

ANNEXE XII

ETAT L

ANALYSE DE LA VIABILITE DE LA DETTE

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

REPUBLIQUE DU MALI
Un Peuple-Un But-Une Foi

**DIRECTION GENERALE
DE LA DETTE PUBLIQUE**

**COMITE NATIONAL DE
LA DETTE PUBLIQUE**

A decorative horizontal scroll frame with rounded ends and a small circular detail at the top right corner. The title is centered within this frame.

**STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC
POUR L'ANNEE 2016**

Août 2015

Table des matières

SIGLES ET ACRONYMES	3
INTRODUCTION.....	4
A. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 20155	
<i>I. Revue du portefeuille de la dette publique.....</i>	<i>5</i>
1. Dette publique :.....	5
2. Dette intérieure par type d'instruments :	8
3. Dette extérieure par catégorie de créanciers :	9
4. Coût par type de dette :.....	10
5. Profil des échéances par type de dette (en millions de FCFA):	10
6. Profil des échéances de la Dette totale.....	11
<i>II. Récapitulatif des indicateurs :.....</i>	<i>11</i>
RECOMMANDATIONS.....	12
C. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR L'ANNEE 2016.....	13
<i>1. justification de l'emprunt public</i>	<i>13</i>
<i>2. Besoins de financement :</i>	<i>14</i>
<i>3. orientations de la politique d'endettement pour 2016.....</i>	<i>16</i>
<i>4. perspectives de viabilité de la dette publique.....</i>	<i>16</i>
CONCLUSION	17

SIGLES ET ACRONYMES

AID	Association Internationale pour le Développement
ATM	Durée Moyenne de Maturité
ATR	Durée Moyenne de Révision de Taux
BADEA	Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique
BID	Banque Islamique de Développement
BM	Banque Mondiale
BOAD	Banque Ouest Africaine de Développement
CVD	Cadre de Viabilité de la Dette
DGB	Direction Générale du Budget
DGDP	Direction Générale de la Dette Publique
DNTCP	Direction Nationale du Trésor et de la Comptabilité Publique
DTS	Droits de Tirages Spéciaux
FAD	Fonds Africain de Développement
FCFA	Franc de la Communauté Financière de l'Afrique de l'Ouest
FIDA	Fonds International pour le Développement Agricole
FMI	Fonds Monétaire International
FSD	Fonds Saoudien pour le Développement
IADM	Initiative d'Allégement de la Dette Multilatérale
IBW	Institutions de Breton Woods
INSTAT	Institut National de la Statistique
PIB	Produit Intérieur Brut
PPTE	Pays Pauvres Très Endettés
PTI	Programme Triennal d'Investissement
UNTM	Union Nationale des Travailleurs du Mali
VA	Valeur Actualisée
XOF	Francs CFA

INTRODUCTION

Au cours de ces dernières années, le Mali, conformément à sa politique d'endettement, s'est toujours efforcé de se doter d'une stratégie annuelle d'endettement.

L'élaboration de la stratégie d'endettement pour l'année 2016 intervient dans un contexte particulier.

Au plan national, la gestion budgétaire 2015 sera très marquée par les effets induits des événements qui ont secoué le pays à partir du 22 mars 2012.

Au regard de ce contexte difficile, la mobilisation des ressources s'avère un défi pour financer les besoins d'urgence et d'investissements durables. A ce titre, la définition d'une stratégie annuelle d'endettement demeure un impératif. Elle fait partie intégrante des fonctions principales de gestion de la dette et vise à assurer le financement des besoins de développement national tout en ayant pour préoccupation la viabilité de la dette.

Le présent document, élaboré dans le cadre de la mise en œuvre de la politique d'endettement, répond donc au souci de disposer notamment pour le Comité National de la Dette Publique, d'un référentiel pour la supervision des actes d'endettement et pour une gestion efficiente de la dette publique. Il s'articule autour des deux principaux points ci-après :

- l'analyse du portefeuille de la dette publique au 31 décembre 2015 ;
- la stratégie d'endettement public pour l'année 2016.

A. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2015

Pour l'analyse du portefeuille de la dette publique du Mali, nous avons retenu les indicateurs de suivi ci-après :

- risque de refinancement :
 - (i) vie moyenne de la dette;
 - (ii) refinancement sur 1 an.
- risque de taux d'intérêt :
 - (i) période moyenne de révision;
 - (ii) dette révisable dans 1 an, 3 ans et 5 ans.
 - (iii) concessionnalité moyenne du portefeuille.
- qualité du portefeuille :
 - (i) risque de change : Ratio dette extérieure / dette Totale;
 - (ii) répartition du portefeuille de la dette par devises.
- soutenabilité de la dette :
 - (i) indicateurs de viabilité de la dette extérieure ;
 - (ii) Valeur Actualisée (VA)/exportation de biens et services (%);
 - (iii) Valeur Actualisée (VA)/PIB (%);
 - (iv) Valeur Actualisée (VA)/recettes budgétaires (%);
 - (v) indicateurs de viabilité de la dette publique et publiquement garantie.

