

**REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE**  
Union - Discipline - Travail



**MINISTERE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES**

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

---

**STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE  
A MOYEN TERME (SDMT)**

**2019-2023**

**(Actualisation d'Avril 2021)**

---

## **TABLE DES MATIERES**

---

I. INTRODUCTION .....	2
II. ETAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2019 .....	2
III. OBJECTIFS ET PORTEE DE LA SDMT 2019-2023 .....	3
IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2019 .....	3
V. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2019 .....	4
VI. HYPOTHESES MACROECONOMIQUES SUR LA PERIODE 2019-2023 .....	5
VII. SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHE .....	6
VIII. DEMARCHE SUIVIE .....	7
IX. CIBLE DES INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES .....	7
X. STRATEGIE OPTIMALE .....	8
XI. PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGETAIRE 2020 .....	8
XII. RECOMMANDATIONS .....	8

## **I. INTRODUCTION**

---

1. La Stratégie de gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) adoptée, annexée à la loi des finances en début d'année et mise en œuvre par le Gouvernement, devrait être systématiquement actualisée chaque année.
2. La SDMT tient compte de l'évolution du cadre macroéconomique et budgétaire qui est le reflet du PND, à travers la mise en œuvre des actions prioritaires du Gouvernement définis chaque année.
3. La présente SDMT est la stratégie 2019-2023 actualisée pour la période 2020-2023. Elle a été élaborée dans le contexte ci-après décrit.
4. Le cadre macroéconomique reste dynamique et favorable. Il est exprimé par une croissance soutenue du PIB réel, maintenue à sa moyenne projetée de 5,7% sur la période 2020-2023. A fin 2021, la croissance est attendue à 6,5% contre 1,8% en 2020.
5. Le déficit budgétaire se dégrade 2,3% à 5,6% du PIB de 2019 à 2020 et devrait s'améliorer pour atteindre 3% du PIB à partir de 2023 conformément aux critères de convergence de l'UEMOA.

## **II. ETAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2020**

---

6. La SDMT 2018-2023 actualisée sur la période 2019-2023, préconisait le recours aux financements dans un rapport 60-40 de ressources extérieures et intérieures.
7. Le plan de financement annuel de 2020 proposait une mobilisation suivant la proportion d'environ 60-40 de ressources extérieures et intérieures. L'évaluation à fin 2020 de ce plan indique un niveau de décaissement total de 3 197,2 milliards contre 2 878,6 milliards en prévision, soit une augmentation de 317,6 milliards (11,0 %) en liaison avec la crise sanitaire de la COVID-19.
8. Ce résultat est la combinaison de deux (2) facteurs : (i) les ressources intérieures se situent à 1579,3 milliards contre 1162,9 milliards en prévision, soit une hausse de 416,4 milliards (35,8%) et (ii) les ressources extérieures se situent à 1 617,9 milliards contre 1 716,7 milliards en prévision, soit une baisse de 98,8 milliards (5,8 %).
9. La structure des financements s'établit ainsi à un rapport d'environ 51- 49 de ressources extérieures et intérieures. Elle s'écarte de la proportion initiale du plan de financement.

**Tableau 1 : Etat de mise en œuvre du Plan de financement 2020**

Décaissement total	2879,6	en %	3197,2	en %	317,6
Décaissements extérieurs	1716,7	60%	1617,9	51%	-98,8
Emprunts-projets	694,2	24%	573,9	18%	-120,3
Emprunts-programmes	922,4	32%	884,8	28%	-37,6
FMI	686,0	24%	686,2	21%	0,2
Banque Mondiale	161,1	6%	118,7	4%	-42,4
BAD	49,2	2%	49,2	2%	0,0
AFD			4,6	0%	4,6
Allemagne	26,1	1%			-26,1
KFW			26,1	1%	26,1
Autres financements en devises	100,0	3%	159,1	5%	59,1
Décaissements intérieurs	1162,9	40%	1579,3	49%	416,4

Source : CNDP

### III. OBJECTIFS ET PORTEE DE LA SDMT 2019-2023

10. Les objectifs de la SDMT 2019-2023 sont maintenus. Ils se résument comme suit :
- satisfaire les besoins de financement de l'État et ses obligations de paiement aux moindres coûts possibles ;
  - s'assurer que les risques liés au portefeuille de la dette publique demeurent dans des limites acceptables ;
  - contribuer au développement du marché domestique.

