

UNION DES COMORES

Unité – Solidarité-Développement

MINISTERE DES FINANCES ET DU BUDGET

COMITE NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE

DOCUMENT DE STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR L'ANNEE 2017-2019

Octobre 2016

Introduction

L'Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE) et l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM) ont contribué à réduire de manière significative le fardeau de la dette de la plupart des pays à faible revenu, libérant ainsi des marges permettant de mobiliser des ressources additionnelles pour financer des projets et programmes de développement.

L'objectif visé à travers ces Initiatives est que les PPTTE ramènent le niveau de leur endettement à un seuil jugé soutenable et s'efforcent de maintenir cette situation de viabilité sur le long terme.

Cependant, cette attente risque de ne pas être comblée si on prend en compte les effets du service de la dette additionnelle constituée par les nouveaux emprunts contractés.

En effet, la faiblesse des volumes de financements concessionnels par rapport à la demande actuelle pousse certains pays à se réendetter à des conditions onéreuses auprès de bailleurs de fonds des pays émergents.

Conscient de ce problème l'Etat comorien a adopté le Règlement n°09/2007/CM/ portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans le but de rechercher des solutions durables à la question de l'endettement public.

Conformément aux prescriptions de ce Règlement, la Commission nationale de la dette élabore chaque année depuis 2009 un document de stratégie d'endettement public qui est annexé à la loi des finances.

Ledit document s'aligne aux standards internationaux en matière de gestion de la dette.

Selon la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International (FMI), une SDMT est un plan que le gouvernement tente de mettre en œuvre à moyen terme afin d'aboutir à une composition souhaitée du portefeuille de la dette publique, qui reflète ses préférences par rapport au compromis coût-risque. Elle opérationnalise les objectifs de gestion de la dette des autorités du pays. Cela permet de s'assurer que les besoins de financement et les obligations de paiement de l'Etat sont satisfaits au coût le plus faible possible en conformité avec un niveau prudent de risque.

La stratégie d'endettement devrait donc constituer le point de départ du processus de prise de décision en matière d'endettement public.

Le présent document, élaboré dans le cadre de la mise en œuvre de la politique d'endettement de l'Union des Comores, répond au souci de disposer notamment pour le Comité National de la Dette Publique, d'un référentiel pour une gestion efficiente de l'endettement public. Elle s'articule autour des trois principaux points ci-après:

I-OBJECTIFS ET CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

II-SITUATION ACTUELLE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE

- ✓ Encours de la dette extérieure
- ✓ Composition du portefeuille de la dette par devises
- ✓ Composition de la dette extérieure par type d'intérêt
- ✓ Service de la dette en 2014
- ✓ Prévisions du service de la dette extérieure de 2016 à 2018

III-COUTS ET RISQUES LIES A LA STRUCTURE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE

- ✓ Risque de refinancement
- ✓ Risque de taux d'intérêt
- ✓ Risque de taux de change

IV- STRATEGIE D'ENDETTEMENT POUR L'ANNEE 2016

- La justification de l'emprunt
- Les sources de financement
- Les perspectives de viabilité de la dette publique à moyen et long terme

V- CONCLUSION

I-Objectifs et champ de la gestion de la dette publique

Objectifs de la gestion de la dette publique

Les objectifs de la gestion de la dette publique en Union des Comores sont conformes aux standards internationaux à savoir :

- les besoins de financement de l'Etat sont toujours satisfaits ;
- le coût de la dette est minimisé par rapport à une perspective de moyen/long terme ;
- les risques dans le portefeuille de la dette sont maintenus à des niveaux acceptables;

Ces objectifs sont en parfaite adéquation avec les dispositions du décret N° 08-017/PR du 04 mars 2008 portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique en Union des Comores.

Champ de la gestion de la dette publique

Dans le cadre de la présente stratégie d'endettement public sont considérés comme dette extérieure les éléments de dette libellés en devises étrangères contractés auprès des créanciers multilatéraux et des créanciers bilatéraux.

La dette publique est composée de la dette extérieure de l'administration centrale. Les prêts garantis par l'Etat ainsi que le prêt du FMI géré par la banque centrale ne sont pas pris en compte dans l'analyse de la dette à moyen terme.

La dette intérieure concerne donc tous les autres instruments libellés en kmf. Il s'agit notamment des arriérés de paiement des biens et services ainsi que les arriérés de salaire.

Le contexte macroéconomique

Développements macroéconomiques récents

La situation économique s'est dégradée depuis l'expiration du précédent accord de Facilité Elargie de Crédit à la fin de 2013. La crise du secteur de l'électricité qui se traduit par des coupures persistantes a des effets néfastes sur l'activité économique depuis le début de l'année 2015. L'exécution plus lente que prévue du programme d'investissement public contribue également au ralentissement de la croissance. La situation budgétaire rendue difficile par des contre-performances ainsi que des faiblesses en recettes s'est aggravée par l'augmentation des dépenses pour le financement des élections et la hausse non prévue de la masse salariale pendant la période électorale.