Ces ratios sont tirés de la dernière analyse de viabilité de la dette publique du Mali.

I. Revue du portefeuille de la dette publique

L'évolution de la dette publique extérieure du Mali a été marquée par plusieurs opérations de restructuration dont le pays a bénéficié avant l'initiative PPTE et dans le cadre de l'initiative PPTE et de l'IADM. Ces allègements ont eu un impact positif et significatif sur la viabilité de la dette extérieure du Mali dont l'encours est passé de 103 % du PIB en 2000 à 19 % en 2006.

Par le passé, le pays a essentiellement mobilisé des financements extérieurs. Cependant, à partir de juin 2003, le Mali a entrepris la diversification de ses sources de financement en recourant au marché de titres publics par l'émission de bons du Trésor (depuis 2003) et d'obligations du Trésor à partir de 2008.

1. Dette publique :

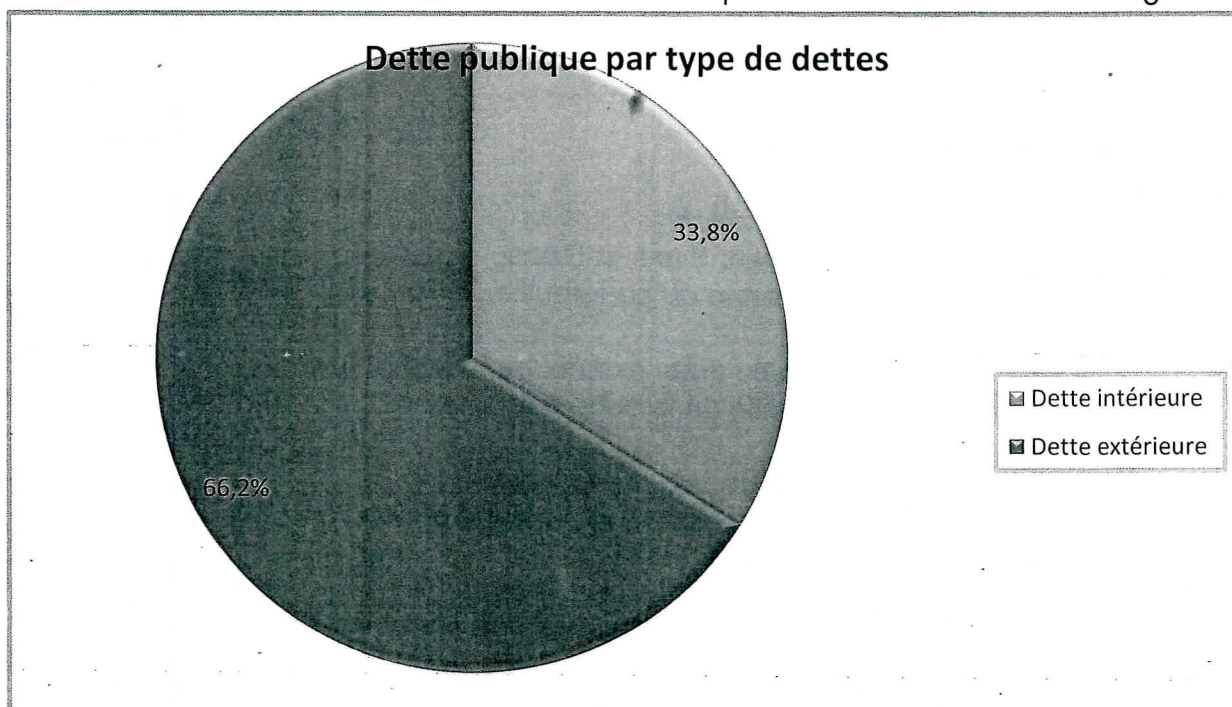
1.1. Composition par type de dettes :

	Montant (millions de FCFA)	%
Dette publique	2 097 038	100%
Dette intérieure	708 410	33,8%
Dette extérieure	1 388 628	66,2%

Source : DGDP 2015

NB :

- **dette intérieure** est constituée de tous les prêts libellés en Francs CFA ;
- **dette extérieure** est constituée de tous les prêts libellés en devises étrangères

