

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

**COMITE NATIONAL DE LA DETTE
PUBLIQUE**

REPUBLIQUE TOGOLAISE
TRAVAIL-LIBERTE-PATRIE



**STRATEGIE D'ENDETTEMENT A MOYEN
TERME 2019-2023**

ACTUALISEE EN MARS 2019

Table des matières

INTRODUCTION	2
I. OBJECTIFS ET CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE	4
A. OBJECTIFS DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE.....	4
B. CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE.....	5
II. ETAT DE MISE EN OEUVRE DE LA STRATEGIE 2018-2022.....	5
III. CARACTERISTIQUES DE COUTS ET DE RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE....	6
A- PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE À FIN DÉCEMBRE 2018	6
B- INDICATEURS DE COUTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE A FIN DÉCEMBRE 2018.....	8
IV. PROFIL D'AMORTISSEMENT AVEC LE REPROFILAGE.....	10
V. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES.....	11
VI. BESOIN DE FINANCEMENT	13
VII. FACTEURS DE RISQUES	13
VIII. STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME	14
IX. STRATÉGIE RETENUE POUR LA PERIODE 2019-2023	14
CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	17

Listes des Tableaux et graphiques

Liste des Tableaux

Tableau 1: Indicateurs de coûts et de risques de la dette à fin 2018.....	8
Tableau 2: Plan de financement de 2019.....	13
Tableau 3: Analyse comparative des indicateurs de coûts et de risques de la stratégie actuelle et de la stratégie retenue.....	16

Liste des Figures

Figure 1: Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers à fin	6
Figure 2: Composition de l'encours de la dette extérieure par devises à fin décembre 2018	7
Figure 3: Composition de l'encours de la dette intérieure par instrument à fin décembre 2018	7
Figure 4: Profil d'amortissement de la dette existante à fin 2018.....	9
Figure 5: Profil d'amortissement de la dette existante à fin 2018 avec le reprofilage	11

INTRODUCTION

L'initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (PPTE) et l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM), dans les années 2010, ont permis une réduction significative de la dette extérieure du Togo. L'objectif visé est de permettre au pays de maintenir un seuil de viabilité de sa dette sur le moyen et long termes.

A cet effet, pour assurer la viabilité post PPTE de la dette du Togo, il est nécessaire d'élaborer une stratégie d'endettement qui vise à guider les décisions d'emprunt des autorités togolaises de manière à aligner les besoins de financement sur la capacité de remboursement actuelle et future, tout en assurant le service de la dette.

L'endettement et la gestion de la dette publique au Togo sont régis par des textes de portée internationale, communautaire et nationale.

Au plan international, les institutions de Bretton Woods, notamment la Banque Mondiale (BM) et le Fonds Monétaire International (FMI) ont défini des directives et des normes standards en matière d'endettement et de gestion de la dette publique. Il s'agit principalement des «Directives pour la gestion de la dette publique » élaborées conjointement par ces deux institutions, lesquelles constituent une référence réglementaire internationale en matière de gestion de la dette publique.

Au plan communautaire, deux règlements et deux instructions ont été pris respectivement par l'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA) et la Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Il s'agit des règlements n°09/2007/CM/UEMOA du 04 juillet 2007 portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans ses Etats membres et n°06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013 sur les bons et obligations du trésor émis par voie d'adjudication ou de syndication avec le concours de l'Agence UMOA-Titres. Pour les instructions, on note : l'instruction n°011-09-2015 relative aux procédures de vente aux enchères des bons et obligations du trésor et l'instruction n°012-09-2015 du 11 septembre 2015 relative à l'enregistrement et à la circulation des bons et obligations du trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de l'agence UMOA-Titres.

De manière spécifique, le règlement n°09/2007/CM/UEMOA du 04 juillet 2007 recommande à chaque Etat membre d'avoir un document de stratégie d'endettement à annexer à la loi de finances.

