

REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE

Union - Discipline - Travail

MINISTERE DES FINANCES ET DU BUDGET



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

**STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE
A MOYEN TERME (SDMT)
2024-2028**

TABLE DES MATIERES

I.	INTRODUCTION	2
II.	ÉTAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2023	2
III.	OBJECTIFS ET PORTÉE DE LA SDMT 2024-2028	4
IV.	COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2023	5
V.	COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2023	6
VI.	HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES SUR LA PÉRIODE 2024-2028	9
VII.	SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHÉ.....	10
VIII.	DEMARCHE SUIVIE	11
IX.	CIBLE DES INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES	11
X.	STRATEGIE OPTIMALE.....	11
XI.	PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGÉTAIRE 2024	13
XII.	RECOMMANDATIONS.....	14

I. INTRODUCTION

1. La Côte d'Ivoire est aujourd'hui l'un des pays les plus attractifs du continent Africain et affiche des perspectives robustes à moyen et long terme, sous l'impulsion des différents Plans Nationaux de Développement (PND).
2. En 2023, la croissance économique de la Côte d'Ivoire a été marquée par une reprise en s'établissant à 6,5% contre 6,2% en 2022. Cette performance résulte de la mise en œuvre de réformes structurelles de grande ampleur par le Gouvernement au cours de la dernière décennie, tant sur le plan économique, politique que social.
3. Ainsi, en 2024, la Côte d'Ivoire est notée par Standard & Poor's (BB-, perspective positive), Fitch ratings (BB-, perspective stable) et Moody's (Ba2, perspective stable). En outre, l'Agence Multilatérale de Garantie des Investissements (MIGA), filiale de la Banque mondiale, a rehaussé la note de crédit interne de la Côte d'Ivoire de B+ à BB-.
4. Dans la même dynamique, la notation risque pays de la Côte d'Ivoire par l'OCDE a été révisée à la hausse, passant de 6 à 5 sur une échelle de 7.
5. Ces différentes notations financières et institutionnelles témoignent de la qualité des fondamentaux économiques de la Côte d'Ivoire, de sa résilience aux chocs externes, ainsi que des solides perspectives de croissance.
6. La présente Stratégie de gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) s'inscrit dans la poursuite des orientations du Gouvernement en matière de développement durable conformément aux objectifs du PND 2021-2025. A cet égard, elle prescrit les sources potentielles de financement de l'économie en maintenant les coûts et risques à un niveau raisonnable.
7. La SDMT est adoptée et annexée à la Loi des Finances en début d'année. Elle tient compte de l'évolution des cadres macroéconomique et budgétaire, à travers la mise en œuvre des actions prioritaires que le Gouvernement définit chaque année. La présente SDMT couvre la période 2024-2028.

II. ÉTAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2023

8. La SDMT 2022-2026 préconisait le recours aux financements dans un rapport moyen 45%-55% de ressources extérieures et intérieures.
9. Le plan de financement annuel de 2023, en particulier, proposait une mobilisation suivant la proportion d'environ 55%-45% de ressources extérieures et intérieures. L'évaluation à fin 2023 de ce plan indique un niveau de décaissement total de 4 644,6 milliards FCFA contre 5 319,7 milliards FCFA en prévision, soit un écart négatif de 675,1 milliards (-14,5%), en liaison notamment avec le durcissement des conditions de financement sur le marché financier international.

10. Nonobstant cette situation, la structure des financements s'établit dans les proportions 52%-48% de ressources extérieures et intérieures. Elle ne s'écarte pas de la proportion initiale du plan de financement à fin 2023.

Tableau 1 : État de mise en œuvre du Plan de financement 2023

Plan de financement à fin décembre 2023	Prévision		Réalisation		Écart
Décaissement total	5 319,7	en %	4 644,6	en %	-675,1
Décaissements extérieurs	2 921,3	55%	2 399,9	52%	-521,4
Emprunts-projets	1737,1	33%	1421,2	31%	-315,9
Emprunts-programmes	967,0	18%	978,7	21%	11,7
Banque mondiale	180,8	3%	184,6	4%	3,8
FMI	603,8	11%	602,2	13%	-1,6
BAD	27,6	1%	0,0	0%	-27,6
AFD	154,8	3%	105,0	2%	-49,8
Allemagne	0,0	0%	0,0	0%	0,0
Autres financements potentiels	0,0	0%	87,0	0%	0,0
Autres financements en devises	217,2	4%	0,0	0%	-217,2
Décaissements intérieurs	2 398,4	45%	2 244,7	48%	-153,7

