

**REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE**

Union - Discipline - Travail



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

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

---

**STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE  
A MOYEN TERME (SDMT)  
2022-2026**

---

## TABLE DES MATIERES

---

I. INTRODUCTION .....	2
II. ÉTAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2021 .....	2
III. OBJECTIFS ET PORTÉE DE LA SDMT 2022-2026 .....	3
IV. COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2021 .....	4
V. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2021 .....	6
VI. HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES SUR LA PÉRIODE 2022-2026 .....	8
VII. SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHÉ .....	9
VIII. DEMARCHE SUIVIE .....	9
IX. CIBLE DES INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES .....	10
X. STRATEGIE OPTIMALE .....	10
XI. PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGÉTAIRE 2022 .....	11
XII. RECOMMANDATIONS .....	12

## **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 pour la période 2022-2026. 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 7,1% sur la période 2022-2026. A fin 2022, la croissance est attendue à 6,8% contre 7,4% en 2021.
5. Le déficit budgétaire s'établirait à 6,0% du PIB en 2022 et devrait s'améliorer pour atteindre 3% du PIB à partir de 2025 conformément aux critères de convergence de l'UEMOA.

## **II. ÉTAT DE MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2021**

---

6. La SDMT 2019-2023 actualisée sur la période 2021-2023 préconisait le recours aux financements dans un rapport moyen 50-50 de ressources extérieures et intérieures.
7. Le plan de financement annuel de 2021 proposait une mobilisation suivant la proportion d'environ 57-43 de ressources extérieures et intérieures. L'évaluation à fin 2021 de ce plan indique un niveau de décaissement total de 4 090,3 milliards contre 3 017,2 milliards en prévision, soit une augmentation de 1 073,1 milliards (35,6%), en liaison avec la persistance de la crise sanitaire de la COVID-19 et la survenance de la crise énergétique en Côte d'Ivoire.
8. Ce résultat est la combinaison de deux (2) facteurs : (i) les ressources intérieures se situent à 2 434,6 milliards contre 1 303,0 milliards en prévision, soit une hausse de 1 131,6 milliards (87,0%) et (ii) les ressources extérieures se situent à 1 655,8 milliards contre 1 714,2 milliards en prévision, soit une baisse de 58,4 milliards (3,4%).
9. La structure des financements s'établit ainsi à un rapport d'environ 40-60 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 2021

Plan de financement à fin décembre 2021	Prévision		Réalisation		Ecart
		en %		en %	
<b>D écaissement total</b>	<b>3017,2</b>		<b>4090,3</b>		<b>1073,1</b>
<b>D écaissements extérieurs</b>	<b>1714,2</b>	<b>57%</b>	<b>1655,8</b>	<b>40%</b>	<b>-58,4</b>
<b>Emprunts-projets</b>	<b>772,3</b>	<b>26%</b>	<b>840,1</b>	<b>21%</b>	<b>67,8</b>
<b>Emprunts-programmes</b>	<b>234,4</b>	<b>8%</b>	<b>207,3</b>	<b>5%</b>	<b>-27,1</b>
Banque Mondiale	150,0	5%	207,3	5%	57,3
BAD	25,0	1%	0,0	0%	-25,0
AFD	39,8	1%	0,0	0%	-39,8
Allemagne	19,6	1%	0,0	0%	-19,6
<b>Autres financements en devises</b>	<b>707,5</b>	<b>23%</b>	<b>608,4</b>	<b>15%</b>	<b>-99,1</b>
<b>D écaissements intérieurs</b>	<b>1303,0</b>	<b>43%</b>	<b>2434,6</b>	<b>60%</b>	<b>1131,6</b>
<b>BCEAO (Allocation DTS FMI)</b>	<b>0,0</b>	<b>0%</b>	<b>495,0</b>	<b>12%</b>	<b>495,0</b>
<b>Emission sur le marché financier régional</b>	<b>1303,0</b>	<b>43%</b>	<b>1939,6</b>	<b>47%</b>	<b>636,6</b>

