REPUBLIQUE DU CONGO

Ministère des Finances, du Budget et du Portefeuille Public

COMITE NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE

STRATEGIE DE LA DETTE A MOYEN-TERME

2022 - 2024

Octobre 2021

CNDP

TABLE DES MATIERES

SIGLES ET ABREVIATIONS **3**

LISTE DES TABLEAUX **4**

LISTE DES GRAPHIQUES **4**

LISTES DES ENCADRES **4**

INTRODUCTION **5**

CHAPITRE I- OBJECTIFS VISES **6**

CHAPITRE II- CHAMP D'APPLICATION **8**

CHAPITRE III- ETAT DE MISE EN ŒUVRE DES STRATEGIES IMPLICITES ANTERIEURES A LA SDMT 2022-2024 ..... **9**

III.1 CONTRAINTES CONJONCTURELLES 9
III.2 STRATEGIES DEDUITES 9
III.3 CONSEQUENCES 10

CHAPITRE IV - STRUCTURE, COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE A FIN 2020 ET A FIN 2021 ..... **11**

IV.1. STRUCTURE DU PORTEFEUILLE 11
IV.1.1. Structure du portefeuille à fin 2020 ..... *11*
A. Dette extérieure à fin 2020 11
B. Dette intérieure à fin 2020 12
IV.1.2. Structure du portefeuille à fin 2021 ..... *13*
A. Dette extérieure à fin 2021 14
B. Dette intérieure à fin 2021 16
C. Arriérés à fin 2021 17
IV.2 - COUT ET RISQUES A FIN 2020 ET A FIN 2021 19
IV.2.1. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique à fin 2020 ..... *19*
A. Coût à fin 2020 20
B. Risques à fin 2020 20
IV.2.2. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique à fin 2021 ..... *20*
A. Coût à fin 2021 21
B. Risques à fin 2021 21

CHAPITRE V - EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE CONGOLAISE **25**

V.1. CROISSANCE 25
V.2. INFLATION 25
V.3. FINANCES PUBLIQUES 26
V.4. ÉCHANGES EXTERIEURS 27
V.5. SOURCES DE FINANCEMENT 29
V.5.1. Sur le plan extérieur *29*
V.5.2. Sur le plan intérieur *29*

CHAPITRE VI. ANALYSE DES STRATEGIES EXISTANTES **30**

VI.1 PRESENTATION DES STRATEGIES 30
VI.2. APPROCHE SUIVIE 32
VI.3. RESULTATS A FIN 2024 32
VI.4. ENSEIGNEMENTS TIRES 34

CHAPITRE VII. STRATEGIE RETENUE **36**

VII.1. CARACTERISTIQUES DE LA STRATEGIE RETENUE 36
VII.2. AVANTAGES DE LA STRATEGIE RETENUE 37

CHAPITRE VIII - LE PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGETAIRE 2022 ..... **38**

C O N C L U S I O N ..... ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.

CNDP

SIGLES ET ABREVIATIONS

ATM : Average Time to Maturity (durée de vie moyenne)
ATR : Average Time to Refixing (durée moyenne de refixation)
BAD : Banque Africaine de Développement
BADEA : Banque Arabe pour le Développement Économique en Afrique
BEAC : Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BEI : Banque Européenne d'Investissement
BLEND : Pays éligible à la fois aux financements de l'IDA et de la BIRD
BTA : Bons du Trésor Assimilable
BTF : Bons du Trésor FIHARY
BTS : Bons du Trésor Spéciaux
CCA : Caisse Congolaise d'Amortissement
CNY : Yuan chinois
CPIA : Country Policy and Institutional Assessment (Évaluation des politiques et des institutions du pays)
COI : Commission de l'Océan Indien
DMPA : Debt Management Performance Assessment (Évaluation de la performance en matière de gestion de la dette)
DTS : Droits de tirages spéciaux
EUR : Euro
FAD : Fonds Africain de Développement
FCR : Facilité de Crédit Rapide
FIDA : Fonds International de Développement Agricole
GPC : Garantie Partielle de Crédit
IADM : Initiative d'Allègement de la Dette multilatérale
IDA : International Development Association (Association internationale de développement)
IDE : Investissement Direct Etranger
IPPTE : Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés
LFI : Loi de Finances Initiale
LFR : Loi de Finances Rectificative
MID : Marché Interbancaire de Devises
OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques
OFID : The OPEC Fund for International Development (Fonds koweïtien pour le développement international)
OTA : Obligations du Trésor Assimilable
PforR : Program-for-Results
PIB : Produit Intérieur Brut
PMA : Pays les Moins Avancés
PND : Plan National de Développement
PPTE : Pays Pauvres Très Endettés
RMB : Renminbi (yuan chinois)
SEND'S : Soldes Engagés non Décaissés
SDMT : Stratégie de la Dette à Moyen Terme
TCN : Titres de Créance Négociables
USD : Dollar américain
VAN : Valeur Actualisée Nette
XAF : Francs CFA

SNDP

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Évolution de la dette publique (en milliards de FCFA) 10
Tableau 2 : Composition de la dette publique (hors- arriérés) projetée à fin 2021.....13
TABLEAU 3 : INDICATEURS DES COUTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE A FIN 2020.....18
TABLEAU 4 : INDICATEURS DES COUTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE A FIN 2021.....19
TABLEAU 5 : ÉVOLUTION DU PIB ET INFLATION.....25
TABLEAU 6 : RESUME DU TOFE EN MILLIARDS DE F CFA.....26
TABLEAU 7 : RESUME DE LA BALANCE DES PAIEMENTS.....26
TABLEAU 8 : SCENARIO DE REFERENCE-INDICATEURS DE COUTS ET RISQUES DES STRATEGIES ALTERNATIVES.....32
TABLEAU 9 : ESTIMATION DES BESOINS DE FINANCEMENT DE L'ETAT EN 2022.....37
TABLEAU 10 : PLAN DE FINANCEMENT 2022.....37

LISTE DES GRAPHIQUES

FIGURE 1 : REPARTITION PAR SOURCE.....13
FIGURE 2 : ÉVOLUTION DES SOURCES DE DETTE.....13
FIGURE 3 : REPARTITION PAR NATURE DE DETTE.....14
FIGURE 4 : REPARTITION PAR DEVISES.....14
FIGURE 5 : COMPOSITION DE LA DETTE INTERIEURE.....15
FIGURE 6 : ÉVOLUTION DU STOCK DES ARRIERES DE DETTE PUBLIQUE.....17
FIGURE 7 : PROFIL DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE A FIN 2021 (EN MILLIONS DE F CFA).....20
FIGURE 8 : PROFIL DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE INTERIEURE.....20
FIGURE 9 : REMBOURSEMENTS MENSUELS CONSOLIDES.....21

LISTES DES ENCADRES

ENCADRE 1 : POINT SUR LES ARRIERES DE LA DETTE PUBLIQUE.....17
ENCADRE 2 : ÉVOLUTION DES SOURCES DE DETTE.....22

CNDP

INTRODUCTION

1. Pour permettre à ses États membres d'atteindre l'objectif de gestion optimale de la dette publique, la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) a, sur la base des meilleurs standards internationaux de gestion de la dette, adopté le Règlement n°12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007, portant cadre de référence de la politique d'endettement et de gestion de la dette publique dans les États de la CEMAC.

2. Parmi les exigences consacrées par ce Règlement, se trouve l'obligation pour les États membres, d'élaborer des orientations globales en matière d'emprunts publics intérieurs et extérieurs et de gestion de la dette ; lesquelles orientations déterminent une stratégie d'endettement public.

3. Le Règlement n°12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007, définit la stratégie d'emprunt comme « l'ensemble des décisions prises pour mettre en œuvre la politique d'endettement ». Ainsi, la stratégie de gestion de la dette doit s'entendre comme le plan de recours aux différents instruments d'endettement intérieurs et extérieurs, qui permet de couvrir le besoin de financement de l'Etat, de manière à ramener et garder les indicateurs de coûts et de risques à des seuils favorables.

4. La stratégie de gestion de la dette publique, consignée dans ce document, couvre la période pluriannuelle 2022-2024, et doit être annexée à la loi de finances. Cette exigence, prévue dans le Règlement CEMAC sus-cité, est reprise sur le plan interne, dans la loi organique n°36-2017 du 3 octobre 2017, relative aux lois des finances, qui dispose en son article 56 alinéa 3, qu'« un état complet et détaillé de l'endettement prévisionnel en fin d'exercice, accompagné de la stratégie d'endettement , doit être annexé à la loi des finances ».

5. Elle intervient dans un contexte économique, marqué par la mise en œuvre du programme d'actions du Gouvernement et la reprise des négociations avec le Fonds Monétaire International, en vue de la conclusion d'un nouveau programme.

6. La mise en œuvre du programme du Gouvernement requiert d'importantes mobilisations de ressources d'emprunts. Cependant, la situation de surendettement dans laquelle se trouve le Congo, impose d'inscrire le recours à l'emprunt dans une stratégie idoine, respectueuse des impératifs de rétablissement des équilibres macroéconomiques.

7. L'objectif ultime est de réduire les coûts et risques liés à l'endettement et le poids du service de la dette sur les ressources du pays et sur ses avoirs en devises.

CNDP

L'ossature du présent document se décline comme suit :

- Les objectifs de la SDMT ;
- Le champ de la SDMT ;
- L'état de mise en œuvre des stratégies antérieures à la période 2022-2024 ;
- La structure, les coût et risques du portefeuille à fin 2020 et fin 2021 ;
- L'évolution récente de l'économie congolaise ;
- L'analyse des stratégies existantes ;
- La stratégie retenue ;
- Le plan de financement pour l'exercice budgétaire 2022.

8. Dans ce document, la dette intérieure et la dette extérieure sont définies sur la base du critère de la monnaie. La dette intérieure englobe la dette libellée en monnaie nationale (franc CFA), et la dette extérieure est celle libellée en devises. L'analyse a un horizon à moyen terme: les projections couvrent les trois années de la période 2022-2024. Cette analyse a pour point de départ le portefeuille de la dette projeté à fin 2021.

CHAPITRE I- OBJECTIFS VISES

9. Les objectifs de la SDMT 2022-2024 de la République du Congo sont en phase avec les orientations contenues dans la politique budgétaire du Gouvernement, en matière d'endettement public. A côté de l'objectif principal qui est de combler le besoin de financement de l'État, durant la période envisagée, on dénombre quelques autres objectifs, qui bien que secondaires, revêtent une grande importance.

Il s'agit de :

- Maintenir les risques liés au portefeuille de la dette publique dans des limites acceptables ;
- Minorer les coûts des nouveaux financements et à terme du portefeuille de la dette publique ;
- Développer et approfondir le marché intérieur de titres publics de la CEMAC;
- Obtenir la meilleure combinaison possible entre dette intérieure (prêt bancaire, emprunt obligataire, OTA et BTA) et dette extérieure exclusivement concessionnelle, pour couvrir ses besoins de financement tout en amoindrissant les coûts et le profil de risques liés à l'endettement public

CNDP

CNIDP

CHAPITRE II- CHAMP D'APPLICATION

10. Le champ d'application de la SDMT 2022-2024 est circonscrit à la dette intérieure et extérieure de l'administration centrale. Par conséquent, le passif conditionnel de l'Etat, en l'occurrence la dette des entreprises publiques et des autres démembrements de l'Etat, n'est pas prise en compte, du fait de l'insuffisance des données y relatives. Toutefois, la portée de la SDMT pourrait être étendue à ces entités dès que ces informations seront disponibles.

