

RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

Honneur - Fraternité - Justice

MINISTÈRE DES FINANCES DIRECTION DE LA DETTE EXTERIEURE

STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME 2024-2026

COMITE NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE (CNDP)

200

Octobre 2023

SOMMAIRE

INTRODUCTION	. 3
I. OBJECTIFS ET CHAMP DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE	. 3
A- Objectifs de la stratégie de gestion de la dette publique B. Champ de la stratégie de gestion de la dette publique	
II. CARACTERISTIQUES DE COUTS ET DE RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE	
II. CARACTERISTIQUES DE COUTS ET DE RISQUE DU TORTEI EUIELE DE LA DETTE	•
A. Portefeuille de la dette publique a fin 2022	
B. Portefeuille de la dette publique a fin 2023	.5
C. INDICATEURS DES COUTS ET DE RISQUE DU PORTEFEUILE DE LA DETTE EXISTANTE A FIN 2023.	6
III. CADRAGE MACRO BUDGETAIRE ET BESOIN DE FINANCEMENT	. 8
IV. ANALYSE DES SOURCES DE FINANCEMENT	. 9
V. STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC 2024-2026	11
A. Description des stratégies alternatives	12 13
VI. MISE EN ŒUVRE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC en 2024	
Tableaux	
Tableau 1: Coûts et risque du portefeuille à fin 20225Tableau 2: Coûts et risque du portefeuille à fin 20237Tableau 3: Cadrage macro budgétaire 2024-20269Tableau 4: Caractéristiques moyennes des concours financiers en 2021 et 20231Tableau 5: Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique à fin 20261	1
Tableau 6: Financement moyen par instrument sur la période 2024-202615Tableau 7: Besoin de financement brut (BFB) pour 2024 (en Millions MRU)16Tableau 8: Distribution indivative des financements 2024 par I,strument stylisé16	6
Graphiques	
Graphique 1Décomposition de la dette à fin 2022 par types de créancier5Graphique 2Décomposition de l'encours à fin 2023 en principales devises6Graphique 3Profil d'amortissement de la dette projeté à fin 20238Graphique 4:Evolution des décaissements de 2021 à 20239Graphique 5Décaissements réalisés (2021-2023) par bailleurs de fonds (millions de MRU)10Graphique 6Analyse des stratégies en termes de cout et risques14Graphique 7S2 - Echéancier de la dette à fin 202515	5 8 9 0 4



INTRODUCTION

En vue de se conformer aux meilleures pratiques internationales en matière de gestion de la dette et de faciliter sa coordination avec les objectifs macro-budgétaires, la Mauritanie met en place une Stratégie de gestion de la dette à moyen terme (SDMT) qui va couvrir la période 2024 à 2026 (SDMT 2024-2026).

La présente SDMT, compatible avec les orientations en matière de financement de projets contenu dans la Stratégie de Croissance Accélérée pour une Prospérité Partagée (SCAP) élaborée par le Gouvernement mauritanien, est élaborée sur la base des hypothèses macroéconomiques et du stock de la dette publique projeté à fin 2023. Elle se traduira par la consolidation des bons rapports de la Mauritanie avec ses Partenaires Techniques et Financiers et la poursuite des efforts pour le développement du marché des titres publics de la Mauritanie.

La présente stratégie passe en revue : (i) les objectifs en matière d'endettement pour la période considérée et le champ couvert, (ii) la description et les vulnérabilités du portefeuille de la dette existante, (iii) les perspectives économiques, (iv) les sources d'endettement à explorer durant la période concernée, et (v) la stratégie de financement à mettre en œuvre.

I. OBJECTIFS ET CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

A. OBJECTIFS DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE

Une Stratégie de gestion de la dette est un scénario de financement extérieur et intérieur que le gouvernement a l'intention de mettre en œuvre à moyen terme pour parvenir à une composition souhaitée du portefeuille de la dette publique, qui reflète ses orientations en matière de coût et de risque. Ces orientations correspondent aux multiples objectifs de la gestion de la dette publique.

L'objectif principal de la gestion de la dette consiste à permettre à un Etat de couvrir ses besoins de financement à moindre coût et à moindre risque, tout en assurant le maintien de la viabilité de la dette à long terme. L'Etat peut également rechercher à travers ce processus, le développement du marché des titres publics ou d'autres objectifs connexes à la gestion de la dette.

Dans l'approche actuelle de la Mauritanie, Les objectifs stratégiques de la SDMT 2024-2026 visent notamment à :

- Pourvoir aux besoins de financement de l'Etat et de ses obligations de paiements futurs aux moindres coûts possibles à long terme tout en minimisant les risques liés à l'endettement;
- Favoriser le développement du marché des titres publics ; et
- Favoriser la mobilisation des financements concessionnels avec un recours mesuré à la dette commerciale.

