MINISTÈRE DES FINANCES, DU BUDGET ET DU PORTEFEUILLE PUBLIC

COMITE NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE

STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN-TERME

2023- 2025

Mai 2022

B2B COMMUNICATION

TABLE DES MATIERES

SIGLES ET ABREVIATIONS

LISTE DES TABLEAUX

LISTE DES GRAPHIQUES

I.	**INTRODUCTION**	**6**
II.	**CHAPITRE I- OBJECTIFS ET PORTÉE DE LA SDMT**	**7**
III.	**L'ANALYSE DU PORTEFEUILLE À FIN 2021.**	**7**
A.	SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2021	7
B.	STRUCTURE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2021	8
1.	DETTE EXTÉRIEURE À FIN 2021	8
2.	DETTE INTÉRIEURE À FIN 2021	9
3.	COMPOSITION PAR MONNAIE DU PORTEFEUILLE.	10
C.	INDICATEURS DU PORTEFEUILLE AU 31 DECEMBRE 2021	13
IV.	**EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE CONGOLAISE**	**15**
A.	CROISSANCE	15
B.	FINANCES PUBLIQUES	16
C.	ÉCHANGES EXTÉRIEURS	17
V.	**SOURCES DE FINANCEMENT**	**18**
VI.	**CONDITION DEMARCHE**	**19**
VII.	**DÉMARCHE SUIVIE**	**19**
VIII.	**STRATEGIE RETENUE**	**20**
IX.	**CIBLES POTENTIELLES DES INDICATEURS DE COÛT ET RISQUE**	**20**
X.	**C O N C L U S I O N**	**21**

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

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU 1: VENTILATION DES ARRIERES PAR CREANCIER 8

TABLEAU 2: STRUCTURE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE À FIN 2021 10

TABLEAU 3: COMPOSITION PAR INSTRUMENT DE DETTE INTÉRIEURE 12

TABLEAU 4: INDICATEURS DE COUTS ET DE RISQUES À FIN 2021 13

TABLEAU 5: CROISSANCE DU PIB RÉEL ET DU PIB NOMINAL 16

TABLEAU 6: RÉSUMÉ DU TOFE 17

TABLEAU 7: RÉSUMÉ DE LA BALANCE DES PAIEMENTS 18

LISTE DES GRAPHIQUES

FIGURE 1: COMPOSITION DE LA DETTE EXTERIEURE PAR CATEGORIE DE CREANCIERS 11

FIGURE 2: COMPOSITION DE LA DETTE EXTÉRIEURE PAR TYPE D'INSTRUMENT 11

FIGURE 3: COMPOSITION DE LA DETTE PUBLIQUE PAR MONNAIE 12

FIGURE 4: PROFIL DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE À FIN 2021 14

LISTE DES ENCADRES

ENCADRÉ 1. POINT LE STOCK D'ARRIÉRÉS DE LA DETTE PUBLIQUE 8

I. 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. Selon ce Règlement la stratégie d'emprunt se définit 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'État, 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 2023-2025**, et doit être annexée à la loi de finances. Cette exigence, prévue dans le Règlement CEMAC suscité, 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 particulier, marqué sur le plan national, non seulement par la négociation d'une nouvelle Facilité Elargie de Crédit (FEC) avec le FMI, mais également par l'adoption du **Plan National de Développement 2022-2026** dont la mise en œuvre requiert d'importantes mobilisations de ressources d'emprunts, pour le financement des projets phares permettant d'atteindre les objectifs fixés par les autorités.

6. Cependant, la persistance des vulnérabilités dans le portefeuille de la dette existante, relevées à l'issue des consultations au titre de l'article 4 du FMI, en dépit d'une viabilité retrouvée, impose d'inscrire le recours à l'emprunt dans une stratégie idoine, respectueuse des impératifs de réduction ou de maitrise des vulnérabilités constatées.

7. La présente stratégie tire également les leçons des conditions d'endettement passées qui se sont faites sans stratégie formelle, adoptée et publiée, traduisant des orientations claires en rapport avec la capacité de remboursement de l'État. Les conséquences de cet état de fait ont été un endettement non maitrisé qui a influé négativement sur les indicateurs de la dette.

L'ossature du présent document se décline essentiellement comme suit :

- **Les objectifs et portée de la SDMT ;**
- **L'analyse du portefeuille à fin 2021.**

- **L'évolution récente de l'économie congolaise ;**
- **Les sources de financements**
- **L'analyse des stratégies alternatives**
- **La stratégie retenue ;**

II. OBJECTIFS ET PORTEE DE LA SDMT

8. Les objectifs de gestion de la dette du Congo sont en phase avec le **Règlement n°12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007** sus-cité. Il s'agit de :

- Combler le besoin de financement de l'État au moindre coût possible tout en maintenant le risque dans le portefeuille de la dette publique à un niveau acceptable ;

- Contribuer au développement du marché des titres publics ;

9. L'horizon de la présente stratégie est à moyen terme, et les projections couvrent les **trois années de la période 2023-2025**. La situation du portefeuille est analysée à fin 2021 .

10. La **SDMT 2023-2025** de la République du Congo est en phase avec les orientations contenues dans la politique budgétaire et dans les autres politiques macroéconomiques du Gouvernement, en matière d'endettement public.

11. Le champ d'application de la **SDMT 2023-2025** est circonscrit à la dette intérieure et extérieure de l'administration centrale. A fin 2021, l'Etat n'a garanti aucune dette. Le passif conditionnel de l'État, en l'occurrence la dette des entreprises publiques et des autres démembrements de l'État, 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. Le stock d'arriérés est également exclu de cette analyse en raison de l'absence de plan de remboursement.

12. Pour les besoins de l'exercice, la dette intérieure et la dette extérieure sont définies sur la base du critère de la monnaie. Ainsi, la dette intérieure englobe la dette libellée en monnaie nationale (franc CFA), et la dette extérieure est celle libellée en devises.