Toutefois, l'appui budgétaire du Royaume d'Arabie Saoudite de la fin de l'année 2015 et du début 2016 a pu amorcer la situation et modérer les insuffisances constatées dans la gestion budgétaire.

Les estimations des ressources et emplois du PIB laissent apparaître un taux de croissance de 2,2% reflétant les difficultés de relance de nos principaux produits d'exportations et des secteurs économiques.

Les perspectives 2017 ont été établies à partir du cadrage macro-budgétaire 2007-2019 optique SCN93 (système comptable nationale de 1993) et s'appuient sur les orientations du chef de l'Etat visant la lutte contre la précarité et le laxisme administratif. Ces perspectives prennent les objectifs de croissances, les orientations stratégiques de la stratégie de croissance accélérée de développement durable ainsi que du Plan d'Investissement Quinquennal (PIQ) qui visent à établir les bases d'une croissance robuste, durable et inclusive permettant d'améliorer la qualité de la vie de la population, de

garantir un accès équitable aux services sociaux, de préserver l'héritage naturel et culturel du pays, d'encourager l'exploitation optimale des ressources naturelles et de renforcer la bonne gouvernance et le civisme fiscal.

Le cadre macroéconomique prévoit une croissance économique qui passe de 2 % en 2014, 1% en 2015, 1,5% en 2016 (estimation) et, dans l'hypothèse d'un rattrapage progressif du retard de l'accroissement de l'investissement, 2,2% au titre de 2017 ce qui est en deçà du taux de croissance démographique qui est estimé à 2,5 %. L'inflation continue d'être modérée.

Au niveau du secteur réel, l'activité économique en début d'année 2016 est caractérisée notamment par une amélioration de la fourniture d'électricité par la société publique de production de l'énergie, qui bénéficie d'une subvention de l'Etat d'un montant de 3 milliards FC, correspondant à 6% du Pib, par le paiement régulier des salaires et pensions et par l'embellie observée sur le marché de la vanille, avec une forte remontée des cours mondiaux et une accélération de la demande intérieure, entraînant une hausse des prix aux producteurs. Dans ce contexte, le taux de croissance du PIB réel est projeté à 2,2% pour 2016, après 1,0% observé en 2015.

Cette croissance est soutenue par la demande intérieure, en particulier la consommation privée en liaison avec la consolidation des crédits à l'économie et des envois de fonds des comoriens non-résidents et le paiement régulier des salaires des fonctionnaires au cours du 1^{er} semestre. Après une année 2015, marquée par un ralentissement de l'exécution du plan d'investissement public, une reprise de l'investissement, notamment public, est observée en 2016, notamment dans le domaine de l'énergie et des infrastructures routières.

Dans cette dynamique de reprise de l'activité économique, notamment de la consommation des ménages, le taux d'inflation s'est établi à 2,1% en moyenne annuelle, en hausse par rapport au deuxième semestre de l'année 2015.

Pour 2017, le projet de Loi de finances est conçu sur la base des orientations du Chef de l'Etat. Il est basé sur un objectif de recettes réaliste et plus ambitieux s'inspirant en particulier des recommandations qui visent à la réduction du recours aux exonérations fiscales, à la révision des conventions d'établissement, à l'introduction de nouvelles taxes, à l'engagement ferme des autorités et au dynamisme des responsables des régies des recettes.

Il a également pour objectif de contenir plus efficacement la masse salariale par une meilleure maîtrise des effectifs du secteur public au niveau tant de l'Union que des îles grâce au paiement effectif des agents du secteur public dans le GISE Amélioré. Il prévoit des crédits pour l'achat d'électricité par l'Etat, mais aussi des transferts pour maintenir l'approvisionnement en gasoil de la Société d'électricité pendant la période.

Les prévisions des recettes sont basées sur des hypothèses réalistes et des objectifs réalisables afin qu'elles puissent être pleinement exécutées sans accumulation d'arriérées de dépenses. Elles reposent sur des mesures et des réformes fiscales spécifiques visant à élargir l'assiette fiscale et à améliorer le niveau de recouvrement.

L'ensemble des ressources du budget général de l'Etat est projeté à 125 234 Millions contre des charges qui s'élèveront à 134.660 Millions de francs comoriens. Ces ressources et charges dégagent un déficit budgétaire global de 9.336 Millions de francs comoriens.

On estime que les recettes intérieures atteindront 80 000 Millions, soit 29,36% du PIB, principalement à cause des recettes fiscales qui représentent à elles seules 74,65% des recettes intérieures ; ce qui constitue une croissance de 66,66% par rapport aux prévisions de 2016.

Les dépenses courantes seront de l'ordre de 76.135 Millions de francs comoriens, soit une augmentation de 38,39 % par rapport à 2016. Ces recettes intérieures et dépenses courantes présentent donc, un solde excédentaire 3.865 Millions de francs comoriens.

