ces nouveaux partenaires. Le coût de la dette de S2 est supérieur à celui de S1 compte tenu du fait que les prêts des nouveaux partenaires sont moins concessionnels que les prêts provenant des bailleurs de fonds traditionnels (AID, FAD, FIDA etc.).

La stratégie S4 relative à l'émission d'obligations souveraines internationales fait inverser le risque de refinancement du portefeuille de la dette. Ce risque qui était lié à la dette intérieure est transféré vers la dette extérieure à cause du fait que l'émission de dette souveraine se fait en devise. On remarque une explosion du coût et du risque du taux de change de cette stratégie par rapport à ceux des trois autres stratégies. Cela nous amène à conclure que la stratégie S4 est porteuse de nombreux risques pour le portefeuille de la dette publique.

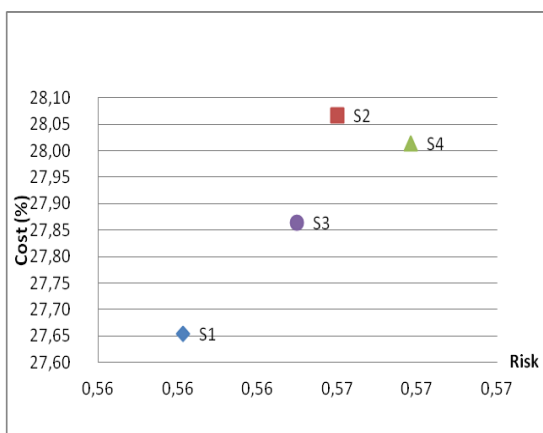
### V.3.2- Analyse de la sensibilité aux chocs et perspectives de viabilité de la dette.

#### V.3.2.1- Analyse de la sensibilité aux chocs

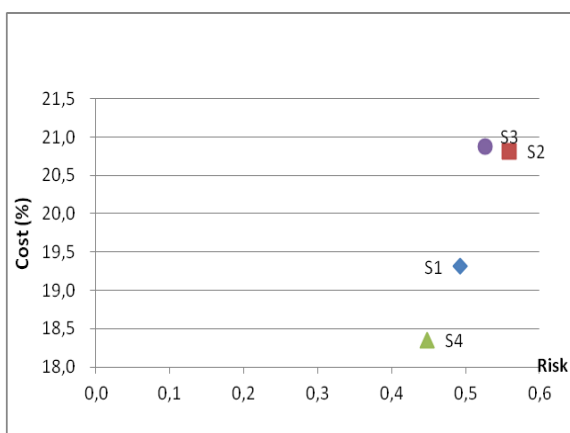
La vulnérabilité du portefeuille de la dette s'appréciera à travers des tests de simulation de différents chocs qui consistent à une appréciation du taux de change du dollar US par rapport au Franc CFA et à une augmentation des taux d'intérêt réels intérieurs ou à une combinaison de ces deux chocs.

**Graphique 6 : Résultats des tests de sensibilité aux chocs**

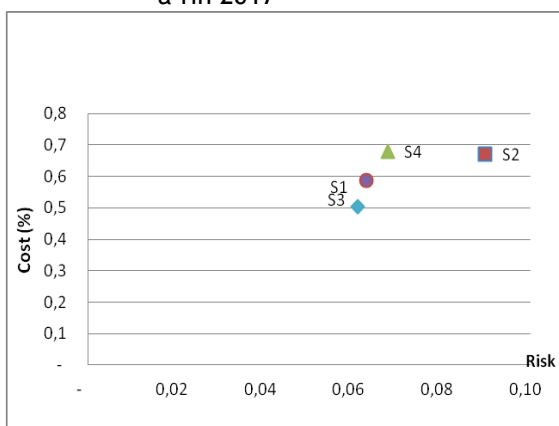
Stock de la dette par rapport au PIB  
à fin 2017



VA de la dette par rapport au PIB  
à fin 2017



Coût d'intérêt par rapport au PIB  
à fin 2017



Source : CTA/CNE, août 2013



Ces tests de sensibilité montrent que la stratégie S1 exerce moins de pression sur les ratios encours de la dette/PIB et VA/PIB que les autres stratégies en raison de son orientation vers une structure de financement similaire à la composition du portefeuille actuel de la dette publique. Mais les coûts liés au paiement d'intérêts de S1 sont proches de celui de S3. Ces coûts sont inférieurs à ceux de S2 et S4 compte tenu de ce que ces deux stratégies sont relatives à des émissions de titres publics sur le marché intérieur ou sur le marché financier international à des taux d'intérêt plus élevés que les taux obtenus des bailleurs de fonds classiques et des nouveaux partenaires financiers.