III. L'ANALYSE DU PORTEFEUILLE A FIN 2021

A. SITUATION DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2021

13. A fin décembre 2021, la dette publique du Congo, arriérés compris s'élève à **8 130,56 Milliards de FCFA, soit 116,05% du PIB contre 6596,13 Milliards FCFA soit 111,1% du PIB en 2020**. Cet encours se répartit entre **4 078,26 milliards de FCFA de dette extérieure soit 50,16% du stock total et 4 052,31 milliards de FCFA de dette intérieure soit 49,84% du stock total** (voir encadré 1 sur le stock d'arriérés).

14. L'encours hors arriérés au **31 décembre 2021 est estimé à 5372,4 milliards de FCFA (76,88% du PIB)**, contre **4 463,1 milliards de FCFA en 2020**, soit une augmentation de

[1] Etant donné qu'il est trop tôt de préparer en mai 2022 la SDMT 2023-25 à partir des données du portefeuille de la dette projetée à fin 2022, le choix a été fait d'utiliser les données à fin 2021 et d'utiliser les données du plan de financement en annexe du budget annoncé en début d'année pour l'exercice 2022. Les choix de financement commencent véritablement à partir de 2023 car il n'est plus possible de revenir sur le plan de financement annoncé en début d'année 2022 et en cours d'exécution. [2] Le PIB retenu au 31 décembre 2021 est de 7 006 milliards de FCFA

16,9% en glissement annuel. Cette augmentation de l'encours s'explique principalement par de nouvelles émissions de titres publics sur le marché et par l'intégration d'un stock validé par les **audits des arriérés intérieurs des périodes 2003-2013 et 2014-2018**. L'encours à fin 2021 est constitué de **3 228,2 milliards de FCFA de dette extérieure et de 2 144,2 milliards de FCFA de dette intérieure**, soit une **répartition dette extérieure-dette intérieure de 60,08% et de 39,92%** (Tableau 1).

Encadré 1. Point sur le stock d'arriérés de la dette publique

Le stock d'arriérés de la dette publique à fin décembre 2021 est évalué à **2 758,1 milliards de CFA, soit 33,93% du PIB**. Il est composé d'arriérés extérieurs et d'arriérés intérieurs. Les arriérés domestiques représentent **69,18% du montant total des arriérés**, soit **1 908,1 milliards de FCFA contre 30,8% d'arriérés de dette extérieure soit 849, 9 milliards de FCFA**. L'estimation fournie ici pourrait évoluer au cours des prochaines années car la certification des arriérés est en cours.

Tableau 1: VENTILATION DES ARRIERES PAR CREANCIER

Désignation	Somme de Arriérés du Principal (en devise)	Somme de Arriérés d'Intérêts (en devise)	Total arriérés p+i en FCFA	Total arriérés p+i en USD
EXTERIEURE	591 929	258 056	849 984	1 464
BILATERAL	40 486	60 774	101 259	174
ANGOLA	18 549	47 029	65 578	113
Banque de Chine	1 080	-	1 080	2
EXIMBANK INDE	12 168	5 768	17 936	31
Fonds Abu Dhabi	5 540	7 977	13 516	23
PAYS AFRICAINS	3 149	-	3 149	5
COMMERCIAL	551 443	197 282	748 725	1 290
ASHFO	429	-	429	1
BEVCO	235	12	247	0
BOUYGUES	11	1	12	0
CMEC	28 905	390	29 296	50
COMMISIMPEX	44 847	115 898	160 745	277
CRBC	55 307	-	55 307	95
GLENCORE	385 057	50 888	435 945	751
IINCOFI	32 044	24 016	56 060	97
KADORA	91	7	98	0
MOZER	165	8	173	0
NTA	892	-	892	2
SIP AUSRI	247	13	260	0
SNFC	2 824	6 029	8 853	15
SOFRAMA	203	10	213	0
TCC	185	9	194	0
INTERIEURE	1 908 132	-	1 908 132	3 288
CREANCIERS COMMERCIAUX	1 216 700	-	1 216 700	2 096
CREANCIERS EPARGNANTS	1 180	-	1 180	2
CREANCIERS EPARGNANTS SOCIAUX	688 025	-	688 025	1 185
VICTIMES DU 4 MARS ()	2 227	-	2 227	4
TOTAL GENERAL	**2 500 061**	**258 056**	**2 758 116**	**4 752**

Source : CCA

a) Arriérés extérieurs :

Les arriérés extérieurs concernent essentiellement les emprunts contractés auprès de certains créanciers commerciaux pour un montant de **748,7 milliards de F CFA (27,15% du total d'arriérés) et de certains créanciers bilatéraux pour un montant de 101,2 milliards de FCFA (3,6% du total d'arriérés)**. La majorité est due aux emprunts contractés auprès de sociétés multinationales de négoce du pétrole. Des négociations sont en cours avec certaines de ces multinationales (traders) afin de rééchelonner ces arriérés et obtenir éventuellement une réduction et un rééchelonnement des montants à rembourser. Si des accords ont pu être trouvés avec certaines de ces multinationales, d'autres se montrent encore réticents.
Il y a aussi les arriérés dits PPTE (arriérés éligibles à l'initiative PPTE) dont le traitement est fonction de l'adhésion des créanciers au respect du principe issu de l'initiative PPTE, de traitement comparable des créanciers de même catégorie. D'autres arriérés résultent des procédures judiciaires dont le règlement ne peut être envisagé qu'au terme d'une condamnation de l'Etat à l'issue de procédures litigieuses.

b) Arriérés intérieurs :

Les arriérés sont liés à l'exécution du budget de l'État : restes à payer du budget de l'État concernant à la fois la dette commerciale due aux opérateurs économiques et la dette sociale de l'État. **Les arriérés budgétaires commerciaux sont évalués à 1 216,7 milliards de FCFA** et les arriérés sociaux (arriérés de pensions, des rappels d'activités des enseignants, droits des travailleurs des entreprises d'État liquidées etc.) à un **montant de 688,0 milliards de FCFA**. On dénombre également les arriérés envers les épargnants des banques publiques liquidées pour un montant de **1,8 milliards de FCFA** et des victimes des événements dramatiques du **4 mars 2012 pour un montant de 2,227milliards de FCFA**.

B. STRUCTURE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2021

15. La structure de la dette publique est décortiquée selon qu'il s'agit de source de financements extérieure ou intérieure.