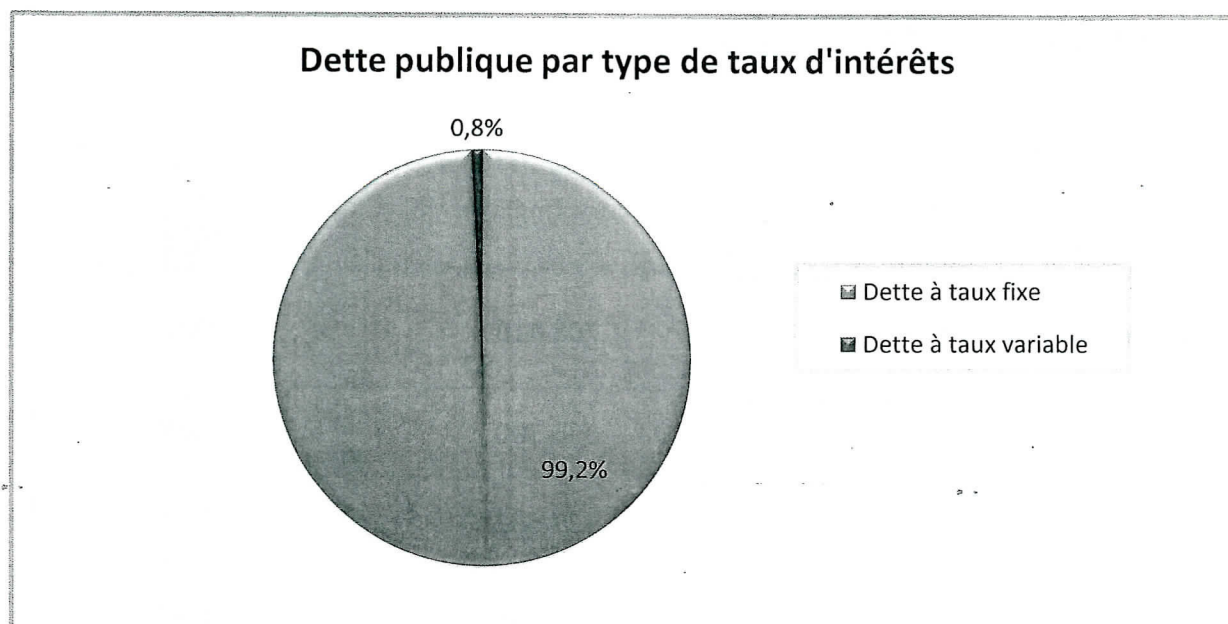


A la date du 31 décembre 2015, il ressort de l'analyse du portefeuille de la dette publique que l'encours total serait de 2097 milliards de FCFA constitué de 1388 milliards de FCFA de dette extérieure (soit 66.2%) et de 708 milliards de FCFA de dette intérieure (soit 33.8%).

1.2. Composition par type de taux d'intérêt :

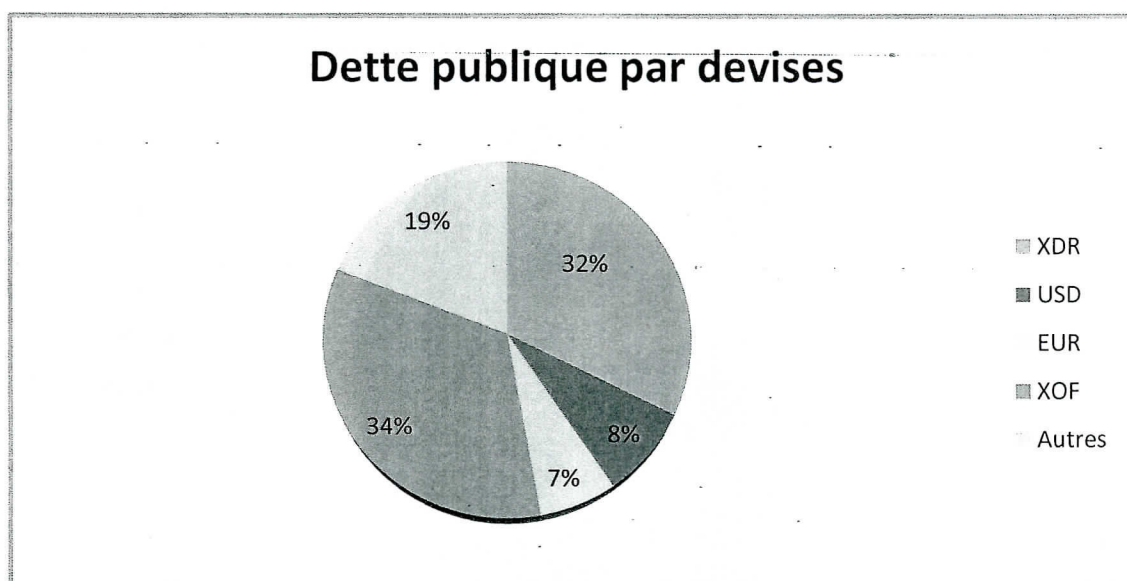
	Montant (millions de FCFA)	%
Dettes publiques	2 097 038	100%
Dettes à taux fixe	2 081 187	99,2%
Dettes à taux variable	15 851	0,8%

