

République du Sénégal

-----  
Un Peuple – Un But – Une Foi  
-----

## **COMITE NATIONAL DE POLITIQUE ECONOMIQUE (CNPE)**

### **RAPPORT SUR L'ANALYSE DE LA VIABILITE DE LA DETTE**

Juin 2007

## Sommaire

Sommaire .....	1
Introduction .....	2
I. Evolutions récentes de la situation économique et financière.....	3
II. Situation de la dette publique .....	3
II11. Encours de la dette extérieure .....	4
II12. Encours de la dette publique intérieure.....	4
III. Présentation des scénarii .....	5
III 1. Scénario de base.....	5
III11. Croissance économique et définition des besoins de financement .....	5
III12. Stratégie de désendettement.....	5
III121 Dette bilatérale .....	5
III122 Dette multilatérale .....	6
III123 Dette intérieure :.....	6
III13. Principaux résultats de la stratégie financière de base .....	6
III131 Viabilité de la dette extérieure .....	6
III132 Viabilité de la dette intérieure .....	7
III.2. Scénario alternatif optimiste.....	8
III.2.1. Croissance économique et définition des besoins de financement .....	8
III.2.2. Stratégie de désendettement optimiste .....	8
III133 Dette bilatérale .....	8
III134 Dette multilatérale .....	9
III135 Dette intérieure .....	9
III14. Principaux résultats du scénario alternatif optimiste.....	9
III141 Viabilité dette extérieure.....	9
III142 Viabilité dette intérieure .....	9
III.3. Scénario pessimiste .....	10
III15. Croissance économique et définition des besoins de financement .....	10
III16. Stratégie de désendettement pessimiste.....	10
III161 Dette bilatérale .....	10
III162 Dette multilatérale .....	11
III163 Dette intérieure .....	11
III17. Principaux résultats du scénario pessimiste.....	11
III171 Viabilité dette extérieure.....	11
III172 Viabilité dette intérieure .....	11
IV. CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS .....	13

---

## Introduction

Après son éligibilité à l'initiative PPTTE renforcée en juin 2000, et l'atteinte du Point d'Achèvement en avril 2004 le Sénégal a également bénéficié de l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale en 2006. Ainsi, le FMI a procédé à l'annulation de la totalité de l'encours au 31 décembre 2004 vis-à-vis de cette institution, soit un montant de 85,9 milliards FCFA. Au total, un montant de 1069,7 milliards ont été annulés dans le cadre de cette initiative, dont 841,1 milliards de l'IDA et 163,9 milliards de la BAD.

L'impact de ces allègements s'est caractérisé par un endettement extérieur soutenable. Ainsi, pour suivre les ratios de soutenabilité, le Gouvernement a arrêté le principe d'une analyse de la viabilité de la dette publique, conformément à ses engagements vis-à-vis des partenaires au développement.

Ce présent rapport expose les résultats de la troisième analyse de viabilité effectuée. Les données utilisées dans les différents calculs et simulations sont celles disponibles à fin décembre 2006 et la période de référence s'étend de 2006 à 2027.

Après la présentation des évolutions récentes de la situation économique et financière et de la dette, le Rapport donne les hypothèses sous-jacentes aux différents scénarii de croissance et de désendettement, les principaux résultats obtenus, notamment le comportement des indicateurs de viabilité de la dette publique ainsi que les ratios de soutenabilité des finances publiques. Ces indicateurs et ratios seront comparés aux seuils respectifs déterminés à partir de la note CPIA attribuée au Sénégal. Ainsi, en ce qui concerne les ratios de solvabilité de la dette, la valeur actualisée nette rapportée au PIB devrait être en dessous du seuil de 40%, puis de 150% si elle est rapportée aux exportations de biens et services et de 250% si elle est rapportée aux recettes budgétaires. Pour ce qui est des ratios de liquidité, le service de la dette rapporté aux exportations devrait être en dessous du seuil de 20%. Rapporté aux recettes budgétaires, ce service devrait être en dessous de 30%.

## I. Evolutions récentes de la situation économique et financière

L'économie sénégalaise est marquée ces dernières années par une bonne tenue des agrégats macroéconomiques. La croissance annuelle moyenne fluctuerait autour de 5% sur la période 2000 – 2006, malgré les ralentissements observés en 2002 et 2006 et imputables à la baisse de la production agricole, à la crise énergétique et à la crise des ICS. L'inflation est restée maîtrisée en dessous de 3% par an, les finances publiques sont assainies avec un déficit moyen inférieur à 3% du PIB et le déficit courant de la balance des paiements est maintenu à un niveau soutenable voisin de 6%.

