MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

RÉPUBLIQUE DU BÉNIN

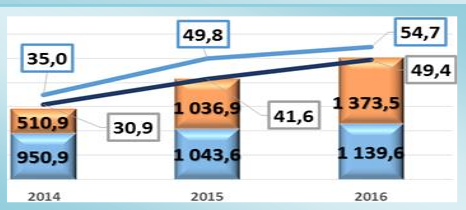
Tél : 21 30 10 20 – Fax : 21 30 18 51
01 BP ; 302 COTONOU – ROUTE DE L'AEROPORT
www.finances.bj

CERTIFIEE ISO 9001 : 2008

**Caisse Autonome d'Amortissement**

BENINREVELE
LE NOUVEAU DÉPART

# RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE AU TITRE DE L'ANNEE 2016




**Juin 2017**

*Carrefour 3 Banques, BP 59 COTONOU TEL : 21 31 42 61 / 21 31 47 81*

*www.caabenin.net*

SOMMAIRE

Liste des graphiques ..... ii

Liste des Tableaux ..... iii

Les chiffres clés de la dette publique de l'année 2016..... iv

INTRODUCTION ..... 1

I- Objectifs de la gestion de la dette publique ..... 2

II- Contexte macroéconomique et financier..... 2

III- Point de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement de l'année 2016 .. 5

IV- Structure de la dette publique ..... 14

V- Service de la dette publique ..... 19

VI- Indicateurs de coût et risque de portefeuille..... 22

VII- Dette garantie par l'Etat ..... 24

VIII- Activités de la Commission Nationale d'Endettement (CNE) ..... 24

IX- Les perspectives pour 2017 ..... 27

CONCLUSION ..... 28

## Liste des graphiques

Graphique 1 : Répartition par secteur des financements obtenus en 2016 ..... 7

Graphique 2 : Point des tirages sur emprunts extérieurs par bailleurs de fonds au 31 décembre 2016 (en milliards de FCFA) ..... 8

Graphique 3 : répartition par secteur des tirages sur emprunts extérieurs en 2016 ..... 8

Graphique 4 : Evolution des taux d'intérêt moyen pondérés ..... 10

Graphique N°5 : Structure des souscriptions retenues aux émissions de 2016 par catégorie de participant ..... 11

Graphique 6 : Point des financements mobilisés en monnaie locale en 2016 (Engagements) ..... 13

Graphique 7 : Evolution de la structure de l'encours et du taux d'endettement public ..... 14

Graphique 8 : Structure de l'encours de la dette publique par maturité en milliards de FCFA ..... 16

Graphique 9 : Structure de l'encours de la dette publique à fin 2016 par durée restant à courir en milliards de FCFA ..... 16

Graphique 10 : Répartition de l'encours de la dette publique par intervalle de taux d'intérêt (en milliards de FCFA) ..... 17

Graphique 11 : Décomposition de l'encours de la dette extérieure par bailleurs et par devise ..... 19

Graphique 12 : Décomposition de l'encours de la dette publique par type de monnaie ..... 19

Graphique 13: évolution du service de la dette publique (Milliards de FCFA) .. 20

## Liste des Tableaux

Tableau N°1 : Plafond d'endettement extérieur pour l'année 2016 5

Tableau N°2 : Termes des accords de prêt signés en 2016 6

Tableau N°3 : Point des émissions de bons et obligations de l'Etat en 2016 10

Tableau N°4 : Structure des financements bancaires par secteur 12

Tableau N°5 : Couverture du besoin d'emprunt par source de financement (tirages en Milliards de FCFA) 13

Tableau N°6 : Structure de la dette publique par instruments (en milliards de FCFA) 15

Tableau N°7 : Evolution du principal de la dette publique par type d'instrument 20

Tableau N°8 : Charges d'intérêt et commission par type d'instrument 21

Tableau N°9 : Indicateurs de coûts et risque du portefeuille de la dette publique à fin décembre 2016 24

# Les chiffres clés de la dette publique de l'année 2016

**Accords de prêt extérieur signés : 298,43 milliards de FCFA** → **Soit 5,7% du PIB en 2016**

↓

**tirages sur emprunts extérieurs : 71,35 milliards de FCFA**

**Prêts directs auprès des banques locales : 202,18 milliards de FCFA** → dont
- **BIDC : 15**
- **Autres banques locales : 187,18**

**Emission de titres publics : 396,547 milliards de FCFA** → dont
- **Obligations du Trésor : 301,047**
- **Bons du Trésor : 95,5**

**Encours de la dette publique : 2513,05 milliards de FCFA** → dont
- **Intérieure : 1373,44**
- **Extérieure : 1139,61**
- **dette non négociable : 59,8%**

**service assuré de la dette publique : 299,81 milliards de FCFA** → dont
- **Intérêts : 63,3**
- **Principal : 236,5**
- **dette négociable : 80,6%**

**taux d'intérêt moyen pondéré de la dette publique : 3,7%** →
- **Intérieure : 6,0%**
- **Extérieure : 0,9%**

**durée moyenne d'échéance du portefeuille de la dette publique : 8,2 ans** → Contre **9,2 ans en 2015**

**risque de change : 37,4% de la dette extérieure est en dollar** → Atténuer par : **dette contractée en euro 25,3%**

## Aucune garantie accordée par l'Etat en 2016

# INTRODUCTION

A travers la publication du présent rapport, le Bénin montre une fois encore sa volonté de poursuivre les efforts engagés ces dernières années pour renforcer la transparence autour des activités de gestion de la dette publique conformément aux bonnes pratiques internationales.

Ledit rapport contient une évaluation de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement, la ventilation de la dette publique par devise, par structure d'échéance et par structure de taux d'intérêt ainsi que l'utilisation des ressources mobilisées.

Il s'articule autour des points ci-après :

- les objectifs de la gestion de la dette publique ;
- le contexte macroéconomique et financier ;
- le point sur la mise en œuvre de la stratégie d'endettement public de l'année 2016 ;
- la structure de la dette publique ;
- les indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette publique ;
- la dette garantie par l'Etat ;
- les activités de la Commission Nationale d'Endettement ;
- et les perspectives pour 2017.

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

Les objectifs de la gestion de la dette publique ont été déterminés et approuvés, en 2015, par décret présidentiel. Ils visent à assurer (1) les besoins de financement de l'Etat et le paiement ponctuel de ses obligations, (2) maintenir un niveau prudent de risque au portefeuille de la dette publique, (3) garder les indicateurs de viabilité et soutenabilité de la dette publique en-dessous de seuils définis, (4) promouvoir le marché des titres d'Etat.

Par ailleurs, le même décret, en son article 4, précise les motifs pour lesquels la dette publique peut être contractée, incluant expressément la gestion du risque de refinancement au moyen d'opérations de rachats et d'échange de la dette. Le décret autorise, par conséquent, à entreprendre des transactions liées à la dette, le cas échéant.

## II- Contexte macroéconomique et financier

### A- Contexte macroéconomique et financier international

#### 1- Evolution de l'environnement macroéconomique et financier international

**Evolution du marché des changes :** au cours de l'année 2016, l'euro a connu, après 2015, une dépréciation de 5,4% par rapport au dollar comparativement à son niveau de l'année 2015 de 1,11 dollar US en s'établissant à 1,05 dollar US.[1]

**Conditions de crédit, taux d'intérêts et stabilité financière en 2016 :** les conditions de crédit se sont encore améliorées en 2016 après 2015 dans la zone euro et aux Etats-Unis. Les taux directeur et de prêt marginal de la BCE en 2016 sont maintenus à leur niveau de 2015 à 0,05% et 0,30% respectivement contre 0,13% et 0,47% en 2014 tandis

[1] Source : Données de la Banque Centrale Européenne, décembre 2016

que la Réserve Fédérale Américaine après avoir maintenu inchangés ses taux directeurs depuis 2008, a procédé en décembre 2016 à une hausse d'un quart de point, les faisant évoluer désormais entre 0,25% et 0,50%.[2]

**Cours des principales matières premières en 2016 :** selon l'INSEE, en décembre, le prix en euro du baril de pétrole brut de la mer du Nord (Brent) a augmenté de 19,1% après -4,6 % en novembre. En s'établissant à 51,1 euros en moyenne par baril de Brent, ce prix a grimpé de 47,7 % par rapport à son niveau de décembre 2015 (34,6 euro) et atteint son niveau le plus élevé depuis juillet 2015, en lien avec l'accord de réduction de la production des pays de l'OPEP. Aussi, les prix en euro des matières premières industrielles s'accroissent (3,5% après 10,0%), tandis que ceux des matières premières alimentaires montent (1,8 % après +0,5%).[3]

**Performances de l'économie mondiale** : la croissance mondiale pour 2016 est maintenant estimée à 3,1 %, comme prévu en octobre 2016, selon les données du FMI.[4]

## 2- Evolution de l'environnement macroéconomique et financier dans la zone UEMOA

Au niveau de l'UEMOA, la croissance du PIB est soutenue notamment par la vigueur du secteur tertiaire. Le taux de croissance provisoire de la zone pour 2016 est de 6,9% contre 6,6% en 2015 et le taux d'inflation -0,8% soit 1,1 point en moins par rapport à 2015. Les conditions monétaires sont demeurées souples dans l'union et les déficits publics sont maintenus à des niveaux élevés. Le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres et d'injection de liquidités et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal ont été

[2] Source : http://france-inflation.com/taux-directeurs-bce-fed
[3] Source : https://www.insee.fr/fr/statistiques/2561678
[4] Source : Perspectives de l'économie mondiale, janvier 2017 FMI

maintenus durant la quasi-totalité de l'année 2016 à leurs niveaux respectifs en vigueur depuis 2013 de 2,50% et 3,50% avant que le dernier ne passe à 4,50% le 16 décembre 2016. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'union demeure fixé à 5,0%.