Source : DGDP 2015



Le portefeuille est essentiellement constitué de dettes à taux d'intérêt fixe représentant 99.2% de la dette totale. Par conséquent, il est faiblement exposé au risque du taux d'intérêt

1.3. Composition par devises :



Source : DGDP 2015

La dette publique au 31 décembre 2015, serait constituée de 66% de devises étrangères et de 34% de monnaie locale (XOF). Par conséquent, le portefeuille se trouve exposé à un risque de taux de change. Cependant, ce risque est atténué par la proportion de dette libellée en Euro (7%) ayant une parité fixe avec le franc CFA.

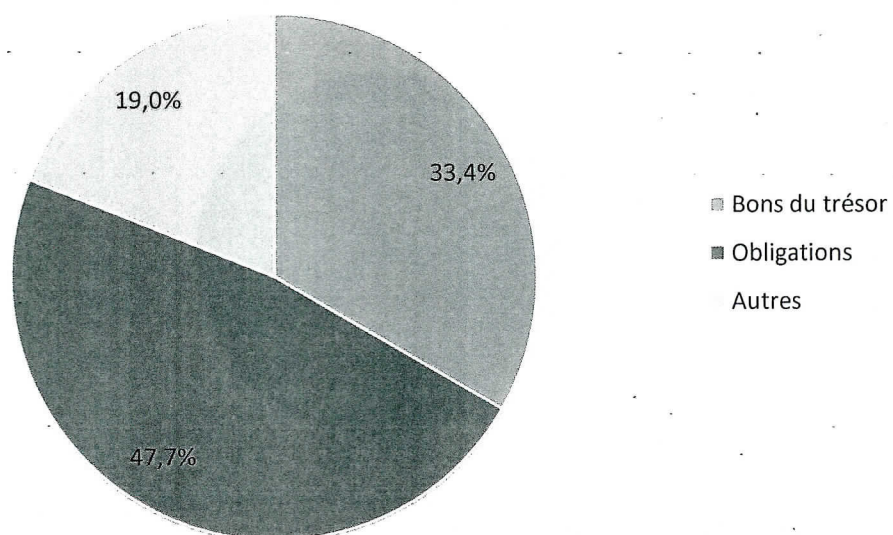
2. Dette intérieure par type d'instruments :

	Montant (millions de FCFA)	%
Dette intérieure	708 410	100%
Bons du trésor	236 300	33,4%
Obligations	337 681	47,7%
Autres	134 430	19,0%

Sources : DNTCP ; DGDP 2015

La dette intérieure est composée principalement de titre public à court et moyen terme dont 47,7% d'obligations et 33,4% de bons du Trésor. Les autres instruments sont constitués de prêts BOAD, les allocations de DTS du FMI et le prêt de la Côte d'Ivoire