Source : CNDP

III. OBJECTIFS ET PORTÉE DE LA SDMT 2024-2028

11. Les objectifs de la SDMT 2024-2028 se résument comme suit :

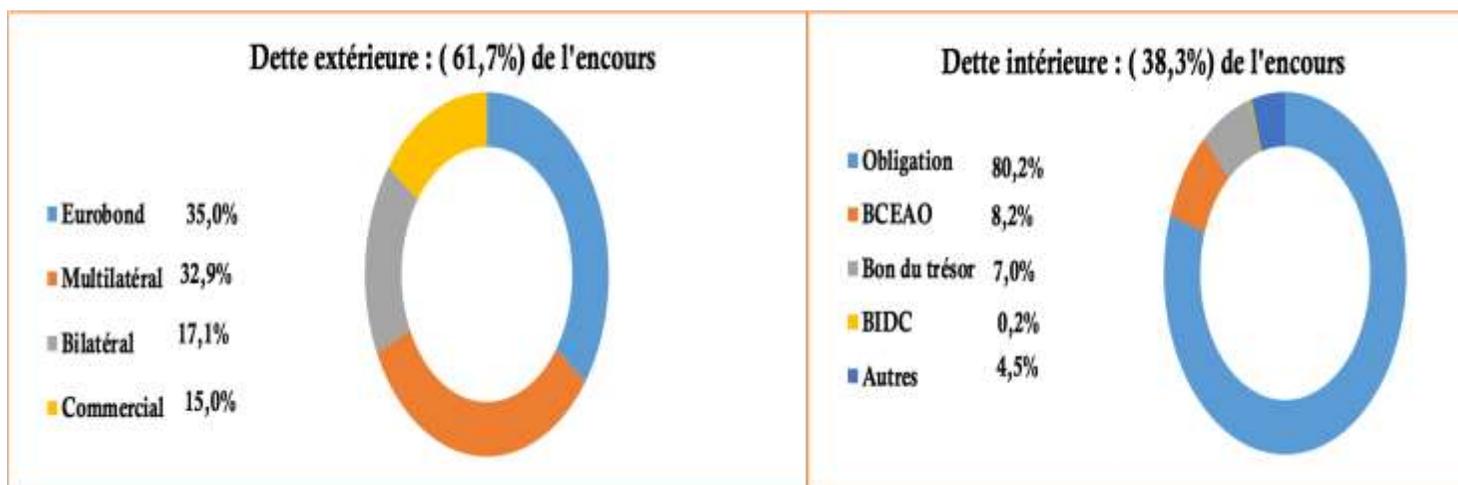
- satisfaire les besoins de financement de l'État et ses obligations de paiement aux moindres coûts possibles ;
- s'assurer que les risques liés au portefeuille de la dette publique demeurent dans des limites acceptables ;
- maintenir les indicateurs de viabilité de la dette en dessous des seuils définis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

12. Le champ de couverture de la SDMT est limité à la dette extérieure et à la dette intérieure de l'Administration Centrale.

IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2023

13. L'encours de la dette de l'Administration Centrale est estimé à 27 782,6 milliards de franc CFA (58,1% du PIB) à fin 2023 contre 24 774,4 milliards de franc CFA (56,6% du PIB) à fin 2022. Il se compose de 17 136,1 milliards de franc CFA (61,7%) de dette extérieure¹ et 10 646,5 milliards de franc CFA (38,3%) de dette intérieure.