Au plan national, la gestion de la dette est régie par la loi organique n°2014-013 du 27 juin 2014 relative aux lois de finances. Il en est de même, des lois de finances annuelles qui autorisent le ministre chargé des finances à contracter des emprunts intérieurs et extérieurs pour les besoins du budget.

Par ailleurs, le décret n°2008-067/PR du 21 juillet 2008 portant création, attributions et organisation du Comité National de la Dette Publique (CNDP) et l'arrêté n°338/MEF/DGTCP/CAB du 02 décembre 2008 fixant les modalités de saisine du CNDP encadrent la gestion de la dette. Le décret n°2011-056/PR du 04 mai 2011 fixe les conditions d'octroi et les modalités de gestion des garanties et avals de l'Etat.

Afin de réduire le risque de refinancement sur les cinq (5) prochaines années, le gouvernement négocie un emprunt extérieur de maturité longue pour racheter la dette intérieure de courte durée. Il s'agit de l'opération de reprofilage de la dette.

L'objectif de l'opération de reprofilage de la dette est de réduire durablement le poids du service de la dette dans le budget en substituant une partie de la dette intérieure libellée en FCFA par une dette extérieure de maturité plus longue et à un taux plus bas.

Dans le cadre de la présente stratégie, la dette intérieure et la dette extérieure sont définies sur la base de la devise dans laquelle elles sont libellées. La dette intérieure englobe la dette libellée en monnaie nationale (XOF) et la dette extérieure est la dette libellée en devises.

La présente stratégie couvre la période 2019-2023 et contient les éléments suivants : les objectifs en matière d'endettement pour la période considérée, le champ de la dette, la structure du portefeuille de la dette, les perspectives économiques et la stratégie à mettre en œuvre.

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

A. OBJECTIFS DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

La gestion de la dette publique se définit comme le processus d'adoption et de mise en œuvre d'une stratégie de gestion de la dette. Elle permet d'atteindre les objectifs de financement de l'administration centrale, de risque et de coût, ainsi que d'autres objectifs de l'Etat en matière de gestion de la dette publique, tels que la mise en place d'un marché des titres publics performant.

Les objectifs de résultat de la gestion de la dette publique au Togo sont conformes aux standards internationaux à savoir :

- les besoins de financement de l'Etat sont toujours satisfaits ;
- le coût de la dette est minimisé sur le moyen et long termes ;
- les risques liés au portefeuille de la dette sont maintenus à des niveaux acceptables ;
- le développement des marchés de la dette intérieure est promu ;
- le respect des obligations liées à la garantie de l'Etat est assuré.

B. CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

Le champ de la gestion de la dette publique devrait concerner les principales obligations financières sur lesquelles l'administration publique exerce un contrôle. Il s'agit de toutes les dettes de l'administration centrale et des collectivités territoriales (dettes extérieure et intérieure directes), et la dette garantie ou avalisée par l'Etat.

Cependant, dans le cadre de la présente stratégie, les données utilisées concernent les prêts de l'administration centrale.

II. ETAT DE MISE EN OEUVRE DE LA STRATEGIE 2018-2022

La stratégie de gestion de la dette pour la période 2018-2022 avait fixé comme objectif le recours aux emprunts extérieurs concessionnels et semi-concessionnels puis à un allongement progressif de la maturité des instruments de dette intérieure pour résorber l'exposition du portefeuille au risque de refinancement.

Il avait été retenu une recomposition de 30% pour les instruments de dette extérieure et 70% pour les instruments de dette intérieure, avec pour hypothèses la poursuite des performances macroéconomiques du Togo et la rareté des ressources concessionnelles.