La stratégie S4 paraît exercer moins de pression sur le ratio VA/PIB mais elle est coûteuse en terme de paiement d'intérêt et accentue la vulnérabilité du portefeuille en occasionnant en cas de choc sur le taux de change un coût plus élevé que celui observé au niveau de S1 et S3.

La stratégie S2 du fait de son orientation vers la mobilisation des financements à des volumes plus importants sur le marché intérieur fait augmenter plus rapidement le ratio stock de la dette /PIB et engendre un paiement plus élevé d'intérêts. Mais, cette stratégie ne comporte pas de risque en cas de choc sur le taux de change.

**Au regard de l'analyse des résultats et de la sensibilité aux chocs des quatre (04) stratégies ci-dessus testées, une stratégie d'endettement orientée dans le futur vers les partenaires nouveaux (S3), tout en développant le marché domestique (S2), pourrait a priori être envisageable pour le Bénin.**

En effet, la stratégie S1 du statu quo contient déjà des débuts de tendances de S2 et S3. Le coût lié au paiement d'intérêt de S3 est proche de S1. La stratégie S2 limite le risque de taux de change et réduit le risque de refinancement par rapport à S1.

Une combinaison graduelle de S2 et S3 ne devrait donc pas fondamentalement compromettre les indicateurs de taux d'intérêt, de taux de change et de risque de refinancement compatibles avec le contexte macroéconomique du Bénin.

Cette stratégie pourrait être mise en œuvre à une faible échelle à partir de 2014. Dans ce cadre, l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant compris entre **70 et 100 milliards de FCFA** avec une maturité de dix (10) ans dont 2 à 3 ans de différé, est envisageable sans causer de problème au niveau de la soutenabilité des finances publiques.

### **V.3.2.2- Perspectives de viabilité de la dette publique**

Les perspectives macroéconomiques du Bénin laissent présager une diminution à moyen terme du besoin de financement de l'Etat et une baisse progressive de la dette totale est attendue. Cette baisse sera soutenue par une stratégie d'endettement prudente axée principalement sur le recours aux financements extérieurs concessionnels et à la mobilisation de montants limités sur le marché intérieur.

Cependant, face à la rareté des ressources extérieures concessionnelles et à la nécessité de financer le développement, le Bénin va progressivement et prudemment avoir recours aux prêts provenant des nouveaux partenaires financiers. On observera alors une tendance à la baisse de l'élément don moyen pondéré du portefeuille de la dette extérieure.

Mais, le taux d'endettement public ne devrait pas s'accroître considérablement et se situerait autour de 30% du PIB en 2017. La trajectoire des autres indicateurs d'endettement

demeurera en dessous des points de référence si les tendances actuelles de l'économie se maintiennent.

Le caractère viable de la dette extérieure du Bénin est confirmé par les résultats des analyses de sensibilité standardisées dans le Cadre de Viabilité de la Dette (CVD).

Toutefois, le scénario du choc le plus extrême montre la vulnérabilité persistante de l'économie. Les tests de résistances indiquent que la dette extérieure est vulnérable à une dépréciation ponctuelle du taux de change et à un choc sur les exportations. Dans le cas du choc le plus extrême, le ratio de la valeur actuelle de la dette sur les exportations augmentent considérablement sans toutefois dépasser son seuil.

Ces résultats sont conformes à ceux des AVD précédentes réalisées aussi bien par les services du FMI que par le CTA/CNE.