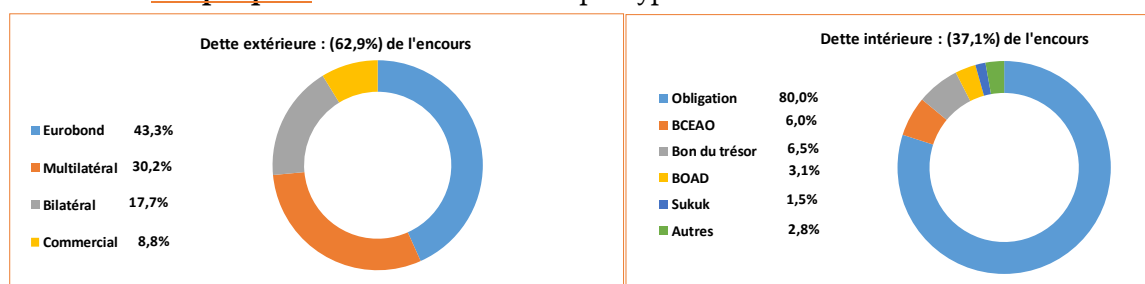
11. Le champ de couverture de la SDMT est limité à la dette de l'administration centrale.

### IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2020

13. L'encours de la dette de l'administration centrale est estimé à 16 802,3 milliards de franc CFA (47,6% du PIB) à fin 2020 contre 13 300,2 milliards de franc CFA (38,8% du PIB) à fin 2019 et se compose de 10 560,9 milliards de franc CFA (62,9%) de dette extérieure<sup>1</sup> et 6 241,4 milliards de franc CFA (37,1%) de dette intérieure.

L'encours de la dette publique et publiquement garantie est estimé à 17 540,5 milliards de franc CFA (49,9% du PIB) à fin 2020. Il est composé de 11 140,0 milliards de franc CFA (63,5%) de dette extérieure et 6 400,5 milliards de franc CFA (36,5%) de dette intérieure.

**Graphique 1 : Encours de la dette par type de créanciers à fin 2020**

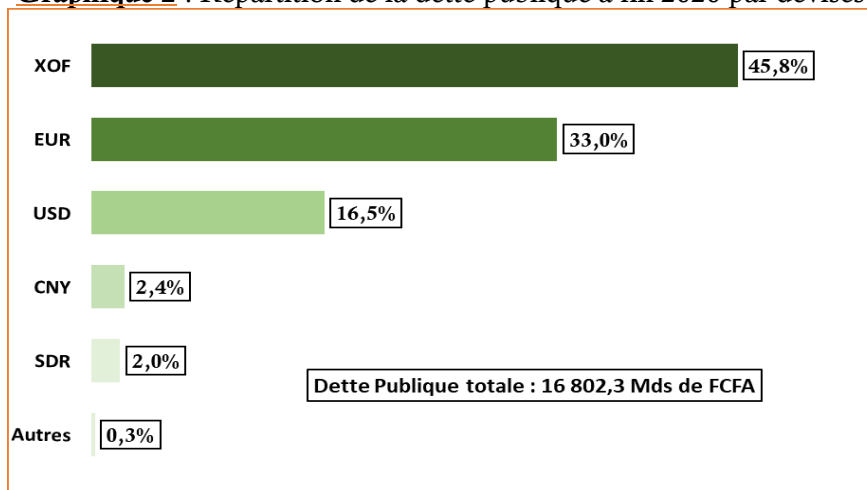


Source : CNDP

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

12. La composition par monnaie de la dette publique totale reste encore dominée par la dette libellée en franc CFA à hauteur de 45,8% contre 40,8% en 2019 (graphique 2). La part de la dette en devises est de 54,2% et comprend 33,0% d’Euros. Ainsi, l’Euro demeure la principale devise d’endettement extérieure de la Côte d’Ivoire, suivi du Dollar US (16,5%). Cette configuration traduit la volonté du Gouvernement de limiter l’exposition du portefeuille de la dette publique au risque de change.