11. Au demeurant, il est à souligner que la présente stratégie est élaborée avec les données prévisionnelles à fin décembre 2021, tout en prenant en compte les décaissements et remboursements prévus à cette échéance. Par conséquent, l'encours de la dette publique projeté, pourrait varier en fonction des réalisations. De fait, cette situation pourrait générer un biais dans l'analyse, si les tirages effectifs atteignent un niveau important et que les caractéristiques y relatives diffèrent de celles notées dans le portefeuille analysé.

CNDP

CHAPITRE III- ETAT DE MISE EN ŒUVRE DES STRATEGIES IMPLICITES ANTERIEURES A LA SDMT 2022-2024

III.1 CONTRAINTES CONJONCTURELLES

12. Antérieurement à la période 2022-2024, couverte par la SDMT et en l'absence d'une stratégie formellement définie et adoptée par le Gouvernement, une stratégie implicite peut être déduite de l'arborescence des différents instruments d'endettement utilisés, dans la mobilisation des ressources nécessaires pour combler le besoin de financement de l'État.

13. Avant 2010, les stratégies implicites, ont été marquées et influencées par les engagements pris dans le cadre de l'initiative PPTE. Le point d'achèvement de l'Initiative PPTE en janvier 2010 a marqué l'ensemble des décisions de financement des besoins de l'Etat. Il a, en effet, consacré la fin des contraintes liées à cette initiative et notamment, l'abandon du recours exclusif aux instruments concessionnels sur le plan extérieur (contrainte de 50% d'élément don).

14. Le Congo est devenu un pays « BLEND » et a pu se financer alternativement sur le guichet IDA et BIRD et au-delà. Par ailleurs, il a également eu recours aux prêts commerciaux entre 2012 et 2014.

III.2 STRATÉGIES DÉDUITES

15. Le repli brutal des cours du pétrole brut en août 2014 a négativement impacté les comptes publics et induit une réduction des marges de manœuvre budgétaires. A ce choc pétrolier se sont ajoutées, les difficultés de mobilisation des ressources externes et de suppression des avances directes aux Etats. Aussi, afin de ne pas compromettre le fonctionnement normal de l'Etat, le Gouvernement a décidé de recourir, dès décembre 2016 au marché financier sous régional et à partir de février 2017, au marché des titres publics par adjudication organisé par la BEAC. A partir de 2019, la structure du portefeuille des titres Trésor public congolais a franchi un palier en devenant à la fois un émetteur régulier et en diversifiant son portefeuille avec un allongement de la maturité moyenne des titres, allant jusqu'à 5 ans, en phase avec la nature des besoins de financement de l'Etat, aussi bien en terme de trésorerie que de déficit budgétaire. Ainsi, à fin décembre 2020, l'encours de titres publics émis par le Congo est ressorti à 682 965 millions, en progression de 131,0% comparé à l'encours à fin décembre 2019. Cet encours est constitué 84,2% des Obligations du Trésor Assimilables (OTA) à deux ans et plus, contre 15,8% en Bons du Trésor Assimilables (BTA) d'échéance inférieure ou égale à un an.

16. Tenant compte du contexte, la priorité a été accordée en 2020,à la mobilisation des ressources sur le marché sous régionale, au détriment des financements extérieurs.

III.3 CONSÉQUENCES

17. De nombreux prêts extérieurs commerciaux ont été signés dans des termes particulièrement défavorables, avec une incidence néfaste évidente sur les indicateurs de coûts et de risques du portefeuille de la dette publique. Le taux d'endettement, qui est tributaire de la politique budgétaire, s'est également dégradé, passant de 20% du PIB, au sortir de l'initiative PPTE en 2010, 117% en 2017, 92% en 2018 et 98% en 2019, atteignant ainsi des seuils dépassant la norme communautaire de 70%. Cette dégradation des indicateurs de dette s'explique essentiellement par le recours massif à un endettement non encadré et non formalisé dans une stratégie officielle contraignante.

18. Cet état de dégradation a, en outre, été accentuée par le recul de la richesse nationale, mesurée par le PIB, en raison du triple choc subi par le pays, notamment la survenance de la pandémie à covid-19, la baisse de la production pétrolière et la chute des prix internationaux du pétrole.

19. S'agissant des financements intérieurs, il convient de noter qu'avec la création et la dynamisation progressive du marché régional des titres publics de la CEMAC, on a enregistré une augmentation significative de la part des financements intérieurs au cours de cette période. Cette tendance haussière des financements intérieurs est également observée au cours de l'année 2021. En effet, les émissions de titres publics (hors bons du Trésor infra-annuels) sur le marché de la CEMAC représentent 66,1% du total des décaissements à fin 2021.

20. Pour alléger cette contrainte financière forte, la République du Congo a conclu le 11 juillet 2019, un programme d'appui au redressement macroéconomique avec le Fonds Monétaire International (FMI). Celui-ci a, dans son volet endettement de l'Etat, affirmé l'impératif de ne recourir qu'aux seuls financements concessionnels, avec une jauge d'élément don fixée à 35%.

21. Malheureusement, la poursuite de ce programme a été entravée par la survenance de la crise sanitaire liée à la COVID-19, qui a induit une crise économique majeure à l'échelle mondiale. Dans ces circonstances les autorités congolaises ont été contraintes de modifier leurs orientations stratégiques en se retournant plus massivement, durant cette période, vers les financements intérieurs du marché.

CNDP

CHAPITRE IV - STRUCTURE, COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE A FIN 2020 ET A FIN 2021

IV.1. Structure du portefeuille

Tableau 1 : Évolution de la dette publique (en milliards de FCFA)

	2019			2020			Fin 2021 (projection)		
	Encours hors-arriérés	Stock d'arriérés	Encours Total	Encours hors-arriérés	Stock d'arriérés	Encours Total	Encours hors-arriérés	Stock d'arriérés*	Encours Total
Encours	4,363	1,77	6,133	3,883	2,133	6,016	4,325	2,465	6,766
En % du PIB	65%	27%	92%	68%	38%	106%	61%	35%	96%

IV.1.1. STRUCTURE DU PORTEFEUILLE À FIN 2020

22. Le stock de la dette publique s'est orienté à la hausse sur la période 2011-2020, en passant de 20% du PIB en 2010, à 98% du PIB en 2020, avec un pic à 117% en 2017.

23. En effet, l'encours total de la dette publique au 31 décembre 2020 représente 98% du PIB, soit environ 6.016,5 milliards de FCFA (11,16 millions de USD) en valeur nominale, contre 6.134,9 milliards de FCFA, soit 92% du PIB en 2019. En comparaison avec les données de 2010 (20% du PIB), il a quasiment sextuplé.

24. Le portefeuille de la dette publique à fin décembre 2020, est composé de 62,6% de dette extérieure soit, 3.767,42 milliards de FCFA et 63% du PIB et 37,4% de dette intérieure, soit 2.249,08 milliards de FCFA et 37% du PIB.

A.Dette extérieure à fin 2020

25. La structure de la dette extérieure à fin décembre 2020 se présente comme suit :

26. les créances commerciales qui représentent 46%, avec un encours de 1.733,01 milliards de FCFA. Il sied de noter que dans ce groupe de créanciers, les traders occupent le premier rang, avec un taux de 26,73% de toute la dette commerciale.

27. les créances bilatérales qui représentent 42% de la dette extérieure avec un encours de 1.582,3 milliards de FCFA.

CIDP

28. les créances multilatérales, essentiellement contractée auprès des créanciers multilatéraux comme l'IDA, le FAD, le FIDA, etc., qui avec un encours de 722 milliards de FCFA, représentent 12% de la dette extérieure.

29. Le portefeuille de la dette publique extérieure est principalement libellé en dollar 69%, en FCFA 16,15%, en Euro 7,45%, en DTS 3,08%, en RMB 2,27% et les autres devises (SAR, AED et KWD) représentent 0,51% du portefeuille des devises. Il sied de noter que la dette extérieure libellée en FCFA, concerne les prêts contractés auprès de la BDEAC et les consolidations des arriérés relatifs aux avances statutaires de la BEAC.

30. La dette en dollar est principalement contractée auprès de la Chine, du Club de Londres et des Traders. Le portefeuille de la dette publique extérieure est essentiellement composé des prêts à taux fixe 81,5%, contre 18,5 de la dette à taux variable.

31. Au 31 décembre 2020, la dette extérieure est composée de 40% de prêts concessionnels, contre 60% de prêts non concessionnels (Traders, Club de Londres, Afreximbank et divers créanciers fournisseurs non assurés).

B.Dette intérieure à fin 2020

32. En attendant les résultats des audits des périodes 2003-2018 et 2019-2020, l'encours de la dette intérieure à fin décembre 2020, est provisoirement évalué à environ 2.249,08 milliards de FCFA.

33. Outre les arriérés commerciaux, la dette intérieure comprend également l'emprunt obligataire (2016-2021) de 11 milliards de FCFA et les titres publics (BTA et OTA), pour 682 965 millions de FCFA. Le stock de la dette intérieure inclut aussi les arriérés sociaux, pour un montant provisoire d'environ 397,64 milliards de FCFA.

34. On note enfin, l'existence de diverses consolidations d'arriérés de paiement dont la définition de l'assiette fait l'objet d'un audit.

CNDP

IV.1.2. STRUCTURE DU PORTEFEUILLE À FIN 2021

Tableau 2 : Composition de la dette publique (hors- arriérés) projetée à fin 2021

	Encours en USD	Encours en XAF	Encours en % du total	Encours en % du PIB
EXTERIEURE	**5 234**	**2 908 190**	**67,24%**	**41,13%**
Bilatéral	2 488	1 382 429	31,96%	19,55%
Commercial	1 583	879 507	20,33%	12,44%
Multilatéral	1 163	646 253	14,94%	9,14%
INTERIEURE	**2 551**	**1 417 158**	**32,76%**	**20,04%**
Commercial	578	321 161	7,43%	4,54%
Titre Public	1 973	1 095 997	25,34%	15,50%
BTA	110	61 257	1,42%	0,87%
Certificats de créance	90	50 000	1,16%	0,71%
OTA 3ans	1 123	624 161	14,43%	8,83%
OTA 5ans	649	360 579	8,34%	5,10%
TOTAL GENERAL	**7 785**	**4 325 348**	**1,00**	**0,61**

35. L'encours total de la dette publique, projeté à fin 2021, s'élève à 96% du PIB, stock d'arriérés inclus. L'encours total1 hors arriérés absorbe 61,17 % du PIB, à savoir 41,42% du PIB pour la dette extérieure et 19,74 % du PIB pour la dette intérieure. L'encours total hors-arriérés est resté relativement stable depuis 2019.

36. En valeur nominale, cet encours projeté au 31 décembre 2021 (hors arriérés), représente 4.325,34 milliards de FCFA dont 2.929,35 milliards de FCFA de dette extérieure et 1.395,99 milliards de FCFA de dette intérieure, soit 67,5% de dette extérieure et 32,5% de dette intérieure.