## B- Situation macroéconomique et financière nationale

**Le taux de croissance ressortirait en moyenne sur la période 2014-2016 à 4,1%**, avec un taux d'inflation globalement contenu dans la norme communautaire de 3% prescrite par l'UEMOA. Spécifiquement pour 2016, le taux de croissance économique pourrait s'établir à 4,0%, tiré principalement par les bonnes performances du secteur agricole. Au niveau des finances publiques, le déficit budgétaire, dons compris, s'est affiché en moyenne sur la période 2014-2016, à 5,4% du PIB au-dessus de la norme de 3% définie dans le pacte de convergence de l'UEMOA, en raison principalement du niveau de 7,9% du PIB atteint en 2015. **Le déficit structurel de la balance commerciale s'est confirmé en s'affichant en moyenne à 6,7% du PIB** sur la période sous-revue. Il en est de même du solde courant qui est ressorti en moyenne à -8,4% du PIB. **La situation monétaire sur la période 2014-2016 est marquée par une consolidation des Avoirs Extérieurs Nets**, en hausse de 0,4%, une augmentation de 5,4% du crédit à l'économie et une situation débitrice de la Position Nette du Gouvernement. En somme, la masse monétaire s'inscrirait en hausse de 12,5% pour s'établir à 2180,4 milliards FCFA en 2016 contre 2027,0 milliards FCFA en 2014.

## III- Point de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement de l'année 2016

### A. Financements extérieurs

### A1. Les accords de prêt signés avec les créanciers extérieurs

Conformément à la stratégie d'endettement de l'année 2016, le plafond des emprunts extérieurs, en valeur nominale, s'élève à **590,12 milliards de FCFA** soit 11,8% du PIB. Il représente le montant cumulé des accords de prêts extérieurs à signer par l'Etat.

Au 31 décembre 2016, onze (11) accords de prêt extérieurs ont été signés par l'Etat pour un montant total estimé à **298,428 milliards de FCFA** soit 5,9% du PIB.

Tableau N°1 : Plafond d'endettement extérieur pour l'année 2016

| Instruments | Montant des engagements (En milliards de FCFA) | | |
|---|---|---|---|
| | Prévision | Réalisation | Taux de réalisation |
| **Multilatéraux hautement concessionnels** | 85,3 | 61,13 | 71,66% |
| **Multilatéraux concessionnels** | 87,95 | 30,68 | 34,88% |
| **Multilatéraux semi-concessionnels** | 71,54 | 147,89 | 206,72% |
| **Bilatéraux HCP hautement concessionnels** | 30,33 | 9,84 | 32,44% |
| **Bilatéraux HCP concessionnels** | 55,49 | 0 | 0,00% |
| **Bilatéraux HCP semi-concessionnels** | 195,8 | 32,4 | 16,55% |
| **Prêts non concessionnels** | 63,71 | 16,5 | 25,90% |
| **Total** | **590,12** | **298,44** | **50,57%** |

**Source** : CAA

Les financements extérieurs en 2016 ont été principalement contractés auprès des créanciers traditionnels du Bénin. Les principaux créanciers multilatéraux sont : la Banque Islamique de Développement (BID), l'Association Internationale de Développement (AID), la Banque Européenne d'Investissement (BEI), le Fonds International de

Développement Agricole (FIDA). Les prêts consentis par ces créanciers ont été obtenus à des conditions concessionnelles. Les créanciers bilatéraux les plus importants sont l'EXIM BANK de Chine et l'Agence Française de Développement (AFD).

Les conditions financières associées à chacun des onze (11) accords de prêt se présentent comme suit :

Tableau N°2 : Termes des accords de prêt signés en 2016

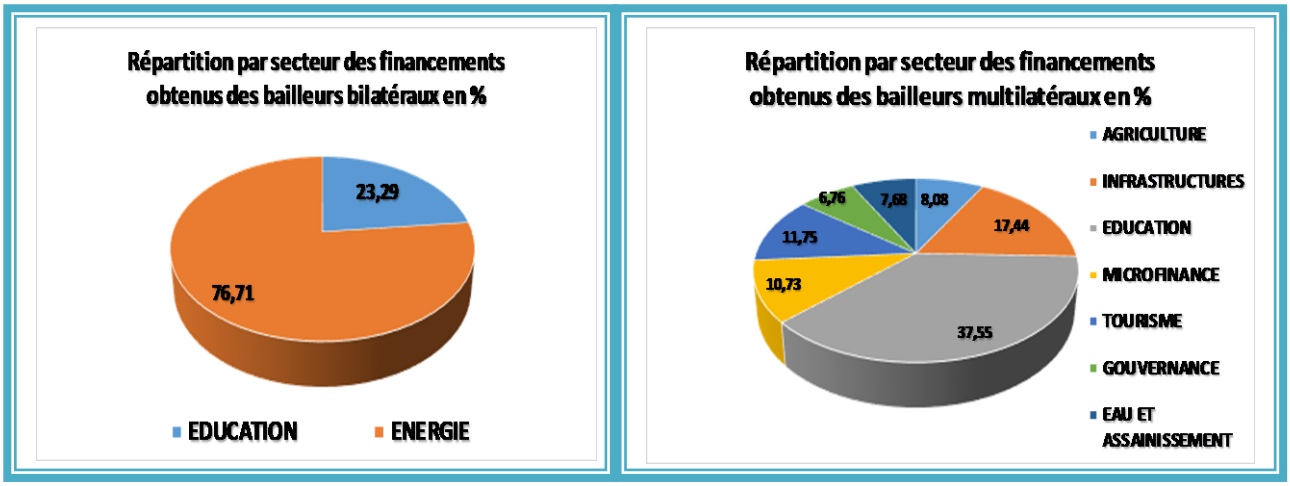
| Créanciers | Date de signature | Montant (en devise) | Montant (en Mds de FCFA) | Durées en année | Différés en année | Taux d'intérêt (en %) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **FIDA** | 01/02/2016 | 16,85 millions de DTS | 13,70 | 40 | 10 | 0,75 |
| **BID** | 07/04/2016 | 11, 87 millions d'Euros | 7,80 | 19 | 4 | 1,41 |
| | 07/04/2016 | 134,78 millions d'Euros | 88,40 | 19 | 4 | 1,41 |
| **BID** | 07/04/2016 | 30 millions dollars US | 16,50 | 10 | 3 | 2,26 |
| **FSID** | 07/04/2016 | 31 millions dollars US | 11,00 | 30 | 10 | 0,75 |
| **AFD** | 08/07/2016 | 15 millions d'Euros | 9,84 | 30 | 10 | 1 |
| **EXIMBANK DE CHINE** | 12/07/2016 | 400 millions de YRMB | **32,40** | 20 | 7 | 2 |
| **BID** | 08/08/2016 | 2,071 millions Euros | **1,36** | 19 | 4 | 1,36 |
| | | 66, 05 millions Euros | **43,33** | 19 | 4 | 1,34 |
| **AID** | 15/09/2016 | 50 millions de dollars US | 30,11 | 38 | 6 | 0,75 |
| **AID** | 07/10/2016 | 26, 4 millions d'euros | 17,32 | 38 | 6 | 0,75 |
| **OPEP** | 09/11/2016 | 12 millions de dollars US | 7,00 | 20 | 5 | 2,5 |
| **BEI** | 08/12/2016 | 30 millions d'euros | 19,68 | 25 | 5 | Taux de période de référence+0,5% |
| **Total** | | | **298,44** | | | |

**Source :** CAA

Les termes moyens de ces nouveaux emprunts extérieurs sont restés dans l'ensemble cohérents avec les orientations du document de stratégie d'endettement public de l'année 2016 (voir tableau N°3). Cette situation se justifie par le fait que ces emprunts ont été contractés auprès des bailleurs de fonds traditionnels.