Ces objectifs stratégiques seront complétés par des objectifs spécifiques liés à une meilleure gestion des risques issus de l'analyse du portefeuille de la dette publique à fin 2023.



B. CHAMP DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

Dans le cadre de la présente stratégie, la dette intérieure et la dette extérieure sont définies sur la base de la devise dans laquelle elles sont libellées. La dette intérieure englobe la dette libellée en monnaie nationale MRU et la dette extérieure est la dette libellée en devises.

La dette prise en considération dans la présente stratégie est principalement la dette de l'administration centrale, y compris la dette de l'Etat à l'égard de la BCM et la dette extérieure rétrocédée par la BCM au Trésor telles que les dépôts du Fonds saoudien de développement et la facilité élargie de crédit du FMI. La dette vis-à-vis du Fonds Khalifa de Développement des Entreprises, qui est une dette rétrocédée par le gouvernement mauritanien aux établissements financiers, est également prise en compte dans le portefeuille de la dette publique. Il est à préciser également que les allocations DTS ne sont pas intégrées dans l'encours de la dette, alors que les intérêts qui en découlent sont pris en charge dans les intérêts de la dette.

Cette approche réductrice tient essentiellement aux difficultés de rassembler toutes les données relatives aux autres passifs conditionnels. Néanmoins, le champ d'application de la stratégie de gestion de la dette sera étendu au fur et à mesure que les informations deviennent disponibles et lorsque les dispositions institutionnelles permettent l'application d'une stratégie plus large et plus exhaustive.

II. CARACTERISTIQUES DE COUTS ET DE RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE

A. PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE TOTALE A FIN DECEMBRE 2022

En fin décembre 2022 l'encours de la dette totale s'élevait 160 910,5 millions de MRU, composé de 86,3% de dette externe et de 13,7% de dette domestique.

Le taux d'endettement en valeur nominale s'élève à 43,8% du PIB dont 37,8% du PIB provient de la dette extérieure et 6% du PIB est dû à la dette intérieure. Le taux d'endettement en valeur actualisée s'élève à 36,2%

La décomposition en devise est schématisée par le graphique 1 ci-dessous.

La dette extérieure est en majorité issue de créanciers multilatéraux (60%) contre 40% pour les créanciers bilatéraux. Le portefeuille ne comporte plus de dette commerciale, totalement remboursée courant de l'année 2021.



Tableau 1 : Coûts et risque du portefeuille à fin 2022.

Indicateurs de risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette Totale
Montant (en millions of MI	Montant (en millions of MRU)		22 001,6	160 910,5
Montant (en millions of US	D)	3 791,2	600,5	4 391,7
Dette Nominale en pource	ntage du PIB	37,8	6,0	43,8
VA en pourcentage du PIB		30,2	6,0	36,2
Caût da la datta	Paiements des intérêts en pourcentage du PIB	0,7	0,2	0,9
Coût de la dette	TI, moyenne pondérée (%).	1,8	4,0	2,1
	ATM (années)	8,8	15,0	9,6
Risque de Refinancement	Dette arrivant à échéance dans un an (% du total)	6,1	26,2	8,8
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	2,3	1,6	3,9
	ATR (années)	8,8	15,0	9,6
Dia da ta dlia t (- 2 t	Dette dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	6,1	26,2	8,9
Risque de taux d'intérêt	Dette a taux fixe incl T-bills (% du total)	100,0	100,0	100,0
	T-bills (% du total)	0,0	26,2	3,6
EV riceus	Dette en devise (% de la dette totale)			86,3
FX risque	Dette en devises à court terme (% des réserves)			14,7

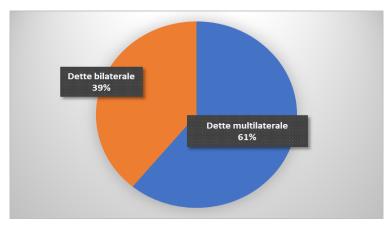
B. PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE TOTALE A FIN DECEMBRE 2023

La dette publique totale à fin décembre 2023 est estimé à 163 616,8 millions de MRU, soit un accroissement de 1,7% par rapport à l'encours de 2022 et un taux d'endettement de 40,3% en valeur nominal et 33,5% en valeur actualisée. Le coût moyen du portefeuille est relativement bas (2,1%).