Les dépenses d'investissements sur financement interne seront de 29.786 Millions de francs comoriens dont un solde globale déficitaire de 9.336 Millions de francs comoriens.

II-2. Les perspectives macroéconomiques

En raison des facteurs favorables observés au 1er semestre écoulé, notamment l'amélioration de la production et la fourniture de l'électricité, et des perspectives de fin d'année également favorables, notamment la reprise des activités du bâtiment et des travaux publics, le taux de croissance du Pib est projeté à 2,2%, dans un contexte de maîtrise des prix, le taux d'inflation étant contenu à 2,2%, sous la norme de 3%.

Dans le domaine des finances publiques, les nouvelles autorités affichent une volonté de contenir les dépenses, notamment par une réduction de la masse salariale et d'améliorer les recettes intérieures, conformément aux orientations qui seront incluses dans le programme de référence, en cours de négociation avec le FMI.

II-3. Les principaux facteurs de risques relatifs aux hypothèses macroéconomiques :

Les prévisions macroéconomiques reposent sur un certain nombre d'hypothèses émises dont la réalisation peut être compromise par des incertitudes. Il s'agit entre autres de : (i) la persistance du délestage énergétique ;(ii) la lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles.

III : Situation de de la dette publique

III.1 La Dette extérieure

La dette extérieure de l'Union des Comores a considérablement diminué au cours de l'année 2013. Elle est passée de 93,5 milliards de FC en 2010 à 41,7 milliards de FC en décembre 2013. La valeur actualisée de la dette extérieure par rapport aux exportations est passé pour la même période de 343% à 76%, grâce à l'allègement de la dette obtenu en 2012 au titre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM).

L'encours à fin 2016 s'élève à 61 milliards. Cette augmentation est due aux nouveaux décaissements effectués vers la fin 2015. Il s'agit notamment des décaissements de l'Exim Bank Chine et de l'Exim Bank Inde.

Tableau N°1 : Evolution de l'encours de la dette publique de 2011 à 2016 (en million de FC)

Catégorie de Créanciers	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Multilatéraux	70 569	68 548	20 952	21 641	31 972	24 213
FAD	10 977	10 114	0	0	0	0
IDA	39 306	38 614	3 071	5 540	6 153	5 855
BID	3 063	3 219	3 773	3 221	3 643	3 521
FIDA	2 477	2 409	1 250	1 250	1 141	1141
BADEA	9 609	9 535	11 630	11 630	12 583	12 387
OPEP	1 200	1 011	1 228		1 363	1 309

BEI	473	18	0	0	0	
FMI	3 465	3 465	0	0	7089	
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bilatéraux	21 045	21 882	20 834			50 770
Club de Paris	7 556	3 706	4 750	11 81	1181	
Hors Club de Paris	13 489	18 176	15 740	15 937		
FSAOUD	3 113	4 957	10 037	10 134	6 747	6747
ADHABI	427	0	0,00	0	0	0
KOWEIT	8 952	8 952	5 547	5 619	11 440	11 440
MAURICE	235	329	156	183	183	183
Exim Bank	-	-	-	-	13 950	
Exim Bank Inde	-	-	-	-	18 450	18 450
Total	91 614	90 430	41 786	40 279	83 923	61 033

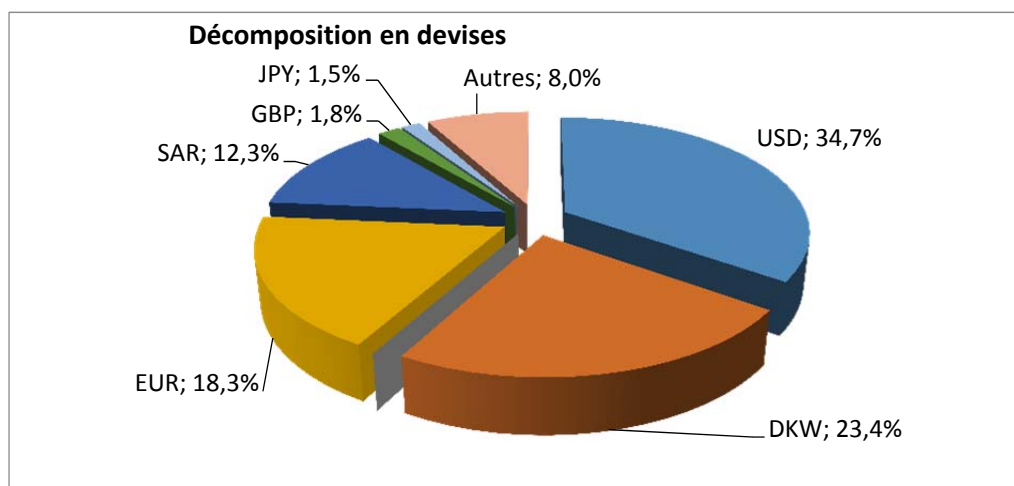
Source : CNDP octobre 2016

Composition du portefeuille de la dette par devises

Le portefeuille de la dette extérieure est essentiellement libellé en devises fluctuantes. En 2016, il se compose, essentiellement du dollars USD (35%), d'EURO (18%), SAR (12%), DKW (23%).