Ces emprunts sont destinés au financement des secteurs liés à l'éducation, aux infrastructures routières, à l'énergie, au tourisme, à la microfinance à l'agriculture et au secteur « Eau et Assainissement ».

**Graphique 1** : Répartition par secteur des financements obtenus en 2016

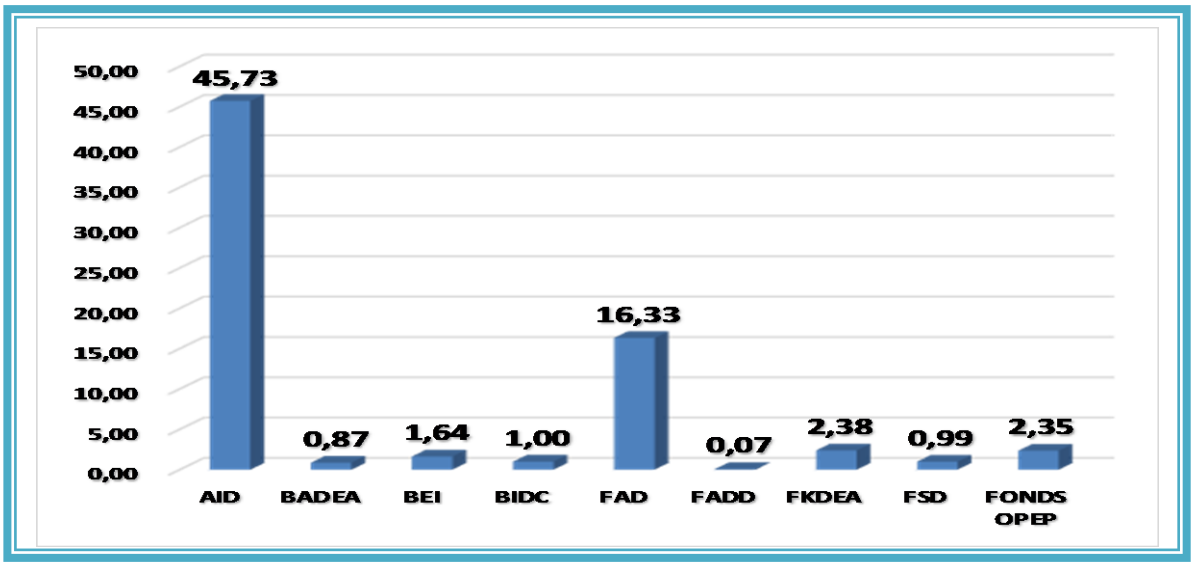



**Source :** CAA

### A2. Tirages des ressources extérieures effectués en 2016

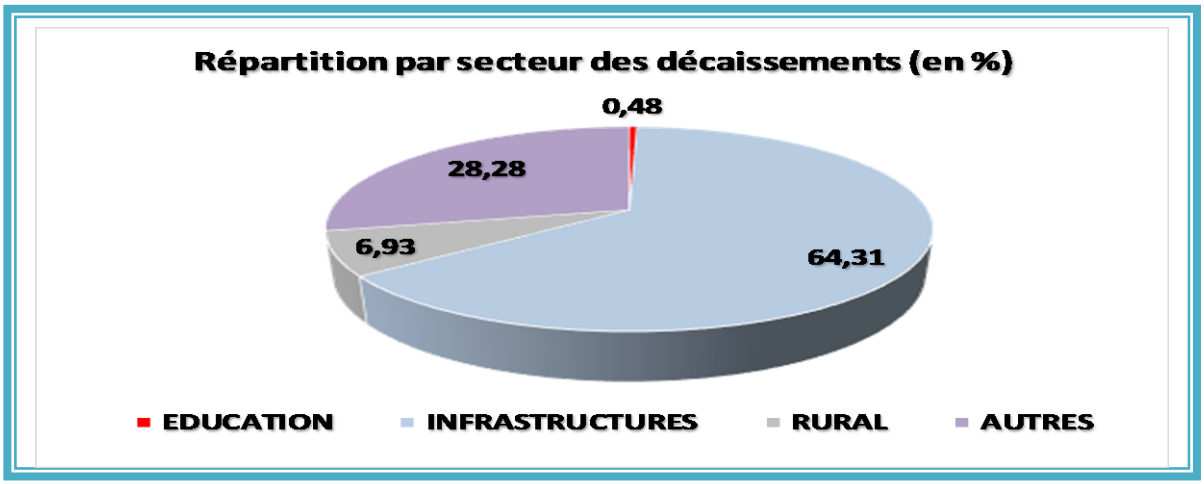
Les tirages sur prêts extérieurs s'établissent à 71,35 milliards de FCFA en 2016. Ils proviennent des bailleurs de fonds tels que : l'Association Internationale de Développement (AID), le Fonds Africain de Développement (FAD), le Fonds Koweitien, le Fonds de l'OPEP, la Banque Européenne d'Investissement (BEI), la Banque d'Investissement et de Développement de la CEDEAO (BIDC), le Fonds Saoudien de Développement et la Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique (BADEA).

**Graphique 2 :** Point des tirages sur emprunts extérieurs par bailleurs de fonds au 31 décembre 2016 (en milliards de FCFA)




**Source :** CAA

**Graphique 3** : Répartition par secteur des tirages sur emprunts extérieurs en 2016




**Source :** CAA

Les tirages intervenus en 2016 ont été plus en faveur du secteur lié aux infrastructures routières à hauteur de 64,31% traduisant la volonté de l'Etat de renforcer le réseau routier national.

Ils sont légèrement en dessous des prévisions de la Loi de Finances Rectificative (83,650 milliards de FCFA).

## B. Financements en monnaie locale

### B.1 Les émissions de titres publics

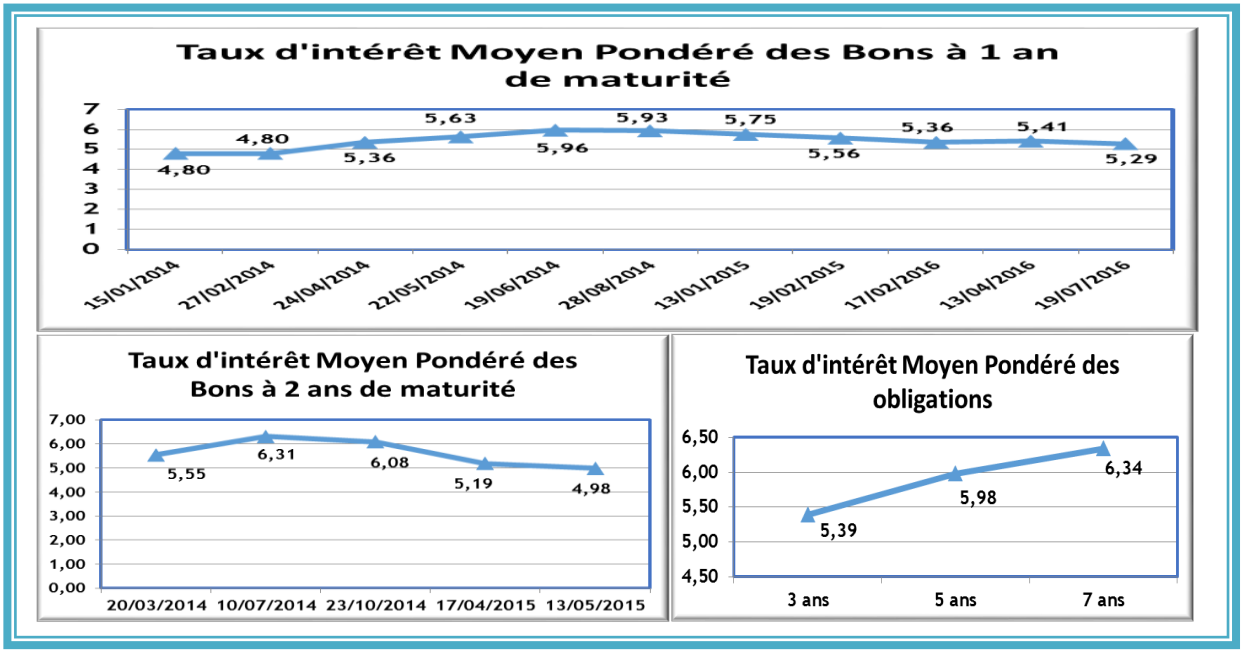
Le montant des émissions de titres publics prévus en 2016 dans la Loi de Finances initiale s'élevait à 301,83 milliards de FCFA. Il comprend les emprunts obligataires pour **171,83 milliards de FCFA**, les émissions de bons du Trésor pour **130,00 milliards de FCFA**.