1- Dette extérieure

A fin décembre 2023, l'encours de la dette extérieure de la Mauritanie s'élève à 139 609,7 millions de MRU, soit 85,3% du total de la dette. Il se subdivise en 61% de dette envers les créanciers multilatéraux et 39% de créanciers bilatéraux comme illustré ci-dessous.

Graphique 1 : Décomposition de la dette à fin 2023 par types de créancier



Source : DDE

La structure de la dette en devises est fortement dominée par le dollar américain et les monnaies qui s'y rattachent (71%). Cette décomposition est illustrée dans le graphique 3 ci-après.



AED 1% 5% 4% GBP 0% YJP 0% SDR 19% SAR 8%

Graphique 2: Décomposition de l'encours de la dette extérieure à fin 2023 en principals devises.

Source: DDE

Par rapport à l'encours total, le portefeuille de la dette de Mauritanie a une exposition significative aux risques de taux change d'environ 85,3%, tiré par le dollar américain.

Toute la dette extérieure a été contractée à des taux fixe. Par ailleurs, la dette extérieure est concessionnelle en moyenne. Par conséquent, le risque de refinancement qui pourrait résulter des échéances arrivées à terme reste modéré. En effet, les échéances de la dette venant à maturité en 2024 ne représentent qu'environ 6,7% de la dette extérieure.

2- Dette intérieure

L'encours de la dette intérieure s'élève à 24 007,0 millions MRU à fin 2023. La dette intérieure totalement libellée en monnaie locale, se subdivise en deux composantes : les Bons du Trésor (26,2%) et la dette conventionnel (73,8%), notamment celle envers la BCM. Elle est également à taux fixe.

Cependant, avec 27,8% du total de la dette intérieure venant à maturité en 2024, le risque de taux d'intérêt ainsi que le risque de refinancement est significatif pour cette catégorie de dette. Ces risques sont exacerbés par le caractère quasi embryonnaire du marché domestique.

C. INDICATEURS DES COUTS ET DE RISQUE DU PORTEFEUIILE DE LA DETTE EXISTANTE A FIN 2022

Les indicateurs de coûts et risques ont été calculés à fin 2023 en vue de mettre en exergue les vulnérabilités de la dette existante. On relève les deux plus importantes : la forte exposition du portefeuille aux risques de taux de change (85,3% du portefeuille en devises), les risques de taux d'intérêt et de refinancement liés au fait que 27,8% de la dette interne, principalement des bons du Trésor, viennent à maturité en 2024. On note également un taux d'endettement de 40,3% en valeur nominale. Ce même taux en valeur actualisée (33,5%) combiné avec le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale (2,1%) témoigne du caractère fortement concessionnel du portefeuille (Tableau 1).



<u>Tableau 2</u>: Coûts et risque du portefeuille à fin 2023

Indicateurs de risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette Totale
Montant (en millions of MRU)		139 609,7	24 007,0	163 616,8
Montant (en millions o	of USD)	3 676,8	632,3	4 309,1
Dette Nominale en pou	urcentage du PIB	34,4	5,9	40,3
VA en pourcentage du	PIB	27,6	5,9	33,5
Caût da la datta	Paiements des intérêts en pourcentage du PIB	0,6	0,2	0,9
Coût de la dette	TI, moyenne pondérée (%).	1,8	4,1	2,1
	ATM (années)	8,5	13,6	9,3
Risque de Refinancem	Dette arrivant à échéance dans un an (% du total)	6,7	27,8	9,8
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	2,3	1,6	4,0
	ATR (années)	8,5	13,6	9,3
Diagua da taux d'intári	Dette dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	6,7	27,8	9,8
Risque de taux d'intéré	Dette a taux fixe incl T-bills (% du total)	100,0	100,0	100,0
	T-bills (% du total)	0,0	27,8	4,1
EV ricauo	Dette en devise (% de la dette totale)			85,3
FX risque	Dette en devises à court terme (% des réserves)			15,5

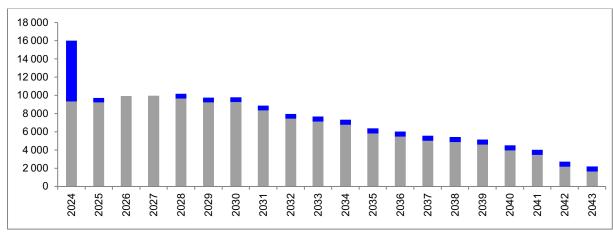
Source: DDE

Une analyse plus détaillée du tableau ci-dessous permet de décrire l'ensemble des caractéristiques du portefeuille existant, notamment :