En 2006, l'activité économique a été marquée par la baisse de la production agricole, la persistance de la flambée du prix du pétrole et de la crise des ICS. Le PIB réel a affiché une croissance de 2,1% à la faveur du bon comportement du secteur tertiaire. L'inflation mesurée par l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation s'est établie également à 2,1%, le déficit budgétaire de base (hors PPTE) est estimé à environ 1,4% du PIB et la position extérieure affiche un déficit du compte courant de 8,2% du PIB. La situation monétaire est caractérisée par la poursuite du désengagement de l'Etat vis-à-vis du secteur bancaire et une réorientation du crédit au profit du secteur privé. En effet, le crédit au secteur privé a augmenté de 4,2% et la PNG s'est établie à 11 milliards. La masse monétaire a quant à elle progressé de 11,9%.

En 2007, les objectifs macroéconomiques visent à consolider les acquis des années antérieures et à relever les contraintes pour une croissance économique plus forte. Ces objectifs portent sur un ensemble de mesures sectorielles et structurelles, en cohérence avec les préoccupations de réduction de la pauvreté qui exigent la réalisation de taux de croissance élevés dans un contexte de maîtrise de l'inflation à travers notamment une gestion financière et monétaire vertueuse.

Ainsi, le Sénégal entend porter le niveau de croissance du PIB réel en 2007 à 5,8 %, contenir l'inflation autour de 4%, le déficit budgétaire de base hors PPTE et CTRS et le déficit du compte courant de la balance des paiements à des niveaux respectifs de 0,6% et 7,5% du PIB.

A long terme, l'objectif de croissance économique est fixé à 7% en vue de réduire de moitié l'incidence de la pauvreté à l'horizon 2015, conformément aux Objectifs du Millénaire pour le Développement. A cet effet, le Sénégal a élaboré une stratégie de croissance accélérée dans un contexte de soutenabilité de la dette publique.

## II. Situation de la dette publique

Au 31 Décembre 2006, la dette publique du Sénégal s'élève à 1022,7 milliards de Fcfa, soit 24,4% du Produit Intérieur Brut et se répartit en 864,3 milliards Fcfa de dette extérieure et 158,3 milliards Fcfa de dette intérieure.

Ainsi, l'encours de la dette publique totale est passé de 2743,6 milliards en 2001 à 1022,7 milliards en 2006, soit une baisse de 1721,0 milliards en valeur absolue et de 68,3% en valeur relative, à la faveur notamment des initiatives PPTE et IADM.

**Tableau 1 : Encours de la Dette Publique (Milliards F.CFA)**

Dette publique	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Extérieure	1718,6	1900,7	1984,3	2114,5	2169,5	2418,7	2530,6	2316,4	2028,9	1865,1	1944	864,4
Intérieure	245,7	238,2	235,6	234,5	196,5	153,5	213,9	158,2	156	149,7	153,2	158,3
Totale	1964,3	2138,9	2219,9	2349,0	2362,5	2570,4	2743,6	2474,6	2184,9	2014,8	2097,2	1022,7

Source : MEF (DDI ; DGCPT)

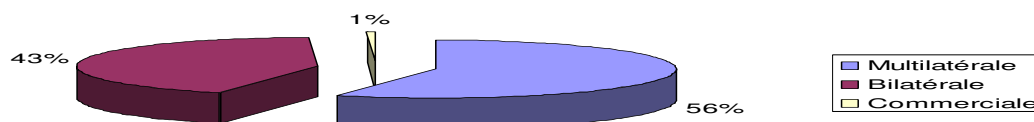
### II11. Encours de la dette extérieure

L'encours de la dette publique extérieure au 31 décembre 2006 est estimé à 864,37 milliards de FCFA.

La dette de source multilatérale estimée à 484 milliards de FCFA représente 56% du total contre 82,9% en 2004. Le Groupe de la Banque Mondiale détient 285,6 milliards de FCFA sur ce total, soit près de 60% de la dette multilatérale. Viennent ensuite par ordre d'importance, le Groupe de l'OPEP/BADEA /BID (72,6 milliards de FCFA) et le Groupe de la BAD (48,4 milliards de FCFA). Ces trois créanciers représentent 84% de la dette multilatérale.

L'encours de la dette bilatérale est estimé à 380,4 milliards de FCFA et représente 37,2% de la dette totale. Il est composé essentiellement de dette vis-à-vis du groupe des pays arabes (62% de la dette bilatérale).

Figure 1 : Encours de la dette publique extérieure par type de créancier (Milliards FCFA)



### II12. Encours de la dette publique intérieure

La dette publique intérieure représente en moyenne environ 9% de la dette publique totale sur la période 1995-2006. Sa part a enregistré une baisse continue de 1995 à 2005, passant de 12,5% de la dette publique totale à 7,3%. En 2006 malgré la réduction de son stock, sa part s'est établie à 15,5% en raison de la réduction significative de la dette publique extérieure dans le cadre de l'Initiative IADM.