**Graphique 2** : Répartition de la dette publique à fin 2020 par devises<sup>2</sup>



Source : CNDP

## V. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2020

13. Le taux d’intérêt moyen pondéré du portefeuille ressort à 3,8%, en raison du coût relativement élevé de la dette intérieure (5,0%) par rapport à la dette extérieure (3,1%).

14. A court-terme, la concentration des échéances de la dette intérieure est la principale vulnérabilité du portefeuille (Tableau 2). Environ 50,8% de l’encours de la dette intérieure est à refinancer au cours des trois prochaines années (Graphique 3). A moyen terme, le remboursement des échéances des obligations du Trésor pourraient également entraîner des pressions de refinancement.

15. La dette exposée aux fluctuations de taux de change représente 22,4%<sup>3</sup> du portefeuille de la dette totale dont 19,9% est libellée en dollar. Même si les instruments en dollar US représentant moins de 20% de l’encours total de la dette, les fluctuations du taux EUR/USD demeurent un facteur de vulnérabilité.

**Tableau 2** : Coûts et risques du portefeuille de la dette existante estimés à fin 2020

		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Montant (millions de franc CFA)		10 560 895,7	6 241 414,6	16 802 310,3
Montant (millions de dollar US)		19 599,1	11 582,9	31 182,0
Dette nominale (% du PIB)		29,9	17,7	47,6
Valeur Actuelle de la dette (% du PIB)		26,5	17,7	44,2
Coût de la dette	Paiement d’intérêt (% du PIB)	0,9	0,9	1,8
	Taux d’intérêt moyen pondéré	3,1	5,0	3,8
Risque de refinancement	Maturité moyenne du portefeuille (Années)	9,7	4,1	7,6

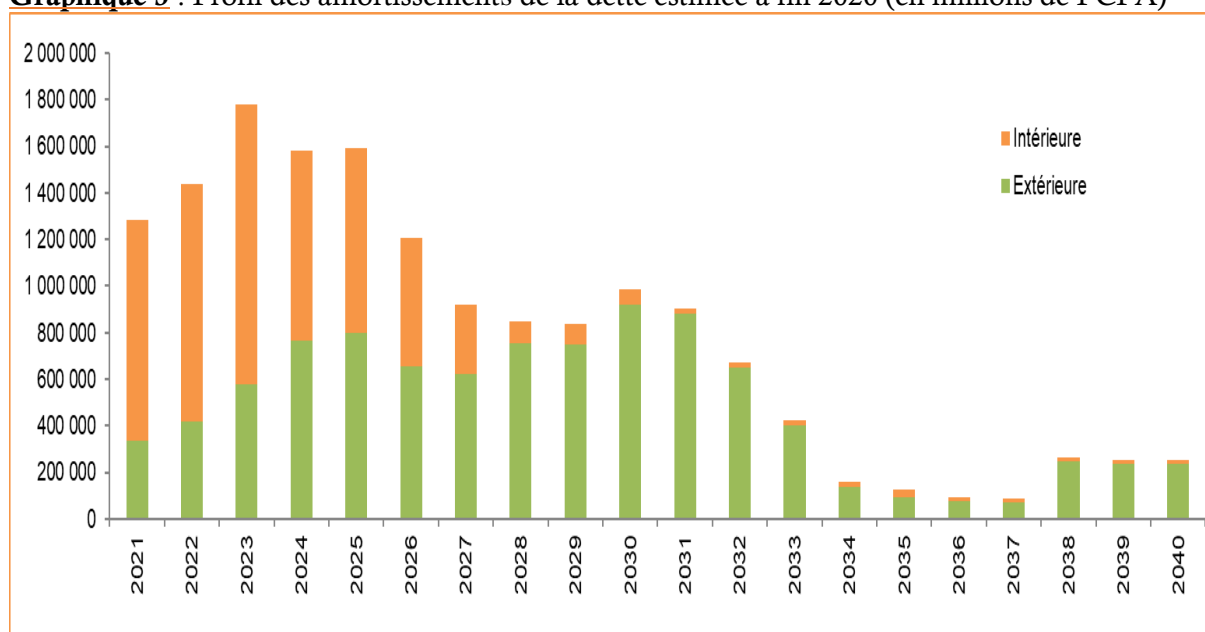
<sup>2</sup> Cette répartition découle du système de gestion des données de la dette publique

<sup>3</sup> Cette répartition découle de l’outil SDMT afin d’assurer une comparabilité des données à fin 2020 et à fin 2023.