- Un coût moyen du portefeuille de 2,1% tiré par une dette extérieure globalement concessionnelle qui représente environ 85% du total de la dette.
- Le risque de refinancement qu'illustre le temps moyen à maturité (ATM) du portefeuille (9,3 ans) et les échéances venant à maturité dans un an (9,8%). Ces deux indicateurs qui sont globalement acceptables. Mais ils cachent le risque inhérent à la dette intérieure pour laquelle le deuxième indicateur du risque de refinancement s'élève à 27,8% traduisant le risque potentiel de refinancement et /ou de taux d'intérêt. Le risque de refinancement est également illustré par le profil d'amortissement de la dette (cf. ci-après)
- Le risque de taux d'intérêt est exprimé à travers le temps moyen de révision des taux d'intérêt (ATR) du portefeuille (9,3 ans) et la proportion de la dette dont le taux d'intérêt sera révisé dans un an (9,8%). Ici aussi les risques liés à la dette intérieure sont absorbés. La similitude des niveaux atteints par les indicateurs de refinancement et des taux d'intérêt tient à l'absence d'instruments à taux variables.
- Le risque de taux de change est reflété à travers la proportion de la dette libellée en devises (85%) dominée par le dollar US et les monnaies qui s'y rattachent (71%), ainsi que du ratio du service de la dette sur les réserves internationales.

Le profil d'amortissement de la dette ci-dessous montre que le portefeuille est exposé à un risque de refinancement (et de taux d'intérêt) la première année, en raison des courtes maturités des instruments de la dette intérieure, notamment les Bons du Trésor. Au-delà, les échéances de la dette publique sont plus au moins stables dans le temps.





Graphique 3: Profil d'amortissement de la dette à partir de 2024

Source: DDE

Les orientations préliminaires issues des vulnérabilités révélées ci-dessus pourraient d'une part, consister à réduire le risque de change qui nécessiterait d'une part à augmenter la part de l'Euro dans la dette extérieure, et d'autre part à introduire des instruments de dette libellés en monnaie nationale pour accroître la part de la dette en monnaie nationale. Ceci pourrait se traduire par l'introduction progressive des obligations du Trésor en ligne avec l'objectif de développement du marché interne.

III. CADRAGE MACRO BUDGETAIRE ET BESOIN DE FINANCEMENT

En dépit d'une conjoncture internationale défavorable du fait de la pandémie de la COVID-19 apparue en 2020, l'activité économique s'est accrue à un taux de 3,1% en 2021 contre -2,2% en 2020, soutenue par le dynamisme du sous-secteur minier grâce à la forte demande mondiale de minerai de fer et d'or, à la poursuite des investissements dans les capacités d'extractions, mais également au rebond observé du secteur tertiaire consécutif à la levée des différentes mesures de restriction.

Les perspectives de croissance fixées dans le cadre du cadrage macroéconomique élaboré en novembre 2022 s'inscrivent dans les orientations générales du gouvernement qui vise à stimuler un sentier de croissance économique soutenu, à améliorer les performances des finances publiques et à favoriser ainsi l'atteinte des objectifs nationaux de réduction de la pauvreté et d'amélioration des conditions de vie des populations.

Dans le cadre de cette vision stratégique à moyen terme, les autorités entendent poursuivre pour la période 2024-2026 des politiques macroéconomiques et des réformes structurelles permettant d'atteindre un taux de croissance moyen annuel du PIB de 5,9%.



Tableau 3: Cadrage macro budgétaire 2022-2025

				En millions de MRU	
	2022	2023	2024	2025	2026
	2022	I ED 2022	2027	2025	2020
	Realisation	LFR 2023		Prévision	
Recettes publiques (dons inclus)	88 541	95 519	101 920	101 242	103 944
dont Ress GTA (LNG et Petrole)			1 150	2 768	2 768
Dépenses publiques primaires	97 819	103 148	105 003	103 286	102 333
Dépenses publiques totale	100 799	106 361	108 130	106 406	105 488
Charges d'interets	2 980	3 2 1 3	3 127	3 120	3 155
PIB au prix constant (taux de croissance)	7%	4,3%	5,7%	6,2%	7,6%
PIB nominal (MRU millions)	367 048	405 529	447 531	497 205	555 870
Deficit primaire	9 278	7 629	3 083	2 044	-1 611
Deficit primaire en %du PIB	2,5%	1,9%	0,7%	0,4%	-0,3%
Deficit budgetaire	12 258	10 842	6 210	5 164	1 544
Deficit budgetaire en %du PIB	3,3%	2,7%	1,4%	1,0%	0,3%

Source : MF

IV. ANALYSE DES SOURCES DE FINANCEMENT

L'évolution des décaissements – réalisés et projetés – de 2021 à 2023 affiche la volonté des autorités mauritaniennes de recourir plus aux créanciers multilatéraux concessionnels au détriment de la dette bilatérale. Ceci est conforme aux orientations politiques de la Mauritanie, à savoir maintenir la viabilité de la dette à long terme grâce à la priorité accordée aux financements concessionnels.