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, l'encours de la dette publique intérieure a connu une baisse en moyenne annuelle de 3,9% entre 1995 et 2004. En 2005 et 2006, elle a connu une hausse de 1,5% par an, suite notamment à l'émission de bons de trésor et d'emprunt obligataire. En 2006, l'encours de dette publique intérieure est arrêté à 158,3 milliards, dont 62,78 milliards de bons du trésor et 45 milliards d'emprunt obligataire.

### III. Présentation des scénarii

La méthodologie de projections à long terme (2007 – 2027) s'appuie sur un ensemble d'hypothèses regroupées en trois scénarii : (i) un scénario tendanciel dit de référence ou de base ; (ii) un scénario plus ambitieux dit optimiste ; (iii) et un scénario pessimiste qui représente un test de sensibilité des hypothèses par rapport à des chocs.

## III 1. Scénario de base

Le scénario de base de l'analyse de la viabilité de la dette est fondé sur le maintien des efforts du Gouvernement entrepris ces dernières années. Il suppose la poursuite des tendances des différents agrégats macroéconomiques reflétant notamment le maintien des différentes orientations de politique économique qui ont conduit à ces résultats. Il intègre également des chocs pluviométriques récurrents espacés de cinq ans, faisant partie intégrante de la tendance des dernières années ainsi que des hausses de salaires tous les cinq ans correspondant au cycle électoral.

### III11. Croissance économique et définition des besoins de financement

La principale hypothèse du scénario macroéconomique de base est la poursuite des tendances économiques observées dans le passé récent et celles retenues avec le Fonds Monétaire International (FMI), dans le cadre de la Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et la Croissance (FRPC), notamment pour l'année 2007.

Ainsi, la croissance réelle du PIB est projetée à 5% en moyenne annuelle, sur l'ensemble de la période de projection. L'inflation, mesurée par le déflateur du PIB ressortirait à 2% en moyenne annuelle sur la période.

Le déficit extérieur courant, hors intérêts et dons s'établirait, en moyenne, à 6% et les réserves à 4,7 mois d'importation. Les exportations en valeur progresseraient de 7,3% l'an contre une augmentation des importations en valeur de 6,6%.

S'agissant des finances publiques, le déficit budgétaire hors dons et hors intérêts sur la dette publique serait en moyenne de l'ordre de 3% du PIB sur la période. Le ratio recettes budgétaires sur PIB se maintiendrait en moyenne à 19,5% contre un ratio de dépenses totales d'environ 22,5% par an. Le ratio des investissements publics financés sur ressources internes rapportés aux recettes fiscales afficherait en moyenne environ 33,4%.

### III12. Stratégie de désendettement

Pour ce scénario, la principale hypothèse est la poursuite de la situation actuelle du Sénégal en matière de négociation d'allègement de sa dette. Le traitement retenu pour chaque catégorie de créanciers se présente comme suit :

#### III121 Dette bilatérale

a- Dette bilatérale due aux créanciers membres du Club de Paris :

- dette pré date butoir : aucun traitement n'a été simulé au titre de cette catégorie de dette ; tous les allègements reçus dans le cadre de l'Initiative PPTE ayant été intégrés dans la base de données à fin 2006 ;

- dette post date butoir : annulation du service de la dette consenti par le gouvernement espagnol en 2006 en dehors de l'Initiative PPTE.

**b-** Dette bilatérale pré date butoir due aux créanciers hors Club de Paris : le traitement suivant a été retenu :

- **Fonds Saoudien** : un rééchelonnement du stock à fin 2006 a été simulé sur une période de 30 ans dont 10 ans de différé et un taux d'intérêt de 2.5%,
- **Fonds Abu Dhabi** : une conversion de dette à 80% du prix du marché a été assumée et ce, sur la base des résultats des négociations avec ce créancier,
- **OMAN** : une poursuite de l'accumulation des arriérés sur toute la période. Il s'agit d'une dette qui n'est ni payée ni réclamée par le créancier concerné.

**c-** Dette bilatérale post-date butoir due aux créanciers hors Club de Paris :

- **ALGERIE** : le même traitement que la dette due au créancier OMAN a été retenu, consistant à l'accumulation des arriérés sur toute la période.

### III122 Dette multilatérale

**d-** Dette multilatérale : rééchelonnement accordé par la BID en début 2007 sur une période de 24 ans.

### III123 Dette intérieure :

Il est supposé une poursuite de la pratique actuellement en cours marquée par le respect des échéances de paiement et la reconduction de certains titres dans le portefeuille de l'Etat sur demande des créanciers à l'échéance. C'est notamment le cas des bons sur formule souscrits par des entités comme les compagnies d'assurances. Dans ce cas précis, les nouveaux financements seront obtenus exclusivement à l'aide des bons et obligations du Trésor .