	Dettes arrivant à maturité dans un an (% du total)	3,2	15,2	7,7
	Dettes arrivant à maturité dans un an (% du PIB)	0,9	2,7	3,6
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne jusqu'à révision du taux (années)	9,0	4,1	7,2
	Dettes à réviser dans 1 an (% du total)	14,1	15,2	14,5
	Dettes à taux fixe (% du total)	88,2	100,0	92,7
	Bon du Trésor (% du total)	0,0	6,5	2,4
Risque de change	Dettes en devises (% du total)			62,9
	Dettes exposées aux fluctuations de taux de change			22,4
	Service de la dette en devises (% réserves)			7,2

Source : CNDP

**Graphique 3** : Profil des amortissements de la dette estimée à fin 2020 (en millions de FCFA)



Source : CNDP

## VI. HYPOTHESES MACROECONOMIQUES SUR LA PERIODE 2020-2023

16. Sur la période 2020-2023, il est attendu une consolidation des performances économiques en lien avec la mise en œuvre du PND 2021-2025 et la poursuite des grands chantiers d'investissement public et privé après 2020. Le PIB réel est projeté en hausse, en moyenne à 5,6% sur la période 2020-2023.
17. Les recettes fiscales devraient enregistrer une hausse de 10,4% en moyenne sur la période 2020-2023, en lien avec la stratégie du Gouvernement orientée prioritairement vers l'amélioration de la collecte des recettes. Les recettes fiscales en pourcentage du PIB sont projetées à 12,7% en moyenne annuelle sur la même période.
18. Les dépenses totales en pourcentage du PIB sont projetées à 19,5% en moyenne annuelle sur la période 2020-2023.
19. Le déficit budgétaire devrait baisser à 4,6% en 2021 contre 5,6% en 2020 en conformité avec les normes communautaires et serait maintenu à 3% jusqu'en 2023.

20. L'inflation serait contenue à 0,9% en moyenne par an, en dessous de la norme communautaire de 3% grâce à l'accroissement de l'offre des produits alimentaires, à la stabilité des prix des produits pétroliers, à un meilleur approvisionnement des marchés des autres biens de consommation finale et à la politique de lutte contre la cherté de la vie.

**Tableau 3 : Agrégats macroéconomiques pour la période 2021-2023**

*en milliards de francs CFA sauf indication contraire*

	2021	2022	2023
	Projeté	Projeté	Projeté
Recettes publiques (dons inclus)	5 774 059	6 308 457	7 008 045
Dépenses primaires (1)	6 658 465	6 990 297	7 388 038
Dépenses totales	7301390	7651276	7972362
Réserves internationales (millions USD)	8401	8577	8565
PIB nominal	37 698 489	42 731 096	47 544 782

Source : CNDP

21. Au niveau des échanges extérieurs, les projections sur la période 2020-2023 tablent sur un maintien des tendances, dans un contexte de mise en œuvre satisfaisante du PND 2016-2020. En particulier, les importations augmenteraient en relation avec les besoins en biens d'équipement et en biens intermédiaires, induits par la mise en œuvre du programme d'investissement. Le solde des services connaîtrait une dégradation du déficit structurel en liaison avec les paiements au titre du fret sur les importations. Ainsi, le déficit du compte courant serait en moyenne de 3,1% du PIB sur la période. Le compte de capital ressortirait à 0,7% du PIB en fin de période et le compte financier se solderait par une entrée nette de capitaux sur toute la période.

22. S'agissant des secteurs monétaire et financier, le stock des avoirs extérieurs nets devrait se consolider à fin décembre 2023, en rapport avec les soldes globaux positifs de la balance des paiements. Les crédits à l'économie augmenteraient, en soutien au financement du secteur privé qui bénéficierait de la mise en œuvre effective du dispositif de financement des PME/PMI et du fonctionnement du Bureau d'Information sur le Crédit. La masse monétaire ressortirait ainsi en augmentation de 8,1% en moyenne, sous l'impulsion de l'évolution de ses contreparties. Les réserves officielles de change se renforceraient sur la période 2019-2023, en liaison avec les soldes globaux positifs de la balance des paiements. Au niveau communautaire, le pool commun de devises, consolidé par le rapatriement des recettes d'exportation, devrait demeurer à un niveau confortable, donc largement supérieur à 3 mois d'importations de biens et services.