Cependant, l'avènement d'un nouveau régime intervenu au sommet de l'Etat suite à l'élection présidentielle de mars 2016 a conduit, à l'adoption d'une loi de finances rectificative.

La structure des titres publics a évolué, à raison de **203,00 milliards de FCFA** pour les obligations et**130 milliards de FCFA** pour les bons du Trésor.

Les bons du Trésor émis au cours de l'année 2016 ont des maturités de 1 an. Leur taux d'intérêt moyen pondéré a varié suivant les émissions. Quant aux obligations du Trésor, les taux d'intérêt moyens pondérés dépendent des maturités. Ainsi, les émissions d'obligations de maturités 3 ans, 5 ans et 7 ans ont été effectuées respectivement aux taux moyens pondérés de 5,39%, 5,98% et 6,34%.

**Graphique 4** : Evolution des taux d'intérêt moyen pondérés




**Source** : CAA

Tableau N°3 : Point des émissions de bons et obligations de l'Etat en 2016

| Titres | Nombre | Moyenne des taux d'intérêt par type de titre | Montant émis (en Millions de FCFA) | Montant retenu (en Millions de FCFA) | Montant retenu/montant émis (en %) |
|---|---|---|---|---|---|
| **Bons à 1 an** | 3 | 5,35 | 90 000 | 95 500 | 106,11 |
| **Obligations à 3 ans** | 2 | 5,50 | 50 000 | 52 500 | 105,00 |
| **Obligations à 5 ans** | 3 | 5,85 | 100 000 | 98 547 | 98,55 |
| **Obligations à 7 ans** | 1 | 6,10 | 150 000 | 150 000 | 100 |
| **TOTAL** | **09** | **-** | **390 000** | **396 547** | **101,68** |

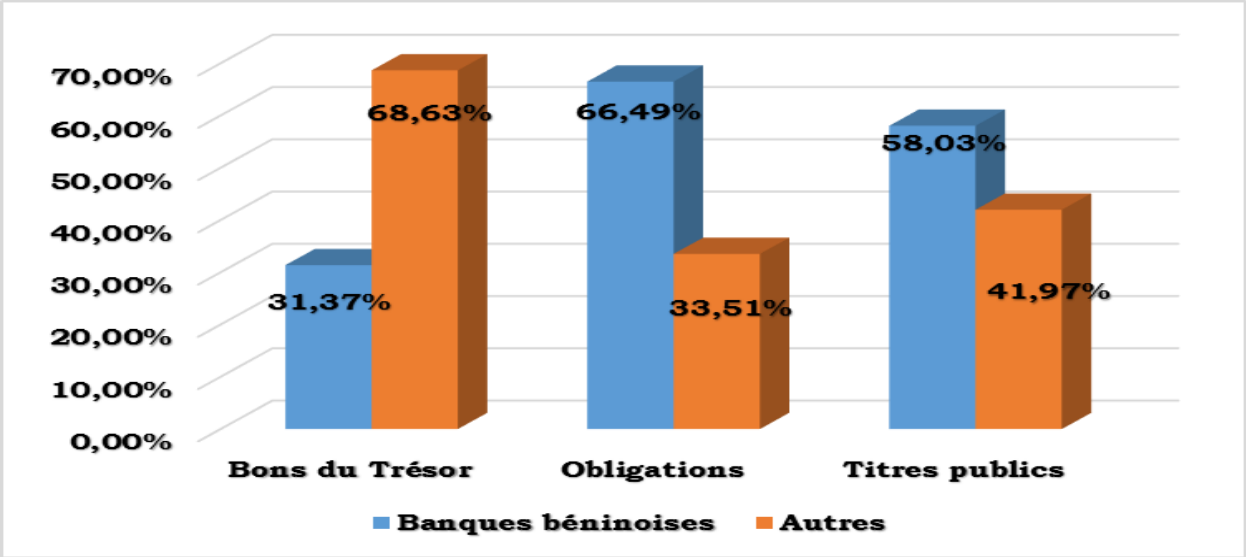
**Source** : DGTCP

Les emprunts obligataires mobilisés en 2016 (**301,047 milliards de FCFA)** sont au-dessus du plafonds d'endettement de **203 milliards de FCFA** prévu par la Loi de Finances Rectificative, soit un écart de **98,047 milliards de FCFA**. Cet écart traduit la volonté de l'Etat de

rallonger la maturité des titres publics à travers la réduction du volume des bons du Trésor d'une part et d'apurer les arriérés liés aux factures de plusieurs fournisseurs et prestataires de l'Etat afin de relancer l'activité économique d'autre part.

Les souscriptions aux titres publics proviennent en majorité des banques béninoises (58,03%).

**Graphique N°5 :** Structure des souscriptions retenues aux émissions de 2016 par catégorie de participant




**Source :** CAA

### B.2 Prêts directs auprès des banques locales

Le premier trimestre de l'année 2016 a été marqué par la décision prise par le Gouvernement précédent de financer vingt-deux (22) projets d'infrastructure par le recours à des préfinancements bancaires pour un montant total évalué à 1.270 milliards de FCFA soit 24% du PIB environ. Compte tenu des risques potentiels de ces financements pour la viabilité de la dette publique et la soutenabilité des finances publiques, le nouveau Gouvernement a décidé de la suspension de ces contrats, à l'exception de trois (03) d'un montant total de 105,5

milliards de FCFA pour lesquels les travaux avaient déjà débuté. Les financements associés à ces trois contrats ont été donc formalisés et intégrés dans le portefeuille de la dette publique.

Au 31 décembre 2016, les tirages sur financements obtenus des banques locales se chiffrent à **33,402 milliards de FCFA** contre un montant de **39,32 milliards de FCFA** prévu par la Loi de Finances Rectificative soit un taux de réalisation de 84,95%.

Le secteur des infrastructures est celui qui bénéficie le plus de financement en provenance des banques locales et de la BOAD à hauteur de 78,19%, suivi de celui de l'assainissement à raison de 12,59% et du domaine de l'électricité pour 6,08%.

Tableau N°4 : Structure des financements bancaires par secteur

| SECTEURS | MONTANT EN FCFA | PART EN % |
|---|---|---|
| AGRICULTURE | 671 817 752 | 2,01% |
| ARTISANAT | 7 995 000 | 0,02% |
| ASSAINISSEMENT | 4 206 723 627 | 12,59% |
| ELECTRICITE | 2 030 693 008 | 6,08% |
| INFRASTRUCTURES | 26 118 525 037 | 78,19% |
| NUMERIQUE | 366 576 500 | 1,10% |
| **TOTAL** | **33 402 330 924** | **100,00%** |

**Source** : CAA

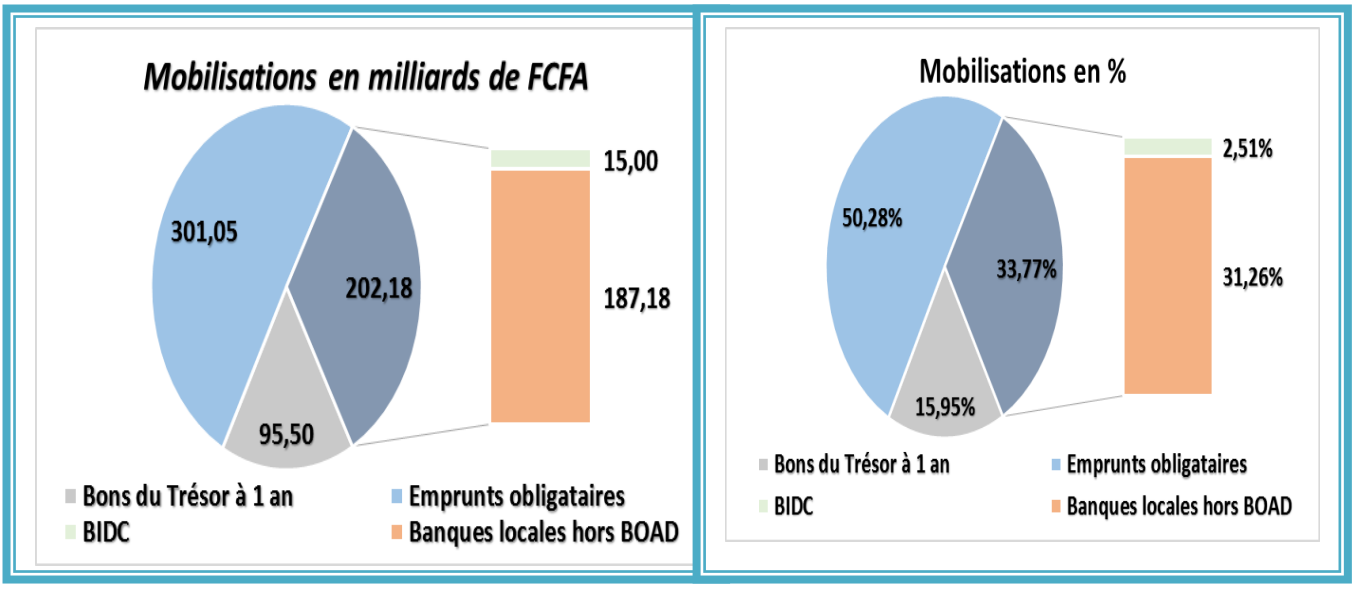
En somme, le besoin d'emprunt de l'Etat a été couvert en 2016 par plusieurs sources de financement.