Tableau 2 : Structure du portefeuille de la dette publique à fin 2021

Désignation	Encours en FCFA	Encours en USD	part en %
EXTERIEURE	**3 228 236**	**5 562**	**60,09%**
MULTILATERAL	518 370,5	893	9,53%
BILATERAL	1 707 792,2	2 942	31,79%
COMMERCIAL	1 002 073,6	1 727	18,77%
INTERIEURE	**2 144 173**	**3 694**	**39,91%**
BANQUE POSTALE DU CONGO	7 220	12	0,13%
BEAC	572 000	986	10,65%
BGFI BANK	48 085	83	0,90%
BGFI-BSCA	327 455	564	6,10%
BSCA	37 107	64	0,69%
TITRES PUBLICS	1 114 005	1 919	20,74%
- BTA	205 888	355	
- EOC	113 230	195	
- OTA 2 ans	337 272	581	
- OTA 3ans	306 187	528	
- OTA 4ans	70 000	121	
- OTA 5ans	81 429	140	
Autres	38 301	66	0,71%
TOTAL GENERAL	**5 372 409**	**9 256**	**100,00%**

1. Dette extérieure

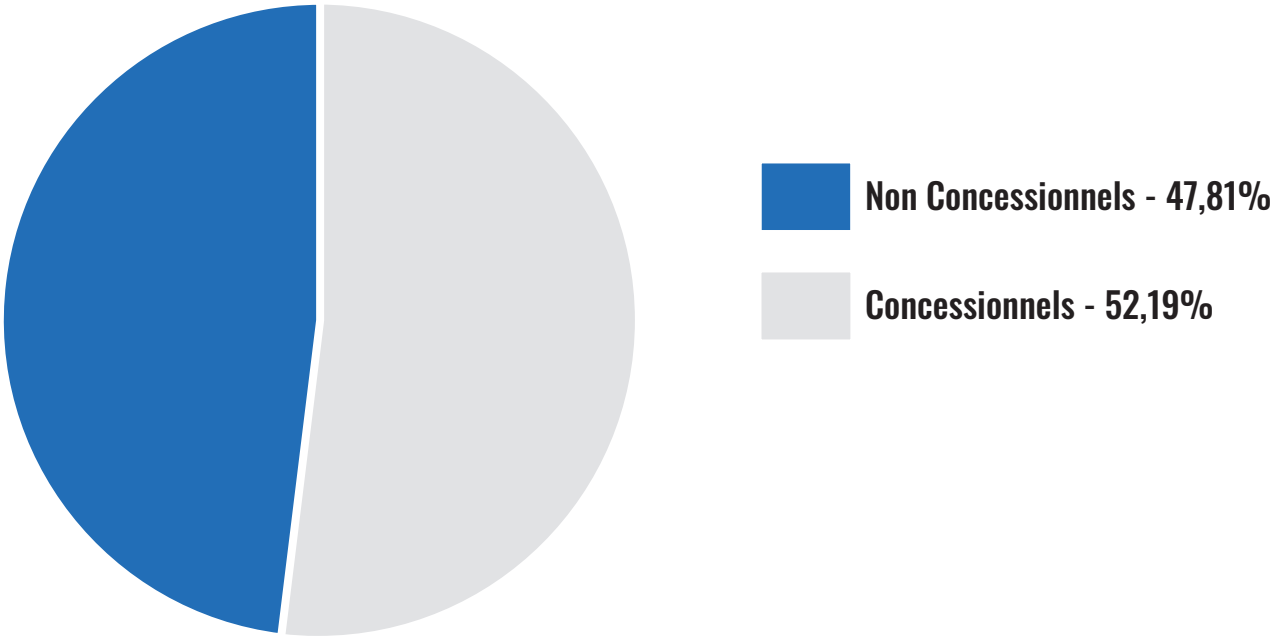
16. A fin 2021, l'encours total, de la dette extérieure publique s'élève à **3 228,2 milliards de FCFA (46,1% du PIB)**. Cet encours est analysé au regard de sa composition par catégorie de créanciers et de niveau de concessionnalité.

17. La dette extérieure est majoritairement de source bilatérale avec un encours de **1707,79 milliards de F CFA**, soit plus de la moitié de l'encours (figure 1). La Chine est le plus important créancier avec un encours de **1 260,98 milliards de FCFA**. Les emprunts extérieurs contractés auprès des créanciers commerciaux représentent la deuxième catégorie de dette extérieure en importance avec un encours de **1 002,07 milliards FCFA**. Les plus importants créanciers multilatéraux sont : Association de Développement International (AID), Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD), Banque Africaine de Développement (BAD), Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique (BADEA) et le Fonds International de Développement Agricole (FIDA). Le reste des emprunts extérieurs a été contracté auprès des négociants pétroliers et des membres du Club de Londres. Plus de la moitié des **emprunts extérieurs (52,19%)** ont été contractés à des conditions concessionnelles (figure 2).

Figure 1: Composition de la dette exterieure par categorie de creanciers



Figure 2: Composition de la dette extérieure par type d'instrument



2. Dette intérieure

18. La dette intérieure est estimée à **2 144, 17 milliards FCFA (30,6% du PIB)** et est dominée par **les titres publics (51,95%) et par la dette envers la BEAC (26.68%)**. Elle comprend également des emprunts auprès des institutions financières locales et régionales et des arriérés de paiement restructurés (BGFI-BSCA). Les obligations du Trésor dont l'échéance est moins de **4 ans représentent environ 30% de l'encours** (Tableau 3).