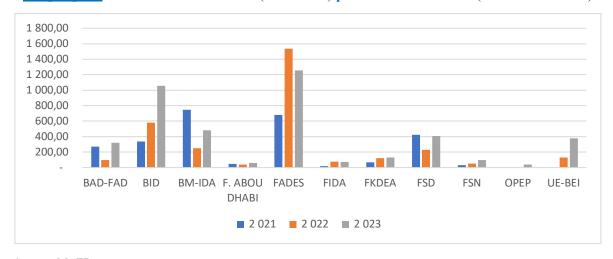
Graphique 4: Evolution des décaissements de 2021 à 2023

Source: MAED

S'agissant des créanciers multilatéraux, le FADES qui était en augmentation en 2022 (49% contre 26% en 2019) baissera légèrement à 29% en 2023. La BID qui était de 13% en 2021 va remonter à 19% en 2022 et 25% en 2023. De son côté, la BM représentera 11% des financements en 2023 contre 8% en 2022 et 28% enregistré en 2021.

Chez les bilatéraux, seuls le fonds saoudien (FSD) et le FKDEA avec respectivement 9% et 3% des décaissements demeurent à l'affiche à l'horizon 2023.

Ces financements ont permis à la Mauritanie d'améliorer son solde budgétaire, de stabiliser sa dette et d'augmenter ses réserves internationales.



Graphique 5 : Décaissements réalisés (2021-2023) par bailleurs de fonds (millions de MRU)

Source : MAED

La politique de financement en 2023 s'inspire largement de l'orientation prise en 2021 et 2022. C'est ainsi qu'en 2022 on retrouve, le FADES 1538 millions de MRU, BID 582 millions de MRU et naturellement le FSD 229 millions de MRU. S'agissant de 2023, on retrouve les mêmes créanciers qu'en 2022 (FADES 1253 millions de MRU et BID 1056 millions de MRU) et le FSD 408 millions de MRU et la BM avec 481 millions de MRU.



L'orientation générale des futurs plans de financement de la Mauritanie, s'appesantit sur les concours concessionnels multilatéraux et bilatéraux avec un fort accent sur les premiers. Cette orientation traduit la volonté des autorités mauritaniennes de maintenir la viabilité de la dette à long terme, à moindres coûts et risques. Le tableau 2 ci-dessous résume les caractéristiques moyennes de ces financements.

<u>Tableau 4</u>: Caractéristiques moyennes des concours financiers de 2021 à 2023

	Num.						
Source	Instrument	Bailleurs	Nom Instrument	Devise	Tx d'Int	Maturite	Grace
E	1	FAD; IDA; FIDA	FAD-Concessionnel	SDR	0.75	40	10
x	2	BEI	Mult-Concessionnel-EUR	EUR	1	20	5
t	3	BID; BAD; FMA	Mult-Concessionnel-SDR	SDR	2	25	7
е	4	FADES, OPEP	Mult-Concessionnel-USD	USD	2.5	25	7
r	5	FSD; FSD depot; FKDEA; FADEA	Bil-Concessionnel-USD	USD	2	20	5
i	6	AFD; ICO; KFW	Bil-Concessionnel-EUR	EUR	1.5	25	7
е	7	EximBank Chine; EximBank Inde	Bil-Concessionnel-USD	USD	2	20	10
u	8	FMI	Mult-Concessionnel-SDR	SDR	0	10	6
r	11	ATFP,Autres	Commercial-USD-Var	USD	Var	10	3
е	12	Banques commerciales	Commercial-Eur-Var	EUR	Var	10	3
Interieure	13	Bons du Tresor	Bon Tresor-1an	MRU	5	1	0
	14	Obligation Tresor	OTA-2ans	MRU	6	2	1

Source: DDE

V. STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2024-2026

L'objectif de la stratégie est de définir un cadre de mobilisation des financements qui tient compte notamment de l'évolution des ressources concessionnelles disponibles, de l'ambition de diversification des partenaires financiers y compris les financements commerciaux et du degré de développement du marché national des titres publics.