Graphique 1 : Encours de la dette par type de créanciers à fin 2023



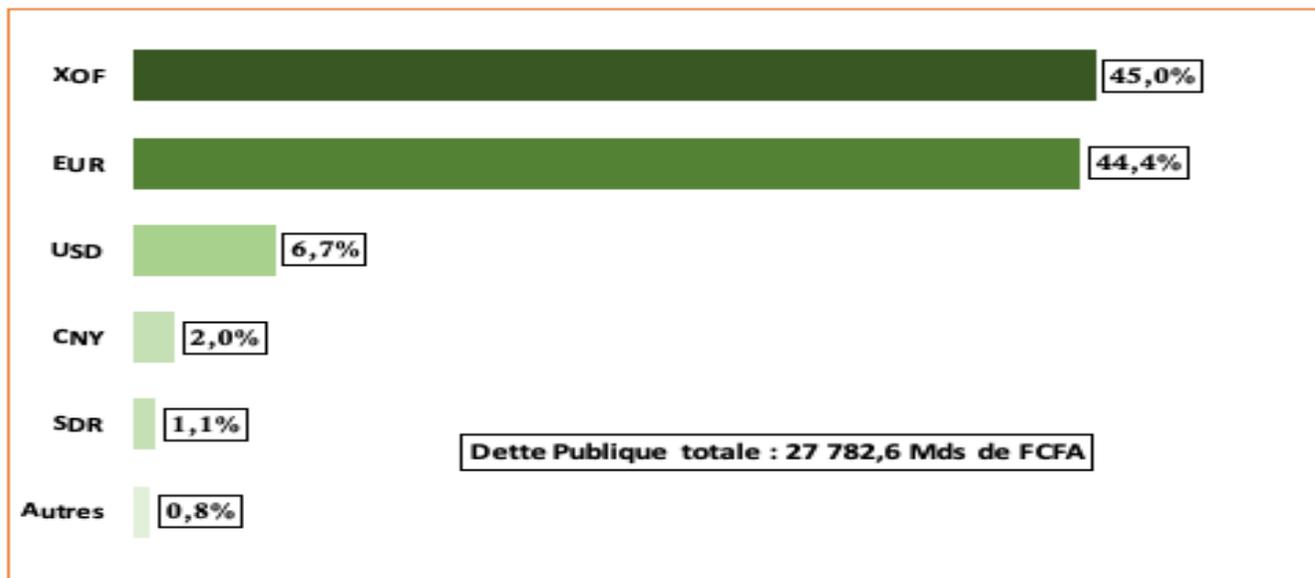
Source : CNDP

L'encours de la dette publique et publiquement garantie est estimé à 28 268,5 milliards de franc CFA (59,2% du PIB) à fin 2023. Il est composé de 17 524,3 milliards de franc CFA (62,0%) de dette extérieure et 10 744,2 milliards de franc CFA (38,0%) de dette intérieure.

14. La dette publique totale reste dominée par la dette libellée en franc CFA à hauteur de 45,0% (graphique 2). La part de la dette en devise représente globalement 55,0%, dominée par l'Euro (44,4%) suivi du Dollar US (6,7%). Cette configuration traduit la volonté du Gouvernement de contenir l'exposition du portefeuille de la dette publique au risque de change.

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

Graphique 2 : Répartition de la dette publique à fin 2023 par devises²



Source : CNDP

V. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2023

15. Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille ressort à 4,4% avec un taux d'intérêt moyen de 5,3% au titre de la dette intérieure et 4,6% au titre de la dette extérieure.
16. A court terme, la concentration des échéances de la dette intérieure rend le portefeuille de la dette publique vulnérable (Tableau 2). Environ 55,1% de l'encours de la dette intérieure est à refinancer au cours des trois prochaines années (Graphique 3). A moyen terme, le remboursement des échéances des obligations du Trésor pourraient également entraîner des pressions de refinancement.

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

17. La dette exposée aux fluctuations de taux de change représente 10,6% du portefeuille de la dette totale dont 6,7% est libellée en dollar. Même si les instruments en dollar US représentent moins de 10% de l'encours total de la dette, les fluctuations du taux EUR/USD demeurent un facteur de vulnérabilité.