[1] Il s'agit de l'encours hors arriérés

Figure 1 : Répartition par source

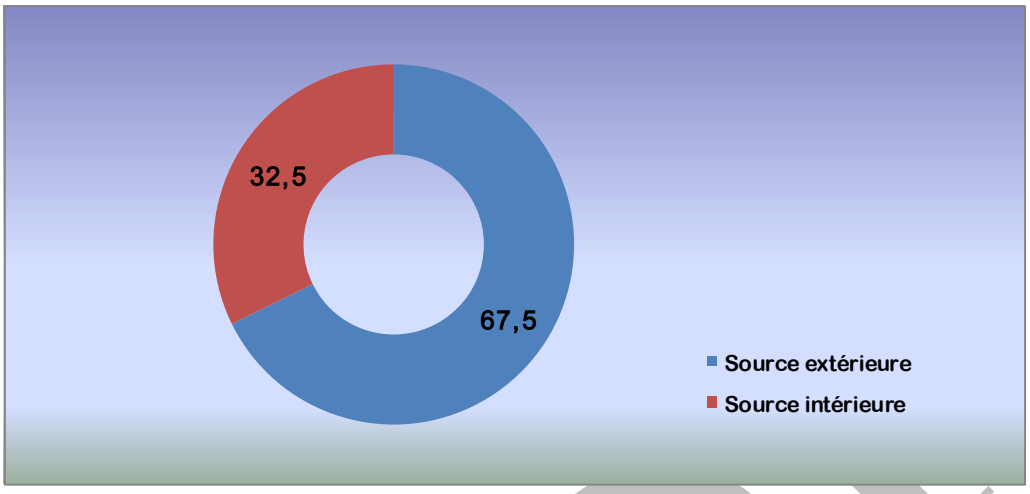
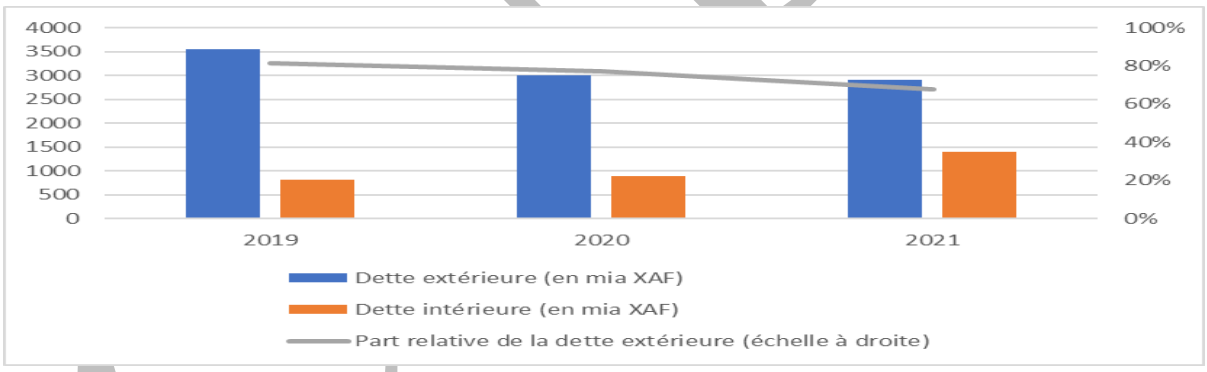


Figure 2 : Évolution des sources de dette



Source : CCA

A.Dette extérieure à fin 2021

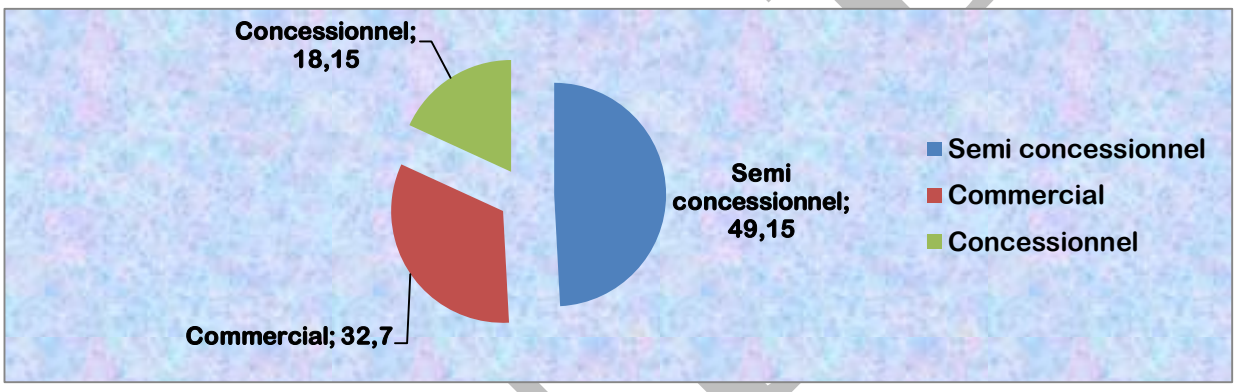
37. L'encours de la dette extérieure est projeté, à fin 2021, à 2.929,35 milliards de FCFA contre 3.767,42 milliards FCFA à fin décembre 2020, soit une diminution de 22,25%. Cette baisse s'explique essentiellement par les remboursements réalisés de la dette extérieure et le non recours à de nouvelles dettes et l'appel massif aux instruments de prêts intérieures.

38. La dette extérieure est composée des emprunts contractés auprès des créanciers bilatéraux (47,57%), commerciaux (30,26%) et multilatéraux (22,17%). Les projets de développement des infrastructures ont été majoritairement financés par Eximbank Chine, qui est devenu le plus important créancier du Congo avec un encours qui représente

environ 70% de la dette bilatérale. Le montant de la dette due aux sociétés multinationales de négoce du pétrole représente, quant à lui, approximativement 55% de la dette commerciale extérieure. En ce qui concerne la dette multilatérale, l'Association internationale pour le développement (AID) et la Banque africaine de développement (BAD) sont les deux principaux créanciers avec des encours respectifs de 146 et 140 milliards de FCFA, soit près de 50% de l'encours de la dette multilatérale.

39. La part de la dette concessionnelle s'élève à 18,15% (soit 529,154 milliards de FCFA), contre 49,15% (soit 1.428,493 milliards de FCFA) pour la dette semi concessionnellei et 32,70% (soit 971,702 milliards de FCFA) pour la dette commerciale.

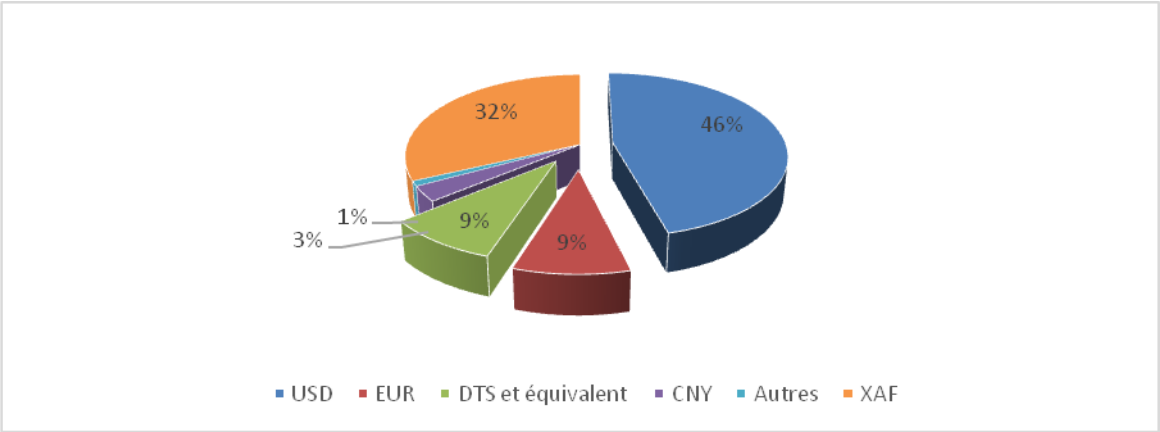
Figure 3 : Répartition par nature de dette



40. Le dollar américain est la principale monnaie d'emprunt. Hors-arriérés, il représente 46% de l'encours de la dette projeté à fin 2021, contre 9% pour l'Euro et 9% pour les droits des tirages spéciaux (DTS), comme le montre le graphique 4 ci-dessous. Par suite de l'augmentation significative du recours au marché des titres publics de la CEMAC, la part de la dette libellée en FCFA s'est accrue à 32% du portefeuille global.

41. Il n'a pas été fait de comparaison en glissement annuel avec les années antérieures, car la dette libellée en devises incluait le stock des arriérés extérieurs. Ce qui n'est pas le cas pour l'année 2021 pour laquelle, seule la dette hors arriérée a été pris en compte dans les calculs.

Figure 4 : Répartition par devises



Source : CCA

B.Dette intérieure à fin 2021

42. L'encours de la dette intérieure est passé de 890,677 milliards de FCFA, en décembre 2020 à 1.395,997 milliards de FCFA en décembre 2021. Cette augmentation de 56,73% en glissement annuel, est due à la hausse de la part des titres publics sur les marchés monétaire et financier de la zone CEMAC, depuis le reflux de l'activité économique mondiale. En effet, le portefeuille de la dette intérieure qui était, jusqu'en 2019, représentée essentiellement par des arriérés budgétaires, est composé à fin décembre 2021, d'environ 73,81% de titres publiques à la suite des nombreuses émissions de titres du trésor, à partir de 2019. Par ailleurs, plus de 66,1% des décaissements liés à l'année 2021, le sont principalement au titre de la dette intérieure de marché.

43. L'encours de la dette intérieure est composé de 73,81% de titres du marché (OTA et BTA), de 26,19% d'emprunts directs de l'État envers le système bancaire local(dont les membres du Club de Brazzaville) et de la CNSS.

La dette intérieure est principalement constituée:

44. Des obligations du trésor assimilables (OTA) ayant des maturités dépassant une année ;

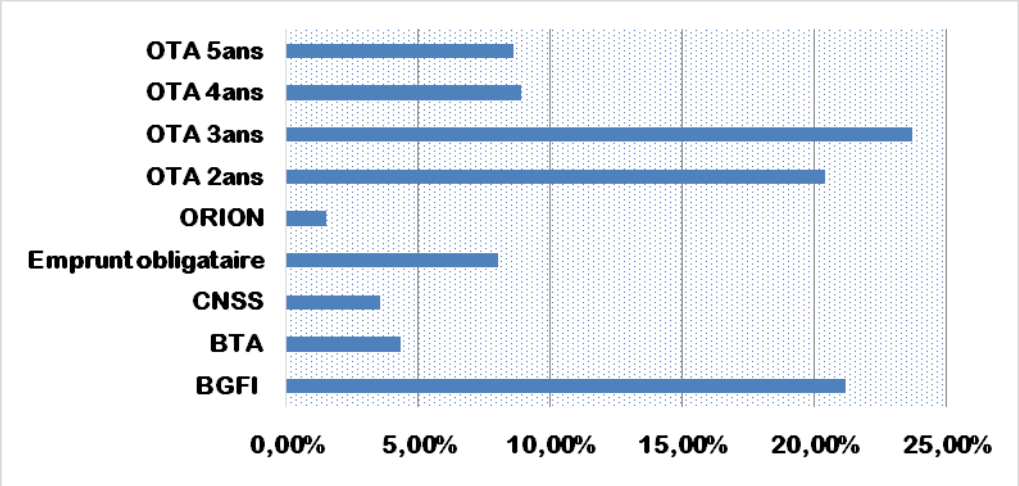
45. Des bons du trésor assimilables (BTA) ayant des maturités oscillant entre 26,52 et 13 semaines et l'emprunt obligataire de 2021 ;

46. Avec un encours des titres publics de 958,613 milliards de FCFA, les OTA représentent à elles seules 45% de la dette intérieure. Les autres emprunts contractés sur le marché monétaire de la zone CEMAC incluent la dette sociale titrisée de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS), s'élevant à plus de 200 milliards de FCFA.

CNDP

47. La dette envers le Club de Brazzaville, groupement d'intérêt économique appelé ayant pour têt de file, BGFI Bank s'élève à 300 milliards de FCFA.

Figure 5 : Composition de la dette intérieure issue du marché financier



C.Arriérés à fin 2021

48. Le stock d'arriérés de la dette à fin décembre 2021 est composé d'arriérés extérieurs et d'arriérés intérieurs. Seul le stock des arriérés de dette pour lequel le service est connu (encours hors-arriérés) est pris en compte dans l'analyse des coûts et risques.