Source : CNDP

### III. OBJECTIFS ET PORTEE DE LA SDMT 2022-2026

10. Les objectifs de la SDMT 2022-2026 se résument comme suit :

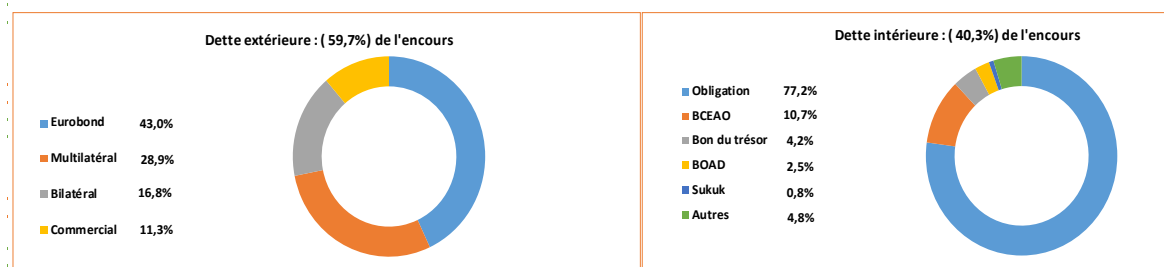
- satisfaire les besoins de financement de l'État et ses obligations de paiement aux moindres coûts possibles ;
- s'assurer que les risques liés au portefeuille de la dette publique demeurent dans des limites acceptables ;
- contribuer au développement du marché domestique.

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 2021

12. L'encours de la dette de l'administration centrale est estimé à 20 269,8 milliards de franc CFA (51,7% du PIB) à fin 2021 contre 16 802,3 milliards de franc CFA (47,6% du PIB) à fin 2020 et se compose de 12 107,9 milliards de franc CFA (59,7%) de dette extérieure<sup>1</sup> et 8 161,9 milliards de franc CFA (40,3%) de dette intérieure.

**Graphique 1** : Encours de la dette par type de créanciers à fin 2021



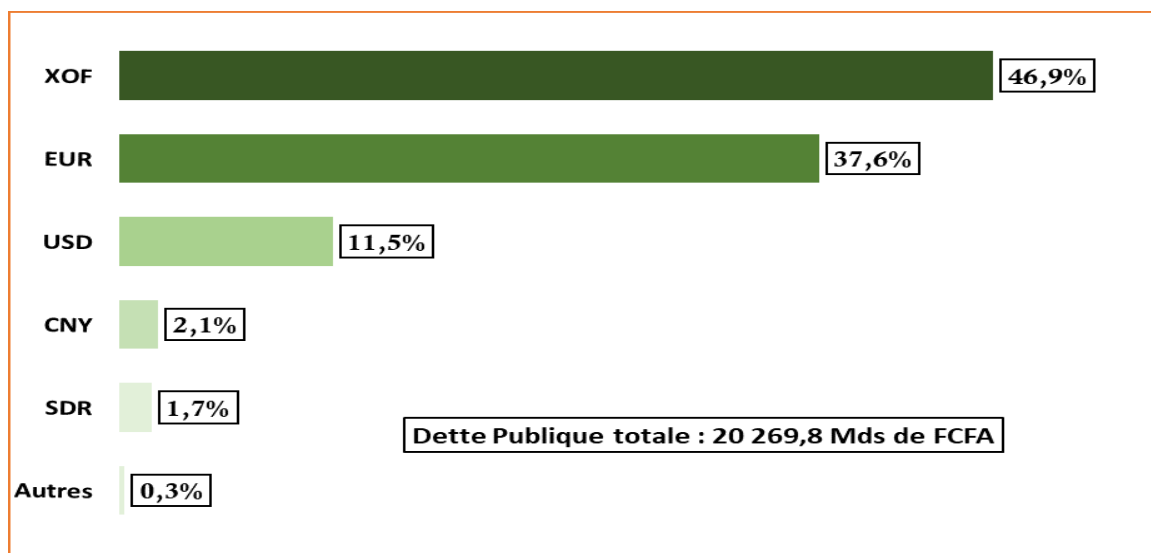
**Source** : CNDP

L'encours de la dette publique et publiquement garantie est estimé à 20 924,6 milliards de franc CFA (53,4% du PIB) à fin 2021. Il est composé de 12 623,9 milliards de franc CFA (60,3%) de dette extérieure et 8 300,7 milliards de franc CFA (39,7%) de dette intérieure.