A. Description des stratégies alternatives

Pour combler le besoin de financement à moindre coût et à des risques acceptables, quatre stratégies ont été formulées et analysées, il s'agit de :

- Stratégie 1 (S1): la S1 consiste à garder le statu quo, c'est-à-dire une répartition de la dette publique sous forme de 40% de financement extérieur et 60% de financement intérieur en maintenant les mêmes proportions des instruments de la dette existante.
- Stratégie 2 (S2): Emission des obligations du Trésor à partir de 2023: La S3 prévoit l'émission des obligations du Trésor pour un montant de 500 millions MRU par an à partir de 2023. Les financements intérieurs seront formés en obligation du trésor à hauteur de 10% en 2024 et 15% à la 2eme et 3° année (2025 et 2026). Elle consiste à émettre au départ des obligations du

85

11

¹ La part du financement intérieur comprend les bons du trésor qui traversent l'année et qui doivent être refinances par des nouveaux bons ou obligations du trésor.

trésor de maturité 2 ans. Sur les ressources extérieures, la Mauritanie continue à s'appuyer les financements concessionnels et semi concessionnels.

- Stratégie 3 (S3): augmentation des financements extérieurs commerciaux. La S3 prévoit un financement extérieur de 52% durant la période de la stratégie entre 2024 et 2026 avec notamment une augmentation des financements commerciaux pour remplacer la baisse des financements concessionnels et semi concessionnels. La part des financements commerciaux représentent 4% en 2024 et 6% en 2025 et 2026.
- Stratégie 4 (S4): Emission des obligations du Trésor + Financement commercial: : S'agissant de la S4, elle constitut une combinaison des deux stratégies S2 et S3

Il convient de noter que :

- Les proportions retenues dans la première année de toutes les stratégies tiennent en considération des projections de décaissements sur la base des engagements de prêts disponibles.
- Dans les quatre stratégies, des disponibilités de trésorerie seront utilisées durant les années de la SDMT pour un montant total de 8.5 milliards MRU tout en gardant un coussin de sécurité de l'ordre de 4 milliards MRU.

B. Analyse des coûts et risques des stratégies

Sur la base des projections de la situation de la dette publique à fin 2023 et des données macroéconomiques, le tableau ci-après résume les principaux indicateurs de coût et risques liés au portefeuille de la dette publique à fin 2026 pour les quatre stratégies formulées.

Tableau 5 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique à fin 2026

Indicateurs de risque		2023	As at end 2	026		
		Current	S1	S2	S3	S4
Dette nominale en pourcentage du PIB		40,346	30,716	30,493	30,517	30,545
Valeur actualisée de la de	tte en pourcentage du PIB	33,5	25,7	25,2	25,5	25,7
Paiements d'intérêt en pour	rcentage du PIB	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7
Taux d'intérêt implicite, m	noyenne pondérée (%)	2,1	2,30	2,20	2,29	2,38
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du total)	9,8	14,8	11,9	12,11	13,47
Risque de Refinancement	Dette arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	4,0	4,5	3,6	3,7	4,1
kisque de keililancement	ATM Extérieur du Portefeuille (années)	8,5	8,7	8,8	8,7	8,6
	ATM (Intérieur du Portefeuille (années)	13,6	8,5	9,8	9,9	8,9
	ATM Total du Portefeuille (années)	9,3	8,7	9,0	8,9	8,6
	ATR (années)	9,3	8,7	9,0	8,9	8,6
Disque de taux d'intérêt	Dette dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	9,8	14,8	11,9	13,1	14,3
Risque de taux d'intérêt	Dette a taux fixe incl T-bills (% du total)	100,0	100,0	100,0	99,0	99,1
	T-bills (% du total)	4,1	8,4	5,1	5,8	6,5
FX risque	Dette en devises (% dette totale)	85,3	80,6	83,2	83,4	81,4
	Dette en devises à court terme (% des réserves)	15,5	15,1	15,1	15,1	15,1

Source: DDE

Indicateurs de coût :

- En tenant compte du taux d'intérêt moyen, la stratégie S2 présente le niveau le plus bas. Les stratégies S3 et S4, augmentent légèrement cet indicateur par rapport à la situation de référence sans pour autant trop s'écarter de la S2.
- Toutes les stratégies réduisent le niveau des ratios dette nominale en % du PIB et VA dette/PIB a des niveaux presque similaires.



Indicateurs de risque :

- Pour le risque de refinancement, la proportion de la dette arrivant à échéance dans 1 an est en légère augmentation dans la plupart des stratégies avec une proportion plus faible pour les stratégies S2 et S4.
- On note une stabilité de la durée moyenne du portefeuille dans toutes les stratégies avec des maturités plus longues dans le cas de la stratégie S2 de 8,8 années pour la dette extérieure et 9 années pour la dette publique totale;
 - La durée moyenne jusqu'à échéance (ATM) est égale à la durée moyenne jusqu'à la révision du taux d'intérêt pour la S2 du fait du profil de la dette publique qui est entièrement contractée à taux fixe.
 - Dans le cas des stratégies S3 et S4, la durée moyenne jusqu'à la révision du taux d'intérêt est égale à 8,9 années, soit un niveau inférieur à la durée moyenne jusqu'à échéance (ATM) du fait que les instruments commerciaux introduits dans ces deux stratégies sont libellés à des taux variables.
- Les stratégies S2 et S4 réduisent l'exposition du portefeuille au risque de change par rapport à la situation de référence. La part de la dette extérieure diminue par rapport à l'année de base.