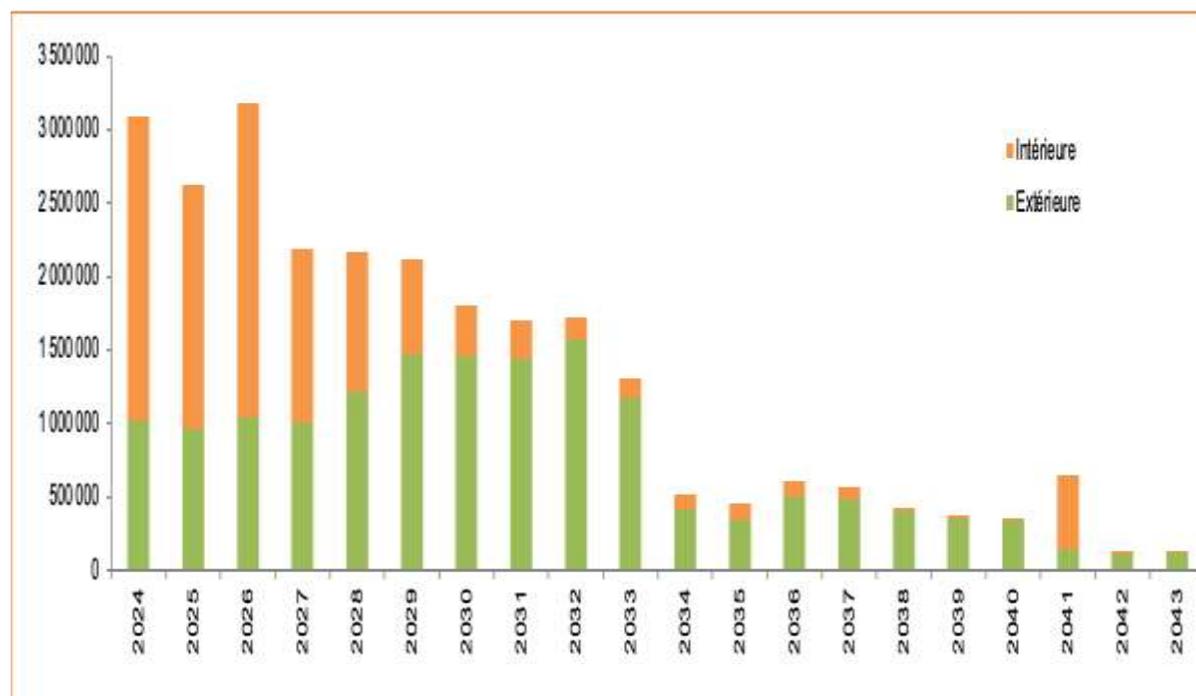
Tableau 2 : Coûts et risques du portefeuille de la dette existante estimés à fin 2023

		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Montant (milliards de franc CFA)		17 136,1	10 646,5	27 782,6
Montant (millions de dollar US)		28 482,9	17 696,3	46 179,2
Dettes nominales (% du PIB)		35,9	22,3	58,1
Valeur Actuelle de la dette (% du PIB)		32,0	22,3	54,3
Coût de la dette	Paiement d'intérêt (% du PIB)	1,2	1,1	2,3
	Taux d'intérêt moyen pondéré	4,6	5,3	4,4
Risque de refinancement	Maturité moyenne du portefeuille (Années)	8,8	4,3	7,1
	Dettes arrivant à maturité dans un an (% du total)	5,9	19,5	11,1
	Dettes arrivant à maturité dans un an (% du PIB)	2,1	4,3	6,5
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne jusqu'à révision du taux (années)	7,8	4,3	6,4
	Dettes à réviser dans 1 an (% du total)	20,6	19,5	20,2
	Dettes à taux fixe (% du total)	83,5	100,0	89,8
	Bon du Trésor (% du total)	0,0	7,0	2,7
Risque de change	Dettes en devises (% du total)			61,7
	Dettes exposées aux fluctuations de taux de change			10,6
	Service de la dette en devises (% réserves)			10,7

Source : CNDP

Graphique 3 : Profil des amortissements de la dette estimée à fin 2023

(en millions de FCFA)



Source : CNDP

VI. HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES SUR LA PÉRIODE 2024-2028

18. Sur la période 2024-2028, il est attendu une consolidation des performances économiques en lien avec la mise en œuvre du PND 2021-2025 et la poursuite des grands chantiers d'investissement public et privé. Le PIB réel est projeté à 7,2% en moyenne annuelle sur la période 2024-2028.
19. L'inflation serait contenue à 3,4% en moyenne par an grâce à l'accroissement de l'offre des produits alimentaires, à la stabilité des prix des produits pétroliers, à un meilleur approvisionnement des marchés en d'autres biens de consommation finale et à la politique de lutte contre la cherté de la vie.