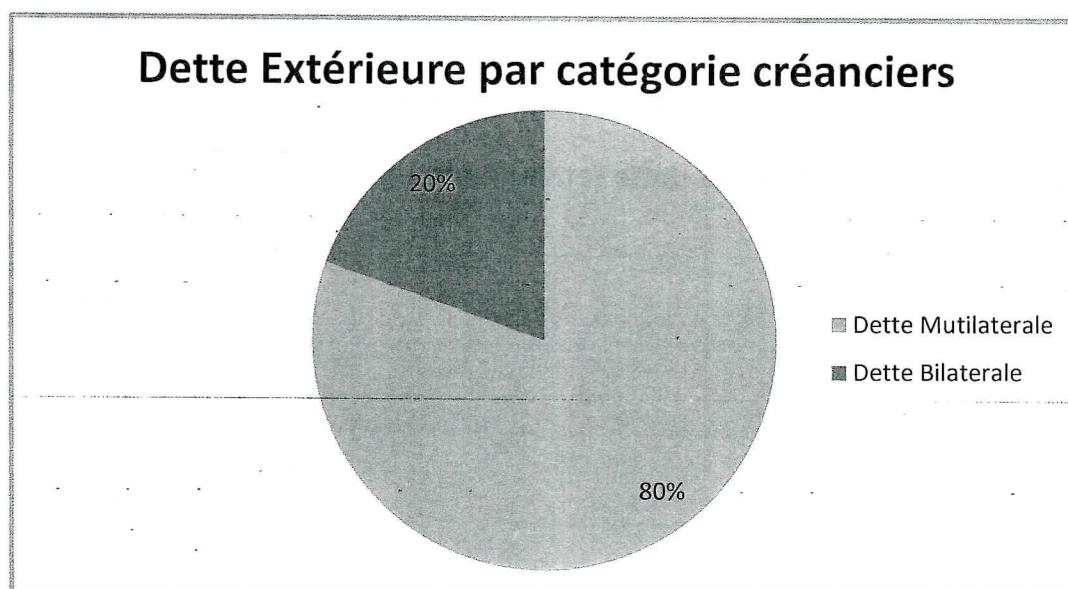
Dette intérieure par type d'instruments



3. Dette extérieure par catégorie de créanciers :

	Montant (millions de FCFA)	%
Dette Extérieure	1 388 628	100%
Dette Multilatérale	1 110 449	80,0%
Dette Bilatérale	278 178	20,0%

Sources : DGDP 2015



Sources : DGDP 2015

La dette extérieure est entièrement concessionnelle et son encours est à 80% multilatéral. Les principaux créanciers du Mali sont la BM/AID (40,5%), le FAD (15,8%), la Chine (8,5%), la BID (7,7%), le FMI (5,8%), l'Inde (5,3%), le FIDA (3,2%), la BOAD (3,1%) ainsi que le FSD (2,3%) et la BADEA (2,1%).

La dette extérieure est constituée de prêts à long terme. Les arriérés accumulés à fin 2012 considérés comme de la dette à court terme, ont été entièrement apurés en 2013.

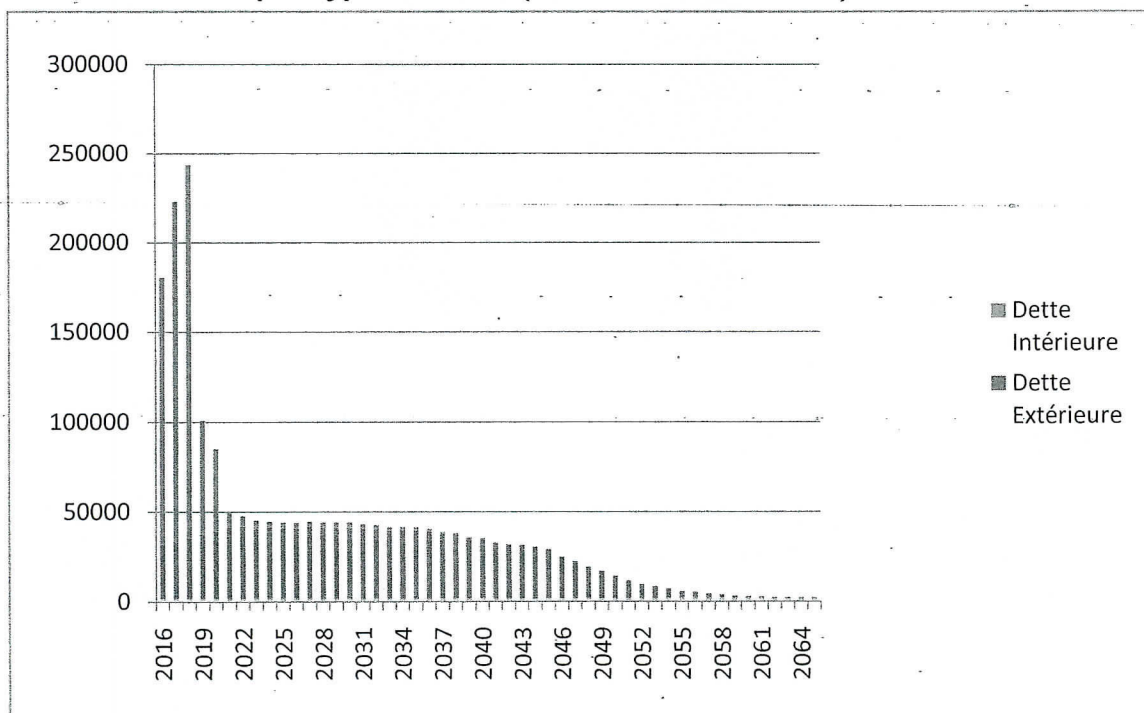
4. Coût par type de dette :

	%
Taux d'intérêt moyen sur la dette totale	1,6
Taux d'intérêt moyen sur la dette intérieure	4,77
Taux d'intérêt moyen sur la dette extérieure	0,96

Source : DGDP 2015

L'analyse du portefeuille montre que la dette intérieure coûte environ cinq (05) fois plus chère que la dette extérieure. Par ailleurs, le coût moyen de la dette est relativement faible (1.6%) dû à la dette extérieure qui est fortement concessionnelle (0.96%).