Tableau 3: Composition par instrument de dette intérieure

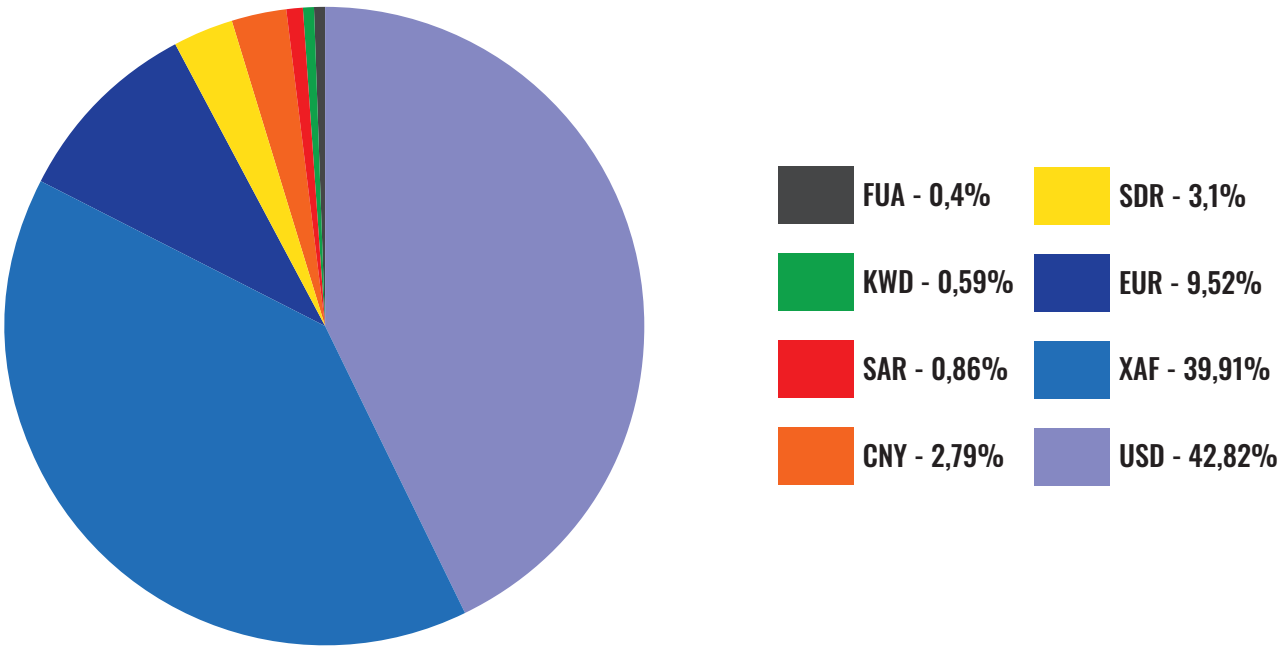
INSTRUMENT	ENCOURS EN XAF	ENCOURS EN USD	PART EN %
BANQUE POSTALE DU CONGO	7 220	12,44	0,34%
BDEAC	31 862	54,90	1,49%
BEAC	572 000	985,52	26,68%
BGFI BANK	48 085	82,85	2,24%
BGFI-BSCA	327 455	564,18	15,27%
BSCA	37 107	63,93	1,73%
BTA	205 888	354,73	9,60%
EOC	113 230	195,09	5,28%
ORION	6 439	11,09	0,30%
OTA 2 ans	337 272	581,10	15,73%
OTA 3ans	306 187	527,54	14,28%
OTA 4ans	70 000	120,61	3,26%
OTA 5ans	81 429	140,30	3,80%
TOTAL GÉNÉRAL	**2144173**	**3694,26**	**100,00%**

Source : CCA

3. Composition par monnaie du portefeuille.

19. Le dollar américain est la principale monnaie du portefeuille (42,82%). Il est suivi du franc CFA (39,91%), de l'Euro (9,52%) et du droit de tirage spécial (3,10%). La part des autres monnaies indiquées dans la figure 3 ci-dessous est négligeable.

Figure 3: Composition de la dette publique par monnaie



C. INDICATEURS DU PORTEFEUILLE AU 31 DECEMBRE 2021

20. Les indicateurs de coût et risque sont utilisés pour évaluer les principales vulnérabilités dans le portefeuille de la dette. Les indicateurs pris en compte dans cette analyse sont résumés dans le tableau 4.

Tableau 4: Indicateurs de couts et de risques à fin 2021

INDICATEURS DE RISQUE		DETTE EXTÉRIEURE	DETTE INTÉRIEURE	DETTE TOTALE
Montant (en millions de francs CFA)		3 228 237,4	2 144 172,5	5 372 409,9
Montant (en millions de dollars)		5 562,0	3 694,3	9 256,3
Dette nominale en pourcentage du PIB		46,1	30,6	76,7
Valeur actuelle en pourcentage du PIB		39,0	30,6	69,6
Coût de la dette	Paiement des intérêts en % du PIB	1,5	1,5	3,1
	TI, moyenne pondérée (%)	3,3	5,1	4,0
Risque de refinancement	Temps moyen jusqu'à l'échéance (ans)	7,1	6,6	6,9
	Dette arrivant à échéance dans 1 an en % du total	14,8	24,8	18,7
	Dette arrivant à échéance dans 1 an en % du PIB	6,9	7,6	14,5
Risque de taux d'intérêt	Durée moyen de refixation de taux d'intérêt (ATR) (ans)	5,0	6,6	5,7
	Part de la dette à refixer dans un an (% du total	42,7	24,8	35,6
	Part de la dette à taux fixe, BTA compris (% du total)	69,2	100,0	81,4
	Part des titres du trésor(% du total)	0,0	9,6	3,8
Risque de change	Part de la dette libellée en devises étrangères			60,1
	Part du service de la dette en devises (% des réserves)			147,4

Source : CCA/outil SDMT

(1) Coût à fin 2021

21. Le coût moyen pondéré du portefeuille de la dette publique à **fin 2021 est modéré et est estimé à 4%**. Il est essentiellement tiré par la dette intérieure dont le **taux d'intérêt moyen pondéré est estimé à 5,1% contre 3,3% pour la dette extérieure**. On remarque d'ailleurs que pour des encours totalement différents, l'Etat congolais paye exactement le même montant d'intérêts pour la dette extérieure et intérieure.

22. Le niveau relativement élevé des taux d'intérêt moyen pondéré de la dette intérieure est dû aux taux des titres publics qui oscillent autour de 10%. Le coût de financement via les titres publics pourrait augmenter au cours des prochaines années du fait du resserrement de la politique monétaire entamée par la BEAC et le besoin de refinancer les prochaines tombées d'échéances dans un environnement de demande de titres publics encore limitée.