Cette composition du portefeuille présente un risque élevé du taux de change du fait que les montants du stock et du service de la dette exprimé en monnaie nationale augmentent lorsque celle-ci se déprécie par rapport aux devises. Ce risque peut se diminuer si les prochains emprunts et en particulier la devise de remboursement est en Euro du fait de sa parité fixe avec le FC.

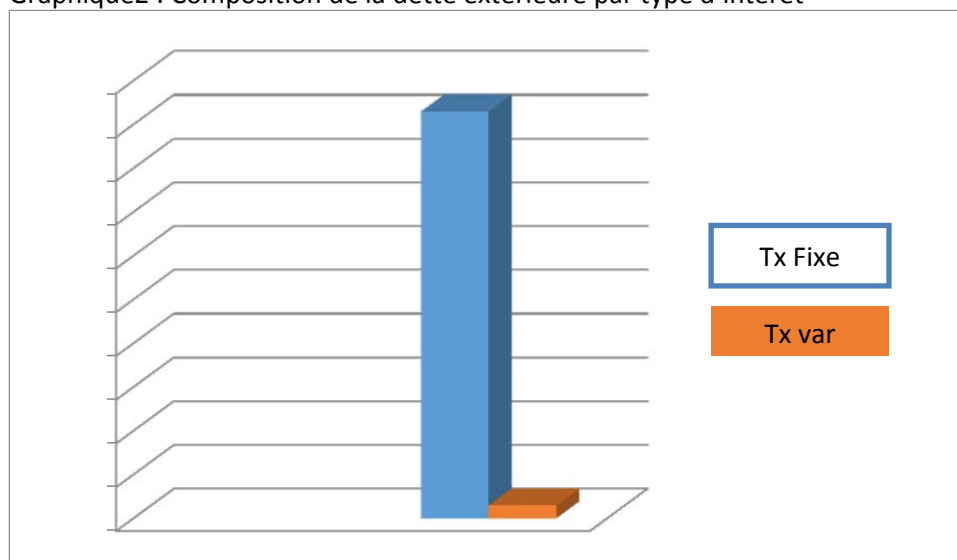
Graphique1 : Composition de la dette extérieure par devise.



Décomposition de la dette extérieure par type d'intérêt

La part des prêts à taux fixe du portefeuille de la dette représente 98,7% du total. Les 1,3% restants représentent la part des prêts à taux variable (c.à.d. COFACE). Les risques associés aux taux d'intérêt sont ainsi minimes.

Graphique2 : Composition de la dette extérieure par type d'intérêt



Service de la dette de 2016

A. Le Service dû de la dette en 2016

A la fin de l'année 2016, le service total de dette publique extérieure dû s'élèverait à 994,4 millions de FC, répartie en 814 millions de FC en principal et de 180.5 millions de FC en intérêts.

Tableau2 : Service de la dette extérieure dû en 2016, Millions de Franc Comorien

	Service dû 2016 (millions kmf)		Service payé 2016 (millions kmf)	
Créanciers	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts
Multilatéraux	396998	44954,2	70 151,4	11 751,1
IDA	44 371,3	15 821,7	32 831,5	11 751,1
BID	37 320		37 320	
FIDA	0	0	0	
BADEA	303 870,3		0	
OPEC FUND	11 736,4	6 655,4		
FMI				
Bilatéraux	198243,3	154473,7		
Club de Paris				
France (COFACE)	168 690,8	18 590,6		
Hors Club de Paris				
Fonds Koweïtien		55 739		
Fonds Saoudien		80 144,1		
Maurice	29 552,5			
Total général				
	794 669,2			

Source: DND/CSDRMS

Prevision du service de la dette de 2017-2019

Le service de la dette extérieure pour les années 2017 –2019 est en moyenne estimé à 2,482 milliards de FC. Il peut toutefois connaître de légères modifications compte tenu de la variation des taux de change. Il se décompose de la manière suivante:

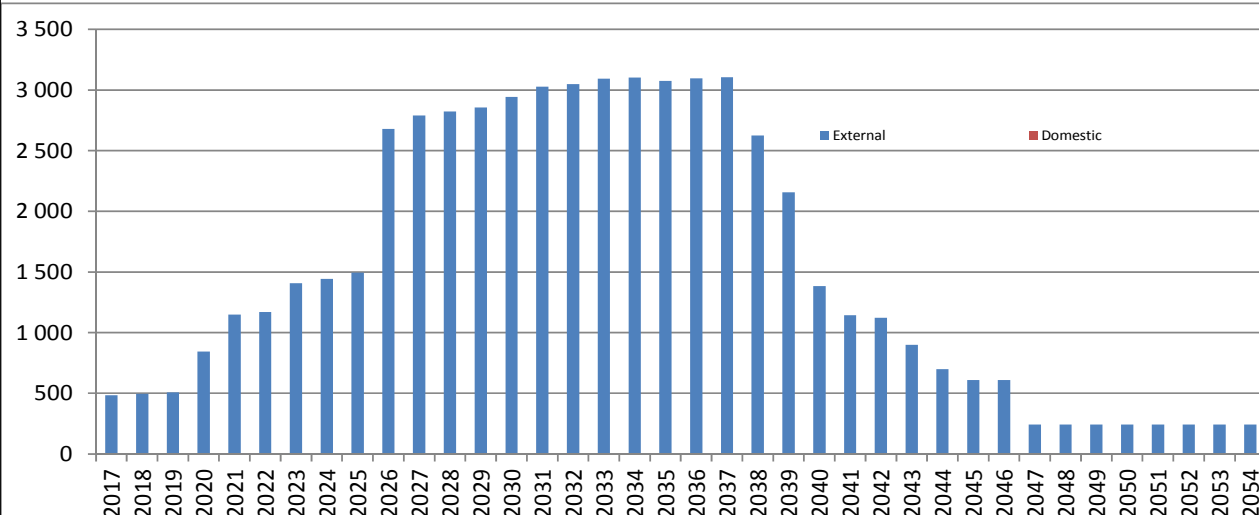
Tableau : Prévisions du service de la dette extérieure de 2017 à 2019

	Prévision du service 2017 (millions kmf)		Prévision du service 2018 (millions kmf)		Prévision du service 2019 (millions kmf)	
	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts	Principal	Intérêts
Créanciers						
Multilatéraux	442,8	22,2	458,7	21,8	473	21,5
IDA	44,5	15,7	48	15,6	49,8	15,5
BID	37,3	0	49,7	0	62,2	0
FIDA	0	0	0	0	0	0
BADEA	307,7	0	307,7	0	307,7	0
OPEC FUND	53,3	6,5	53,3	6,2	53,3	6
FMI						
Bilatéraux	198,2	152,2	198,2	149,44	198,2	146,7
Club de Paris						
France (COFACE)	168,7	15,8	168,7	13,04	168,7	10,3
Hors Club de Paris						
Fonds Koweïtien		55,9		55,9		55,9
Fonds Saoudien		80,5		80,5		80,5
Maurice	29,5		29,5		29,5	
Total général	641	174,4	656,9	171,24	671,2	168,2
Total service	815,4		828,14		839,4	

Le graphique ci-dessous reflète le profil de l’amortissement du portefeuille actuel. On observe des échéances plus élevées à partir de 2026. Ceci est dû aux accords de rééchelonnements signés en 2012 quand le pays a atteint le point d’achèvement de l’IPTE.

En effet, c’est à fait qu’à partir de cette date nous allons commencer à rembourser aussi bien le principal et les intérêts, selon les accords de rééchelonnement signés avec certains bailleurs au point d’achèvement de l’PPTE.

Comores: Profil d’amortissement fin 2016



COUTS ET RISQUES LIES A LA STRUCTURE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE

De l'analyse du tableau ci-dessous, il ressort que l'encours de la dette publique représente 22,4% du Produit Intérieur Brut (PIB) en valeur nominale et 10,8% en valeur actualisée (VA). Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique est de 0,3 % et la durée moyenne pondérée de l'échéance est de 17,7 ans.

Indicateurs de coûts et risques de la dette existante (fin 2016)				
Indicateurs de coûts et risque		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Dettes nominale (millions de KMF)		61 451,3	0,0	61 451,3
Dettes nominale (millions de USD)		175,6	0,0	175,6
Dettes nominale (% du PIB)		22,4	0,0	22,4
Valeur actualisée nette (% du PIB)		10,8	0,0	10,8
Coût de la dette	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	0,3	0,0	0,3
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	17,7	0,0	17,7
	Dettes amortisées durant l'année prochaine (% du total)	0,8	0,0	0,8
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	17,6	0,0	17,6
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	1,9	0,0	1,9
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	98,7	0,0	98,7
Risque de taux de change	Dettes en devises (% du total)		0,0	100,0
	Amort. en devise durant l'année prochaine (% du stock de réserves en devises)		0,0	

Le taux d'intérêt moyen de la dette extérieure est de 1,9 %. Le risque du taux d'intérêt est très faible. Cette situation est favorisée par le fait que la dette concessionnelle est majoritaire dans le portefeuille de la dette extérieure.

Pour le risque de refinancement, le temps moyen (ATM) pour renouveler la dette extérieure est de 17,7 années (voir tableau ci-dessus).