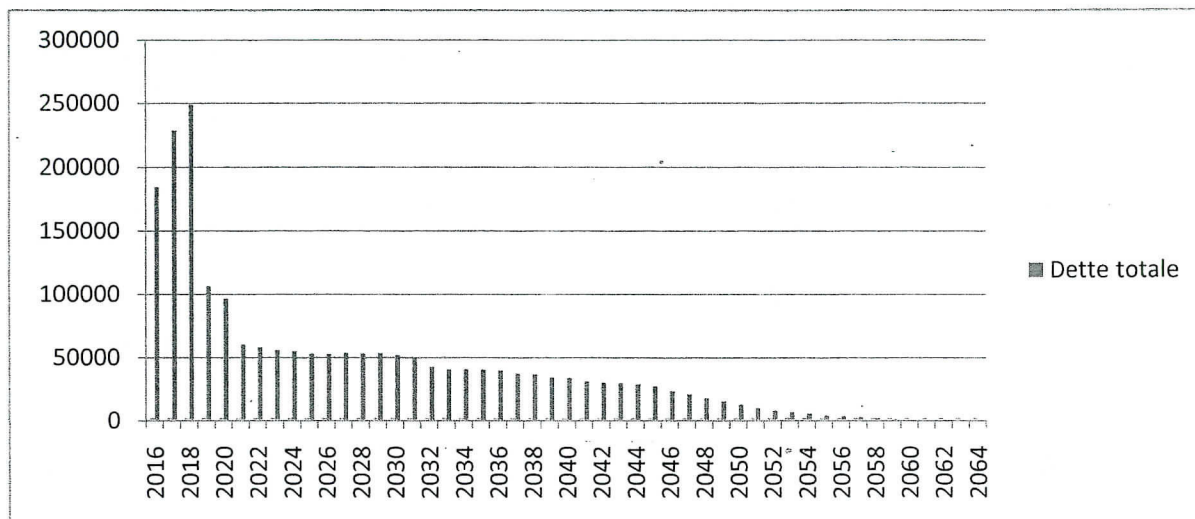
5. Profil des échéances par type de dette (en millions de FCFA):



Source: DGDP 2015

Une forte proportion de la dette intérieure arrive à échéance dans les quatre prochaines années. Quant à la dette extérieure, le profil de remboursement est échelonné sur une période relativement longue prouvant encore une fois le caractère concessionnel de celle-ci.

6. Profil des échéances de la Dette totale



Source: DGDP 2015

Le profil de la dette totale montre une tendance à la hausse en termes de remboursement durant les trois prochaines années. Cela est dû à la forte proportion de la dette intérieure arrivant à échéance durant ces années.

II. Récapitulatif des indicateurs :

INDICATEURS DE RISQUE		DETTE INTERIEURE	DETTE EXTERIEURE	DETTE TOTALE
MONTANT (Millions de FCFA)		708410	1388628	2097038
Coût	Moy.(%)	4,77	0,96	1,63
Refinancement	ATM (ans)	2,66	14,56	11,41
	Dette < 1 an (%)	21,01	2,14	8,51
Taux d'intérêt	ATR (ans)	2,66	14,57	11,39
	Dette révisable dans 1 an (%)	21,01	3,52	9,43
	Dette révisable dans 3 ans (%)	77,28	8,85	31,97
	Dette révisable au cours des 5 prochains ans (%)	92,69	15,26	41,41
	Dette à taux variable (%)	0,00	1,14	0,76
Taux de Change	Dette libellée en devises (% dette totale)	0,00	100,00	66,22

Source : DGDP 2015

On constate que la dette intérieure coûte environ cinq (05) fois plus chère que la dette extérieure. Par ailleurs, le coût moyen de la dette est relativement faible (1.6%) dû à la dette extérieure qui est fortement concessionnelle (0.96%).

Les indicateurs faisant référence à la maturité moyenne (2,66 ans) et la proportion de la dette arrivant à échéance dans un an (21,01%) montrent l'existence d'un risque de refinancement au niveau de la dette intérieure. Toutefois, ce risque est atténué lorsqu'on rapporte l'analyse à la dette totale du fait de la concessionnalité de la dette extérieure.

Les proportions de la dette intérieure révisable dans trois (3) ans et cinq (5) ans sont respectivement de 77,3% et 92,7%, ce qui expose davantage le portefeuille à un risque de taux d'intérêts.

Il importe de faire également mention du risque de taux de change dû à la forte proportion de dette libellée en devises dans le portefeuille.