## III13. Principaux résultats de la stratégie financière de base

### III131 Viabilité de la dette extérieure

Le scénario de désendettement de base a été combiné au scénario macroéconomique de base. Les principaux résultats obtenus et consignés dans le tableau ci-après sont comparés aux seuils fixés par les institutions de Bretton Woods :

**Tableau 2 : Indicateurs d'endettement, scénario de base (en %)**

	SEUILS	2006	2010	2015	2020
VA/PIB	40	13	14.6	15.6	16.6
VA/XGS	150	50.9	60.4	60.8	75.9
VA/REV	250	65	75.2	80.1	85.2
STD/XGS	20	5.6	4	3.2	3.2
STD/REV	30	7.2	5	3.7	3.5
DT/PIB	70	17	26.8	33.2	37.4

Il ressort de ces résultats, que les ratios retenus se situent, sur toute la période d'analyse, largement en dessous des seuils fixés. Cette viabilité de la dette extérieure sur la période d'analyse, s'explique pour l'essentiel par l'impact des allègements obtenus aussi bien dans le cadre du PPTTE que de l'Initiative des Allègements de la Dette Multilatérale (IADM).

Cependant, les ratios de solvabilité connaissent une hausse sur toute la période. Cette augmentation, qui s'explique notamment par les nouveaux emprunts que le pays continue de contracter pour financer son développement, dénote un certain risque à long terme. En effet, le ratio valeur actualisée de la dette publique extérieure par rapport aux recettes d'exportation de biens et services non facteurs, établi à 50,9% en 2006 contre une norme de 150% devrait progresser pour atteindre 60,8% en 2015.

Il en est de même du ratio valeur actualisée de la dette publique extérieure par rapport aux revenus budgétaires. En effet, ce ratio a une tendance haussière sur toute la période, passant de 65% en 2006 à 85,2% en 2020 tout en se maintenant à un niveau largement inférieur à la norme de 250%.

Les ratios de liquidité (STD/EBS et STD/REV) ont connu par contre une tendance à la baisse de 5,6% en 2006 à 3,2% en 2020 pour le premier et de 7,2% à 3,5% pour le second. Ces résultats semblent indiquer que le Sénégal ne court pas le risque de manque de liquidité pour faire face au paiement du service de sa dette dans le scénario de base.

S'agissant du ratio dette totale / PIB, il a connu une hausse en passant de 17% en 2006 à 37,4 % en 2020 dû aux termes (longue période de grâce) des nouveaux emprunts.

### III132 Viabilité de la dette intérieure

La viabilité de la dette intérieure est généralement mesurée à travers deux catégories de ratios portant sur la solvabilité (I) et sur la liquidité (II) du pays concerné à assurer son paiement.

Dans le scénario de base, les ratios de solvabilité VA/PIB et VA/REV sont respectivement inférieurs à 20% et 80% retenus comme bornes inférieures des fourchettes des normes étalonnées par Debt Relief International ( Cf annexe 1) sur toute la période d'analyse.

Les ratios de liquidité du scénario de base sont également très en deçà des normes étalonnées :

- le ratio TSD/REV se situe, en moyenne, à 7,7% pour une norme de 28% ;
- le ratio INT/REV se situe, en moyenne, à 1,2% pour une norme de 4,6%.

Au total, la dette intérieure du Sénégal est viable dans le scénario de référence qui reconduit la politique actuelle d'endettement (bons du Trésor à court terme et emprunt obligataire à 5 ans) et la capacité à assurer le paiement du service de la dette à partir des recettes budgétaires est largement assurée sur la période. Ainsi le pays n'est pas confronté à un phénomène de fardeau de la dette intérieure dans ce cas de figure.

## III.2. Scénario alternatif optimiste

Le scénario alternatif optimiste est basé sur des hypothèses de croissance et de désendettement plus ambitieuses. Il suppose la mise en œuvre d'un certain nombre de stratégies visant la satisfaction de la demande sociale croissante et l'atteinte des Objectifs de Développement du Millénaire, notamment celui relatif à la réduction de moitié de la pauvreté à l'horizon 2015.

### III.2.1. Croissance économique et définition des besoins de financement

Le scénario macroéconomique optimiste est fondé sur un ensemble d'objectifs visant à porter le taux de croissance du PIB à moyen et long terme à des niveaux permettant de réduire significativement la pauvreté. Ces objectifs sont mis en cohérence autour de la Stratégie de Croissance accélérée (SCA) dont la mise en œuvre permettrait d'atteindre une croissance supérieure à 7% en moyenne annuelle dans un contexte de maîtrise de l'inflation.