49. Au 31 décembre 2021, le montant total des arriérés est évalué à environ 1.733 milliards de FCFA, à raison de 701 milliards FCFA d'arriérés extérieurs contre 1.032 milliards de FCFA d'arriérés intérieurs.

50. Les arriérés de la dette extérieure concernent essentiellement les créanciers commerciaux pour un montant total d'environ 584,7 milliards de FCFA et les créanciers bilatéraux pour environ 116,4 milliards de FCFA. Ils comprennent également les arriérés dits PPTE pour un montant de 52,679 milliards de FCFA.

51. En application du principe de traitement comparable, prévu par le Procès-verbal agréé au Club de Paris, les arriérés PPTE essentiellement dus au Fonds d'Abu Dhabi et à l'Angola, n'ont pas été honorés du fait de la non signature des accords de restructuration avec ces deux créanciers.

52. Les arriérés intérieurs sont essentiellement liés à l'exécution du budget de l'État. Il s'agit notamment des restes à payer du budget de l'Etat qui concernant à la fois, la dette commerciale intérieure et la dette sociale de l'État (Encadré 1). Certains arriérés résultent des procédures judiciaires dont le règlement ne peut être envisagé qu'au terme d'une condamnation de l'État à l'issue de procédures litigieuses.

53. On distingue, sur le plan intérieur, les arriérés commerciaux de 831,7 milliards de FCFA, qui englobent les dettes envers les opérateurs attributaires des marchés publics de l'État, et la dette sociale, d'environ 200 milliards de FCFA, qui englobe entre autres les arriérés de salaires, de pensions de retraites et de bourses d'études.

54. Le montant des arriérés intérieurs est provisoire et devrait évoluer en fonction des résultats des audits en cours.

55. Il sied de relever que le stock d'arriérés ne sera pas pris en compte dans l'analyse de la SDMT car son tableau d'amortissement est encore inconnu.

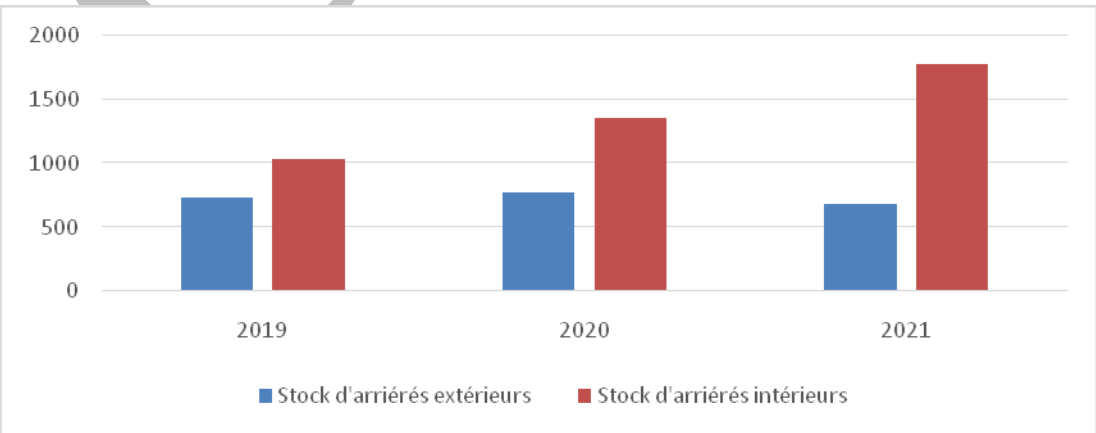
Encadré 1. Point sur les arriérés de la dette publique

Les autorités estiment à fin 2020, le stock d'arriérés de la dette publique à 2.465 milliards de FCFA (37% du PIB), dont 687 milliards de F CFA (10% du PIB) d'arriérés sur le service de la dette extérieure et 1.778 milliards de F CFA (27% du PIB) d'arriérés budgétaires. L'évolution du stock d'arriérés (graphique 1) montre une forte augmentation des arriérés budgétaires au cours des trois dernières années.

Les arriérés de la dette extérieure sont associés en majorité aux emprunts auprès de sociétés multinationales de négoce du pétrole. Des négociations sont en cours avec quelques multinationales (traders) afin de rééchelonner la dette et obtenir éventuellement une réduction des montants à rembourser. Si des accords ont pu être trouvés avec deux de ces multinationales (Orion oil et Trafigura), l'une d'entre elles se montre encore réfractaire (Glencore).

Les arriérés de la dette intérieure incluent les arriérés de paiement certifiés sur la période 2003-2019 pour un montant d'environ 1.394 milliards de FCFA et les arriérés de la dette sociale estimés à environ 385 milliards de CFA. Les arriérés de la dette sociale englobent les arriérés de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) ; les arriérés de la caisse de retraite des fonctionnaires et ceux relatifs aux droits des travailleurs et des épargnants des entreprises et banques liquidées par l'Etat.

Figure 6 : Évolution du stock des arriérés de la dette publique en milliards de FCFA



Source: CCA

CNDP

Iv.2 - Coût et risques à fin 2020 et à fin 2021

IV.2.1. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE À FIN 2020

56. L'analyse du portefeuille de la dette au 31 décembre 2020, met en évidence un certain nombre d'éléments de coût et de risque.

DRAFT

Tableau 3 : Indicateurs des coûts et risques du portefeuille à fin 2020

INDICATEURS DE COUTS ET RISQUES		DETTE EXTERIEURE	DETTE INTERIEURE	TOTAL
encours nominal (en million de XAF)		3 767 420	2 249 080	6 016 500
encours nominal (en million de USD))		6 987,691	4 171,352	11 159 043
encours nominal en % du PIB		62,2	37	98,5
Valeur actuelle en % du PIB		58,4	36,8	95,2
Coût de la dette	Intérêts en % PIB	1,1	0,5	1,6
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	1,8	1,4	1,7
Risque de refinancement	Part de la dette arrivant à Maturité à 1 an (en % du total)	8,9	6,5	15,4
	Part de la dette arrivant à Maturité à 1 an (en % du PIB)	9,02%	6,58%	15,59%
	Part de la dette à refixer dans 1 an (% du total)	53,5	17,6	40,1*
	ATM (ans)	6,5	3,8	5,5
Risque de taux d'intérêt	ATR (ans)	4,9	3,8	4,5
	Part de la dette à taux d'intérêt Fixe (% du total)	51,6%	100%	69,7%
	Part de la dette à taux d'intérêt variable (% du total)	8%	0,00	8%

Risque de taux de change	Part de la dette libellée en devise (% du total)		84,3% dont 8,57% en Euro
	Dette libellée en devise (% des réserves)		198,7

Source: CCA

A.Coût à fin 2020

57. La charge des intérêts sur le PIB est de l'ordre de 1%, soit 1,6% pour la dette extérieure et 0,3% pour la dette intérieure.

58. Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille est estimé à 1,7%, dont 2,9% pour la dette extérieure et 1,1% pour la dette intérieure.

B.Risques à fin 2020

59. La courte maturité moyenne de vie évaluée à 5,5 ans, implique un important risque de refinancement. Cela s'explique par la courte maturité (5ans) des emprunts obligataires et des prêts extérieurs des traders. La durée moyenne de la vie de dette extérieure se situe à 6,5 ans contre 3,8 ans de dette intérieure.

60. 15,4% du portefeuille de la dette publique à fin 2020 est à refinancer dans un (1) an. Les durées de refixation des taux d'intérêt de la dette extérieure et de la dette intérieure sont respectivement de 4,9 ans et 3,8 ans, pour un taux global du portefeuille situé à 4,5 ans.

61. 84,3% du portefeuille est assujetti aux variations des taux change, parce que libellé en devises étrangères. Il s'agit exclusivement de la dette extérieure : toute la dette intérieure étant au taux fixe.

IV.2.2. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE À FIN 2021

Tableau 4 : Indicateurs des coûts et risques du portefeuille à fin 2021

		A FIN DECEMBRE 2021		
Indicateurs de risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Montant (en millions de francs CFA)		2 929 350,81	1 395 996,95	4 325 347,76
Montant (en millions de dollars)		5 272,31	2 512,55	7 784,86
Dette nominale en pourcentage du PIB		41,42	19,74	61,17
Valeur actuelle en pourcentage du PIB		34,69	19,74	54,43
Coût de la dette	Paiement des intérêts en % du PIB	0,77	1,25	2,02
	TI, moyenne pondérée (%)	1,87	6,31	3,3
Risque de refinancement	Temps moyen jusqu'à l'échéance (ans)	7,15	2,61	5,7
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du total)	12,39	22,41	15,59
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	5,2	4,4	9,6

Risque de taux d'intérêt	Temps moyen avant la révision du taux (ans)	5,22	2,61	4,39
	Dette dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	40,35	22,41	34,63
	Dette à taux fixe (% du total)	69,07	100	78,94
	T-bills (% du total)	0	4,4	1,4
Risque de change	Dette en devises (% dette totale)			67,5
	Dette en devises à court terme (% des réserves)			79,2

Source : CCA

62. L'analyse du portefeuille de la dette au 31 décembre 2021, met en évidence un certain nombre d'éléments de coût et de risque.

A.Coût à fin 2021

63. Le coût moyen pondéré du portefeuille de la dette publique à fin 2021 atteint 3,3%. Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette extérieure demeure peu élevé (1,9%) et assez proche du taux d'intérêt associé aux emprunts auprès d'Eximbank Chine (2%). Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette intérieure est plus élevé (6,3%), mais il demeure proche du taux moyen des souscriptions des titres publics du trésor congolais sur le marché de la CEMAC. Toutefois, il pourrait encore croître au cours des prochaines années si les autorités décident de mettre en œuvre une stratégie d'allongement des maturités des titres publics.

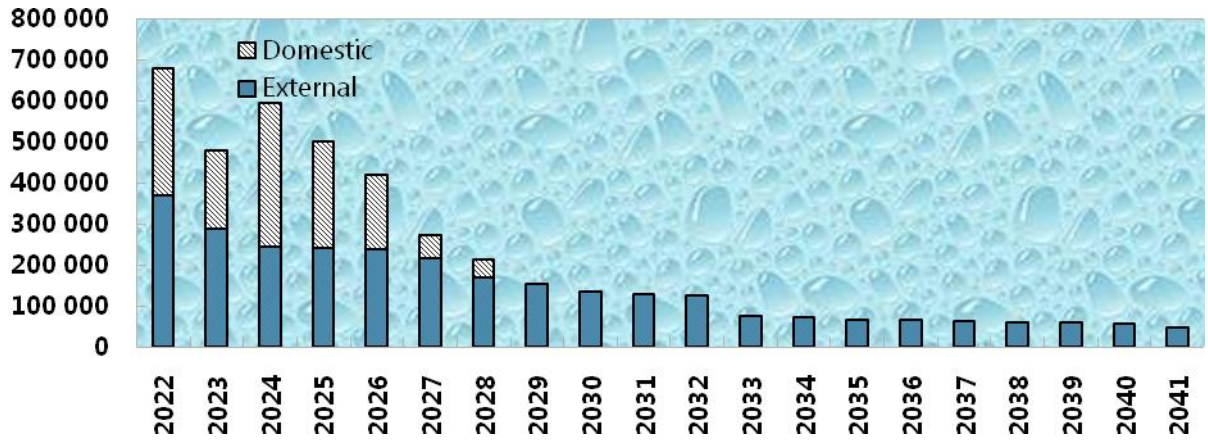
B.Risques à fin 2021

i.Risque de refinancement

64. Le risque de refinancement est important et découle de la dette intérieure. A fin 2021, environ 22,4% de la dette intérieure doit être remboursée et refinancée en 2022. En outre, le profil de remboursement de la dette publique (graphique 9) indique que plus de la moitié de la dette intérieure arrivera à échéance entre 2022 et 2024, ce qui devrait accentuer d'avantage la pression sur la trésorerie de l'Etat et, donc sur ses besoins de financement. La Direction Générale du Trésor essaie déjà d'atténuer ces pressions grâce aux opérations de reprofilage de sa dette par le rachat des valeurs du Trésor initiées au cours de l'année 2021 (encadré 4).