Tableau N°5 : Couverture du besoin d'emprunt par source de financement (tirages en Milliards de FCFA)

| **Années** | **2014** | **2015** | **2016** |
|---|---|---|---|
| **Sources de financement intérieur** | **399,98** | **681,66** | **429,949** |
| - Bons du Trésor | 312,7 | 121 | 95,5 |
| - Obligations du Trésor | 56,7 | 478,58 | 301,047 |
| - Prêts non négociables de la BOAD | 18,38 | 20,82 | 17,183 |
| - Prêts non négociables des banques locales | 12,2 | 61,257 | 16,219 |
| **Sources de financement extérieur** | **77,31** | **119,41** | **71,346** |
| - Institutions bilatérales | 15,79 | 41,44 | 3,432 |
| - Institutions multilatérales | 61,52 | 77,97 | 67,914 |
| **Total** | **477,3** | **801,1** | **501,295** |

**Source** : CAA

**Graphique 6 :** Point des financements mobilisés en monnaie locale en 2016 (Engagements)



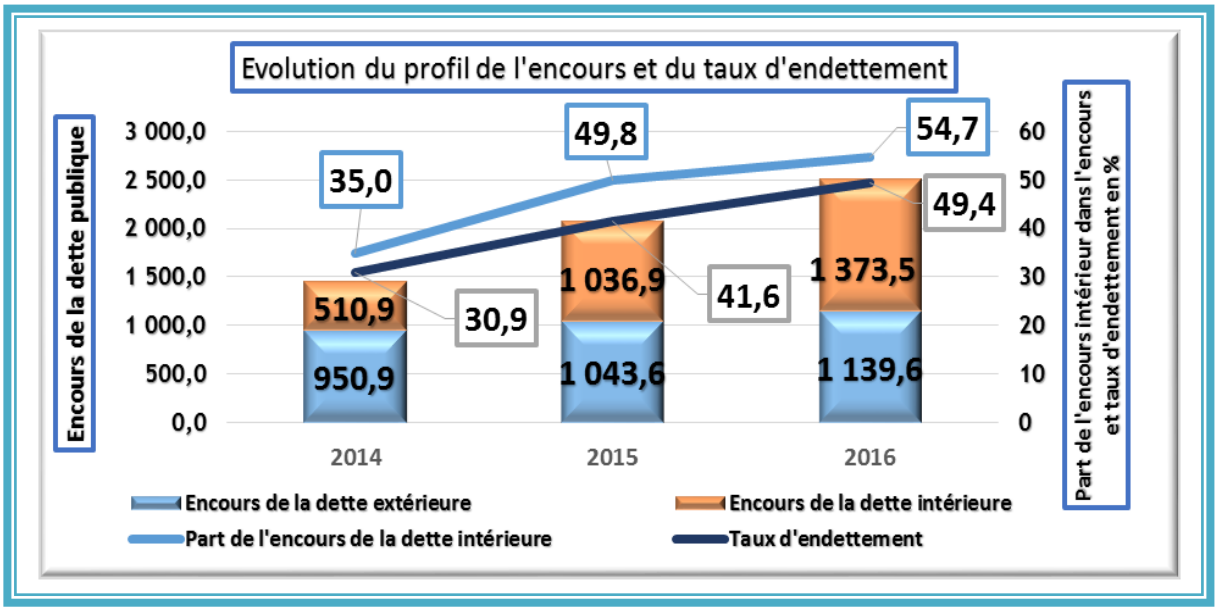

**Source :** CAA

## IV- Structure de la dette publique

### A- Encours de la dette publique

La dette publique s'est inscrite en hausse entre 2015 et 2016. En effet, elle est passée de 2.080,54 milliards de FCFA en 2015 à 2.513,05 milliards de FCFA en 2016 et le ratio du stock de la dette rapporté au PIB est passé de 41,6% en 2015 à 49,4% au 31 décembre 2016 soit une augmentation de 7,8 points de pourcentage entre 2015 et 2016. Cette évolution est imputable à la dette intérieure (emprunts obligataires et prêts directs auprès des banques locales).

**Graphique 7 :** Evolution de la structure de l'encours et du taux d'endettement public




**Source** : CAA

### B- Structure de la dette par instruments

Le portefeuille de la dette publique est dominé par la dette non négociable qui représente en moyenne plus de 60% de l'encours sur la période de 2014 à 2016. Mais, elle a une tendance baissière en raison

de l'accroissement de la dette négociable (bons et obligations du Trésor). Toutefois, on observe un accroissement des emprunts obligataires dans la dette négociable au détriment des bons du Trésor.

Tableau N°6 : Structure de la dette publique par instruments (en milliards de FCFA)

| Années | 2014 | | 2015 | | 2016 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Encours | Part (%) | Encours | Part (%) | Encours | Part (%) |
| **Dette négociable** | **479,2** | **32,8** | **814,76** | **39,2** | **1 011,33** | **40,2** |
| Bons du Trésor | 340,4 | 23,3 | 231,71 | 11,1 | 161,5 | 6,4 |
| Emprunt Obligataire | 138,8 | 9,5 | 583,05 | 28,0 | 849,83 | 33,8 |
| **Dette non négociable** | **982,7** | **67,2** | **1 265,77** | **60,8** | **1 501,72** | **59,8** |
| Banques locales | 31,8 | 2,2 | 222,18 | 10,7 | 362,11 | 14,4 |
| Dette extérieure multilatérale | 789,8 | 54,0 | 821,44 | 39,5 | 910,67 | 36,2 |
| Dette extérieure bilatérale | 161,1 | 11,0 | 222,15 | 10,7 | 228,94 | 9,1 |
| **Total** | **1 461,9** | **100** | **2 080,53** | **100** | **2 513,05** | **100** |

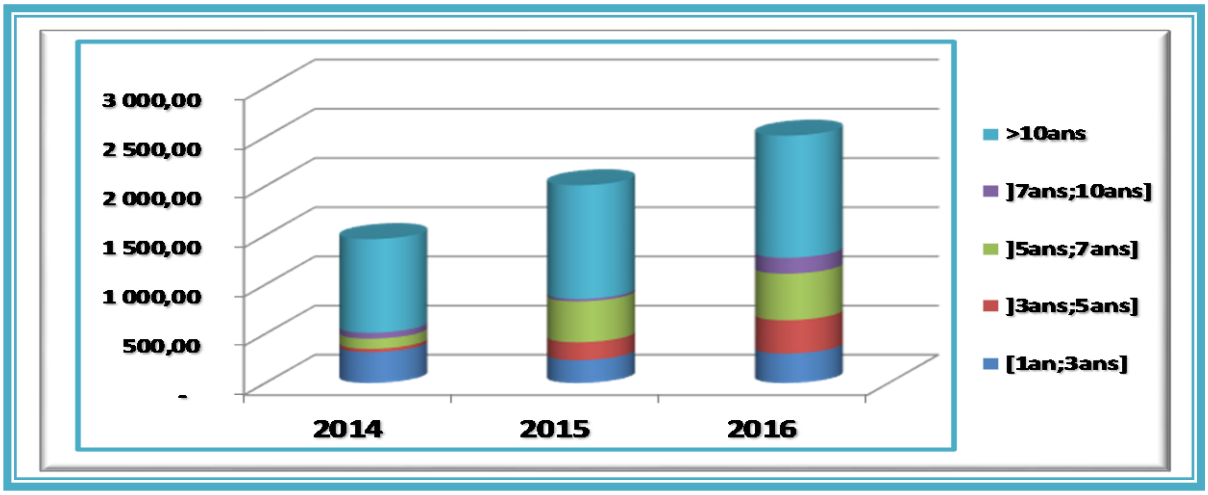
**Source** : CAA

### C- Structure par maturité initiale (2014-2016) et structure par durée restant à courir de la dette à fin 2016

L'encours de la dette publique est dominé par des instruments à moyen et long termes dont les maturités sont supérieures à 05 ans avec une part de 77%. Ces instruments sont composés de dette extérieure, de prêts provenant des banques locales et des emprunts obligataires. Le Bénin n'a pas de dette extérieure à court terme. Les instruments de maturités comprises entre 01 et 03 ans (15% du

portefeuille de la dette en moyenne sur la période 2014-2016) sont constitués de bons du Trésor et de quelques emprunts obligataires à 3 ans émis par l'Etat au cours des années 2015 et 2016.