RECOMMANDATIONS

Compte tenu des risques auxquels le portefeuille actuel de la dette publique est exposé, la stratégie d'endettement du Mali sera basée sur les éléments suivants :

1. **Privilégier l'émission des obligations du trésor de longue durée par rapport aux Bons du Trésor pour financer le déficit budgétaire** (exemple des bons du Trésor à un an et deux ans émis en 2015 et remboursés en 2016) ;
2. **Mettre l'accent sur une stratégie de gestion du portefeuille favorisant les emprunts intérieurs de plus longues maturités et l'équilibrage des échéances**, en émettant des obligations du Trésor de maturités supérieures à 5 ans, voire 10 ans ou plus, et en gardant des services annuels équilibrés, pour éviter d'avoir des années de pic ;
3. **Favoriser une stratégie permettant d'éviter une concentration des maturités**,
4. **Mettre en œuvre une politique plus active en matière de choix des devises d'emprunt, même si la marge n'est pas très grande**, en favorisant d'une part, la dette extérieure en Euros pour les nouveaux emprunts à contracter, dans les cas où cela est possible, tout en gardant l'objectif d'obtenir des financements hautement concessionnels, et en continuant d'autre part, à financer une partie des besoins du budget sur le marché local, tout en préservant les objectifs de minimisation des coûts et de viabilité de la dette ;
5. **Maintenir une politique prudente de mobilisation d'emprunts à taux fixe**. La quasi-totalité de la dette publique contractée à des taux fixes, limite le risque de taux de la dette arrivant à échéance à court terme ;
6. **Adopter de critères guidés par des objectifs stratégiques** pour prendre en compte toutes les implications des opérations de gestion sur le niveau des risques encourus ;

7. **Renforcer les actions et les mesures d'optimisation des interventions de l'Etat sur le marché**, en établissant un calendrier d'émission de la dette intérieure (bons et obligations du Trésor) et en veillant à la présence régulière de l'Etat malien sur le marché régional ;
8. **Renforcer la coordination entre les structures de gestion de la dette et le Trésor** : concertation préalable sur les décisions de gestion de la trésorerie qui impactent la gestion de la dette

C. LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR L'ANNEE 2016

La présente stratégie annuelle d'endettement comporte des indications regroupées en trois parties :

- la justification de l'emprunt ;
- les orientations de la politique d'endettement public pour l'année 2016 ;
- les perspectives.

1. justification de l'emprunt public

Malgré les bonnes performances enregistrées par l'économie nationale au cours des dix dernières années avec notamment une croissance réelle moyenne du PIB de plus de 5%, le budget de l'Etat est resté structurellement déficitaire. Cette situation résulte de la faiblesse des ressources propres (taux de pression fiscale bas) et une augmentation des besoins de financement.

Pour l'année 2016, les orientations économiques et financières visent l'atteinte d'un taux de pression fiscale de **17,3 %**. En cohérence avec les perspectives macroéconomiques, le besoin de financement de l'Etat ressort en 2016 à **633,6 milliards de FCFA**, soit environ **9,19 %** du PIB nominal.

Ce besoin comprend : le solde primaire, l'amortissement de la dette et les intérêts.

De 2016 à 2018, on note une augmentation sensible annuelle des besoins de financement (de 633.6 milliards de F CFA en 2016 à 836,0 milliards de F CFA en 2018) due à l'application de l'accord d'Alger, la loi d'orientation et de programmation militaire et de l'accord signé avec l'Union Nationale des Travailleurs du Mali (UNTM).

2. Besoins de financement :

	2016	2017	2018
Recettes Budgétaires	1245,5	1392,5	1555,9
Dépenses totales hors intérêt	1630,4	1902,6	2140,7
Solde Primaire	384,9	510,1	584,8
Intérêts	50,4	53,9	53,3
Amortissement	149,7	182,43	197,85
Besoins de Financement	585	746,43	835,95
PIB	6893	7450	8052
Besoins de Financement (%PIB)	8,49	10,02	10,38

Source: DGB - INSTAT- DGDP 2015

Les besoins de financement pour les trois (3) prochaines années se présentent comme suit :

- 585 milliards de FCFA pour 2016 ;
- 746,4 milliards de FCFA pour 2017 ;
- 836,0 milliards de FCFA pour 2018.

L'augmentation sensible des besoins de financement s'explique par l'augmentation plus rapide des dépenses hors intérêts par rapport aux recettes hors dons.