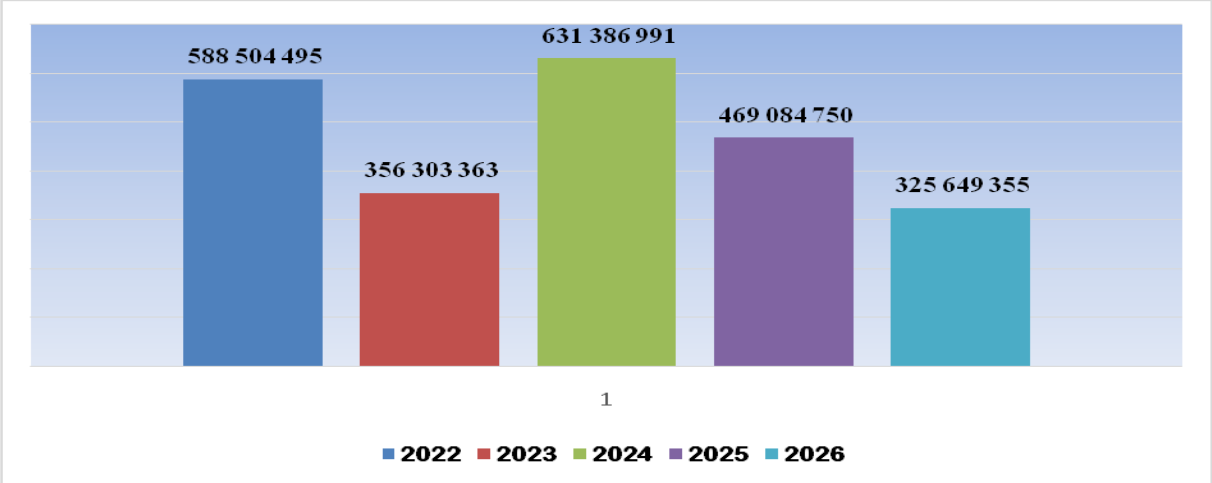
65. Par ailleurs, le profil de remboursement de la dette publique laisse apparaitre des pics durant les cinq (5) prochaines années, avant de manifester un lissage, à partir de l'an 2033. Cela s'explique par l'important volume des prêts extérieurs et surtout intérieurs dont les titres du trésor, arrivant à maturité en 2028.

Figure 7 : Profil de remboursement de la dette publique à fin 2021 (en millions de F CFA)



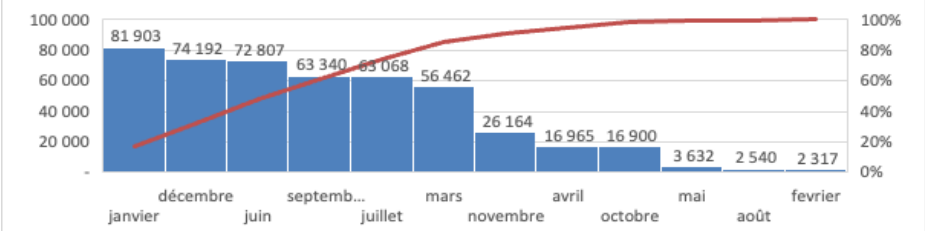
Source : CCA

Figure 8 : Profil de remboursement de la dette intérieure



66. Le profil de remboursement de la dette intérieure montre que les pics seront observés par ordre d'importance en 2024, en 2022 et en 2025.

Figure 9 : Remboursements mensuels consolidés



67. Le profil mensuel de remboursements qui consolide les échéances mensuelles au cours de la période pluriannuel 2021-2023 laisse apparaitre des pics irrégulièrement répartis dans la durée, avec une forte concentration sur les mois de janvier, décembre, juin, septembre, juillet et mars. Les mois de février, août et mai offrant encore de plus grandes marges.

68. Ce risque de refinancement du portefeuille (15,59%) est atténué par la part de la dette extérieure échéant à 1 an qui se situe en deçà de 15% (12,39%). En raison de la forte concentration des échéances de la dette intérieure au cours de l'année 2022 et 2024, il serait indiqué d'être regardant dans les choix des périodes accueillant les instruments de dettes extérieure et intérieure arrivant à maturité (graphique 6). Les années postérieures à 2024, devraient être privilégiées. Au cours de la même période, la durée de vie moyenne (ATM), dans la même période reste à 5,7 ans en 2021, et à 5,5 ans en 2022.

ii.Risque de taux d'intérêt

69. Le risque de taux d'intérêt est aussi important et résulte principalement de la part importante de la dette extérieure à taux variable.

70. La dette extérieure à taux variable représenterait 31,2% de la dette extérieure totale à fin 2021. Cela s'explique par la prééminence d'emprunts à taux variable auprès des créditeurs commerciaux, et notamment les sociétés de négoce du pétrole. En outre, le portefeuille extérieur compte une part non-négligeable d'emprunts à taux variable auprès de bailleurs de fonds traditionnels tels que la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), la BAD et l'Agence France Développement (AFD).

71. En ce qui concerne la dette intérieure, bien que celle-ci soit entièrement à taux fixe, le nombre relativement important d'instruments arrivant à échéance en 2022 (22,4%), implique une exposition importante du portefeuille intérieur à la refixation prochaine des taux d'intérêt de tous ces instruments, en raison des opérations prévisibles de rachat. Au total, 34,7% du portefeuille de la dette publique verra ses taux d'intérêt révisés en 2022.

Encadré 2. Opérations de rachat des valeurs du Trésor

La République du Congo a initié des opérations de rachats de certaines lignes de titres émis sur le marché de la CEMAC, dans le but d'atténuer le risque de refinancement de la dette intérieure. Entre mai et juin 2021, le Congo a conduit deux opérations de rachats sur 14 lignes de valeur de Trésor, pour un montant global de 126,2 milliards de FCFA. Elle envisage de conduire deux nouvelles

opérations de rachat d'ici la fin de l'année 2021, pour un montant de 84 milliards de F CFA. L'essentiel des titres rachetés sont des anciennes OTA à 2 ans et 3 ans, parmi lesquelles figurent des titres émis il y a moins d'un an.

Les opérations de rachat ont été financées par l'émission de nouvelles lignes de titres de maturités 3 à 5 ans. Tous les titres ont été rachetés au pair, largement au-dessus de leurs prix initiaux d'émission qui oscillent autour de 90%-95% de la valeur nominale.

Les opérations de rachat pourraient être mieux calibrées pour améliorer leur efficacité. Les OTA émises il y a moins d'un an ou celles faisant encore l'objet de réouverture ne devraient pas figurer dans la liste des titres publics proposés aux investisseurs pour rachat. Le rachat d'une valeur du Trésor émise récemment, a un impact limité sur la réduction du risque de refinancement lorsque le rachat est financé par une nouvelle ligne de maturité similaire. La Direction Générale du Trésor (DGT) devrait aussi éviter de payer le même prix de rachat pour tous les titres. Le prix de rachat doit tenir compte de la maturité résiduelle du titre à racheter, de l'évolution du niveau des taux depuis la première émission du titre à racheter et des conditions de liquidité dans le marché.

Source : DGT

iii.Risque de taux de change

72. L'exposition du portefeuille aux fluctuations de taux de change est significative.

73. La dette libellée en devises représente 67,5% du portefeuille projeté à fin 2021. Par ailleurs, la part de la dette libellée en euro (qui sert d'ancrage au franc CFA) se limite à 9% du portefeuille total, indiquant une exposition importante du portefeuille aux fluctuations du dollar américain. La dette libellée en devises étrangères arrivant à échéance en 2022, représente 79,2% des réserves en devises du Congo auprès de la BEAC, ce qui, bien qu'absorbé par les réserves disponibles semble considérable et exige qu'une attention particulière soit mise sur son évolution pour garantir, sur le moyen et long terme, la capacité du Congo à faire face aux remboursements de la dette extérieure. Toutefois, ce constat doit être atténué par le fait que la BEAC gère les réserves des pays de la région selon un principe de solidarité et que cette institution a toutes les réserves nécessaires pour assurer les paiements de la dette extérieure du Congo.

74. Ainsi, Le risque de refinancement de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt de la dette extérieure et le risque de taux de change sont les principales vulnérabilités dont il faut tenir compte lors de l'évaluation des stratégies alternatives de financement.

CNDP

CHAPITRE V - EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE CONGOLAISE

V.1. Croissance

75. En 2020, l'économie congolaise a connu une récession, avec un taux de croissance du PIB réel de -5,3%, après avoir été de -1,4% en 2019, en rapport avec la crise sanitaire due au coronavirus, qui a conduit le Gouvernement à prendre des mesures de riposte à la Covid-19, entrainant l'arrêt des activités dans certains secteurs, notamment, les transports, la restauration et l'hôtellerie. Dans le même temps, le niveau du PIB nominal a baissé de 23,7%, revenant de 7.437,3 milliards de FCFA à 5.676,4 milliards de FCFA.

76. Du côté de la demande, l'effondrement de l'activité économique en 2020, s'explique par l'affaissement de la consommation des ménages, qui a reculé de 14,7%, la contraction concomitante des investissements privés (-47,3%) et publics (-14,7%) ainsi que la baisse de la demande extérieure (-6,3%).

77. La récession observée en 2020, devrait s'atténuer en 2021, avec une croissance du PIB réel de -0,5%, en lien avec d'une part, les progrès réalisés dans le secteur pétrolier, qui a enregistré une baisse (-3,5%) moins prononcée par rapport à celle de l'année précédente et, d'autre part, la performance du secteur hors pétrole, affichant une augmentation de 0,9% du PIB réel. En parallèle, le niveau du PIB nominal s'élèverait à 7 071,5 milliards de FCFA, en hausse de 24,6%.

78. En 2022, l'économie congolaise devrait connaitre un regain d'activités, avec un taux de croissance économique de l'ordre de 2,3%, tiré par les secteurs hors pétrole et pétrole, dont la production a progressé respectivement de 3,1% et de 0,5%. Cette croissance du PIB réel devrait se consolider en 2024 à 5,5%, en rapport avec le dynamisme du secteur pétrolier (+7,9%) ainsi que celui du secteur hors pétrole (+4,5%).

79. Du côté de la demande, la reprise de la croissance sur la période 2022-2024, s'expliquerait par l'augmentation de la demande intérieure, notamment, la consommation et la formation brute de capital fixe, ainsi que la hausse des exportations.

80. Le niveau du PIB nominal évoluerait en dent de scie entre 2021 et 2022, en ce sens qu'après avoir augmenté en 2021, revenant d'une chute en 2020, il devrait diminuer de 2,6% en 2022 pour se situer à 6.889,3 milliards de FCFA, avant de renouer avec l'augmentation l'année suivante et devrait y demeurer jusqu'en 2024 à 7.604,8 milliards de FCFA.

V.2. Inflation

CNDP

81. Selon l'institut national de la statistique (INS), le niveau général des prix à la consommation a quasi-stagné, affichant un taux d'inflation de (0,1%) en 2020, en lien avec l'affaissement de l'offre, du fait de la crise sanitaire due à la pandémie de la Covid-19.

82. Selon le FMI, les tensions inflationnistes seraient modérées en 2021, avec un niveau d'inflation de (2,6%), en deçà de la norme communautaire (3,0%). En 2022, le taux d'inflation demeurerait inférieur à la norme communautaire dans la sous-région, avec une inflation de (2,8%). En 2023, l'inflation se situerait à (3%) et y demeurerait jusqu'en 2024.