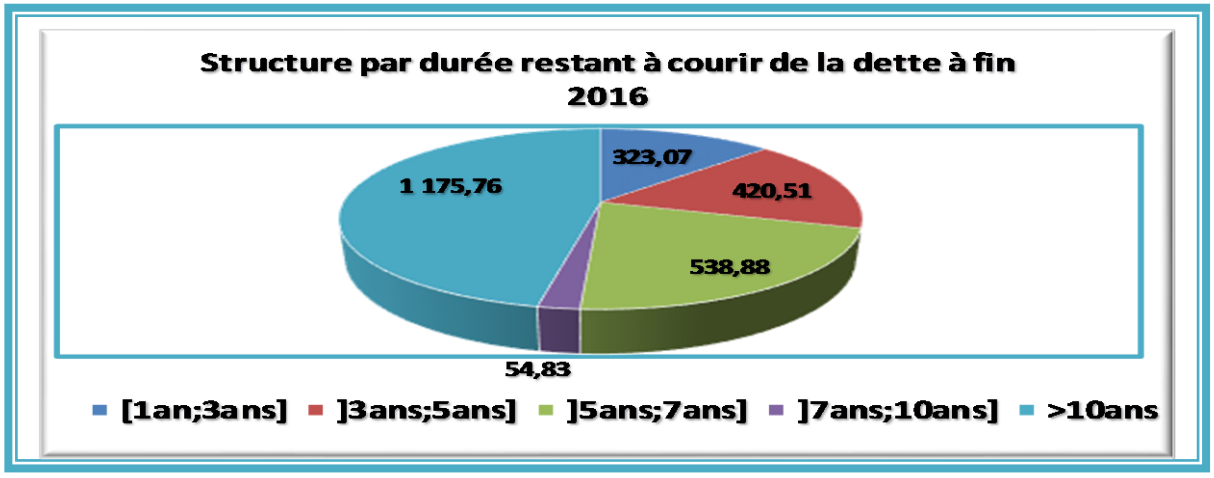
**Graphique 8** : Structure de l'encours de la dette publique par maturité en milliards de FCFA




**Source** : CAA

Du point de vue de la durée restant à courir, la part de la dette à moyen et long termes à fin 2016 dans le portefeuille a baissé en passant à 70,4% contre 74,6% au regard des échéances initiales.

**Graphique 9** : Structure de l'encours de la dette publique à fin 2016 par durée restant à courir en milliards de FCFA

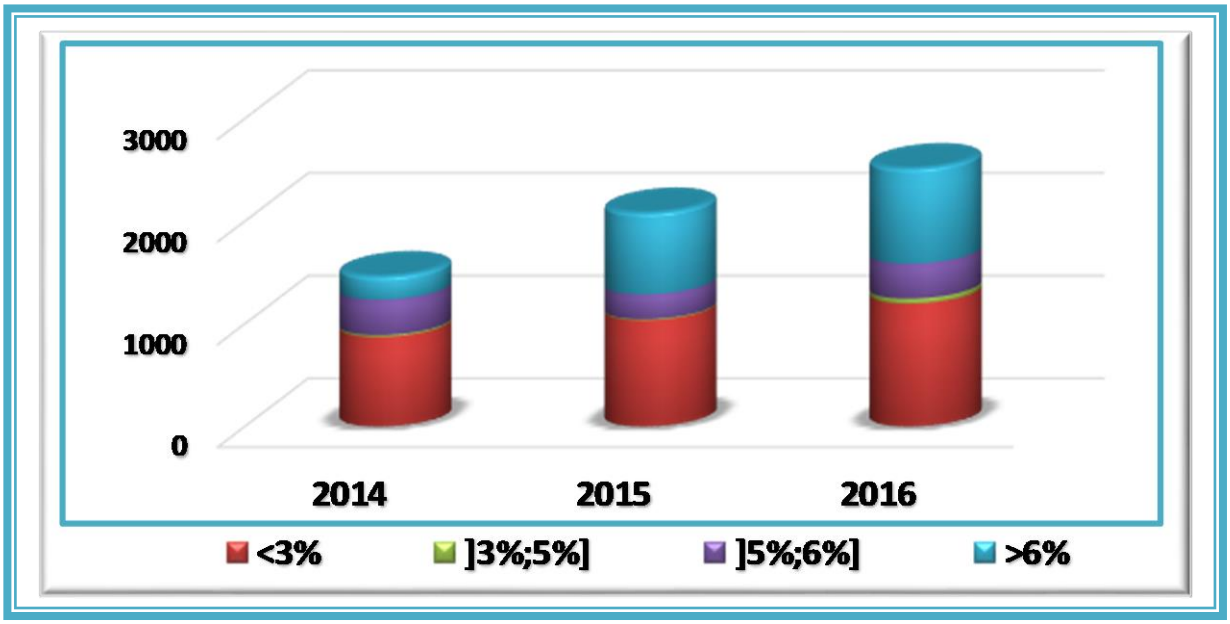



**Source** : CAA

### D- Structure par taux d'intérêt

Au 31 décembre 2016, la totalité de l'encours de la dette publique est à taux d'intérêt fixe. Sur la période 2014-2016. En moyenne 52,3% du portefeuille de la dette publique est à un taux d'intérêt inférieur à 3% en 2015. Cela s'explique par le fait que la dette est contractée en grande partie à des conditions concessionnelles. En 2016, cette proportion est ressortie à 47,6%, traduisant une raréfaction des prêts concessionnels. Près de 37% de la dette à fin 2016 provient des instruments à taux d'intérêts supérieurs à 6%. Cette situation résulte des émissions d'obligations du Trésor des années 2015 et 2016 et des prêts des banques locales qui tirent les taux d'intérêt de la dette vers le haut.

**Graphique 10** : Répartition de l'encours de la dette publique par intervalle de taux d'intérêt (en milliards de FCFA)




**Source** : CAA

## E- Décomposition par bailleurs et par devise

La dette intérieure est dominée par les titres publics (bons et obligations du Trésor) qui représentent **73,6%** de l'encours, suivis des financements bancaires (**15,8%**), des emprunts mobilisés auprès de la BOAD (**9,0%**) et les autres dettes intérieures (**1,6%**).

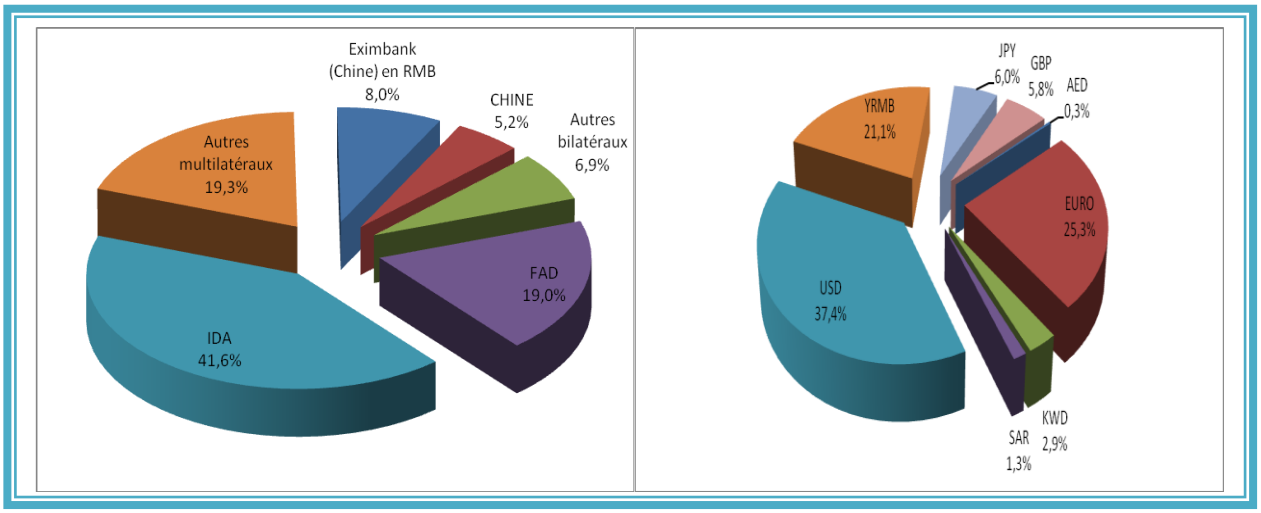
La dette extérieure quant à elle est constituée essentiellement de la dette multilatérale (**79,9%**). Cette dette a été principalement contractée en des termes concessionnels. Les principaux créanciers sont le groupe de la Banque Mondiale (**41,6%**) et le groupe de la Banque Africaine de Développement (**19,0%**).