Ainsi, la croissance réelle du PIB est projetée, en moyenne, à 7,4% l'an, tirée essentiellement par l'investissement. L'inflation, mesurée par le déflateur du PIB afficherait une moyenne annuelle de 2,1%.

Les exportations progresseraient de 9,7% en moyenne annuelle, grâce à une bonne politique de diversification, à travers la mise en œuvre de la SCA et les réserves couvriront 4,8 mois d'importations. Le déficit du compte courant serait ramené à moins de 5,1% du PIB en moyenne sur la période.

Sur le plan budgétaire, les recettes budgétaires progresseraient de 9,6% en moyenne sur la période 2008 – 2027, tirées essentiellement par les recettes fiscales qui augmenteraient de 9,5%. Le ratio des recettes budgétaires par rapport au PIB, seraient de 19,0%.

Les dépenses totales progresseraient 8,7% avec un ratio des dépenses en capital financées sur ressources intérieures rapportées aux recettes fiscales de 32,7%.

Au total, le déficit budgétaire global hors intérêts et dons serait à 2,7% du PIB.

### III.2.2. Stratégie de désendettement optimiste

Ce scénario simule une mise en œuvre complète de l'Initiative PPTTE et un allègement supplémentaire de la part de certains créanciers bilatéraux. Ainsi, pour les différentes catégories de dettes, les options de traitement sont les suivantes :

#### III133 Dette bilatérale

**a-** Dette bilatérale pré- date butoir due aux créanciers membres du Club de Paris : un traitement similaire au scénario de base a été retenu.

**b-** Dette bilatérale pré date butoir due aux créanciers hors Club de Paris : le traitement suivant a été retenu :

- **Fonds Saoudien et Fonds Abu Dhabi** : un rééchelonnement du stock à fin 2006 avec des termes plus favorables est prévu sur une période de 40 ans dont 16 ans de différé et un taux d'intérêt de 2.5%,
- **OMAN** : contrairement au scénario de base, il est supposé une annulation totale de la dette à fin 2006.

**c-** Dette bilatérale post-date butoir due aux créanciers hors Club de Paris :

- **ALGERIE** : traitement identique que la dette due au créancier OMAN, à savoir une annulation totale de la dette à fin 2006.

#### III134 Dette multilatérale

En plus du rééchelonnement de la dette envers la BID dans le scénario de base, il est supposé la participation effective du fonds de la CEDEAO à l'Initiative PPTTE qui se traduira par une réduction du service de la dette due à ce créancier.

#### III135 Dette intérieure

Il est supposé dans ce scénario, outre le paiement des échéances dues, par essentiellement un objectif de restructuration des maturités afin d'en allonger la durée, l'orientation de la recherche de nouveaux financements vers une approche qui consistera à conférer plus de poids aux obligations du Trésor qu'aux bons du Trésor dans le portefeuille.

### III14. Principaux résultats du scénario alternatif optimiste

#### III141 Viabilité dette extérieure

**Tableau 3 : Indicateurs d'endettement (en pourcentage)**

	SEUILS	2006	2010	2015	2020
<b>VA/PIB</b>	<b>40</b>	<b>12.8</b>	<b>12.1</b>	<b>10.3</b>	<b>9.8</b>
<b>VA/XGS</b>	<b>150</b>	<b>49.9</b>	<b>52.1</b>	<b>48.4</b>	<b>49</b>
<b>VA/REV</b>	<b>250</b>	<b>63.8</b>	<b>61</b>	<b>51.6</b>	<b>49.4</b>
<b>STD/XGS</b>	<b>20</b>	<b>4.4</b>	<b>3.8</b>	<b>2.4</b>	<b>2</b>
<b>STD/REV</b>	<b>30</b>	<b>5.7</b>	<b>4.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2</b>
<b>DT/PIB</b>	<b>70</b>	<b>16.9</b>	<b>24.4</b>	<b>23.9</b>	<b>24</b>

Les résultats de la combinaison de la stratégie de désendettement optimiste et du scénario macroéconomique optimiste montrent, une situation plus favorable que ceux du scénario de base due aux effets combinés d'une meilleure croissance économique se traduisant par une meilleure performance des exportations et des recettes budgétaires, d'une politique de financement plus axés sur l'obtention des dons, et les allègements des non membres du Club de Paris. Les ratios sont tous inférieurs aux normes et subissent même une baisse sur toute la période grâce à la bonne tenue des agrégats macro-économiques et aux allègements supplémentaires des non membres du Club de Paris.

#### III142 Viabilité dette intérieure

Comme dans le scénario de base, les ratios de solvabilité VA/PIB et VA/REV sont largement inférieurs à normes respectifs de 20% et de 80% sur toute la période d'analyse.