V.3. Finances publiques

83. En 2020, les recettes budgétaires se sont effondrées, passant de 2.036,5 milliards de FCFA en 2019, à 1.351,4 milliards de FCFA, soit une baisse drastique d'à peu près 32,6%, en lien principalement avec la chute des recettes pétrolières, qui sont passées de 1.303,6 milliards de FCFA en 2019, à 651,0 milliards de FCFA, du fait de la baisse du baril de pétrole conjugué au recul de la production pétrolière.

84. Les dépenses budgétaires ont été exécutées à hauteur de 1.443,4 milliards de FCFA en 2020, contre 1.604,3 milliards de FCFA une année plus tôt, en repli de 8,2%. Cette baisse en rapport avec la diminution simultanée des dépenses courante (-7,5%) et des dépenses en capital (-12,2%).

85. En conséquence, le solde budgétaire base engagements, dons compris et solde budgétaire primaire, base ressources propres sont ressortis tous les deux, déficitaires, respectivement de 17 milliards de FCFA et 100,2 milliards de FCFA en cette même année 2020.

86. En 2021, les recettes budgétaires s'élèveraient à 1.671,3 milliards de FCFA. Ces recettes se déclineraient ainsi qu'il suit :

(i) 950,1 milliards de FCFA pour les recettes pétrolières, et ;

(ii) 721,5 milliards de FCFA pour les recettes non pétrolières.

87. Ces recettes devraient s'élever à 1.806,1 milliards de FCFA en 2022, à 1 865,8 milliards de FCFA en 2023 et à 2.021,4 milliards de FCFA en 2024.

88. Les dépenses budgétaires quant à elles, se hisseraient à 1.670,3 milliards de FCFA en 2021. Elles devraient être réparties comme suit :

(i) 1.250,9 milliards de FCFA des dépenses courantes (dont 1.121,6 milliards de FCFA pour les dépenses primaires) ;

(ii) 249,5 milliards de FCFA pour les dépenses en capital.

89. En perspectives, les dépenses budgétaires devraient être exécutées à hauteur de 1.660,5 milliards de FCFA en 2022 ; de 1.708,7 milliards de FCFA en 2023 et de 1.835,6 milliards de FCFA en 2024. Dans le même temps, les dépenses primaires s'exécuteraient à 1.501,7 milliards de FCFA en 2022, à 1.583,2 milliards de FCFA en 2023 et à 1.735,2 milliards de FCFA en 2024.

90. En définitive, le solde budgétaire primaire ressortirait excédentaire de 278,6 milliards de FCFA en 2021. Cet excédent s'amenuiserait de 304,5 milliards de FCFA en 2022, pour ressortir à 282,7 milliards de FCFA en 2023. L'excédent du solde budgétaire primaire se poursuivrait jusqu'en 2024 à 286,2 milliards de FCFA.

V.4. Échanges extérieurs

91. Les échanges extérieurs se caractériseraient par un excédent du solde du compte courant de 53,4 milliards de FCFA en 2020, contre un déficit de 62,7 milliards de FCFA en 2019, en lien avec l'excédent de la balance commerciale (1.727,6 milliards de FCFA), du fait de la bonne tenue des exportations (3.308,0 milliards de FCFA), plus de deux fois plus important que les importations (1.580,3 milliards de FCFA).

92. En 2021, l'excédent du compte courant devrait s'améliorer de 9,2 milliards, pour se situer à 44,2 milliards de FCFA, en rapport avec la dégradation des balances des services et des revenus. Le solde du compte courant serait déficitaire de 2022 à 2024. Ce compte ressortirait déficitaire de 136,4 milliards de FCFA en 2022, de 507,3 milliards de FCFA en 2023 et de 596,7 milliards de FCFA en 2024.

93. Le niveau de réserves officielles baisse de 181,8 milliards de FCFA en 2021, après un accroissement de 561,3 milliards de FCFA en 2020. Il augmenterait de 319,5 milliards de FCFA en 2022 et de 383,6 milliards de FCFA en 2023, pour connaître un fléchissement de 165,2 milliards de FCFA en 2024.

Tableau 5 : Évolution du PIB et Inflation

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB nominal (en milliards de FCFA)	**7437,3**	**5676,4**	**7071,5**	**6889,3**	**7127,1**	**7604,8**
PIB à prix constant (en %)	**-1,4**	**-5,3**	**-0,5**	**2,3**	**3,0**	**5,5**
PIB pétrolier (en %)	0,7	-7,5	-3,5	0,5	0,9	7,9
PIB hors pétrole (en %)	-1,2	-4,3	0,9	3,1	3,8	4,5

Source : CCMB, INS et FMI

Tableau 6 : Résumé du TOFE en milliards de F CFA

Libellés	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ressources budgétaires	2063,5		1 671,6	1 806,1	1 865,8	2 021,4
Recettes pétrolières	1303,6	650,9	950,1	1017,4	1035,4	1134,8
Recettes non pétrolières	668,6	700,5	721,5	739,5	778,2	831,3
Dépenses budgétaires	1604,3	1 443,4	1522,5	1660,7	1708,7	1835,6
Dépenses courantes	1360,5	1217,0	1250,9	1315,7	1271,7	1264,6
dont intérêt dettes publiques	241,9	107,1	129,5	159,0	125,5	100,4
Dépenses primaires	1 362,4	1 336,3	1 393,0	1 501,7	1 583,2	1 735,2
Dépenses en capital	243,8	226,4	271,6	345,0	437,0	571,0
Solde primaire	701,1	15,1	278,6	304,4	282,6	286,2
Solde glob. base eng. dons compris	432,2	-100,2	149,1	304,5	282,7	286,2

Source : CCMB/MFBPP

Tableau 7 : Résumé de la balance des paiements

Libellés	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Solde du compte courant	-62,7	53,4	44,2	-136,4	-507,3	-596,7
Balance commerciale	3 314,9	1 727,6	2 368,0	2 043,3	2 039,2	2 301,0
Exportations	5 323,7	3 308,0	4 048,4	3 888,3	4 015,8	4 375,7
dont le pétrole brut	4 390,6	2 444,6	3 157,6	2 907,0	2 971,1	3 297,7
Importations	2 008,7	1 580,3	1 680,4	1 845,0	1 976,6	2 074,7
Balance des services	-1 779,0	-846,5	-1 066,9	-1 011,1	-1 305,2	-1 586,8
Balance des revenus	-1 601,4	-913,9	-1 265,6	-1 177,9	-1 250,9	-1 316,8
Balance de transferts courants	2,7	86,2	8,7	9,3	9,6	6,0
Réserves officielles extérieures	**617,6**	**643,1**	**459,20**	**780,90**	**1 167,20**	

Source : CCMB/BEAC

V.5. Sources de financement

V.5.1. SUR LE PLAN EXTÉRIEUR

94. Ces dernières années ont été marquées par une déclinaison de financements hautement concessionnels, en raison, notamment, des difficultés économiques rencontrées par les bailleurs traditionnels.

95. Par ailleurs, il est à relever, au niveau mondial, une baisse des concours consentis par les principaux bailleurs de l'OCDE. Cette tendance baissière est aggravée avec la survenance de la crise sanitaire liée à la COVID-19, qui a eu pour corollaire, le ralentissement de l'économie mondiale.

96. Les concours financiers des nouveaux partenaires économiques, tels que la Chine, l'Inde, la Turquie ou les Fonds arabes (Fonds koweïtien essentiellement), qui avaient pourtant permis de compenser la baisse des concours des bailleurs traditionnels, et de renforcer les sources ainsi que le volume de l'aide publique au développement, ont connu également un ralentissement, sans toutefois disparaitre. Ainsi, les ressources semi concessionnelles apportées par ces nouveaux bailleurs restent une bonne option de financement extérieur.

97. De tous les instruments d'endettement extérieur existants dans le portefeuille, seuls les instruments concessionnels seront retenus pour combler les besoins de financement de l'État. Cette orientation répond à la nécessité de palier les vulnérabilités du portefeuille et aux exigences de redressement économique et financier. Ainsi, de nouveaux accords de financement seront donc nécessaires pour combler le gap de financement extérieur. Pour satisfaire les exigences du programme avec le FMI, les conditions de ces nouvelles conventions devraient être concessionnelles

98. La République du Congo ne pourrait pas s'appuyer sur les prêts signés et non totalement décaissés, pour combler une partie des besoins de financement extérieur de la première année. Le solde des conventions prévues à fin 2021 est d'environ 60 milliards de F CFA. L'essentiel de ces conventions est de nature concessionnelle. Ils sont principalement contractés auprès de l'AID et les décaissements y relatifs s'effectueront jusqu'en 2024.

V.5.2. SUR LE PLAN INTÉRIEUR

99. Concernant les financements intérieurs, les années 2019, 2020 et 2021, sont marquées par une affirmation du Congo sur le marché communautaire : ce recours au marché communautaire des titres évolue crescendo. En effet, avec la raréfaction des financements extérieurs concessionnels et semi concessionnels, le Congo s'est réorienté vers le marché communautaire, répondant ainsi à l'impératif de développement

et d'approfondissement du marché domestique, pour disposer de ressources moins volatiles en termes de volumes, de conditions financières et de refinancement des échéances des années à venir.

100. Le système bancaire a été également mis à contribution, comme dans l'opération « Club de Brazzaville ». Il reste ainsi, une option non négligeable de financement intérieur.

101. En somme, les financements intérieurs pourraient se faire principalement par le recours aux OTA et aux BTA, aux emprunts obligataires et aux concours du système bancaire local. Ces instruments offrent l'avantage de réduire le risque de change, car libellés en monnaie nationale, ils favorisent le développement du marché intérieur.

102. Ainsi, comme les dernières années, les besoins de financement continueront d'être comblés principalement sur le marché régional des titres publics. Avec l'appui opérationnel de la BEAC, le Trésor congolais émet par adjudication des BTA sur des échéances de trois, six et cinquante-deux semaines et les OTA sur des maturités de 2 ans, 3 ans, 4 ans et 5 ans, avec une forte concentration pour des maturités de 2 ans et de 3 ans. Au cours des trois dernières années, l'encours des titres publics a crû de plus 11000% (graphique 5) et est dominé par les OTA de 2 ans et de 3 ans.

CHAPITRE VI. ANALYSE DES STRATEGIES EXISTANTES

VI.1 Présentation des stratégies

103. Quatre stratégies ont été élaborées avec l'aide de l'outil analytique de la SDMT sous des hypothèses de scénario de taux d'intérêt et de taux de change [2]. Ces stratégies reflètent des manières de financer les besoins de financement bruts sur la période 2022 - 2024 et visent à atténuer les vulnérabilités identifiées du portefeuille à savoir : le risque de refinancement de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt de la dette extérieure et le risque de taux de change.

104. Stratégie 1 (S1) — Statu quo : Structure des financements réalisés en 2021. Cette stratégie reproduit de 2022 à 2024 la répartition par source de financement réalisée en 2021, par les autorités. Si celles-ci continuaient à appliquer cette répartition, les sources de financement intérieur couvriraient 96% des besoins, dont 54% proviendraient des émissions des OTA à 2 et 3 ans ; 36% des OTA à 5 ans et 10% des BTA. Le financement extérieur, qui ne représente donc que 4% des besoins, sera mobilisé à 44% auprès de la BIRD, BAD et AFD au moyen d'emprunts à

[2] L'annexe 1 présente les hypothèses de taux d'intérêt et de taux de change.

taux variable, libellés en euros ; 37% auprès de l'AID, du Fonds africain de développement (FAD) et du Fonds international de développement agricole (FIDA) au moyen d'emprunts semi concessionnels à taux fixe, libellés en DTS, le reste étant levé également au moyen d'emprunts concessionnels à taux fixe, mais libellés en euro.