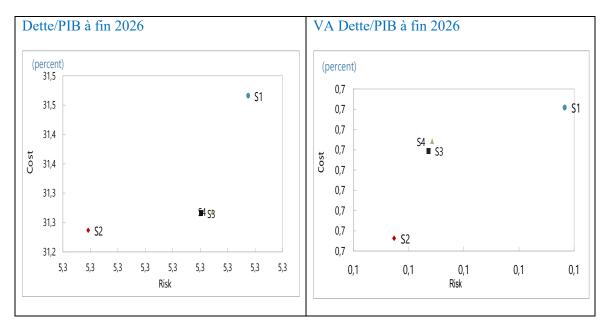
C. Choix de la stratégie

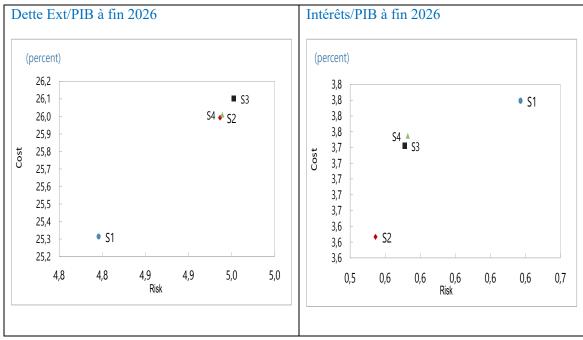
L'analyse du tableau des coûts et risques et du profil de remboursement de la dette existante indique que le risque de refinancement et le risque de change sont les risques à surveiller et à gérer. En tenant compte de cet objectif spécifique de réduction du risque de refinancement et des objectifs stratégiques de gestion de la dette notamment (i) de favoriser en premier lieu les financements concessionnels ; (ii) l'ambition de recourir aux financements commerciaux pour combler la baisse attendue des ressources à caractère concessionnel et semi concessionnel ; et (iii) de veiller au développement du marché intérieur des titres publics, le choix sera porté sur la stratégie S2 ou S4.

Bien que la stratégie 2 et la stratégie 4 présentent des résultats proches en termes de coût et risque en comparaison à des différents ratios de la dette, la préférence sera donnée à la stratégie 4 qui favorise la dette extérieure de nature concessionnelle et semi concessionnelle avec un recours mesuré à la dette commerciale et qui fait prévoir l'introduction des obligations du trésor.



Graphique 6: Analyse des stratégies en termes de coût et risques





Source: DDE

En termes de sources de financement, la stratégie 4 prévoit un financement extérieur moyen à hauteur de 44% sur toute la période de la stratégie (2023-2025) contre 56% de financement en MRU. Les financements multilatéraux représentent 33% de la dette publique contre des financements bilatéraux de 11%. Cette proportion s'élève à 48,0% pour les bons du trésor et 8% sous forme d'obligations du trésor.

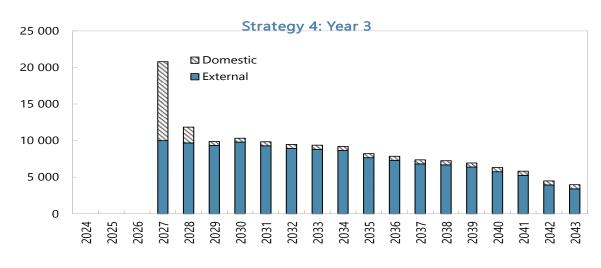


<u>Tableau 6</u>: Financement moyen par instrument sur la période 2024-2026

Instrument	Nature financement	en %
ADF_Fixe	EXT	1
Mult-Concessionnel-EUR	EXT	11
Mult-Concessionnel-SDR	EXT	8
Mult-Concessionnel-USD	EXT	13
Bil-Concessionnel-USD	EXT	7
Bil-Concessionnel-EUR	EXT	0
Bil-Concessionnel-USD	EXT	2
Mult-Concessionnel-SDR	EXT	0
Bil-H.Concessionnel-EUR	EXT	0
Bil-H.Concessionnel-USD	EXT	0
Commercial-USD-Var	EXT	0
Commercial-Eur-Var	EXT	2
Bon Tresor-1an	DOM	48
OTA-2ans	DOM	8
Dette conv	DOM	0
Extérieur		44
Intérieur		56
		100

Le graphique ci-après donne un aperçu sur le profil de remboursement issu de la stratégie 4 à l'horizon 2026.