Aussi, les ratios de liquidité du scénario optimiste sont très en deçà des normes étalonnées :

- le ratio TSD/REV se situe, en moyenne, à 7,3% pour une norme de 28% ;
- le ratio INT/REV se situe, en moyenne, à 1,5% pour une norme de 4,6%.

Globalement, la dette intérieure du Sénégal est viable dans le scénario optimiste avec une capacité à assurer le paiement du service de la dette à partir des recettes budgétaires sur la période.

### III.3. Scénario pessimiste

Cette stratégie dite pessimiste est simulée pour tester la sensibilité des résultats en matière de viabilité de la dette publique extérieure, de soutenabilité des finances publiques et de respect des critères de convergence de l'Union Economique et Monétaire de l'Ouest Africaine. Elle combine un scénario pessimiste de désendettement et de nouveaux financements extérieurs à un scénario macroéconomique pessimiste

#### III15. Croissance économique et définition des besoins de financement

Le scénario pessimiste fait référence à une situation économique difficile sur toute la période qui intègre des chocs pluviométriques traduits par une sécheresse tous les cinq ans et la persistance du niveau élevé des prix des produits énergétiques. Tous ces facteurs négatifs seront accentués par une mobilisation moins accrue de l'aide extérieure.

Ainsi, la croissance réelle du PIB est projetée à 3,2% en moyenne annuelle, sur l'ensemble de la période de projection. L'inflation, mesurée par le déflateur du PIB ressortirait à 3% en moyenne annuelle sur la période.

Le déficit extérieur courant, hors intérêts et dons s'établirait, en moyenne, à 6,2% du PIB et les réserves à 4 mois d'importations. Les exportations en valeur progresseraient de 5% en moyenne annuelle.

S'agissant des finances publiques, le déficit budgétaire hors intérêts sur la dette publique serait en moyenne de l'ordre de 4,1% sur la période. Le ratio recettes budgétaires sur PIB se maintiendrait en moyenne à 19,9% contre un ratio par rapport au PIB de dépenses totales d'environ 22,9% par an. Le ratio des investissements publics financés sur ressources internes rapportés aux recettes fiscales se situerait en moyenne à 32,6%.

#### III16. Stratégie de désendettement pessimiste

##### III161 Dette bilatérale

Ce scénario met en œuvre un allègement insuffisant qui va se traduire par la réclamation et le paiement de certaines dettes actuellement en arriérés. Ainsi de manière spécifique, les traitements simulés sont les suivants :

**a-** Dette bilatérale pré- date butoir et post date butoir due aux créanciers membres du Club de Paris : traitement identique au scénario de base.

**b- Dette** bilatérale pré date butoir due aux créanciers hors Club de Paris : en plus du rééchelonnement du Fonds Saoudien et la conversion de la dette envers le Fonds Abu Dhabi traités dans le scénario de base, le paiement des arriérés dus et du service futur à l'OMAN a été retenu.

**c-** Dette bilatérale post-date butoir due aux créanciers hors Club de Paris :

- **ALGERIE** : le paiement des arriérés ainsi que du service futur a été simulé.

III162 Dette multilatérale

Les conditions restent identiques à celles retenues dans le scénario de base

III163 Dette intérieure

Il est supposé que l'Etat émet des titres à hauteur des montants échus et réglés et mobilise les nouveaux financements uniquement au niveau du marché intérieur.

## III17. Principaux résultats du scénario pessimiste

III171 Viabilité dette extérieure

Tableau 4 : Indicateur d'endettement(en pourcentage)

	SEUILS	2006	2010	2015	2020
VA/PIB	40	12.6	15.1	18.5	19.9
VA/XGS	150	49	65.3	87.4	102.2
VA/REV	250	62.7	77.5	95.2	102
STD/XGS	20	7.6	4.3	4.3	5.3
STD/REV	30	9.7	5.1	4.6	5.3
DT/PIB	70	16.5	28.9	39	45.6

Dans le cas de cette stratégie traduite par l'échec des négociations avec l'Algérie et le Fonds omanais et par un environnement macro-économique défavorable, les résultats sont moins favorables que le scénario de base. Certes les ratios sont restés en deçà des normes, mais ils subissent tous une hausse sur toute la période. Le ratio de la valeur actualisée nette par rapport aux exportations atteint le seuil de 102% en 2020, ce qui pourrait traduire un risque élevé de non viabilité de la dette au-delà de cette année.

Cependant, il est important de noter que les allègements obtenus dans le cadre des Initiatives PPTE et IADM permettent au pays de diminuer sa vulnérabilité aux chocs externes et de mieux pouvoir les absorber.