## VII. SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHÉ

23. Les nouveaux financements extérieurs sur la période ont été mobilisés principalement sous forme d'emprunts semi-concessionnels, de prêts commerciaux suite à l'amenuisement des ressources concessionnelles du fait de statut de pays émergent.

24. Concernant les financements intérieurs, le recours au marché régional offre aux pays de l'UEMOA la possibilité de mobiliser des ressources complémentaires. Dans ce cadre, la Côte d'Ivoire a émis des bons et des obligations du Trésor. Ainsi, à fin 2020 le montant des interventions de l'Etat sur le marché monétaire avoisine 405 111 millions de francs CFA pour les bons du Trésor, 607 173 millions de francs CFA pour les obligations et 545 055 millions de francs CFA pour les emprunts obligataires.

25. Cette performance sur le marché régional s'explique par une amélioration des conditions de marché en 2020. La réussite de ces émissions de titres publics sur le marché régional est tributaire de la poursuite des mesures tendant à développer le marché monétaire et à favoriser un respect des bonnes pratiques d'émissions des titres publics. En outre, l'année 2020 a été

marquée sur le marché régional par une abondante liquidité et une appétence des investisseurs pour les titres publics.

26. S'agissant du marché financier international, le scénario de référence repose sur une faible croissance économique mondial en raison des effets potentiels de la crise sanitaire de coronavirus. Cependant, la mise au point d'un vaccin a été un catalyseur positif très puissant pour les marchés. Aussi, par leur politique monétaire non orthodoxe et leur injection de liquidité, les banques centrales ont mis en place des conditions financières favorables à un support budgétaire massif. Ainsi, en dépit du contexte sanitaire extrêmement dégradé, les mécanismes de soutien monétaire et budgétaire ont constitué un rempart à un mouvement de panique sur les marchés financiers. Dans ce contexte, la Côte d'Ivoire a mobilisé en 2020 avec succès un montant de 159,1 milliards de francs CFA couplée à une opération de gestion de passifs sur le marché financier international.
27. Conformément aux objectifs de la stratégie de financement pour l'année 2021, l'Etat de Côte d'Ivoire a émis un nouvel Eurobond d'un montant de 850 millions EUR sur des maturités moyennes de 10 ans et 26,2 ans. La technique d'émission a consisté en la réouverture des séries Eurobonds existantes 2032 et 2048 émises respectivement en novembre 2020 et mars 2018.

L'opération a contribué à l'atteinte des objectifs suivants :

- i. la mobilisation de la totalité du besoin de financement extérieur;
- ii. l'allongement de la maturité moyenne de la dette tout en accédant à des conditions compétitives.

#### **VIII. DEMARCHE SUIVIE**

---

27. La stratégie de financement initialement retenue a été testée à l'aide de l'outil analytique de la SDMT sur la base des hypothèses révisées d'encours de dette, du TOFE, des secteurs réel et extérieur sur la période 2021-2023. Les résultats actualisés ont été comparés aux objectifs attendus dans la stratégie initiale en termes de coûts et risques (60-40 en termes de mix extérieur et intérieur sur la période 2021-2023). Compte tenu des considérations liées aux indicateurs de liquidité de l'Analyse de Viabilité de la dette et de la forte mobilisation des ressources levées sur le marché régional en 2020, les besoins de financement seront comblés en moyenne par une répartition d'environ 50-50 entre la dette extérieure et la dette intérieure sur la période 2021-2023.