S'agissant de l'exposition du portefeuille aux fluctuations de taux d'intérêt, le temps moyen jusqu'à la refixation (ATR), c'est-à-dire la moyenne pondérée du temps jusqu'à l'application d'un nouveau taux d'intérêt, est 17,6 ans pour la dette extérieure. Il faut noter que la partie de la dette extérieure à refinancer dans un an est 1,9 % tandis que la partie de la dette extérieure dont le taux d'intérêt à refixé est élevé à 5,2%. Ce dernier est dû à la dette COFACE qui est à taux d'intérêt variable, tandis que le reste du stock de la dette est à taux fixe (98,7%).

III- STRATEGIE D'ENDETTEMENT POUR L'ANNEE 2017

La stratégie d'endettement de l'Union des Comores au titre de l'année 2017 comporte des indications sur la justification de l'emprunt, les sources de financement et sur les perspectives de viabilité de la dette.

A. La justification de l'emprunt public

Les Comores ont accompli d'importants progrès dans la stabilisation de l'économie et dans l'établissement des bases d'une croissance soutenue et d'une réduction de la pauvreté.

La politique économique du Gouvernement vise à consolider le retour de l'économie vers une croissance forte et équitable, portée par le secteur privé. Ce choix nécessitera une consolidation du cadre macroéconomique et un renforcement des mesures structurelles.

En cohérence avec les perspectives macroéconomiques du pays, le besoin de financement de l'Etat s'élève en 2017 à 10,47 milliards de KMF, soit environ 15,5% du PIB. Ce besoin comprend le montant des projets de développement financés sur ressources extérieures, l'amortissement de la dette publique et le déficit budgétaire de base.

Pour le financement de ce besoin, l'Etat donnera la priorité à la mobilisation des ressources extérieures non génératrices de dettes (dons et allègements) et la différence sera couverte par un endettement de l'Etat. Cet endettement doit correspondre à des projets et programmes compatibles avec les orientations stratégiques de développement et les objectifs sectoriels. En ce sens, les emprunts à contracter doivent être justifiés par un besoin réel exprimé à travers le Programme d'Investissements Publics pour l'année 2017.

Tableau : Besoin d'endettement brut

	2017	2018	2019
	Prévisions	Prévisions	Prévisions
	Milliards KMF		Milliards KMF
Besoin de financement brut total	10 477	13 522	14 704
Dons attendus	1500	1500	1500
Allègements de dette attendus	0	0	0
Besoin d'endettement net de l'Etat,	8 977	12 022	13 204

IV.1- Les sources de financement

Cette partie donne un bref aperçu des principales sources de financement (extérieures et intérieures) qui sont à la disposition de l'État.

IV.1.1- Sources de financement extérieures

Les sources extérieures comprennent les institutions multilatérales et les bilatéraux. L'Union des Comores étant un pays uniquement IDA, il s'appuie énormément sur les subventions et les financements à taux concessionnel.

En effet, malgré la réduction substantielle de sa dette dans le cadre de l'IPTE et de l'IADM et la récente consolidation du cadre macroéconomique, le pays est classé pays à risque modéré en matière de dette publique, montrant ainsi l'importance de continuer à maîtriser les coûts et les risques liés aux nouveaux emprunts. Les Comores sont exposés aux chocs liés aux termes de l'échange et à un déficit au niveau de son compte courant. Cela constitue un facteur clé qui agit sur son endettement.

Aussi, les marges de manœuvre de notre pays concernant ces choix de financement restent limitées par les contraintes liées à son programme économique et financier avec le FMI et à son plafond d'allocation de ressources auprès de ses créanciers classiques tels que l'IDA et le FAD.

En somme, on peut indiquer que le financement extérieur restera dominé par des dons et par des prêts multilatéraux concessionnels. Mais, la faiblesse du volume de financement provenant des bailleurs de fonds multilatéraux notamment dans le domaine des infrastructures, amène le pays aux recours aux partenaires bilatéraux notamment les pays émergents (Chine, Inde, etc.).

Ci-dessous le tableau des termes et conditions acceptables des prêts :

Sources de financement intérieure

Pour le financement intérieur, il s'effectuera à travers des avances statutaires de la BCC.

Ainsi, le plafond d'endettement pour l'année 2017 se présente comme suit :

Plafond d'endettement

En milliards de KMF	2017	2018	2019
	indicatif	Indicatif	Indicatif
Besoin d'endettement du TOFE	8 977	12 022	13 204
- Décaissements prévus sur conventions déjà signées (restes à décaisser)	4500	6444	7261
Plafond d'endettement	4477	5578	5943

Termes et conditions des nouveaux financements

Conformément à son programme économique et financier appuyé par le FMI, les Comores vont accorder la priorité aux dons et aux emprunts extérieurs concessionnels pour financer les projets de développement.