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

13. La composition par monnaie de la dette publique totale reste encore dominée par la dette libellée en franc CFA à hauteur de 46,9% contre 45,8% en 2020 (graphique 2). La part de la dette en devises est de 53,1% et comprend 37,6% d'Euros. Ainsi, l'Euro demeure la principale devise d'endettement extérieure de la Côte d'Ivoire, suivi du Dollar US (11,5%). 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 2021 par devises<sup>2</sup>



**Source** : CNDP

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

## V. COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE A FIN 2021

14. Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille ressort à 4,1%, en raison du coût relativement élevé de la dette intérieure (5,0%) par rapport à la dette extérieure (3,6%).
15. A court-terme, la concentration des échéances de la dette intérieure est la principale vulnérabilité du portefeuille (Tableau 2). Environ 49,2% 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.
16. La dette exposée aux fluctuations de taux de change représente 16,0%<sup>3</sup> du portefeuille de la dette totale dont 13,8% est libellée en dollar. Même si les instruments en dollar US représentant moins de 15% de l'encours total de la dette, les fluctuations du taux EUR/USD demeurent un facteur de vulnérabilité.

---

<sup>3</sup> Cette répartition découle de l'outil SDMT et permet d'assurer une comparabilité des données à fin 2021 et à fin 2026.

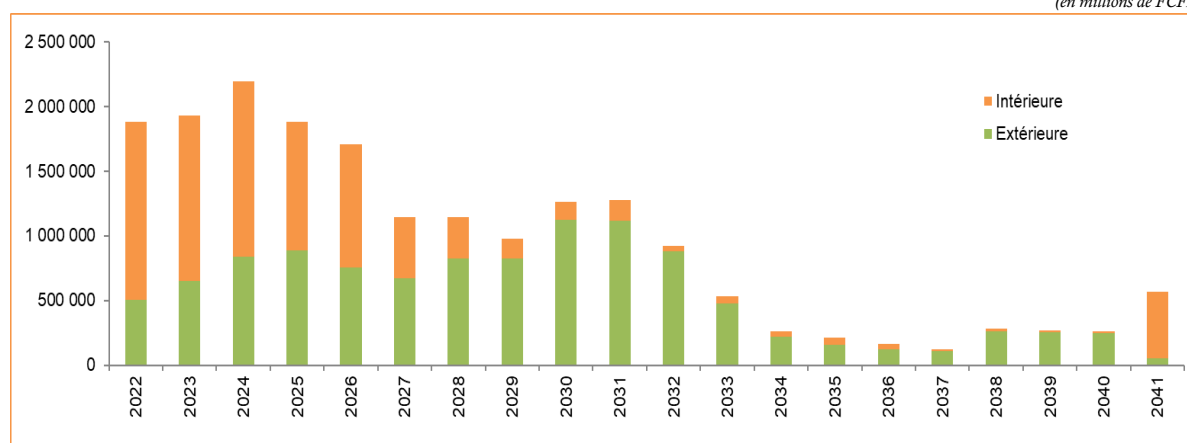
**Tableau 2 :** Coûts et risques du portefeuille de la dette existante estimés à fin 2021

		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Montant (millions de franc CFA)		12 107,9	8 161,9	20 269,8
Montant (millions de dollar US)		20 865,0	14 065,0	34 929,9
Dettes nominale (% du PIB)		30,9	20,8	51,7
Valeur Actuelle de la dette (% du PIB)		27,4	20,8	48,2
Coût de la dette	Paiement d'intérêt (% du PIB)	1,1	1,0	2,1
	Taux d'intérêt moyen pondéré	3,6	5,0	4,1
Risque de refinancement	Maturité moyenne du portefeuille (Années)	9,2	4,9	7,5
	Dettes arrivant à maturité dans un an (% du total)	4,2	16,9	9,3
	Dettes arrivant à maturité dans un an (% du PIB)	1,3	3,5	4,8
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne jusqu'à révision du taux (années)	8,6	4,9	7,1
	Dettes à réviser dans 1 an (% du total)	15,4	16,9	15,9
	Dettes à taux fixe (% du total)	87,0	100,0	92,3
	Bon du Trésor (% du total)	0,0	4,2	1,7
Risque de change	Dettes en devises (% du total)			59,7
	Dettes exposées aux fluctuations de taux de change			16,0
	Service de la dette en devises (% réserves)			10,1