2.1 Tableau : Besoins de financement (en milliards de FCFA)

Années	2015		2016	2017
	1er semestre	2eme semestre	Estimation	Estimation
	644		585	746,4
Besoins de financement				
1. Financement lié aux dons et subventions				
- Projets	75,65	74,6	110,99	134,3
- Aide budgétaire	75,65	75,65	84,738	72,6
2. Financements lié aux prêts				
- Projets	52	126,6	202,5	222,75
- Aide budgétaire	35,75	35,75	36,8	36,5
3. Financement lié aux obligations	75	75	150	150
4. Financement lié aux nouveaux projets encours de négociation	-	-	-	130

Source : MEF/DGDP

Il est prévu de couvrir entièrement le besoin net d'endettement en 2016 par des émissions de titres publics.

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

Tableau: Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2016

Types de créanciers	Part en milliards de FCFA	Termes indicatifs (moyennes)				
		Taux d'intérêt	Commission d'engagement	Différé	Maturité	Élément-don
Dettes Extérieures		En pourcentage		Année	En pourcentage	
Prêts projets		0.75				
Multilatéraux concessionnels (IDA-FAD-FIDA)	65.12	1	0.5	10	40	65.5
Autres Multilatéraux						
Bilatéraux concessionnels - Hors Club de Paris	0	1,5	0.00	7	23	46.7
Prêts programmes						
Multilatéraux concessionnels (IDA-FAD)	60	0.75	0.5	10	40	65.5
Multilatéraux non concessionnels (EXIM BANK Chine)	430,15	0.5	0.0	5	10	25.9
Dettes Intérieures						
Emission de titres			-	2.0	7	-
Total	555,27	6,7				

Source: MF/DGDP

Selon la stratégie adoptée, il sera nécessaire de recourir à de nouvelles aides budgétaires (dons) pour financer le déficit budgétaire de base.

3. Orientations de la politique d'endettement pour 2016

La gestion de la dette publique a pour objectif de pourvoir aux besoins de financement de l'Etat et de ses obligations de paiement futurs au moindre coût possible à long terme en maintenant les risques à un niveau satisfaisant, et de contribuer au développement du marché régional des capitaux.

Dans cette optique, le Gouvernement a élaboré la présente stratégie fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieurs et extérieurs et de gestion de la dette pour l'année 2016.

Elle vise à s'assurer que la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques seront assurées à terme. A cet égard, les orientations globales en matière d'emprunts publics extérieurs et intérieurs et de gestion de la dette pour l'année 2016 portent sur le plafond d'endettement 2016 qui se chiffre à 633,6 milliards de FCFA.

Conformément à sa politique de gestion de la trésorerie, le Gouvernement prévoit de recourir aux bons du Trésor suivant un calendrier indicatif annuel qui sera publié en début d'année 2016 par la Direction Nationale du Trésor et de la Comptabilité Publique.

4. Perspectives de viabilité de la dette publique

En 2006, les Institutions de Breton Woods (IBW) ont défini un cadre de viabilité de la dette (CVD). Ainsi, la dette extérieure est viable lorsque sa valeur actuelle (VA) est inférieure à 150% des exportations de biens et services, à 40% du PIB et à 250% des recettes budgétaires.

Pour le Mali, les projections du Fonds Monétaire International (FMI) et de la Banque mondiale (BM) indiquent que les ratios sont respectivement, en 2015, de 92,7% pour les exportations de biens et services, de 18,5% du PIB et de 103,4% des recettes budgétaires. Le Mali est dans la catégorie des pays à risque de surendettement modéré.

Ces ratios restent inférieurs aux seuils pertinents jusqu'en 2033 si les tendances de l'économie sont respectées et si les actes d'endettement futurs sont conformes à la présente stratégie. 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 concessionnels devraient consolider la viabilité de la dette.

CONCLUSION

La présente stratégie repose sur une vision globale et cohérente de la politique d'endettement et doit être rigoureusement respectée. Aussi, les mesures suivantes sont nécessaires:

- **Au plan budgétaire**, poursuivre les efforts dans le sens d'une maîtrise des dépenses courantes et d'une mobilisation plus efficace des ressources propres (élargissement de l'assiette et simplification des procédures) afin de réduire le déficit Budgétaire;
- **Au plan de la productivité et de la compétitivité**, la diversification de l'économie devra être la priorité du Gouvernement. Le choix des projets à haute rentabilité économique devrait être dès lors un des critères de sélection des projets à inscrire dans le Programme Triennal d'Investissement (PTI);
- **Au plan de la politique de mobilisation de nouveaux financements**, poursuivre la mobilisation de dons et d'emprunts concessionnels et améliorer l'efficacité de l'aide. Renforcer l'amélioration de la mobilisation des recettes intérieures (fiscales et douanières);
- **Au plan de la gestion de l'endettement public et de la dette publique**

Toutes ces mesures devraient être accompagnées d'une bonne gouvernance politique et économique dans une perspective d'amélioration de la qualité de nos politiques et institutions afin de relever la norme de viabilité de la dette extérieure du Mali.