Cette orientation n'a pas été suivie en 2018 suite aux difficultés constatées sur le marché intérieur due d'une part, à la politique de restriction de la BCEAO qui a conduit à une limitation du refinancement et d'autre part, à une préférence des investisseurs aux instruments de court et moyen termes sur le marché financier régional (1 et 3 ans). En effet, en réalisation, 95% du besoin de financement a été couvert par des instruments libellés en FCFA notamment par les bons et obligations du Trésor de maturité 1 an et 3ans, et seulement 5% en devise.

III. CARACTERISTIQUES DE COÛTS ET DE RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE

A- PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE À FIN DÉCEMBRE 2018

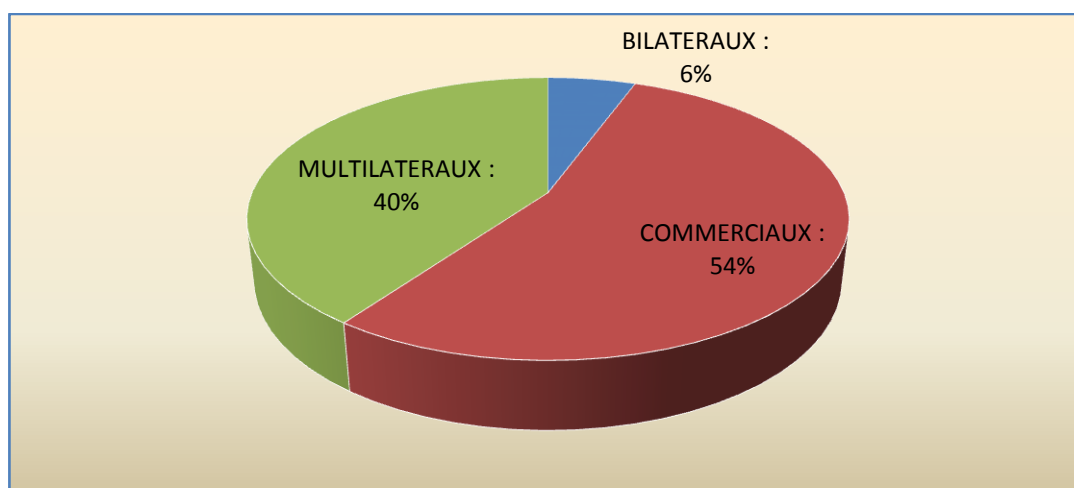
La dette publique du Togo à fin décembre 2018 se chiffre à 2191,0 milliards de FCFA, soit 73,9% du PIB et se compose de 72,9% de dette libellée en monnaie nationale et de 27,1% de dette libellée en monnaie étrangère.

1- Dette extérieure

L'encours de la dette extérieure, composé de prêts libellés en devise étrangère, se chiffre à 593,2 milliards de FCFA à fin décembre 2018. La décomposition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers et par devises est présentée ci-dessous (figures 1 et 2).

Au regard du portefeuille de la dette existante, l'encours de la dette extérieure est composé de 54% des engagements envers les créanciers commerciaux, 40% envers les multilatéraux et de 6% envers les bilatéraux.