Source : CNDP

**Graphique 3 :** Profil des amortissements de la dette estimée à fin 2021

(en millions de FCFA)



Source : CNDP



## VI. HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES SUR LA PÉRIODE 2022-2026

17. Sur la période 2022-2026, 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 7,1% sur la période 2022-2026.
18. Les recettes fiscales devraient enregistrer une hausse de 12,8% en moyenne sur la période 2022-2026, en lien avec la vision du Gouvernement orientée prioritairement vers l'amélioration continue de la mobilisation des recettes. Les recettes fiscales en pourcentage du PIB sont projetées à 13,6% en moyenne annuelle sur la même période.
19. Les dépenses totales en pourcentage du PIB sont projetées à 19,8% en moyenne annuelle sur la période 2022-2026, due à la prise en compte des besoins croissants de la population.
20. Le déficit budgétaire devrait s'afficher à 6,0% en 2022 en raison de la crise russo-ukrainienne et devrait atteindre 3,0% en 2025 en conformité avec les normes communautaires. En 2023, le déficit budgétaire s'établirait à 4,8%.
21. L'inflation serait contenue à 2,0% 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 2022-2026

*En millions de francs CFA sauf indication contraire*

	2022	2023	2024	2025	2026
	Estimé	Projeté	Projeté	Projeté	Projeté
Recettes publiques (dons inclus)	6 427 657	7 452 653	8 229 453	8 954 397	9 760 892
Dépenses primaires	8 040 743	8 589 986	8 971 727	9 386 487	10 446 895
Dépenses totales	9 016 434	9 688 854	10 180 464	10 645 813	10 933 148
Réserves (million USD)	11 204,5	11 204,1	11 202,8	11 200,6	11 198,9
PIB nominal	42 826 335	46 821 991	50 896 209	55 666 031	60 774 008

**Source** : CNDP

22. Au niveau des échanges extérieurs, les projections sur la période 2022-2026 tablent sur un maintien des tendances, dans un contexte de mise en œuvre satisfaisante du PND 2021-2026. 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 notamment avec les paiements au titre du fret sur les importations de marchandises. Ainsi, le déficit du compte des transactions courantes serait en moyenne de 5,2% du PIB sur la période. Le compte de capital ressortirait excédentaire sur toute la période et le compte financier se solderait par une entrée nette de capitaux.
23. S'agissant des secteurs monétaire et financier, le stock des actifs extérieurs nets du pays devrait se dégrader de 2022 à 2026, en rapport avec les soldes globaux négatifs de la balance des paiements. Concernant les créances sur l'économie, ils augmenteraient, en

lien avec les besoins de financement de l'économie. Leur progression serait soutenue notamment par le fonctionnement effectif de la société de garantie des PME.