Le dollar US (**37,4%**) demeure la principale devise d'endettement extérieure du Bénin. Le portefeuille de la dette extérieure reste fortement exposé au risque de taux de change. Ce risque est quelque peu atténué par la part non négligeable de la dette contractée en euro qui représente **25,3%**.

La structure du portefeuille de la dette extérieure a connu une évolution suite à l'intégration du *renminbi* dans le panier des devises constituant le DTS, à compter du 1er octobre 2016.

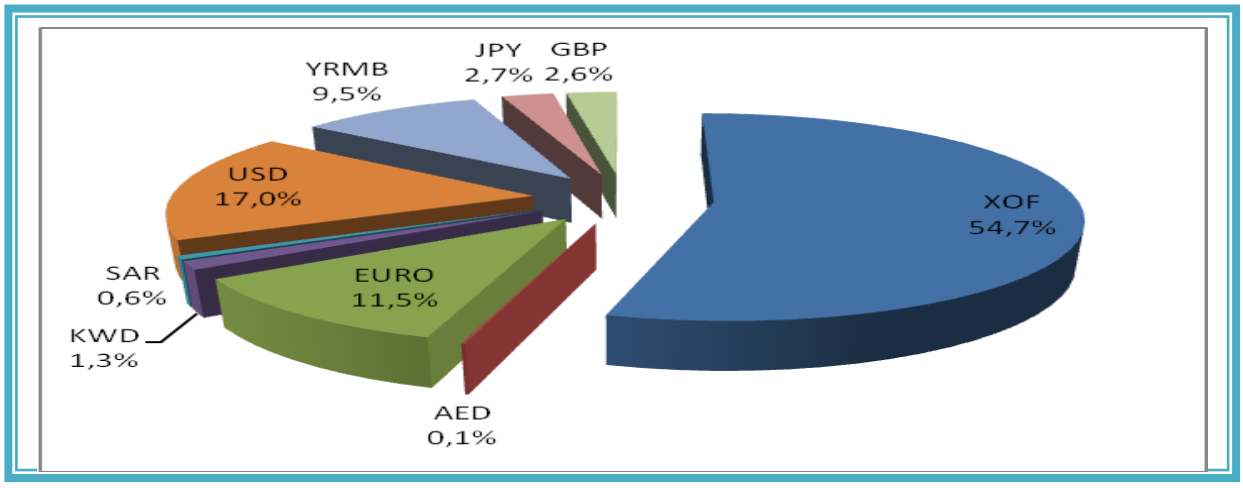
Le Franc CFA est la monnaie dominante sur l'ensemble de la dette publique (extérieure et intérieure) avec une part de **54,7%** du total du portefeuille.

**Graphique 11** : Décomposition de l'encours de la dette extérieure par bailleurs et par devise




**Source** : CAA

**Graphique 12** : Décomposition de l'encours de la dette publique par type de monnaie



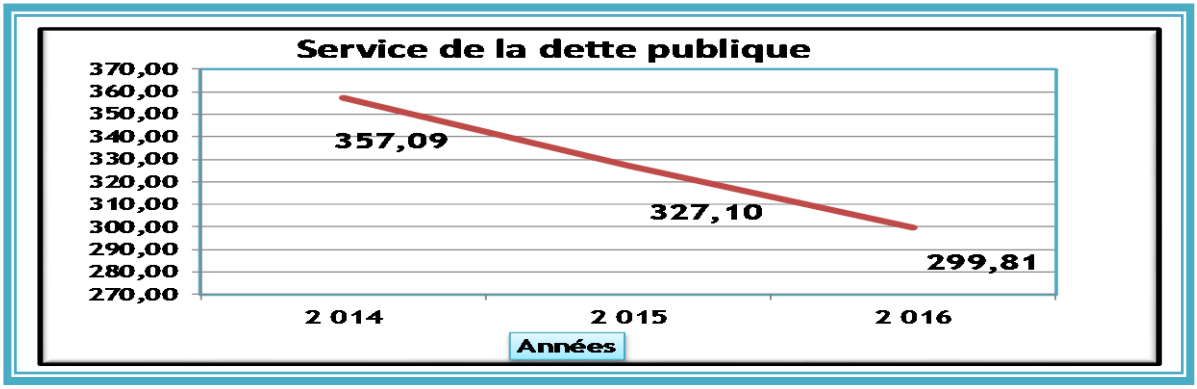

**Source** : CAA

## V- Service de la dette publique

Le service assuré de la dette publique y compris les remboursements de bons et obligations du Trésor se chiffre à 299,81 milliards de FCFA au 31 décembre 2016. Il est passé de 357,27 milliards de FCFA en 2014 à 327,10 milliards de FCFA en 2015. Cette tendance baissière

observée est consécutive à la réduction du montant des bons du Trésor dans les émissions de Titres publics.

**Graphique 13:** évolution du service de la dette publique (Milliards de FCFA)




**Source** : CAA

### A- Principal de la dette publique par type d'instrument

Tableau N°7 : Evolution du principal de la dette publique par type d'instrument

| Années | 2014 | | 2015 | | 2016 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Volume | Part (%) | Volume | Part (%) | Volume | Part (%) |
| **Dette négociable** | **291,5** | **89,3** | **252,3** | **88,1** | **200,0** | **84,6** |
| Bons du Trésor | 257,3 | 78,8 | 218,0 | 76,2 | 165,7 | 70,1 |
| Emprunt Obligataire | 34,3 | 10,5 | 34,3 | 12,0 | 34,3 | 14,5 |
| **Dette non négociable** | **35,1** | **10,7** | **34,0** | **11,9** | **36,5** | **15,4** |
| Banques locales | 13,0 | 4,0 | 10,7 | 3,7 | 12,2 | 5,2 |
| Dette extérieure multilatérale | 12,3 | 3,8 | 12,4 | 4,3 | 13,0 | 5,5 |
| Dette extérieure bilatérale | 9,7 | 3,0 | 10,9 | 3,8 | 11,3 | 4,8 |
| **Total** | **326,6** | **100** | **286,3** | **100** | **236,5** | **100** |

**Source** : CAA

Les remboursements de principal se sont établis à 236,5 milliards de FCFA au 31 décembre 2016 contre 286,3 milliards de FCFA en 2015, soit une baisse de 49,8 milliards de FCFA ou 17,39%. Cette baisse est essentiellement imputable aux bons du Trésor dont le principal a diminué entre 2015 et 2016 de 52,3 milliards de FCFA soit 23,99%.

## B- Charges d'intérêt et commissions de la dette par type d'instrument

Tableau N°8 : Charges d'intérêt et commissions de la dette par type d'instrument

| Années | 2014 | | 2015 | | 2016 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Volume | Part (%) | Volume | Part (%) | Volume | Part (%) |
| **Dette négociable** | **18,6** | **61,1** | **23,3** | **57,1** | **41,7** | **65,9** |
| Bons du Trésor | 11,2 | 36,6 | 14,5 | 35,6 | 5,2 | 8,1 |
| Emprunt Obligataire | 7,5 | 24,5 | 8,8 | 21,5 | 36,6 | 57,8 |
| **Dette non négociable** | **11,9** | **38,9** | **17,5** | **42,9** | **21,6** | **34,1** |
| Banques locales | 3,8 | 12,3 | 7,1 | 17,5 | 9,7 | 15,2 |
| Dette extérieure multilatérale | 6,2 | 20,2 | 7,6 | 18,7 | 9,0 | 14,2 |
| Dette extérieure bilatérale | 2,0 | 6,4 | 2,7 | 6,6 | 2,9 | 4,6 |
| **Total** | **30,5** | **100** | **40,8** | **100** | **63,3** | **100** |

**Source** : CAA

Les charges d'intérêts et commissions s'élèvent à 63,3 milliards de FCFA en 2016 en hausse de 22,5 milliards de FCFA par rapport à 2015. Rapportées au PIB et aux recettes ordinaires, elles représentent respectivement 1,24% et 8,20%. La hausse observée entre 2015 et 2016 provient principalement des emprunts obligataires.

## VI- Indicateurs de coût et risque de portefeuille

### A- Indicateurs de coût

Le coût du portefeuille de la dette est faible, en raison de la dette extérieure qui est essentiellement contractée à des taux d'intérêt bas. Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette publique à fin 2016 est de 3,7% contre 3,5% à fin 2015. Il est de 6,0% pour la dette intérieure et de 0,9% pour la dette extérieure. Les indicateurs de coût du portefeuille de la dette publique à fin décembre 2016 n'ont pas sensiblement varié par rapport à la situation à fin décembre 2016. Cependant, le taux moyen pondéré de la dette intérieure a connu une baisse en passant de 6,3% en 2015 à 6,0% en 2016, en raison d'un léger repli des taux intérêt des titres publics émis au cours de l'année 2016 (voir graphique 4 page 12).