105. Stratégie 2 (S2) – Priorisation des financements concessionnels. Afin d'atténuer la pression sur le marché régional des titres publics, la part de financement provenant de sources extérieures sera graduellement augmenté à 35% des besoins totaux en 2022, puis 40% en 2023 et 50% en 2024. Dans le but de satisfaire les exigences du programme avec le FMI, les autorités emprunteront uniquement auprès de créanciers extérieurs qui proposent des conditions concessionnelles. En outre, pour réduire l'exposition aux fluctuations du dollar américain, 80% du financement extérieur proviendra d'emprunts concessionnels en euro et le reste d'emprunts concessionnels en dollars. En ce qui concerne le financement intérieur, la répartition entre les divers instruments appliquée dans la Stratégie 1 sera maintenue.

106. Stratégie (S3) –Allongement des maturités des valeurs du Trésor. Dans cette stratégie le mix de financement extérieur/intérieur appliqué dans la Stratégie 2 est maintenu. De même, le financement extérieur portera exclusivement sur les sources concessionnelles en maintenant la répartition de 80% en euro et de 20% en dollars, appliquée dans la Stratégie 2. En revanche, cette stratégie vise à allonger les échéances des émissions de titres publics en réduisant graduellement la proportion des émissions des OTA à 2 et 3 ans à 45% en 2022, puis 40% en 2023 et 35% en 2024 au profit des OTA à 5 ans (35%, 40% et 45%), et en émettant pour la première fois des OTA à 7 ans dès 2022. Les émissions des OTA à 7 ans représenteront 10% du financement intérieur pour chaque année de la stratégie. En ce qui concerne les BTA, leur proportion de financement intérieur est maintenue constante de 2022 à 2024 (10%).

107. Stratégie (S4) – Un recours plus important au financement sur le marché régional avec un allongement des maturités des titres. Cette stratégie envisage la possibilité que les autorités ne soient pas en mesure de trouver suffisamment de nouveaux prêts concessionnels pour augmenter la part de financement extérieur entre 2022 et 2024 comme dans le cas des stratégies 2 et 3. Par conséquent, la part de financement extérieur augmente de manière modérée à 10% en 2022, puis 15% en 2023 et 20% en 2024. La répartition du financement extérieur entre les instruments concessionnels libellés en euro et en dollars reste la même que dans les stratégies 2 et 3 (80% / 20%). La répartition du financement intérieur entre les divers titres du Trésor est identique à celle de la troisième stratégie qui vise à allonger les maturités des titres publics.

VI.2. Approche suivie

108. Quatre stratégies ont été testées, à l'aide de l'outil SDMT, pour évaluer les effets des choix de financement sur le portefeuille, durant la période sous revue. La performance de chacune des quatre stratégies a été évaluée à travers un scénario de référence et des scénarii de risque. Le processus de sélection de la stratégie optimale est fondé sur le compromis coût /risque, ainsi que sur des contraintes associées à chacune des stratégies testées, y compris la taille et la disponibilité du financement, l'estimation des besoins de financement annuels et la nécessité de développer le marché des titres publics.

109. L'analyse des différents résultats a permis de retenir la stratégie la plus opportune, susceptible de réduire les risques de refinancement et de change du portefeuille de la dette, tout en limitant son coût et son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt.

VI.3. Résultats à fin 2024

110. Le taux d'endettement à fin 2024, diminue considérablement par rapport à 2021, sous le scénario de référence indépendamment de la stratégie choisie. Ce taux atteindrait un niveau compris entre 51,8% et 52,2% en fonction de la stratégie choisie. Cela s'explique essentiellement par une prévision de solde primaire excédentaire pour chaque année durant la période de la stratégie, qui réduit donc les besoins de financement annuels du Gouvernement. La hausse prévue du PIB entre 2022 et 2024 contribue de manière très limitée à cette baisse du taux d'endettement. Le choix de la stratégie n'a qu'un impact marginal sur le ratio Dette/PIB qui n'est visible qu'au niveau de la décimale du ratio.

111. Toutes les stratégies provoqueraient une augmentation du coût moyen de la dette à fin 2024. Cela est dû à la prépondérance du financement intérieur sur la période 2022-2024, pour toutes les stratégies. Or, les BTA et OTA ont un taux d'intérêt plus élevé que le coût moyen actuel du portefeuille de la dette existante. Cela dit, les stratégies 2 et 3 sont moins coûteuses que les autres puisqu'elles font appel à plus de financement extérieur. Le taux d'intérêt implicite moyen du portefeuille augmenterait à 3,6% à fin 2024 pour les stratégies 2 et 3, alors qu'il franchirait les 4% en appliquant la stratégie 1 et 4. Ces deux dernières stratégies verraient aussi leur ratio paiement d'intérêt sur PIB augmenter légèrement à 2,2%, alors qu'il s'établit à 1,9% dans les deux autres, comme le montre le tableau 6 ci-dessous.

112. La stratégie 3 est celle qui limite le mieux l'exposition du portefeuille de la dette publique à fin 2024 au risque de refinancement. En effet, la durée de vie moyenne jusqu'à l'échéance du portefeuille augmente par rapport à 2021 (5,7ans) pour atteindre 6,8 ans. Cela s'explique par le recours à plus de financement extérieur, dont les instruments ont des maturités plus longues que celles de la dette domestique. Par ailleurs, si la part de la dette totale arrivant à échéance

dans un an augmente par rapport à 2021 sous toutes les stratégies, la stratégie 3 est celle qui limite le plus cette hausse car elle fait appel à moins de financement intérieur tout en allongeant les maturités des titres publics. Cette part passerait, ainsi, de 15,6% du portefeuille à 17,2%.

113. La stratégie 3 est également celle qui réduit le plus le risque de taux d'intérêt associé au portefeuille de la dette publique. La part de dette à taux fixe atteindra 83,1% de la dette totale à fin 2024, alors qu'elle n'était que de 78,8% à fin 2021. De plus, le temps moyen avant la révision de taux d'intérêt augmente à 5,3 années, ce qui représente le temps moyen le plus élevé des quatre stratégies. Enfin, la stratégie 3 est celle qui diminue le plus la part de la dette totale, dont le taux d'intérêt sera révisé en 2022 qui, atteindra 33,2% à fin 2024. La part de la dette dont le taux sera refixé dans un an passe de 34,6% du total à 32,3%. Cela s'explique par le recours majeur de la stratégie 3 au financement concessionnel extérieur, mais également l'allongement des maturités sur le marché intérieur qui réduit fortement la part de BTA dont l'échéance est inférieure ou égale à un an.

114. Toutes les stratégies diminuent la part de la dette libellée en devises dans le portefeuille total et, par conséquent, l'exposition du portefeuille au risque de change. La Stratégie 1, avec 96% du financement provenant de sources intérieures est celle qui réduit le plus la part de la dette libellée en devises dans le portefeuille total (53,8%). La différence entre les quatre stratégies est moins marquée lorsque l'on considère uniquement la dette libellée en devises hors-euro, puisque les stratégies 2, 3 et 4 font appel à plus de financements en euro (80% des financements extérieurs sont assuré par des emprunts concessionnels en euros).

115. Ainsi, la part de la dette libellée en devises hors-euro est de 42,6% à fin 2024 pour la stratégie 1, contre 44,6% pour les stratégies 2 et 3 et 43,4% pour la stratégie 4. Enfin, la part de la dette libellée en devises arrivant à échéance dans un an par rapport aux réserves en devises du Congo diminue fortement sous toutes les stratégies, passant de 137,4% à 28,7% à fin 2024. Cela est dû à la forte croissance prévue des réserves en devises qui sont estimées à 480 millions de dollars en 2021 et devraient augmenter à 1.478 millions à la fin de la période de la stratégie.

Tableau 8 : Scénario de référence-Indicateurs de coûts et risques des stratégies alternatives

Indicateurs de risque	2021	A fin 2024			
	Actuel	S1	S2	S3	S4
Dette nominale en pourcentage du PIB	61,2	52,2	51,8	51,8	52,1
Valeur actuelle en pourcentage du PIB	54,4	47,3	43,7	43,7	46,2
Paiements d'intérêt en	2,0	2,2	1,9	1,9	2,2

pourcentage du PIB						
Taux d'intérêt implicite, moyenne pondérée (%)		3,3	4,6	3,6	3,6	4,3
Risque de refinancement	Dette arrivant à échéance dans un an (% du total)	15,6	20,7	18,0	17,2	19,0
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	9,6	10,8	9,3	8,9	9,9
	Temps moyen jusqu'à l'échéance (Extérieur)	7,2	6,9	9,1	9,1	7,7
	Temps moyen jusqu'à l'échéance (Intérieur)	2,6	2,0	1,8	2,1	2,2
	Temps moyen jusqu'à l'échéance (Total)	5,7	4,6	6,7	6,8	5,4
Risque de taux d'intérêt	Temps moyen avant la révision de taux	4,4	3,7	5,8	5,9	4,5
	Dette dont le taux sera révisée dans 1 an (% du total)	34,6	36,3	33,1	32,3	34,0
	Dette à taux fixe (% du total)	78,9	82,6	83,1	83,1	83,2
	Bons du Trésor (% du total)	1,4	1,3	0,6	0,6	1,0
Risque de change	Dette en devises (% dette totale)	67,7	53,7	67,3	67,3	57,8
	Dette en devises à court terme (% des réserves)	137,4	28,7	28,7	28,7	28,7

Source : CCA

VI.4. Enseignements tirés

116. L'analyse des résultats des différentes stratégies de financement fait ressortir quelques messages clés pour le choix de la prochaine stratégie.

117. La plupart des besoins de financement continueront d'être couverts sur le marché régional. Au cours des dernières années, les besoins de financement ont été principalement couverts sur le marché régional. Ainsi, en 2020 les besoins de financement ont été couverts à hauteur de 96% par de la dette intérieure. La stratégie 2022-2024 ne pourra donc tabler que sur un accroissement graduel de la part du financement extérieur du fait de l'engagement des autorités à ne contracter des emprunts extérieurs qu'à des conditions concessionnelles.

118. Le coût moyen de la dette augmentera au cours des prochaines années. Ceci est dû au fait que la plupart des besoins de financement seront couverts sur le marché régional à un coût supérieur au coût du portefeuille actuel. L'apurement du stock d'arriérés, qui est actuellement un passif à taux d'intérêt zéro, transformera ce stock en un passif portant taux d'intérêt ; ce qui orientera vers la hausse le coût de la dette.

119. Au cours des trois prochaines années, il pourrait être difficile de réduire sensiblement le risque de refinancement de la dette intérieure. Une

augmentation du volume d'émission des OTA à moyen et long-terme ne pourra se faire que de manière graduelle du fait de l'absence d'investisseurs institutionnels capables d'absorber ces émissions. Toutefois, ces pressions pourraient être atténuées au moyen d'opérations de rachat des valeurs du Trésor. Dans ce cadre, l'État devrait être attentif au choix des titres à racheter : l'échéance du nouveau titre à émettre pour le financement du rachat et au prix de rachat.

120. Il pourrait être difficile d'éviter de substituer la dette extérieure par la dette intérieure. La dette extérieure comprend un encours important de dette semi-concessionnelle à taux fixe et libellée en dollar (Eximbank Chine) dont le remboursement est étalé sur de nombreuses années, mais qui n'en demeure pas moins contraignant pour la période 2022-2024. Puisqu'une préférence serait accordée aux emprunts extérieurs concessionnels, le remboursement de cette dette non concessionnelle, y compris celui de la dette commerciale, devra être partiellement financé par la dette intérieure, maintenant ainsi, une pression accrue sur le marché régional des titres publics.