## **VII. SOURCES DE FINANCEMENT ET CONDITIONS DE MARCHE**

---

24. Les nouveaux financements extérieurs sur la période devraient être 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 de la Côte d'Ivoire.
25. 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 2021 le montant des interventions de l'Etat sur le marché monétaire avoisine 338,8 milliards de francs CFA pour les bons du Trésor, 687,1 milliards de francs CFA pour les obligations et 913,1 milliards de francs CFA pour les emprunts obligataires.
26. Cette performance sur le marché régional s'explique par une amélioration des conditions de marché en 2021. 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 2021 a été marquée sur le marché régional par une abondante liquidité et une appétence des investisseurs pour les titres publics.
27. S'agissant du marché financier international, le scénario de référence repose sur une dégradation des conditions de marché en raison des conséquences de la crise russo-ukrainienne. Ce contexte de marché engendre une augmentation des rendements des Eurobonds de la Côte d'Ivoire. En effet, l'augmentation des pressions inflationnistes dues à la montée en flèche des prix des denrées alimentaires, de l'énergie et des produits de base, ainsi que les perturbations des approvisionnements, des échanges internationaux et des marchés financiers provoqués par la pandémie et le conflit russo-ukrainien, aggravent les pertes de productions et les inégalités, créant de fortes incertitudes sur les marchés. Dans ce contexte, la Côte d'Ivoire a mobilisé avec succès jusqu'en août 2022, un montant de 401,4 milliards de francs CFA sur le marché financier international au moyen de prêts directs internationaux.

## **VIII. DEMARCHE SUIVIE**

---

28. La stratégie de financement retenue a été testée à l'aide de l'outil analytique de la SDMT sur la base des hypothèses d'encours de dette, du TOFE, des secteurs réel et extérieur sur la période 2022-2026. Les résultats ont permis de déterminer les objectifs attendus en termes de coûts, de risques et de mix extérieur-intérieur pour l'année 2026. Compte tenu des considérations liées aux indicateurs de liquidité de l'Analyse de Viabilité de la Dette et de la forte capacité de mobilisation des ressources sur le marché régional, les besoins de financement devraient être comblés en moyenne par une répartition d'environ 45-55 de ressources extérieures et intérieures sur la période 2022-2026.

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

---

29. La composition espérée du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2026 est une répartition de 59-41 entre la dette extérieure et la dette intérieure contre une répartition de 60-40 en 2021. La dette exposée aux fluctuations de taux de change en 2026 s'établirait à 15,4% contre 16,0% à fin 2021.
30. La part de la dette intérieure arrivant à échéance dans un an devrait être limitée à 14,3% en 2026 contre 16,9% en 2021, en liaison avec le profil de la dette existante et la base des investisseurs qui repose encore principalement sur les banques.
31. 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**

---

32. Au cours des prochaines années, l'Etat devrait privilégier des financements qui aident à réduire le risque de refinancement de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt et le risque de change. Plus précisément, les besoins de financement devraient être couverts en moyenne selon un rapport 45-55 d'instruments de financement extérieur et intérieur sur la période 2022-2026. Les ressources extérieures seraient composées de financements pour des emprunts projets ou programmes concessionnels, semi-concessionnels, commerciaux et de financements sur les marchés internationaux respectivement à hauteur de 18%, 44%, 10% et 28% sur la période 2022-2026. Les ressources intérieures seraient mobilisées à travers des emprunts de court, moyen et long terme respectivement à hauteur de 10%, 55%, et 35% sur la même période.
33. Cette stratégie privilégie la dette intérieure par rapport à la dette extérieure avec une prépondérance pour les financements libellés en euro et à taux fixe.
34. Le plan annuel de financement fournira plus de détails sur les intentions du Gouvernement.

## **XI. PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGÉTAIRE 2023**

35. Les besoins de financement de l'année 2023 sont estimés à 4 981,3 milliards de francs CFA. L'Etat prévoit les combler comme indiqué dans le tableau 4.
36. 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 2023

Plan de financement en 2023	4 981,30	en %	% selon la SDMT
Décaissement des emprunts-projets et emprunts-programmes	1 876,73	37,7%	49%
Autres financements en devises	540,0	10,8%	
Financement sur le marché régional	2 564,57	51,5%	51%

**Source : CNDP**

37. 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**

---

38. 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 :
  - le développement du marché secondaire ;
  - 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 ;
- Privilégier les emprunts concessionnels et semi-concessionnels comportant un élément don d'au moins 25% à travers une planification triennale des projets ;
- Prioriser les financements à rentabilité financière avérée dans le cadre des partenariats publics privés (PPP) ;
- Accroître la participation des fonds de pensions, des compagnies d'assurances et de réassurances ainsi que des personnes physiques aux émissions des titres publics ;
- Amener les investisseurs étrangers à participer aux émissions de titres publics sur le marché régional.