(2) Risques à fin 2021

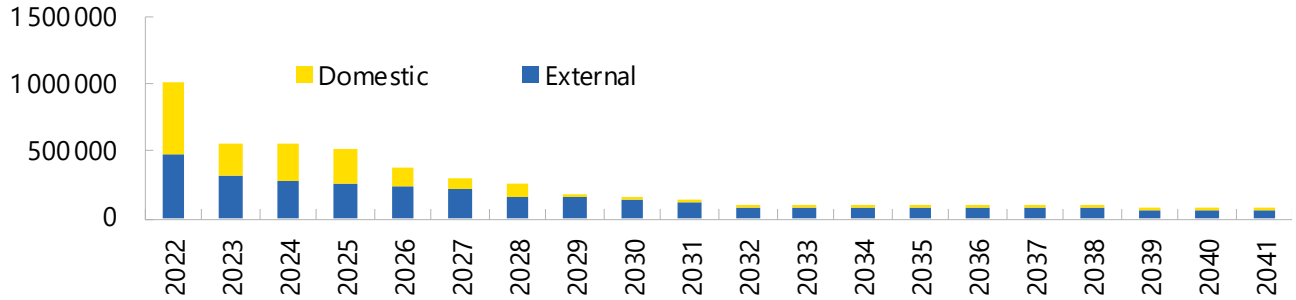
23. Les vulnérabilités dans le portefeuille de la dette sont évaluées sous trois dimensions : le risque de refinancement, le risque de taux d'intérêt et le risque de taux de change.

(a) Risque de refinancement

24. Le risque de refinancement est important et découle de la dette intérieure. **A fin 2021, environ 21,5% de la dette intérieure doit être remboursée ou refinancée**. En outre, le profil de remboursement de la dette publique indique que plus de la moitié de la dette intérieure arrivera à échéance entre **2022 et 2024**, ce qui pourrait causer des pressions de trésorerie (graphique 4). Les années **2023 à 2025** laissent apparaitre également des pics, qui bien que moins importants, méritent quand même d'être résorbés par une stratégie globale de lissage du profil de remboursement de la dette publique.

Figure 4: Profil de remboursement de la dette publique à fin 2021

(en millions de FCFA)



Source : CCA

(b) Risque de taux d'intérêt

25. Le risque de taux d'intérêt est le risque le plus important et résulte principalement de l'encours important d'emprunts extérieurs à taux variable (**31,67% de la dette extérieure en 2021**) contractés auprès des sociétés de négoce du pétrole et des créanciers traditionnels la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), la BAD et l'Agence France Développement (AFD). La part de la dette extérieure dont le taux est à refixer dans **1 an représente 42,7 % de la dette extérieure totale à fin 2021, contre 24,8% de dette intérieure**. La conjoncture internationale, qui se caractérise par une remontée des taux depuis l'année dernière, risque donc de mettre sous pression le service de la dette. La part de la dette intérieure qui vient à échéance en **2022 (21,5%)** risque de mettre aussi sous pression le service de la dette en cas de refinancement à un coût plus élevé.

(c) Risque de taux de change

26. L'exposition du portefeuille de la dette publique aux fluctuations des taux d change n'est pas négligeable. Environ la moitié (**50,57%**) des emprunts du portefeuille sont exposés aux fluctuations des taux de change (devises autres que l'euro). L'exposition principale est face au dollar américain, qui constitue environ **42,82%** du portefeuille. Une dépréciation du franc CFA vis-à-vis du dollar mettra également le service de la dette sous pression. Néanmoins, cette pression pourrait être atténuée du fait qu'une partie non négligeable des recettes budgétaires sont perçues en dollar.

27. Le service de la dette extérieure en devises étrangères arrivant à échéance en 2021, **représente 147,4%** des réserves en devises du Congo auprès de la BEAC. Ceci signifie que les réserves internationales du Congo, prises isolément, n'auraient pas pu permettre de faire face au service de la **dette extérieure en 2021**. Toutefois, ce constat doit être nuancé par le fait que la BEAC gère les réserves de change des pays de la CEMAC, selon le principe de solidarité, et que cette institution à cette période disposait suffisamment de réserves pour assurer les paiements de la dette extérieure des Etats membres dont le Congo. La solidarité communautaire de la zone CEMAC en la matière ne devrait pas empêcher la mise en place des mécanismes permettant une évolution favorable des réserves du Congo, sur le moyen et long terme.

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

IV. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE CONGOLAISE

A. CROISSANCE

29. Après avoir été fortement impactée par la crise sanitaire due à la pandémie à coronavirus, en affichant une croissance de **-6,2% en 2020**, l'activité économique hors pétrole a renoué avec le dynamisme en 2021, enregistrant une hausse d'activités de 4,9%. Cette performance résulte de la bonne tenue des activités du secteur secondaire (+12,3%), particulièrement dans les industries manufacturières ainsi que dans les bâtiments et travaux publics ; et du secteur tertiaire (+9,9%), notamment les autres services (banques, microfinances, assurances etc).

30. La reprise dans le secteur hors pétrole a permis d'atténuer significativement la récession économique, avec une croissance du PIB de **-1,4% en 2021**, soit un gain de **4,7 points de pourcentage par rapport à 2020**.

31. S'il a fallu une année pour que le secteur hors pétrole sort de la crise dans laquelle il était plongée, suite au confinement de l'économie, cela n'a pas été le cas pour le secteur pétrolier, qui a continué d'enregistrer une croissance négative, passant de **-7,8% en 2020 à -10,7% en 2021**. La contreperformance de ce secteur est due en partie, au report des investissements des sociétés pétrolières, attendant les jours meilleurs, en raison de l'incertitude qui planait sur l'environnement international, du fait de l'apparition des nouveaux variants de Covid-19.

32. La crise sanitaire a eu également des effets néfastes aussi bien sur la demande intérieure qu'extérieure. En effet, du côté de la demande intérieure, la consommation et l'investissement se sont effondrés respectivement de **13,2% et 45% en 2020.** La demande extérieure s'est contractée de 3,8%. Cependant, la levée progressive des mesures d'endiguement contre la pandémie, notamment le déconfinement de l'économie, à travers la réouverture des hôtels, des bars, restaurants et des frontières, a rehaussé la demande intérieure en 2021, notamment la consommation (+33%) et l'investissement (+1,3%), et ce, malgré une dégradation de la demande extérieure.