III172 Viabilité dette intérieure

En ce qui concerne la dette intérieure, les ratios sont en constante progression au point de compromettre la solvabilité de la dette intérieure en fin de période dans le scénario pessimiste scénario pessimiste bâti sur l'hypothèse d'un renouvellement des titres. Ainsi, le ratio VA/PIB est au-delà du seuil de référence (20%) en 2025 et le ratio VA/REV l'est à partir de 2019. L'écart croissant entre les ratios des scénarios pessimiste et de base, comme l'illustrent les graphiques, traduit bien le caractère progressivement insoutenable de la politique d'endettement assis sur les instruments de court terme (risque de marché).

Par contre, les ratios de liquidité du scénario pessimiste se caractérisent par une progression très poussée. Le ratio TSD/REV se situe, dès l'année 2012, au-delà de la norme et le ratio INT/REV s'écarte du seuil de référence à partir de 2024. Du fait du renouvellement constant des titres, le scénario fait ressortir une forte progression du service de la dette qui atteint 22,4% du PIB en fin de période alors que la valeur actualisée de l'encours de la dette intérieure rapportée au PIB est normée à 20% et de la charge d'intérêts y afférant, et que les recettes budgétaires intérieures affichent un croît moyen (6,0%) moindre que dans les scénarii de base (7,1%) et optimiste (9,7%).

#### IV. CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

L'analyse de la dette publique du Sénégal, montre qu'elle est viable à moyen et long terme suite aux allègements obtenus dans le cadre des initiatives PPTTE et IADM. Ainsi, le Sénégal se retrouve dans une situation favorable qui lui confère une importante marge de manœuvre dans la recherche de nouveaux financements. Cependant, il est important de noter que le risque d'une non viabilité de la dette et d'une insoutenabilité des finances publiques n'est pas nul comme l'ont attesté l'allure de certains ratios dans le scénario pessimiste. C'est pourquoi, il est impérieux pour les autorités de prendre un certain nombre de mesures de politique d'endettement suite au maintien voire l'amélioration de la qualité des institutions nationale dont dépend les seuils d'endettement.

Les principales recommandations allant dans ce sens sont les suivantes :

- ✓ Poursuivre la politique de nouveaux financements extérieurs qui donnait jusqu'ici la priorité aux dons et aux prêts concessionnels;
- ✓ Élargir la contrainte de nouveaux financements aux entreprises publiques pour maintenir le niveau de concessionnalité au dessus du seuil retenu pour le Sénégal ;
- ✓ Poursuivre les négociations avec les créanciers non membres du Club de Paris en exploitant différentes options (par exemple prépaiement de la dette sous financement par dons) afin de maximiser les allègements ;
- ✓ Axer la politique de nouveaux financements intérieurs sur des instruments de longue maturité. Nécessité à cet effet d'une réforme du cadre réglementaire au niveau de l'UEMOA et d'une souscription accrue par les structures détenant d'importantes ressources sur le long terme ;
- ✓ Améliorer le suivi du passif conditionnel de l'Etat pour une consolidation de la viabilité de la dette publique ;
- ✓ Mettre en œuvre, au plan macro-économique, des programmes de renforcement et de diversification des exportations, améliorer l'environnement juridique et fiscal des affaires, et renforcer les infrastructures ;
- ✓ Recourir à des financements extérieurs additionnels pour l'atteinte des OMD ;
- ✓ Accélérer l'adoption et la mise en œuvre du cadre d'organisation des appuis budgétaires entre les partenaires au développement et l'Etat en rapport avec la déclaration de Paris ;
- ✓ Poursuivre les négociations avec les partenaires au Développement afin d'assouplir les conditions d'entrée en vigueur des prêts, de décaissement et les procédures d'acquisition des biens et services et ;
- ✓ Valider d'accord parties des plans de passation de marché dès la signature de la convention.

ANNEXES

## **ANNEXE 2 RATIOS ET ETALONNAGE EN MATIERE DE VIABILITE DE LA DETTE INTERIEURE**

### **2.1 Principaux ratios d'analyse de viabilité de la dette intérieure**

- **Service de la dette intérieure / recettes budgétaires** : ce ratio mesure la capacité du gouvernement à payer le service de la dette à partir de ressources intérieures ;
- **Valeur actualisée de la dette intérieure / recettes budgétaires** : ce ratio mesure le coût actuel du service de la dette par rapport à la capacité de remboursement du gouvernement ;
- **Intérêts de la dette intérieure/ recettes budgétaires** : ce ratio mesure le coût en intérêts de la dette intérieure ;
- **Montant de la dette intérieure / PIB** : ce ratio mesure le niveau d'endettement intérieur par rapport à l'activité économique ;
- **Encours de la dette intérieure/ recettes budgétaires** : ce ratio mesure le niveau d'endettement du pays par rapport à la capacité de remboursement du gouvernement.