Graphique 7: S4 - Echéancier de la dette à fin 2026



Source : DDE

La stratégie 4 permettrait donc de lisser le profil de remboursement du portefeuille à fin 2026 et, en particulier, de réduire relativement le montant de la dette intérieure arrivant à échéance dans un an. Avec cette stratégie, la part des bons du Trésor dans le portefeuille diminue.



VI. PLAN ANNUEL DE FINANCEMENT EN 2024

A. Besoin de financement 2024

Le besoin de financement brut pour l'année 2024 est estimé à 17920 millions MRU, soit 4,11% du PIB.

En fonction de la Stratégie retenue, 60 % des besoins de financement seront couverts sur le marché domestique et 40 % à travers des financements extérieurs en devises. Le plan annuel de financement de 2024 prévoit également le recourt à l'utilisation de la trésorerie disponible à fin 2023 d'un montant de 8,5 milliards MRU.

Pour couvrir les besoins de 2024, le plan de financement se présente comme l'indique le tableau cidessous conformément à la stratégie optimale retenue.

Tableau 7: Plan de financement du Budget gestion 2024

Plan Annuel de Financement 2024 (millions MRU)	2024
Besoin de Financement Brut	17920.0
Variation de tresorerie	8500.0
Financement extérieur	8420.0
*Multilateral, dont	7,221
Fin Projets	3,851
Appui budgetaire FMI et BM	3,370
*Bilateral	981
*Commercial	218
Finance ment intérieur	1000
*Bons et obligations du Tresor	1000

B. Distribution indicative des financements 2024 par instrument stylisé

Tableau 8: Distribution indicative des financements 2024 par instruments stylisé

Туре	Instrument	Dev	Taux	Distribution type de finance ment	Montant indicatif (MRU Millions)
Extérieur	ADF_Fixed	SDR	Fix	3%	252.60
Extérieur	Mult-Concessionnel-EUR	EUR	Fix	20%	1,684.00
Extérieur	Mult-Concessionnel-SDR	SDR	Fix	20%	1,684.00
Extérieur	Mult-Concessionnel-USD	USD	Fix	25%	2,105.00
Extérieur	Bil-Concessionnel-USD	USD	Fix	10%	842.00
Extérieur	Bil-Concessionnel-EUR	EUR	Fix	0%	0.00
Extérieur	Bil-Concessionnel-USD	USD	Fix	0%	0.00
Extérieur	Mult-Concessionnel-SDR	SDR	Fix	18%	1,515.60
Extérieur	Bil-H.Concessionnel-EUR	EUR	Fix	0%	0.00
Extérieur	Bil-H.Concessionnel-USD	USD	Fix	0%	0.00
Extérieur	Commercial-USD-Var	USD	Variable	0%	0.00
Extérieur	Commercial-Eur-Var	EUR	Variable	4%	336.80
Intérieur	Bon Tresor-1an	MRU	BTA	90%	900.00
Intérieur	OTA-2ans	MRU	Fix	10%	100.00
Intérieur	Dette conv	MRU	Fix	0%	0.00

Source: Maquette "MTDS 2024-2026 (y compris GTA corrigees) V29082023.xlsm", Feuille Strategy, Strategy 4.



VII. MISE EN ŒUVRE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2024-2026

Afin de mettre en œuvre la stratégie retenue, le Gouvernement continuera à privilégier le recours aux ressources concessionnelles et semi concessionnelles avec un recours mesuré aux financements commerciaux nécessaires au financement de certains projets de développement. Des efforts de recherche et de mobilisation des financements extérieurs concessionnels et semi concessionnels auprès des multilatéraux et bilatéraux complétés le cas échéant par des prêts commerciaux, seront alloués pour réussir la mise en œuvre de la présente stratégie d'endettement.

La mise en place, en 2023, d'un programme avec le Fonds Monétaire International est une étape importante pour soutenir lesdits efforts.

Sur le plan intérieur, un plan d'action pour le développement du marché intérieur des titres publics a été développé en 2022 avec des actions à court terme à réaliser en début 2023-2024 tels que l'élaboration et la publication d'un calendrier d'émission des bons et obligations du Trésor et une stratégie de communication vis-à-vis du marché pour réussir l'introduction et l'émission régulière des obligations du Trésor à partir de 2023 afin de réduire le risque de refinancement liés à la dette intérieure.