**Tableau 6: Analyse de sensibilité des Principaux Indicateurs de la Dette Publique 2012-2032**

	Projections							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2022	2032
<b>Ratio de la VA/PIB</b>								
<b>Scénario de référence</b>	14	14	14	13	12	11	<b>13</b>	19
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	14	14	13	13	13	14	<b>21</b>	27
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	14	15	14	14	13	12	<b>16</b>	26
<b>B. Tests de sensibilité</b>								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	14	15	14	13	12	11	<b>13</b>	19
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	14	15	16	15	14	13	<b>14</b>	19
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	14	15	14	14	13	12	<b>13</b>	20
B4. Flux nets non-créateur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	14	17	19	18	17	16	<b>16</b>	20
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	14	16	17	16	15	14	<b>15</b>	19
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	14	20	19	18	17	16	<b>18</b>	26
<b>Ratio de la VA/ exportations</b>								
<b>Scénario de référence</b>	106	107	107	103	99	93	<b>82</b>	117
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	106	103	103	103	106	117	<b>137</b>	165
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	106	111	113	111	107	103	<b>105</b>	164
<b>B. Tests de sensibilité</b>								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	106	107	107	103	98	93	<b>82</b>	116
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	106	128	153	148	142	134	<b>110</b>	142
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	106	107	107	103	98	93	<b>82</b>	116
B4. Flux nets non-créateur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	106	125	149	144	139	132	<b>103</b>	122
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	106	119	131	127	122	115	<b>94</b>	120
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	106	107	107	103	98	93	<b>82</b>	116
<b>Ratio de la VA/ recettes publiques</b>								
<b>Scénario de référence</b>	76	76	70	65	61	56	<b>57</b>	85
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	76	72	67	65	65	71	<b>96</b>	120
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	76	78	73	70	66	62	<b>74</b>	119
<b>B. Tests de sensibilité</b>								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	76	77	72	67	63	58	<b>59</b>	88
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	76	81	83	78	73	68	<b>65</b>	87
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	76	78	74	69	64	60	<b>61</b>	90
B4. Flux nets non-créateur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	76	88	97	91	86	80	<b>72</b>	89
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	76	83	86	81	75	70	<b>66</b>	88
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	76	106	98	92	85	79	<b>81</b>	119

Ratio du service de la dette/ exportations								
<b>Scénario de référence</b>	7	6	7	7	6	6	4	6
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	7	6	6	6	6	5	4	7
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	7	6	7	7	7	7	5	9
<b>B. Tests de sensibilité</b>								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	7	6	7	7	6	6	4	6
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	7	7	8	9	8	8	6	7
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	7	6	7	7	6	6	4	6
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	7	6	7	8	7	7	6	7
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	7	6	7	8	7	7	5	6
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	7	6	7	7	6	6	4	6
<b>Ratio du service de la dette/ recettes publiques</b>								
<b>Scénario de référence</b>	5	4	4	5	4	4	3	4
<b>A. Scénarios alternatifs</b>								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	5	4	4	4	4	3	3	5
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	5	4	4	5	4	4	3	6
<b>B. Tests de sensibilité</b>								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	5	4	5	5	4	4	3	4
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	5	4	4	5	4	4	3	5
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	5	4	5	5	4	4	3	5
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	5	4	5	5	4	4	4	5
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	5	4	5	5	4	4	3	5
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	5	6	6	6	6	5	4	6
<i>Pour mémoire :</i>								
Elément don projeté du financement résiduel (financement supplémentaire par rapport au scénario de référence) 6/	20	20	20	20	20	20	20	20

Source: CTA/CNE.

## CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

L'élaboration de la présente stratégie d'endettement public confirme une fois encore la volonté du Bénin de poursuivre l'adoption des bonnes pratiques internationales en matière de gestion de la dette publique.

L'analyse du niveau des indicateurs de coût et de risque du portefeuille actuel de la dette publique montre que :

- le coût moyen de la dette est bas en raison de la forte prépondérance des prêts concessionnels ;

- le risque de refinancement de la dette est non-négligeable . Le profil de remboursement montre des pressions à court terme au niveau de la dette intérieure contrairement à la dette extérieure qui présente un profil lisse et long ;

- le risque de taux de change est relativement élevé surtout vis- à-vis du dollar US, mais mitigé à cause du régime de change fixe du FCFA avec l'EURO.