121. A ce stade, il pourrait être difficile d'éviter que le financement extérieur net (nouvelle dette – remboursements) soit négatif.

122. L'État devrait privilégier l'euro pour la monnaie des prêts de la nouvelle dette extérieure. Ce qui permettra de limiter l'exposition du portefeuille aux fluctuations des taux de change.

123. L'apurement du stock d'arriérés de la dette extérieure pourrait s'étaler sur plusieurs années et sera financé par un mix de ressources propres, d'émissions de titres publics et d'appuis budgétaires. Le stock d'arriérés de paiements sur le service de la dette extérieure est estimé à près de 700 milliards de FCFA (près de 10% du PIB). L'apurement de ce montant important nécessitera probablement quelques années. Cette situation sera encore plus marquée si les autorités envisagent également le remboursement du stock d'arriérés intérieurs. Par ailleurs, compte tenu des contraintes budgétaires, l'apurement de ces arriérés se fera au moyen d'un mix de ressources propres, des émissions sur le marché régional et des appuis budgétaires.

124. De manière générale, le financement dépendra de la capacité de l'État à mobiliser les ressources propres, les appuis budgétaires et émettre sur le marché régional. Un accroissement des ressources budgétaires, couplé à une augmentation des décaissements d'appuis budgétaires extérieurs, permettrait de relâcher un peu la pression sur le marché régional qui risque d'être très sollicité au cours des prochaines années. Pour faciliter la mobilisation des montants prévus sur le marché régional, une communication accrue avec les spécialistes en valeur du Trésor et une meilleure transparence en matière d'émission de titres publics sont nécessaires. A cet égard, les calendriers d'émission et avis d'appel d'offres

devraient être disponibles à temps pour permettre aux investisseurs de mieux planifier leurs investissements et obtenir les autorisations de participation aux émissions. Les opérations de rachat devraient être aussi annoncées dans le calendrier d'émission. Le délai de publication des résultats doit être raccourci afin que tous les résultats d'adjudication et d'opération de rachat soient publiés à bonne date.

CHAPITRE VII. STRATEGIE RETENUE

VII.1. Caractéristiques de la stratégie retenue

125. Dans cette stratégie le mix de financement extérieur/intérieur appliqué dans la Stratégie 2 est maintenu. Ainsi, afin d'atténuer la pression sur le marché régional des titres publics, la part de financement provenant de sources extérieures sera graduellement augmenté à 35% des besoins totaux en 2022, puis 40% en 2023 et 50% en 2024.

126. Dans le but de satisfaire les exigences du programme avec le FMI, les autorités emprunteront uniquement auprès de créanciers extérieurs qui proposent des conditions concessionnelles. En outre, pour réduire l'exposition aux fluctuations du dollar américain, 80% du financement extérieur proviendra d'emprunts concessionnels en euro et le reste d'emprunts concessionnels en dollars (20%).

127. En ce qui concerne le financement intérieur, la répartition entre les divers instruments appliquée dans la Stratégie 1 sera maintenue : 54% proviendraient des émissions des OTA à 2 et 3 ans, 36% des OTA à 5 ans et 7 ans et 10% des BTA. Un recours prioritaire aux titres publics avec des maturités plus longues devrait être envisagé. Ainsi, des OTA à 7 ans devraient faire leur entrée dans le portefeuille de la dette publique, aux côtés des emprunts obligataires, des OTA à 5 ans, 2 ans et 3 ans. Un rallongement des échéances d'émissions de titres publics est prévu par la réduction graduelle de la proportion des émissions de BTA (10%), d'OTA à 2 et 3 ans à 45% en 2022, puis 40% en 2023 et 35% en 2024 au profit des OTA à 5 ans et en émettant pour la première fois des OTA à 7 ans dès 2022. Les émissions d'OTA à 7 ans représenteront 10% du financement intérieur pour chaque année de la stratégie. En ce qui concerne les BTA, leur proportion du financement intérieur est maintenue constante de 2022 à 2024 (10%).

128. Pour ce qui est des OTA, tout en rallongeant, dans la mesure du possible, leurs remboursements, les maturités échéant en 2022 et 2023 devraient être évitées au profit des maturités échéant au-delà de 2025, en rapport avec le profil annuel de remboursement du service de la dette qui indique des pics en 2022 puis de 2023 à 2025. Une telle démarche aurait

l'avantage de lisser le profil de remboursement et par conséquent de réduire le risque de refinancement.

129. La République du Congo s'est engagée dans le cadre du programme avec le FMI à recourir exclusivement aux financements extérieurs concessionnel (avec un élément don fixé à 35%). Cependant, il convient malgré tout, de prévoir, un recours limité et exceptionnel au prêt non concessionnel en cas de difficulté d'accès aux prêts concessionnels. En effet, ce recours devrait rester possible, lorsqu'il serait justifié par la nature du projet à financer, en rapport avec la réalité contextuelle de l'accès difficile aux prêts concessionnels.

VII.2. Avantages de la stratégie retenue

130. Des quatre (4) stratégies testées, la stratégie 3 est la plus à même d'atténuer les vulnérabilités du portefeuille observées à fin 2021.

131. Au cours des prochaines années, l'Etat devrait, sur le plan extérieur, donner l'exclusivité au financement concessionnel avec un élément don de 35%. Ces instruments devraient aider à réduire le risque de refinancement.

132. Dans la stratégie retenue, la part de dette à taux fixe atteindra 83,1% de la dette totale à fin 2024, alors qu'elle n'était que de 78,8% à fin 2021. De plus, le temps moyen avant la révision de taux d'intérêt augmente à 5,3 années ; ce qui représente le temps moyen le plus élevé des quatre stratégies.

133. A terme, la stratégie 3 est celle qui diminue le plus, la part de la dette dont le taux d'intérêt sera révisé dans 1 an. En effet, la part de la dette dont le taux sera refixé dans un an, passe de 34,6% du totale, en 2021 à 32,3% à fin 2024. Cela s'explique par le recours exclusif au financement extérieur concessionnel, mais également par le choix de l'allongement des maturités sur le marché intérieur. Ces financements devraient atténuer, à la fois, les risques de change et de taux d'intérêt.

134. En définitive, la mise en œuvre performante de la stratégie 3 devrait permettre à terme (à l'horizon 2024) d'obtenir :

- Un encours de dette publique composée de 67% de dette extérieure et de 33% de dette intérieure, contre le mix actuel de 67,73 – 32,27, observé en 2021 ;
- Une part de la dette à refinancer dans un an, quasi stable, de 15,8% contre 15,6% en 2021 ;
- Une part de dette exposée aux fluctuations de taux de change qui baisser légèrement à 67,03% contre 67,73% en 2021. De plus, si l'on tient compte de la part de la dette libellée en Euro, dont la parité avec le XAF est fixe, ce ratio devrait encore s'améliorer.

CNDP

CHAPITRE VIII - LE PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGETAIRE 2022

135. La mise en œuvre de la stratégie retenue devrait se caractérisée par une certaine souplesse, et cristalliser le plafond et le cadre d'endettement de l'État durant la période sous revue, de sorte qu'aucun emprunt public ne soit contracté en dehors et au-delà des limites fixées.

136. Les besoins de financement de l'année 2022 sont estimés à 520 milliards de FCFA et se présentent comme suit:

Tableau 9 : Estimation des besoins de Financement de l'Etat en 2022

Solde primaire	-304 400,0
Paiements d'intérêts	142 802
Amortissement de la dette existante	682 008
Besoin de financement	**520 410**

137. En cohérence avec la stratégie de dette à moyen terme décrite plus haut, l'État prévoit combler les besoins de financement de l'année 2022 comme suit :

Tableau 10 : Plan de Financement 2022

Nature ou bailleurs	Devise	Type de taux d'intérêt	Montant (en millions F CFA)	Montant (en %)
Emprunts concessionnels	USD	Fixe	36 428,70	7,00%
Emprunts concessionnels	EUR	Fixe	145 714,80	28,00%
BTA	XAF	Fixe	33 826,65	6,50%
OTA à 2 et 3 ans	XAF	Fixe	152 219,93	29,25%
OTA à 5 ans	XAF	Fixe	118 393,28	22,75%
OTA à 7 ans	XAF	Fixe	33 826,65	6,50%

CCA/Trésor

138. Concernant les émissions de titres publics sur le marché intérieur, un calendrier trimestriel donnera de plus amples informations sur les instruments et les montants.

CONCLUSION

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

140. L'année 2021, au cours de laquelle est élaborée la présente stratégie, est une période charnière entre l'exécution peu performante du programme conclu en juillet 2019 et la renégociation sur de nouvelles bases, d'un nouveau programme avec le FMI en vue de définir un cadrage. Ce cadrage devrait permettre le redressement de l'économie congolaise touchée par une crise multidimensionnelle. Cependant, pour retrouver la viabilité de la dette et rétablir les équilibres macroéconomiques, il importe que l'endettement soit sain, prudent et levier de croissance et de développement.

141. C'est dans ce contexte particulier que le Congo devrait mobiliser les financements nécessaires à la mise en œuvre du programme d'actions du Gouvernement. A cet effet, il est requis : (i) une meilleure allocation des ressources d'emprunts, notamment par le recours exclusif aux prêts extérieurs concessionnels; (ii) une accélération des décaissements des soldes engagés, mais non encore décaissés (SEND's), afin de réduire le coût d'opportunité, supporté par l'État dans la non/sous-consommation de ces ressources ; (iii) un développement du marché financier et monétaire domestique ; (iv) de rechercher un endettement de qualité qui devrait permettre de mieux structurer les domaines d'intervention, d'élaborer des plans d'action et des stratégies de mobilisation des financements assis sur la crédibilité de l'Etat et l'attractivité de l'environnement des affaires.

142. Au terme des différentes simulations effectuées sur les stratégies proposées, et eu égard aux résultats de l'analyse comparée de leurs indicateurs de coûts et risques respectifs, la stratégie 3, qui vise une ventilation adéquate en sources de financement extérieur et intérieur se présente comme étant la mieux adaptée pour répondre de manière optimale aux objectifs fixés par le Gouvernement pour la période 2022-2024.

143. Cette stratégie est également respectueuse de la contrainte budgétaire inter temporelle de retour à la viabilité de la dette et à la soutenabilité des finances publiques. Toutefois, afin d'assurer cette viabilité sur les prochaines années, il importe que la stratégie adoptée soit rigoureusement mise en œuvre par les acteurs concernés qui devront engager l'État, suivant les orientations définies dans le présent document.

144. Dans cette optique, la saisine du Comité National de la Dette Publique (CNDP) au cours du processus de négociation des financements contribuerait à mieux cadrer les engagements futurs de l'Etat avec la stratégie adoptée.

145. Au regard des efforts de viabilisation à consentir et des bénéfices qui en découleraient en terme de marge de manœuvre et de regain de confiance et de crédibilité qu'une telle approche susciterait, les prochaines stratégies d'endettement pourraient s'orienter vers la promotion d'un ré-endettement maitrisé en phase avec un financement idéalement structuré

et prenant en compte toutes les exigences et contraintes existant en matière de financement de l'économie.

146. Enfin, la présente stratégie tire les leçons des conditions d'endettement passées qui se sont faites sans stratégie adoptée et publiée, traduisant des orientations claires en rapport avec la capacité de remboursement de l'Etat avec pour conséquence un endettement non maitrisé et influant négativement sur les indicateurs de la dette.

147. Aussi, il est important que des dispositions soient prises pour faire en sorte que les futures stratégies d'endettement opèrent peu à peu un mix entre les mécanismes classiques de financement de l'économie et les financements innovants.

[i]Dette dont le degré de concessionnalité est inférieur à 35%

CNDP