Ces nouveaux emprunts seront mobilisés selon les termes et conditions indicatifs suivants :

Types de créanciers	Termes indicatifs					
	TICR En \$	Taux d'intérêt	Commission / engagement	Différé	Maturité	Elément don
	En %			Années		En %
Prêts projets		<=				

– Multilatéraux concessionnels (IDA-FAD)	5	0,75	0,50	10	40	60,6
– Autres Multilatéraux concessionnels	5	1,00	0,0	7	25	41,2
– Bilatéraux concessionnels	5	1,0	0,0	08	35	50,8

PERSPECTIVES DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE

Dans le cadre de l'IPTE et l'IADM, les Institutions de Breton Wood (IBW) ont défini un cadre de viabilité de la dette (CVD) dont les seuils des ratios caractéristiques de l'endettement sont fonction de l'indice d'évaluation de la qualité des politiques et des institutions du pays (EPIN ou CPIA).

Pour la présente stratégie, l'Union des Comores vient d'être classée pays à risque modéré selon la nouvelle méthode de calcul de l'EPIN. Au regard de cette notation, sa dette extérieure est viable lorsque la VAN est inférieure à 150% des exportations de biens et services, 40% du PIB et à 250% des recettes budgétaires.

Tenant compte du portefeuille de la dette extérieure de 2016, de la nouvelle politique d'endettement public et des perspectives du développement du pays, la projection des indicateurs de viabilité de la dette se présente de la façon suivante :

Tableau n° : Evolution des principaux ratios d'endettement de 2013 à 2033

	Normes	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2023	2033
Ratios de viabilité									
VA/PIB	<30%	10	12	14	16	17	17	20	24
VA/EXPORTS	<100%	64	78	89	98	107	109	131	178
VA/REVENUES	<200%	66	82	94	103	110	111	211	157
Ratios de soutenabilité									
SERVICE/EXPORT	<15%	1	2	2	4	5	5	7	12
SERVICE/REVENUES	<18%	1	2	3	4	5	5	7	11

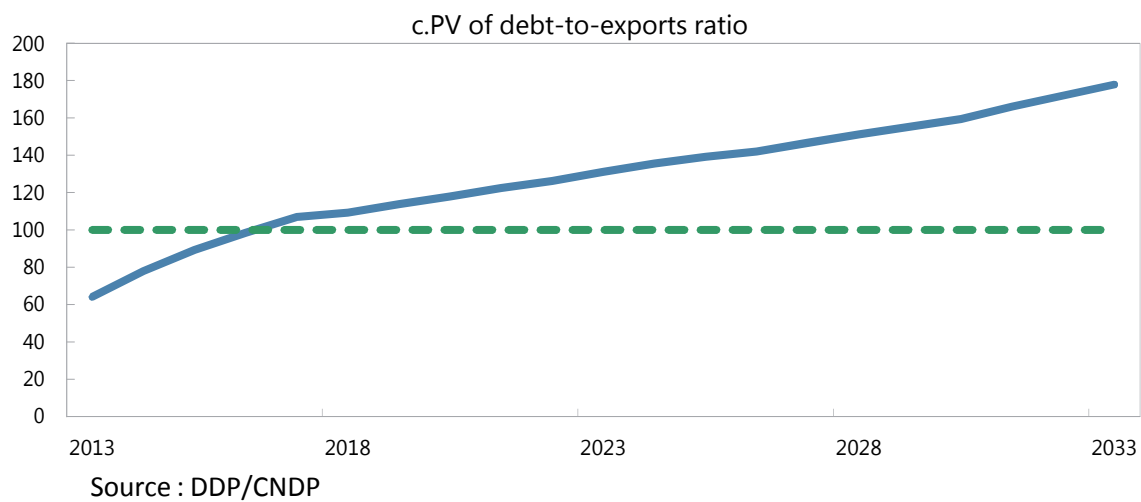
Source :
DDP/CND
P

De la viabilité de la dette extérieure

Le tableau ci-dessus montre que le ratio de viabilité (VA/PIB) restera respecté sur toute la période (inférieurs à 40%) si les actes d'endettement futurs sont conformes à la présente stratégie. Cependant, le principal ratio de viabilité de la dette extérieure à savoir VA/Exportations n'est pas respecté sur la fin de la période 2033 (car supérieur à 150%). De ce fait la mise en œuvre effective des orientations stratégiques à long terme et la poursuite

d'une stratégie financière privilégiant la mobilisation des dons et des emprunts extérieurs hautement concessionnels devraient permettre de maintenir la dette extérieure à un niveau soutenable (voir graphique ci-dessous)