#### **IX. CIBLE DES INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES**

---

28. La composition espérée du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2023 est une répartition de 77-23 entre la dette extérieure et la dette intérieure contre une répartition de 64-36 en 2018. La dette exposée aux fluctuations de taux de change en 2023 devrait être réduite à 29,1% contre 36,9% en 2018.
29. La part de la dette intérieure arrivant à échéance dans un an devrait être limitée à 17% en 2023 contre 20% en 2018 en liaison avec le profil de la dette existante et la base des investisseurs qui repose encore principalement sur les banques.
30. Il ressort de l'actualisation des données à fin 2020 que la composition du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2023 s'établirait à 66-34 entre la dette extérieure et la dette intérieure contre une répartition espérée de 77-23. En outre, la dette exposée aux fluctuations de taux de change attendue à 36,9% se situerait à 20,5%. Par ailleurs, la dette intérieure arrivant à échéance dans un (1) an devrait être de 13,2% à fin 2023 contre 16% espéré.
31. En somme, les objectifs ciblés des indicateurs de coûts et de risque ont été atteints et dépassés. Par conséquent, la SDMT 2019-2023 est reconduite avec une répartition d'environ 60-40 en 2021 entre la dette extérieure et la dette intérieure et une répartition de 50-50 entre la dette extérieure et la dette intérieure sur la période 2022-2023.



32. Il convient d'indiquer à toutes fins utiles que le poids de la dette libellée en Euro grandissant dans le portefeuille assure en l'état actuel une atténuation de risque de change mais génère à terme une forte exposition aux réalités au sein de la zone franc CFA notamment dans la perspective de la prochaine monnaie unique Eco.

## X. STRATEGIE OPTIMALE

33. Au cours des prochaines années, l'Etat devrait privilégier des financements qui aident à réduire le risque de refinancement de la dette intérieure et le risque de change. Plus précisément, les besoins de financement devraient être couverts en moyenne selon un rapport 52-48 d'instruments de financement extérieur et intérieur sur la période 2021-2023.

34. Cette stratégie opte pour une proportion quasiment égale de dette extérieure et de dette intérieure avec une prépondérance pour les financements libellés en euro.

35. Les financements intérieurs seraient maintenus en moyenne à 48% en vue d'animer le marché financier régional tout en privilégiant les instruments de moyen et long terme.

36. Le plan annuel de financement fournira plus de détails sur les intentions du Gouvernement.

## XI. PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGETAIRE 2021

37. Les besoins de financement de l'année 2021 sont estimés à 3 017,2,6 milliards de francs CFA. L'Etat prévoit les combler comme indiqué dans le tableau 4.

38. Les informations sur les adjudications des titres d'Etat sur le marché régional continueront d'être inscrites dans le calendrier trimestriel publié par l'Agence UMOA-Titres.

**Tableau 4** : Plan de financement 2021

Plan de financement en 2021	3017,2	en %	% selon la SDMT
Décassement des emprunts-projets et emprunts-programmes	1006,7	33,4%	57%
Autres financements en devises	707,5	23,4%	
Financement sur le marché régional	1303,0	43,2%	43%
<b>Emission sur le marché financier régional</b>	<b>1303,0</b>	<b>43,2%</b>	

Source : CNDP

39. Les financements effectifs pourraient différer des montants indiqués dans le tableau 4, en raison de l'incertitude liée aux prévisions économiques et budgétaires, des conditions de financement de marché et du moment où les opérations seront effectuées. Des ajustements pourraient donc être apportés aux besoins de financement et aux sources de financement qui pourraient être utilisés. Les ajustements majeurs du plan de financement seront portés à la connaissance des parties intéressées pertinentes.

## XII. RECOMMANDATIONS

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

- Développer le marché intérieur, afin de rendre plus liquide les titres publics par :
  - o le développement du marché secondaire ;
  - o le renforcement du cadre de communication avec les investisseurs ;

- la diversification de la base d'investisseurs avec notamment le renforcement de la participation des compagnies d'assurance et des fonds de pensions ;
- la poursuite de la mise en œuvre des nouveaux instruments financiers ;
- Promouvoir les titres publics auprès des particuliers ;
- Améliorer la capacité d'absorption des ressources d'emprunts-projets à travers la mise en œuvre effective et urgente du décret 2015-475 du 1er juillet 2015 portant procédures et modalités de gestion des projets et programmes financés et cofinancés par les partenaires techniques et financiers ;
- Optimiser les ressources intérieures ;
- Renforcer les capacités du Secrétariat Permanent du CNDP en vue de la migration des statistiques des finances publiques basées sur le manuel de 1986 vers celui de 2001-2014.