33. La reprise de l'économie en 2021, a eu un effet sur le niveau général des prix à la consommation. En effet

l'inflation, s'est accélérée passant de **1,1% en 2020 à 2,6% en 2021.**

34. Les perspectives s'annoncent favorables pour l'économie congolaise, du côté du secteur productif. En effet, il est attendu une croissance de **4,3%**. Cette croissance serait portée concomitamment par le secteur pétrolier et hors pétrole, qui connaitraient un regain d'activités respectivement de **6,1% et 3,3%**.

35. La performance du secteur hors pétrole résulte du regain d'activités du secteur primaire (+5,6%), en lien avec la bonne tenue des activités agricoles et forestières ; du secteur secondaire (+7,3%), du fait du dynamisme des industries alimentaires, essentiellement les industries sucrière, meunière et brassicole ; et autres industries manufacturières, notamment les industries cimentières ; et du secteur tertiaire (+2,0%), grâce aux services de transports et télécommunications, commerce restaurants et hôtels et autres services.

36. Sur la période **2023 à 2025**, **la croissance devrait ralentir en 2025**, passant de **4,6% en 2023 à 1,7%**, sous l'effet de la baisse d'activités dans le secteur pétrolier, qui afficherait une croissance de **-2,4% en 2025**, en lien avec le vieillissement des certains champs pétroliers (Tableau 5). Dans le même temps, la croissance du secteur hors pétrole devrait se raffermir continuellement sur la période, passant de **3,9% en 2023 à 4,5% en 2025**, grâce à la mise en œuvre des projets figurant dans le plan national de développement **2022-2026**, qui opérationnalise la vision du Président de la République, exprimée à travers son projet de société « Ensemble, poursuivons la Marche ».

Tableau 5: Croissance du PIB réel et du PIB nominal

	2021	2022	2023	2024	2025
PIB nominal (en milliards de FCFA)	7 006	7 189	8 755	9 184	9 277
PIB réel (en %)	-1,4	4,3	4,6	7,1	1,7
PIB hors pétrole (en %)	4,9	3,3	3,9	4	4,5
PIB pétrole (en %)	-10,7	6,1	5,4	11,5	-2,4

B. FINANCES PUBLIQUES

37. Les recettes budgétaires ont connu une évolution positive, passant de **1.301,1 milliards de FCFA en 2020, à 1.727,1 milliards de FCFA en 2021,** soit une augmentation de **32,7%**. Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de la reprise des activités dans le secteur pétrolier, de l'augmentation progressive des cours du baril de pétrole ainsi que de l'atténuation des effets de la pandémie de **COVID-19.** Le niveau des recettes pétrolières est passé de **651,0 milliards de FCFA en 2020 à 1.049,0 milliards FCFA en 2021.**

38. En 2021, les dépenses du budget de l'Etat ont connu une légère baisse de **4,2% par rapport à 2020** du fait principalement de la baisse de moitié des dépenses en capital, soit **50,6%**. Le solde global, base engagements, dons compris, et le solde primaire sont ressortis excédentaires, respectivement de **120,9 milliards de FCFA et 273,5 milliards de FCFA en 2021**.

39. En 2022, les ressources budgétaires sont prévues à **1.920,3 milliards de FCFA**, dont **1.069,5 milliards de FCFA** pour les recettes pétrolières et **740,0 milliards de FCFA** pour les recettes non pétrolières. Ces ressources devraient passer de **2.380,0 milliards de FCFA à 2.462,0 milliards de FCFA**, respectivement en **2023 et 2024**, avant de connaître une légère baisse de **1,5% en 2025**.

40. Le niveau des dépenses budgétaires est de **1.735,0 milliards de FCFA en 2022** qui se répartissent de la manière suivante : (i) **1.290,1 milliards de FCFA** des dépenses courantes ; (ii) **327,5 milliards de FCFA** pour les dépenses en capital (dont **159,5 milliards de FCFA** en ressources intérieures et **168,0 milliards de FCFA** en ressources extérieures).

41. Les dépenses primaires se situeraient à **1.562,9 milliards de FCFA**. Les dépenses budgétaires devraient augmenter à un rythme annuel moyen de **5,2%** et s'établiraient à **1.914,0 milliards de FCFA en 2023** ; **1.932,0 milliards de FCFA en 2024 et à 2.120,0 milliards de FCFA en 2025**. Pendant la même période, les dépenses primaires se situeraient à **1.686,0 milliards de FCFA en 2023** ; **1.706,0 milliards de FCFA en 2024** et à **1.899,0 milliards de FCFA en 2025.**

42. En conséquence, le solde primaire serait excédentaire de **357,4 milliards de FCFA en 2022**. Cette tendance se poursuivrait en **2023 (694,0 milliards de FCFA) et 2024 (756,0 milliards de FCFA)**. Il baisserait à **526,0 milliards de FCFA en 2025** (tableau 6).

Tableau 6: Résumé du TOFE

LIBELLÉ	2020	2021	2022 LF	2023	2024	2025
	Réal	Réal	Prév	Projection cadrage FMI		
Ressources budgétaires	**1301,1**	**1727,1**	**1920,3**	**2380,0**	**2462,0**	**2425,0**
dont: recettes pétrolières	651,0	1 049,0	1 069,5	1 499,0	1 531,0	1 390,0
recettes non pétrolières	570,0	592,9	740,0	817,0	885,0	978,0
Dépenses budgétaires	**1676,4**	**1606,2**	**1735,0**	**1914,0**	**1932,0**	**2120,0**
Dépenses courantes	1 146,7	1 291,8	1 290,1	1 471,0	1 520,0	1 624,0
dont, intérêts dettes publiques	107,1	152,6	172,1	228,0	226,0	221,0
Dépenses en capital	459,4	227,0	327,5	443,0	411,0	496,0
Dépenses primaires	1 569,3	1 453,6	1 562,9	1 686,0	1 706,0	1 899,0
Budgets annexes et le comptes spéciaux du trésor	70,3	87,3	117,4	43,0	43,0	43,0
Solde primaire	-268,2	273,5	357,4	694,0	756,0	526,0
Solde global, base engagement, dons compris	-375,3	120,9	185,3	466,0	530,0	305,0