### B- Indicateurs de risque

Les indicateurs de risque regroupent le risque de refinancement et les risques de marché auxquels le portefeuille de la dette publique est exposé.

- Le risque de refinancement correspond au risque d'incapacité à refinancer la dette à un coût raisonnable. Il est apprécié par les indicateurs ci-après :

- La vie moyenne d'échéance : C'est la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de tous les remboursements de principal dans le portefeuille. La durée moyenne d'échéance du portefeuille de la dette publique est de 8,2 ans à fin décembre 2016 contre 9,2 ans un an plus tôt en raison de l'accroissement de la dette intérieure contractée sur le marché régional dont l'échéance est plus courte que celle de la dette extérieure;

- La dette amortie durant l'année prochaine représente 11,2% du portefeuille de la dette publique en 2016. Le niveau de cet indicateur était de 11,4% un an plus tôt en raison de la présence plus importante des instruments à court terme (bons de trésor) dans l'encours de la dette publique à fin décembre 2015. La tendance baissière est impulsée par l'allongement de la maturité des titres d'Etat émis en 2016 par rapport à la pratique antérieure.

➢ Les risques de marché incluent les risques de taux d'intérêt et de taux de change.

- Le portefeuille de la dette publique est exposé au risque de taux d'intérêt découlant de la portion de la dette dont les taux seront révisés en 2017, soit environ 11,2% de l'encours. Cette portion est principalement constituée des emprunts intérieurs.
- Le risque du taux de change, il mesure l'exposition du portefeuille aux variations du taux de change. Au 31 décembre 2016, la dette extérieure représente 45,3% du portefeuille de la dette publique contre 50,16% en 2015. Cette dette est donc exposée au risque de taux de change. Le dollar (37,4%) représente le principal facteur de risque de change du portefeuille de la dette extérieure. Toutefois, ce risque est quelque peu atténué par la part non négligeable de la dette contractée en euro (25,3%).

Tableau N°9 : Indicateurs de coûts et risque du portefeuille de la dette publique à fin décembre 2016

| Indicateur de coûts et risque | | Dette extérieure | Dette intérieure | Dette totale |
|---|---|---|---|---|
| Coût de la dette | Paiement d'intérêts en % du PIB | 0,2 | 1,6 | 1,8 |
| | Taux d´intérêt moyen pondéré (%) | 0,9 | 6,0 | 3,7 |
| Risque de refinancement | Durée moyenne d'échéance (ans) ATM | 13,9 | 3,4 | 8,2 |
| | Dette amortie durant l´année prochaine (% du total) | 3,9 | 17,2 | 11,2 |
| | Dette amortie durant l´année prochaine (% du PIB) | 0,8 | 4,5 | 5,3 |
| Risque de taux d'intérêt | Durée moyenne à refixer (ans) ATR | 13,9 | 3,4 | 8,2 |
| | Dette refixée durant l´année prochaine (% du total) | 3,9 | 17,2 | 11,2 |
| | Dette à taux d´intérêt fixe (% du total) | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Risque de taux de change | Dette en devises (% du total) | | | 45,3 |

**Source** : CAA

## VII- Dette garantie par l'Etat

Très peu de garanties d'emprunt ont été accordées par l'Etat durant les dernières années. L'Etat n'a émis aucune garantie en 2016.

## VIII- Activités de la Commission Nationale d'Endettement (CNE)

Les activités de la CNE au titre de l'année 2015 s'articulent autour des points suivants :

### A- L'Analyse de la Viabilité de la Dette Publique

Le Comité Technique d'Appui à la Commission Nationale de l'Endettement (CNE) a procédé à l'analyse de viabilité de la dette publique du Bénin avec les données macroéconomiques et de la dette à fin décembre 2015.

Les principales hypothèses macroéconomiques et de nouveaux financements qui ont sous-tendu cette AVD se résument comme suit :

- ✓ un taux de croissance économique qui avoisinerait en moyenne 6,2% sur la période 2016-2021 supporté par la mise en œuvre d'ambitieux programmes d'investissements publics d'une part, et la poursuite des réformes visant l'expansion de la production agricole et la transformation progressive de l'économie nationale d'autre part.
- ✓ la politique de mobilisation des financements viserait un accroissement progressif des emprunts extérieurs en lien avec les objectifs de développement du pays. L'Etat augmenterait également sur le long terme son recours à la mobilisation des emprunts obligataires sur le marché financier régional au détriment des bons du Trésor.

Les résultats des simulations réalisées dans l'outil CVD du FMI, ont permis de constater que tous les indicateurs d'endettement extérieur du Bénin demeureraient en dessous de leurs seuils respectifs durant la période de projection. Aussi, le ratio VA/PIB resterait en dessous de son point de référence de 56% dans le cadre de la viabilité de la dette publique.

Toutefois, les simulations des chocs montrent que les indicateurs d'endettement public sont très sensibles à une dépréciation du taux de change réel du FCFA par rapport au dollar US, à une détérioration des conditions financières des prêts que l'Etat serait amené à contracter (notamment le recours accru aux prêts commerciaux de la BOAD et les banques locales), au choc sur le déficit primaire et à une moindre performance de l'économie nationale.

C'est pourquoi, il est préconisé que l'Etat poursuive la mise en œuvre des mesures visant à stabiliser le cadre macroéconomique, à assainir les finances publiques et à adopter une gestion prudente de la dette.

Ces résultats sont confirmés par la dernière Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) réalisée par les services du FMI au cours du second semestre 2015.

**B- Elaboration du document de stratégie d'endettement public.**

Le document de stratégie d'endettement public à annexer à la loi des finances de l'année 2017 a été élaboré au cours du quatrième trimestre de l'année 2016.

Les recommandations générales de la stratégie de gestion de la dette publique se présentent comme suit:

- Donner la priorité aux prêts extérieurs concessionnels et au marché de la dette intérieure ;
- limiter l'exposition du portefeuille de la dette publique aux risques de marché. La priorité sera donc accordée aux instruments à taux fixe (les instruments à taux variable ne seront utilisés qu'à titre exceptionnel) ;
- Diversifier la base des créanciers en recherchant des financements auprès des bailleurs de fonds non traditionnels.

En adéquation avec la stratégie ci-dessus indiquée, la principale cible est de porter la dette extérieure de 45,3% en 2016 à 50% du portefeuille de la dette publique à fin décembre 2021. Cette ambition est confirmée par la volonté du Gouvernement de signer un programme triennal avec le FMI au cours de l'année 2017.

**C- Les dossiers spécifiques examinés par la CNE**

Dans le cadre de ses activités, la CNE a procédé en 2016 à l'examen des dossiers ci-après :

- Projet d'arrêté portant procédure d'octroi et de gestion de garantie ou de l'aval de l'Etat et de rétrocession de prêts publics.

Il convient de préciser qu'il a été signé et complète le dispositif institutionnel de gestion de la dette publique ;

- Examen de vingt-sept requêtes de financement de plusieurs projets pour un montant total de **3.120 milliards de FCFA** environ.
- Point des requêtes de financement adressées aux partenaires financiers en 2016.

## IX- Les perspectives pour 2017

Au titre des perspectives pour la gestion 2017, outre les actions récurrentes de renforcement des capacités d'analyse de viabilité de la dette et d'élaboration du document de stratégie d'endettement, on peut souligner les réformes suivantes :

- la formalisation de l'audit de la dette publique au travers de la prise d'un arrêté portant modalités d'audit de la dette publique ;

- l'élaboration du manuel de procédures de gestion de la dette publique. Ledit manuel vise la clarification fonctionnelle entre les divers acteurs de la chaîne de la dette et ;

- le déroulement d'une mission DeMPA courant premier semestre 2017 pour évaluer les avancées réalisées en matière de respect du cadre normatif de gestion de la dette et les points d'amélioration ;

- la mise en place d'un dispositif de suivi de la dette des entreprises publiques.

# CONCLUSION

L'analyse du portefeuille actuel de la dette publique au 31 décembre 2016 montre que:

- le coût moyen de la dette s'est quelque peu dégradé par rapport aux années antérieures en raison de l'accroissement de la dette intérieure dans le portefeuille de la dette publique ;

- 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 reste important vis- à-vis du dollar US, mais atténué en 2016 en raison de ce que les prêts en FCFA et en Euro représentent 54,7% de l'encours de la dette.

- le risque de taux d'intérêt paraît négligeable en raison principalement de ce que toute la dette publique est contractée à taux fixe.

Par ailleurs, l'analyse de viabilité de la dette montre que le risque de surendettement est modéré. Le Gouvernement se doit donc de mener à bien les réformes budgétaires et de diversification des filières agricoles. Enfin, une gestion prudente de la dette publique permettrait de contenir la pression du service de la dette publique sur les finances publiques.