Tableau 3 : Agrégats macroéconomiques pour la période 2024-2028
En millions de francs CFA sauf indication contraire

	2024	2025	2026	2027	2028
	Projeté	Projeté	Projeté	Projeté	Projeté
Recettes publiques (dons inclus)	8 775 80,1	10 137 512,75	11 216 584,12	12 604 054,72	14 088 049,60
Dépenses primaires	9 629 430,19	10 429 240,13	11 609 625,78	13 145 269,23	14 722 427,18
Dépenses totales	10 896 506,19	11 874 891,52	13 097 211,72	14 660 302,20	16 311 121,28
Réserves (million USD)	11 204,10	11 202,80	11 200,60	11 198,90	
PIB nominal	52 400 000,00	57 100 000,00	62 212 094,13	68 451 373,82	75 086 896,41

Source : CNDP

20. Au niveau des échanges extérieurs, les projections sur la période 2024-2028 se caractérisent par une diminution du déficit du compte des transactions courantes, en passant de 5,1% du PIB en 2024 à 3,6% du PIB en 2028, en lien avec l'amélioration de l'excédent de la balance des biens. S'agissant des biens, les exportations augmenteraient de 8,2% en moyenne par an grâce notamment à l'entrée en production des phases 2 et 3 des champs pétroliers <<Baleine>>, aux exportations d'or. Quant aux importations, elles augmenteraient en relation avec les besoins en biens d'équipement et en biens intermédiaires, induits par la mise en œuvre du programme d'investissement. Le solde des services connaîtrait une dégradation du déficit structurel en liaison notamment avec les paiements au titre du fret sur les importations de marchandises et des services techniques nécessaire à la mise en production des nouveaux champs pétroliers et miniers. Le compte financier se solderait par une entrée nette de capitaux étrangers du fait des flux entrant d'IDE et la poursuite de la mobilisation des ressources financières extérieures par l'administration publique. Le solde global ressortirait excédent à partir de 2025.

21. S'agissant des secteurs monétaire et financier, le stock des actifs extérieurs nets du pays devrait se consolider de 2025 à 2028, en rapport avec les soldes globaux positifs de la balance des paiements. Concernant les créances sur l'économie, elles augmenteraient de 13% en moyenne par an, en lien avec les besoins de financement de l'économie.
22. Les recettes fiscales devraient enregistrer une hausse de 14,0% en moyenne sur la période 2024-2028, en lien avec la vision du Gouvernement orientée prioritairement vers l'amélioration continue de la mobilisation des recettes. Les recettes fiscales en pourcentage du PIB sont projetées à 15,8% en moyenne annuelle sur la même période.
23. Les dépenses totales en pourcentage du PIB sont projetées à 21,2% en moyenne annuelle sur la période 2024-2028, due à la prise en compte des besoins croissants de la population.
24. Le déficit budgétaire devrait s'afficher à 4,0% en 2024 en raison de la crise russo-ukrainienne et devrait atteindre 3,0% en 2025 conformément à la norme communautaire de l'UEMOA. Sur la période 2026-2028, le déficit budgétaire se maintiendrait à 3,0%.

VII. SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHÉ

13. Les nouveaux financements extérieurs sur la période devraient être mobilisés principalement sous forme d'emprunts semi-concessionnels et de prêts commerciaux suite à l'amenuisement des ressources concessionnelles du fait du statut de pays pré-émergent de la Côte d'Ivoire.
14. Sur le marché financier international, le scénario de référence repose sur l'hypothèse que le durcissement des conditions de financement amorcé depuis 2022 restera d'actualité. Ce contexte de marché engendre une augmentation des rendements des Eurobonds de la Côte d'Ivoire.
15. Dans le cadre de la stratégie de gestion de la dette à moyen terme, des opérations de reprofilage de dette ont été réalisées sur le marché local en 2023, financées par le biais de nouvelles émissions de court et moyen terme. Au total, ce sont cinq (5) opérations qui ont été exécutées pour un encours global racheté de 122,4 milliards FCFA sur des titres de maturité 1 an, 3 ans et 7 ans pour des montants respectifs de 57,4 milliards de francs CFA, 64,3 milliards de francs CFA et 750 milliards de francs CFA. Ces opérations ont contribué à la réduction des pics de remboursement dans un contexte marqué par une liquidité réduite sur le marché financier régional.

VIII. DEMARCHE SUIVIE

16. La stratégie de financement retenue a été obtenue à l'aide de l'outil analytique de la SDMT sur la base des hypothèses d'encours de dette, du TOFE, des secteurs réel et extérieur, pour la période 2024-2028. Les résultats ont permis de déterminer les objectifs attendus en termes de coûts, de risques et de mix extérieur-intérieur. Compte tenu des contraintes liées aux indicateurs de liquidité de l'Analyse de Viabilité de la Dette extérieure et de la forte capacité de mobilisation des ressources sur le marché régional, les besoins de financement devraient être comblés en moyenne par une répartition d'environ 42-58 de ressources extérieures et intérieures sur la période 2024-2028.