C- ÉCHANGES EXTERIEURS

43. En 2022, les échanges extérieurs se caractériseraient par un excédent du solde du compte courant de **1 736,0 milliards de FCFA,** contre un excédent de **887,0 milliards de FCFA en 2021**, en lien avec l'augmentation projetée de l'excédent de la balance commerciale (**4 145,0 milliards de FCFA contre 2 632,0 milliards de FCFA un an plus tôt**). Cette évolution de l'excédent de la balance commerciale s'expliquerait par une hausse plus importante des exportations, **+50,4%, à 6 711,0 milliards de FCFA**, comparativement aux importations, qui connaitraient une **augmentation de 40,3%**, **pour s'établir à 2 566,0 milliards de FCFA**.

44. Sur la période de **2023 à 2025**, l'excédent du compte courant devrait diminuer progressivement pour se situer à **923,0 milliards de FCFA en 2023, 6 milliards de FCFA en 2024 et 236 milliards de FCFA**

en 2025, en rapport notamment avec la dégradation des balances des services et des revenus (Tableau 7).

45. Le niveau de réserves officielles connaitrait une **progression de 1 045% en 2022, de 1454% en 2023, 1829% en 2024 et 2 256% en 2025**, en liaison avec la hausse projetée du niveau des avoirs extérieurs nets suite à la bonne évolution des exportations au cours de cette période (Tableau 7).

Tableau 7: Résumé de la Balance des paiements

LIBELLÉS	2021	2022	2023	2024	2025
Solde du Compte courant	887,0	1 736,0	923,0	679,0	236
Balance commerciale	2 632,0	4 145,0	3 473,0	3 425,0	2 937,0
Exportations	4 461,0	6 711,0	6 267,0	6 395,0	5 983,0
dont pétrole brut	3 521,0	5 475,0	5 048,0	5 157,0	4 669,0
Importations	1 829,0	2 566,0	2 794,0	2 970,0	3 011,0
Balance des services	1 076,0	1490,0	1665,0	1782,0	1829,0
Balance des revenus	676,0	931,0	920,0	979,0	896,0
Balance des transferts courants	7,0	10,0	35,0	14,0	23,0
Réserves officielles extérieures (% variation en glissement annuel)	664,0	1 045,0	1 454,0	1 829,0	2 256,0

V. SOURCES DE FINANCEMENT

46. Le besoin de financement de l'Etat est considérable dans le contexte de mise en œuvre du **PND 2022-2026, dont près de 30% des coûts devront être supportés par le budget de l'Etat**, à travers notamment les moyens librement affectables, les emprunts extérieurs et intérieurs. Aussi, les ressources d'emprunts seront mobilisées à la fois, au moyen des instruments extérieurs et intérieurs.

47. Compte tenu des contraintes et exigences de viabilité de la dette publique et des engagements de la République du Congo dans le cadre du programme économique et financier conclu avec le FMI en 2022, les nouveaux financements extérieurs à rechercher devraient être essentiellement de nature concessionnelle (financement avec un minimum d'élément don de 35%). L'Etat s'appuiera également sur les prêts signés, mais non encore totalement décaissés. **Le solde de ces prêts au 31 décembre 2021 est de l'ordre de 216,78 milliards de FCFA dont 205,06 milliards de FCFA des créanciers multilatéraux et 111,72 milliards de FCFA des créanciers**

48. Une partie du financement extérieur proviendrait également de la facilité élargie de crédit signée avec le FMI en 2022 pour un montant estimé à 285, 6 milliards de F CFA. Le montant sera décaissé selon un calendrier convenu avec le FMI. Des appuis budgétaires d'autres partenaires techniques et financiers sont également attendus.

49. Le financement intérieur proviendra essentiellement des adjudications de titres sur le marché régional. Bien que les émissions aient majoritairement porté sur les titres à **2 ans et 3 ans**, des efforts seront faits pour augmenter le volume des émissions de titres à moyen et long terme (**segment de 5 ans à 10 ans**). Des émissions par la procédure d'appel public à l'épargne pourraient être aussi organisées afin de lever des

montants importants. Finalement, une partie du financement intérieur pourrait être aussi mobilisée sous forme de prêt direct auprès d'institutions financières locales et régionales.

VI. CONDITIONS DE MARCHE

50. Le scénario de base repose sur une légère dépréciation de l'Euro, donc du franc CFA, contre le dollar américain et une légère appréciation contre le yuan. Ce scénario repose aussi sur l'hypothèse que l'arrimage entre le franc CFA et l'Euro ne change pas sous la période de la SDMT.

51. Les taux des instruments de financement concessionnels et semi-concessionnels resteront fixes aux niveaux relevés en mai 2022 aux guichets des différents créanciers sur toute la période d'analyse. En revanche, le scénario de base envisage une remontée graduelle des taux de base des instruments de financement à taux variable du fait du resserrement des conditions de liquidité en cours et attendues sur les marchés internationaux.

52. Les taux de financement sur le marché des titres publics resteront constants **jusqu'en 2025 à leurs niveaux de mai 2022** du fait de la forte segmentation du marché des titres publics et de la prime de liquidité constante entre les taux moyens et à long-terme. Les taux de financement auprès des institutions financières régionale et locales resteront constants **jusqu'en 2025 à leur niveau de mai 2022**.

VII. DÉMARCHE SUIVIE

53. Quatre stratégies ont été élaborées avec l'aide de l'outil analytique de la SDMT sous des hypothèses de taux d'intérêt, de taux de change . Ces stratégies reflètent les différentes manières de financer les besoins de financement bruts sur la **période 2022–2025**, et visent à atténuer les vulnérabilités identifiées dans le portefeuille de la dette à fin 2021, à savoir : le risque de refinancement de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt de la dette extérieure et dans une moindre mesure le risque de taux de change. Etant donné que la politique de financement de l'année 2022 a été déjà décidée en début d'année lors du vote du budget et est en cours d'exécution, les différentes stratégies (mix de financement entre les sources ce financement extérieur et intérieur ainsi que les instruments de financement) sont véritablement déterminées à partir de **2023** pour une période de **3 ans allant jusqu'à 2025**.