### **2.2 Etalonnage en matière de viabilité de la dette intérieure**

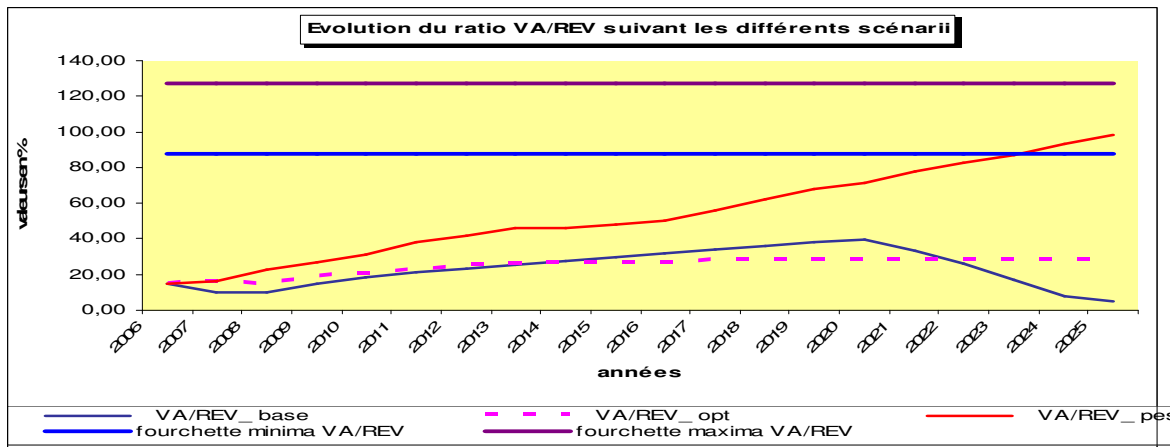
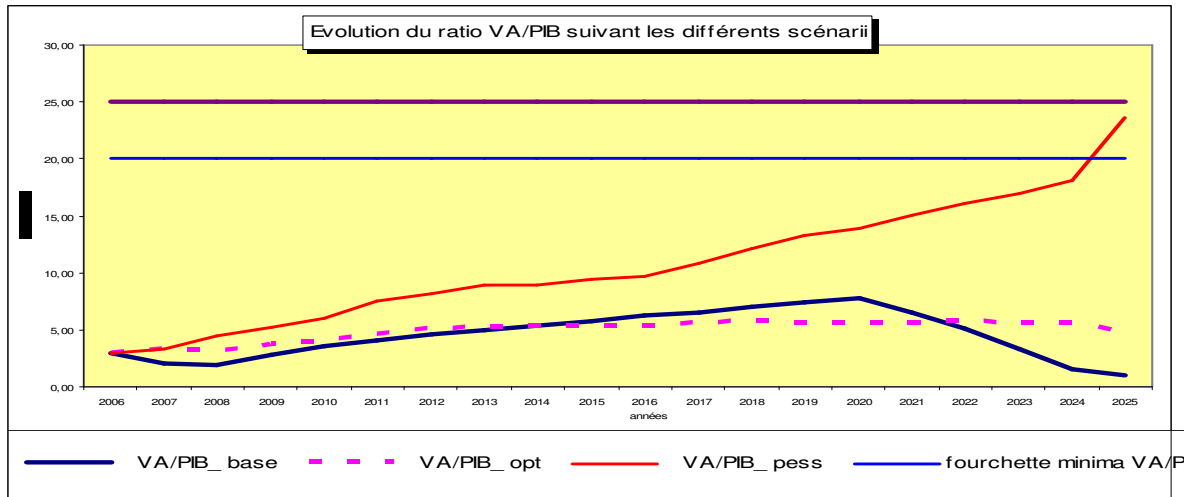
Il n'existe pas un système d'étalonnage d'acceptation internationale permettant d'évaluer la viabilité de la dette intérieure. Cependant une étude de DRI a montré que pour les pays PPTTE qui respectent les ratios ci-dessous, leurs dettes peuvent être considérées comme viables.

L'analyse de ces ratios est faite en comparant les résultats des scénarii d'une part entre eux et d'autre part, en référence aux normes étalonnées les concernant. Ces normes sont retracées dans le tableau ci-après :

Etalonnage comparatif en matière de viabilité de la dette intérieure	
Indice de la dette intérieure	Fourchette
Service total de la dette /recettes	28% - 63%
VA de la dette /recettes	88% -127%
Intérêts /recettes	4.6% - 6.8%
Dettes/PIB	20% - 25%
Dettes /recettes	92% - 167%

### 2.3 Evolution des ratios d'endettement intérieure sur la période de référence

Figure 2 Evolution des ratios de solvabilité suivant les différents scénarii



**Figure 3 Evolution des ratios de liquidité suivant les différents scénarii**