- le risque du taux d'intérêt paraît négligeable en raison principalement de la dette extérieure qui est à taux fixe mais une attention particulière mérite d'être accordée aux bons du Trésor qui sont à taux variable.

Par ailleurs, l'analyse des différentes stratégies montre que les choix de financement établis "intuitivement" jusqu'à présent s'approchent de l'optimal du point de vue coût/risque, mais cette stratégie risque de ne pas être soutenable à long terme en raison de la tendance actuelle à mobiliser principalement sur le marché intérieur des bons du Trésor qui ont des maturités d'un an et chevauchent sur deux exercices budgétaires. C'est pourquoi, une stratégie orientée vers les partenaires nouveaux tout en développant le marché domestique (émissions de titres publics avec des maturités longues) est envisageable pour le Bénin.

Mais, les choix futurs de financement seront soumis, comme toujours, à des contraintes et des limites liées au programme économique avec le FMI, au plafond d'endettement, au plafond d'accès chez certains bailleurs de fonds, à la capacité d'absorption des ressources et aux décaissements prévus.

Il est donc recommandé que les autorités à divers niveaux essaient de s'approprier les grandes lignes du présent document. De même les mesures suivantes devraient être envisagées pour mobiliser les ressources nécessaires à l'atteinte des objectifs du Gouvernement et contenir le volume de la dette dans les proportions compatibles avec la capacité du pays à honorer ses engagements financiers :

- poursuivre la mise en œuvre des réformes structurelles afin de doper les perspectives de croissance pour contenir la dynamique de la dette ;

- continuer à mener des politiques budgétaires saines en réduisant le montant des dépenses non prévues au budget général de l'Etat pour canaliser les tensions souvent enregistrées au niveau de la trésorerie publique. Cela va contribuer à la réduction du montant des émissions de bons du Trésor ;

- améliorer la consommation des ressources destinées au financement des projets et programmes de développement ;

- poursuivre une politique d'endettement prudente qui repose principalement sur la mobilisation des dons, des financements extérieurs concessionnels et le développement du marché des titres publics à long terme pour maintenir la viabilité de la dette.

## ANNEXE 1

### PREVISIONS DE DECAISSEMENT AU TITRE DES PRETS POUR 2014

BAILLEURS DE FONDS	MONTANTS DANS LES DEVICES DES PRETS	MONTANTS EN MILLIARDS DE FCFA
<b>Multilatéraux</b>		<b>54,92</b>
Banque Mondiale (AID)	14 millions de DTS	10,50
BADEA	6 millions USD	3,00
BEI	2,77 millions d'Euros	1,82
BID	4,67 millions de DTS	3,50
BIDC	4 millions de DTS	3,00
BOAD	9 000 millions de FCFA	9,00
FAD	12 millions de DTS	9,00
FIDA	1,47 millions de DTS	1,10
FMI	19 millions de DTS	14,00
<b>Bilatéraux</b>		<b>13,37</b>
EXIMBANK de L'INDE	6,1 millions USD	3,03
Chine	62,5 millions de YRMB	5,00
Fonds Koweïtien	0,71 millions de KWD	1,21
Fonds d'Abu Dhabi	18 millions de AED	2,43
FSD	13,1 millions de SAR	1,70
<b>TOTAL</b>		<b>68,29</b>

Source: CTA/CNE

## **ANNEXE 2**

### **Calendrier prévisionnel indicatif des titres publics à émettre en 2014**

<b>Mois</b>	<b>Montants indicatifs des bons du Trésor en milliards de FCFA</b>	<b>Montant indicatif d'emprunt obligataire en milliards de FCFA</b>
Janvier	[20-25]	
Février	[20-25]	
Mars	[30-35]	
Avril	[25-30]	
Mai	[25-30]	
Juin	[25-30]	
Juillet	[25-30]	
Août	[30-35]	
Septembre	[40-45]	
Octobre	[30-35]	[70-100]

**Source: CTA/CNE**