54. Il sied de noter que les contraintes liées à la nécessité de maintenir de façon durable la dette à un niveau viable par l'exclusion des instruments non concessionnels laissent peu de marge de manœuvre dans la définition des stratégies de financement alternatives. Aussi la vulnérabilité tenant au risque de taux d'intérêt trouve réponse dans le recours exclusif aux prêts concessionnels qui, par principe, excluent les taux d'intérêts variables.

55. 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, en terme du volume, de la taille et de la disponibilité des ressources associées aux instruments de financement envisagés et de la nécessité de développer le marché des titres publics.

VIII. STRATEGIE RETENUE

56. L'analyse des différents résultats a permis de retenir la stratégie la plus opportune, offrant un meilleur compromis coût/risques par la réduction des risques de refinancement et de taux d'intérêt tout en limitant dans la mesure du possible son coût.

57. Au cours des prochaines années, l'Etat prévoit d'augmenter le montant du financement extérieur à taux fixe et d'allonger la maturité des titres publics en vue de réduire le risque de refinancement de la dette intérieure. **La part du financement extérieur passera d'environ 10% du financement total en 2021 pour atteindre 40% en 2025**. Dans la mesure du possible et selon les conditions offertes par les créanciers, l'Etat pourrait envisager de convertir une partie des emprunts actuels à taux variable en des emprunts à taux fixe.

58. Pour maintenir la dette publique à un niveau viable, l'essentiel des nouveaux financements extérieurs devrait être à des conditions concessionnelles. Les prêts en Euro devraient être privilégiés en vue de limiter l'exposition du portefeuille de la dette publique aux fluctuations de taux de change.

59. Sur le plan intérieur, l'Etat poursuivra ses efforts d'allongement de la maturité des titres publics en augmentant le volume des titres publics à moyen et long terme en vue de réduire le risque de refinancement. A cet effet, des initiatives seront prises pour élargir la base des investisseurs au-delà des banques. Des efforts seront également faits pour améliorer la prévisibilité des émissions, renforcer la communication avec les investisseurs et améliorer la crédibilité de l'Etat. Des opérations de reprofilage de la dette pourraient être aussi envisagées pour réduire les éventuels pics de remboursement et allonger la maturité moyenne du portefeuille.

IX. CIBLES POTENTIELLES DES INDICATEURS DE COUT ET RISQUE

60. Au cours des prochaines années, les décisions de financement seront guidées par l'objectif de maintenir le niveau de risque de taux d'intérêt de la dette extérieure et de refinancement de la dette intérieure à un niveau acceptable.

61. Concernant le risque de taux d'intérêt le seuil cible en fin de période (2025) pour la part de la dette extérieure à refixer dans **1 an devrait passer de 42,7% à 35%**. Dans la même période la part de la dette intérieure à rembourser dans **1 an devrait passer de 24,8% à 20%**.

62. Ces seuils cibles fixés sont empreints d'une dose prudence tenant au caractère marginal des manœuvres pouvant influer favorablement sur ces ratios. En effet, les longues maturités de certains prêts extérieurs à taux variables et l'importance des montants des disponibles de prêts contractés au même type de taux pourraient ne pas permettre pas d'agir de façon conséquente sur les ratios observés à **fin 2021**. De même, la possibilité de réduire la part de la dette intérieure échéant dans 1 an reste également limitée du fait les efforts de diversification de la base des investisseurs qui permettraient le placement important de titres à moyen et long-terme pourrait prendre plus de temps que prévu.

X. CONCLUSION

63. L'élaboration de la stratégie de gestion de la dette publique pour la période **2023-2025** 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.

64. L'année 2022, 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 signature d'un nouveau programme avec le FMI, qui a permis de définir un cadrage en vue du redressement de l'économie congolaise touchée par une crise multidimensionnelle. De même c'est l'année qui constate une situation de viabilité de la dette publique retrouvée, mais encore fragile.

65. 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) de recourir exclusivement aux prêts extérieurs concessionnels en euro ; (ii) d'optimiser la gestion des projets financés par des fonds d'emprunts, afin de permettre une accélération des soldes engagés, mais non encore décaissés (SEND's), afin d'en réduire le coût d'opportunité ; (iii) de prendre des initiatives qui faciliteront le placement de montants de titres publics à moyen terme.

66. La stratégie choisie l'a été au regard des résultats de l'analyse comparée des indicateurs de coûts et risques du portefeuille. Elle a vocation de réduire les vulnérabilités identifiées dans le portefeuille de la dette à fin 2021 et à répondre de façon pertinente aux objectifs de financement du Gouvernement pour la **période 2023-2025**. Elle devrait contribuer à consolider la situation de viabilité actuelle de la dette congolaise. Il est indispensable que la stratégie adoptée soit rigoureusement mise en œuvre par les acteurs concernés, pour voir se matérialiser les bénéfices escomptés.

67. La stratégie choisie sera mise en œuvre au travers des plans annuels de financement qui seront annexés chaque année au budget. Le plan de financement de chaque année indiquera le montant nominal de chaque instrument de financement qui sera utilisé pour couvrir le besoin d'endettement déterminé par le budget. Il indiquera aussi les éventuelles actions que l'Etat mettra en œuvre pour faciliter sa mise en œuvre.

68. Un point sera fait chaque année sur la mise en œuvre de la stratégie choisie et sera inclus dans les documents en annexe à la loi de finances. S'il appert que les objectifs de risque de la présente stratégie ne peuvent plus être atteints dans le délai indiqué du fait des changements macroéconomiques et/ou des conditions de financement, une nouvelle stratégie sera préparée et publiée.

STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN-TERME

2023- 2025

B2B COMMUNICATION

MINISTÈRE DES FINANCES, DU BUDGET ET DU PORTEFEUILLE PUBLIC

Mai 2022