IX. CIBLE DES INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES

17. La composition espérée du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2028 est une répartition de 59-41 entre la dette extérieure et la dette intérieure contre une répartition de 62-38 en 2023.

18. La dette exposée aux fluctuations de taux de change en 2028 s'établirait à moins de 10% contre 10,6% à fin 2023.

19. La part de la dette intérieure arrivant à échéance dans un an devrait être limitée à 13,1% en 2028 contre 19,5% en 2023.

20. Il convient d'indiquer que le poids de la dette libellée en Euro, grandissant dans le portefeuille, assure en l'état actuel une atténuation du risque de change. Toutefois, cette structure du portefeuille pourrait générer à terme une forte exposition au risque de change au sein de la zone franc CFA notamment dans la perspective de la prochaine monnaie unique Eco (la dette libellée en Euro s'établirait à 45,9% en 2028 contre 44,4% en 2023).

X. STRATEGIE OPTIMALE

21. Au cours des prochaines années, l'Etat devrait privilégier des financements qui réduisent le risque de refinancement de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt et le risque de change. Plus précisément, les besoins de financement devraient être couverts en moyenne selon un rapport 42%-58% d'instruments de financement extérieur et intérieur sur la période 2024-2028. Les ressources extérieures seraient composées de financements (pour des emprunts projets ou programmes) concessionnels, semi-concessionnels, commerciaux et de financements sur les marchés internationaux respectivement à hauteur de 15%, 56%, 15% et 14% sur la période 2024-2028. Les ressources intérieures seraient mobilisées à travers des emprunts de court, moyen et long termes respectivement à hauteur de 10%, 35%, et 55% sur la même période.

Tableau 3 : Plan de financement 2024-2028 de la stratégie optimale

Années	2024	2025	2026	2027	2028	Moyenne
Source de financement extérieurs	51%	49%	40%	40%	30%	42%
<i>Concessionnelle</i>	5%	20%	20%	20%	10%	15%
<i>Semi-Concessionnelle</i>	45%	44%	70%	40%	81%	56%
<i>Commerciale</i>	34%	13%	10%	10%	9%	15%
<i>Marché financier international</i>	15%	23%	0%	30%	0%	14%
Source de financement intérieurs	49%	51%	60%	60%	70%	58%
<i>Marché à un an</i>	10%	10%	10%	10%	10%	10%
<i>Marché à moyen terme</i>	35%	35%	35%	35%	35%	35%
<i>Marché à long terme</i>	55%	55%	55%	55%	55%	55%

Source : CNDP

22. Cette stratégie privilégie la dette intérieure par rapport à la dette extérieure. Cette dette extérieure devrait être dominée par les financements libellés en euro et à taux fixe.
23. Cette stratégie a été confortée par une Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) qui permet à l'Etat de Côte d'Ivoire de conserver son statut de risque de surendettement modéré.
24. Le plan annuel de financement fournira plus de détails sur les intentions du Gouvernement.

XI. PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGÉTAIRE 2024

25. Les besoins de financement de l'année 2024 sont estimés à 5 734,8 milliards de francs CFA. L'Etat prévoit les combler comme indiqué dans le tableau 4.

26. Le détail des adjudications à réaliser sur le marché régional fera l'objet d'un calendrier trimestriel des émissions publié par l'UMOA-Titres.

Tableau 4 : Plan annuel de financement 2024

Plan de financement	5 734,8	en %	%
Décaissement des emprunts-projets et emprunts-programmes	2062,8	3 ,0%	50%
Emprunts-projets	1033,0	18,0%	
Emprunts-programmes	1029,8	18,0%	
Autres financements en devises	796,6	13,9%	
Financement sur le marché régional	2875,4	50,1%	50%

Source : CNDP

27. Les financements effectifs pourraient être différents des montants indiqués dans le tableau 4, en raison de l'évolution des politiques budgétaires et monétaires. Des ajustements pourraient donc être apportés aux besoins de financement et aux sources de financement. Les ajustements majeurs du plan de financement seront portés à la connaissance des parties intéressées.

XII. RECOMMANDATIONS

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

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