Graphique : Profil de viabilité de la dette extérieure de 2013 à 2033

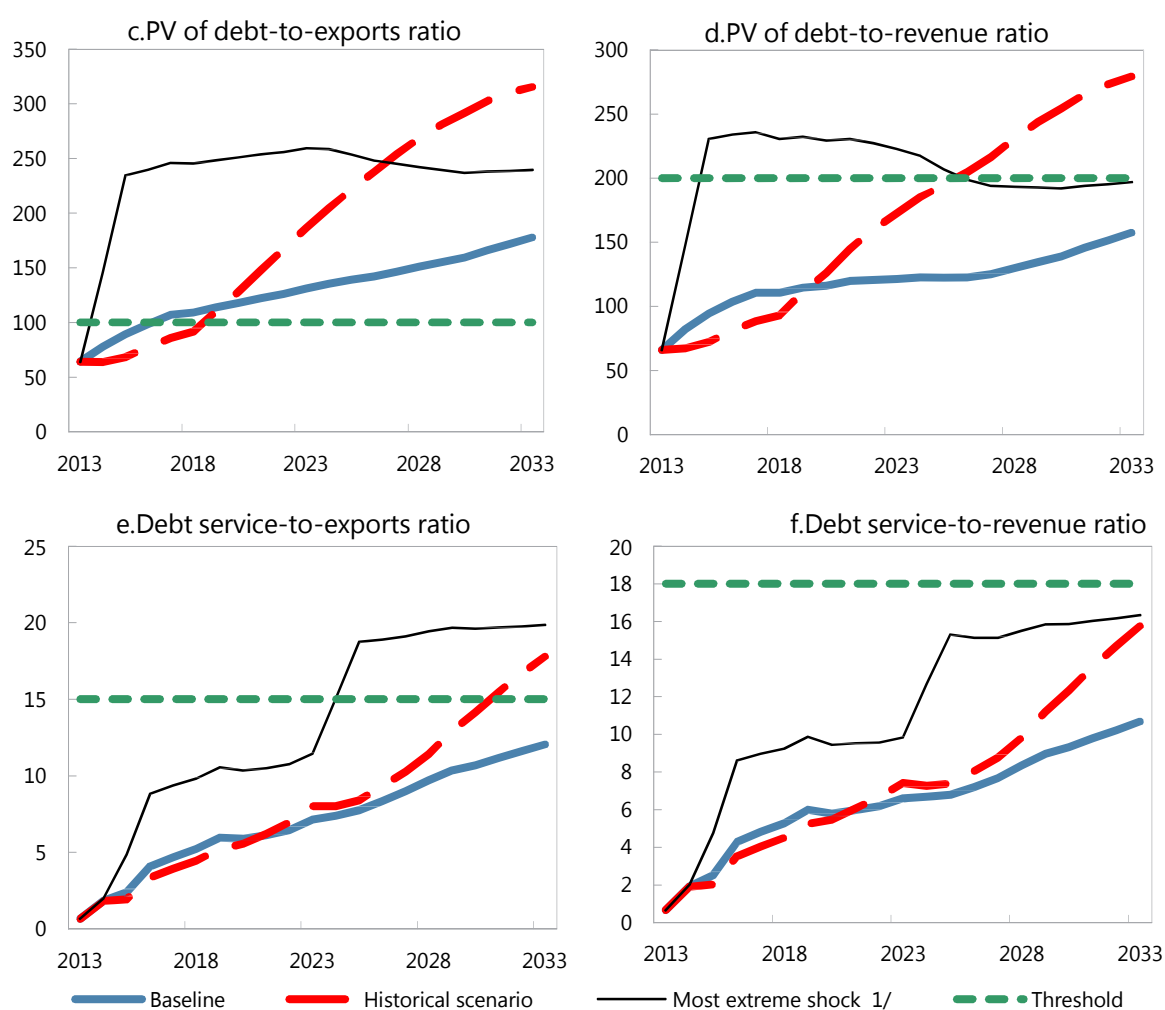


De la soutenabilité de la dette extérieure

Sur la période de la projection, les ratios de liquidité sont largement en dessous des normes fixées. Par conséquent, la pression du service de la dette extérieure sur la liquidité budgétaire est maîtrisée et ce, malgré la hausse du service future de la dette.

En raison de l'étroitesse de la base productive et d'exportation du pays, son économie peut être sujette à une importante volatilité en cas de survenance de chocs exogènes, lesquels pourraient accentuer la pression sur la viabilité de la dette extérieure. Il apparaît cependant que le plus grand danger pour le pays serait de ne pas mettre en œuvre les réformes indispensables à la réduction de sa vulnérabilité extérieure (Cf. scénario historique du graphique ci-dessous).

Graphique : Profil de risques de la dette extérieure de 2013 à 2033



Source : DDP/CNDP

Conclusion

Dans le cadre de l'analyse des indicateurs de cout et de risque, la stratégie d'endettement public demeurera toujours prudente et sera axée principalement sur le recours aux financements extérieurs concessionnels et à la mobilisation de ressources limitées sur le marché intérieur.

Cependant, les perspectives macroéconomiques laissent présager une augmentation progressive du besoin de financement de l'Etat surtout dans le domaine des infrastructures. L'Union des Comores va progressivement et prudemment avoir recours aux prêts provenant des nouveaux partenaires financiers. On observera alors une tendance à la baisse de l'élément don moyen pondéré du portefeuille de la dette extérieure. Mais, le taux d'endettement public ne devrait pas s'accroître considérablement.