Figure 1: Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers à fin décembre



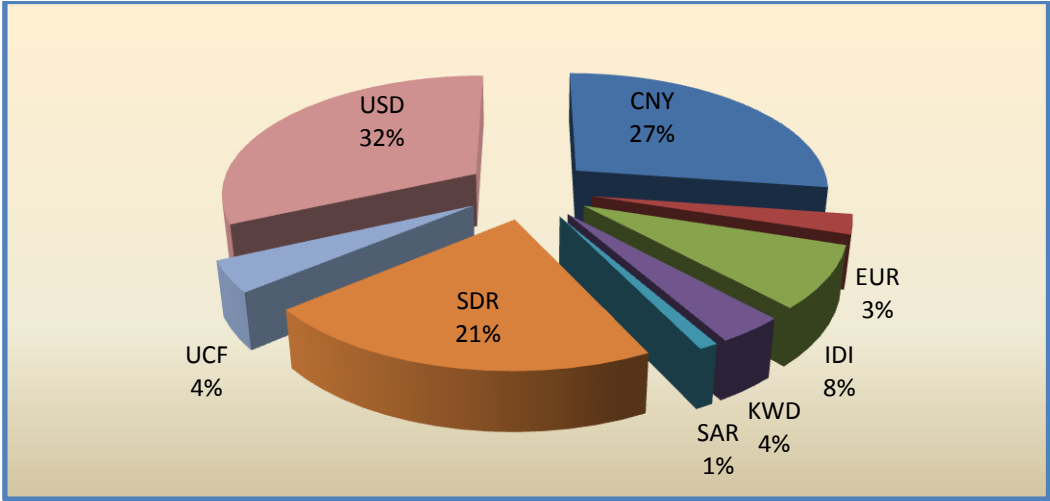
Source : CNDP, mars 2019

Au vu de la composition de l'encours, la dette publique est moins exposée au risque de taux de change. En effet, il est composé de 72,9% de dettes libellées en FCFA.

Le portefeuille de la dette extérieure est tout de même influencé par les fluctuations de certaines devises à savoir : USD (32%) ; Yuan renminbi (CNY) 27% ; SDR (21%). La dépréciation du dollar par rapport à l'Euro pourrait se traduire par une hausse du ratio dette

publique/PIB. Une dépréciation de 30% du dollar par rapport à l'Euro, dévierait l'encours de la dette rapportée au PIB de sa trajectoire estimée à 59,89% en 2023 pour se situer à 63,91%.

Figure 2: Composition de l'encours de la dette extérieure par devises à fin décembre 2018

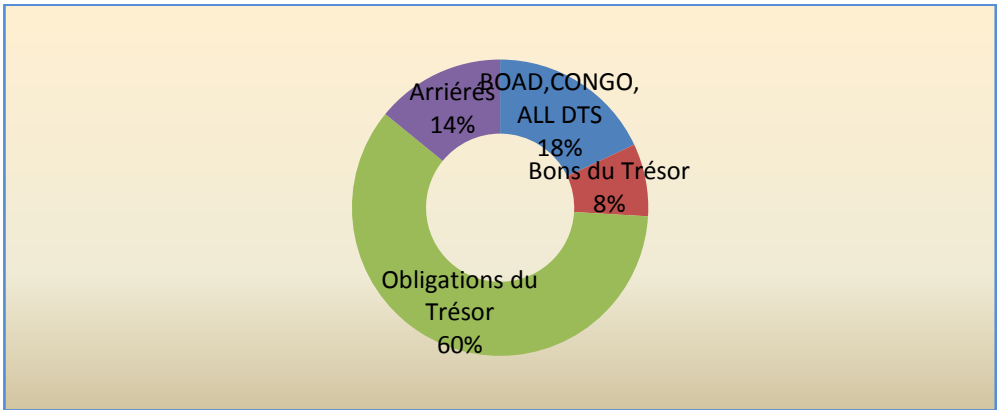


Source : CNDP, mars 2019

2- Dette intérieure

L'encours de la dette intérieure, composé de prêts libellés en monnaie nationale à fin décembre 2018 est de 1 597,8 milliards de FCFA. La décomposition de l'encours de la dette intérieure par instrument est présentée ci-dessous (figures 3).

Figure 3: Composition de l'encours de la dette intérieure par instrument à fin décembre 2018



Source : CNDP, mars 2019

**B- INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE A
FIN DÉCEMBRE 2018**

Les indicateurs de coûts et risques ont été calculés sur le portefeuille de la dette publique y compris les arriérés à fin décembre 2018. Le montant total des arriérés se chiffre à 225,5 milliards de FCFA, soit 10,3% du portefeuille. Il est prévu au titre des remboursements de cette catégorie de dette intérieure, un montant de 35,4 milliards de FCFA en 2019. L'apurement du montant restant des arriérés se ferait sur une période de dix (10) ans.

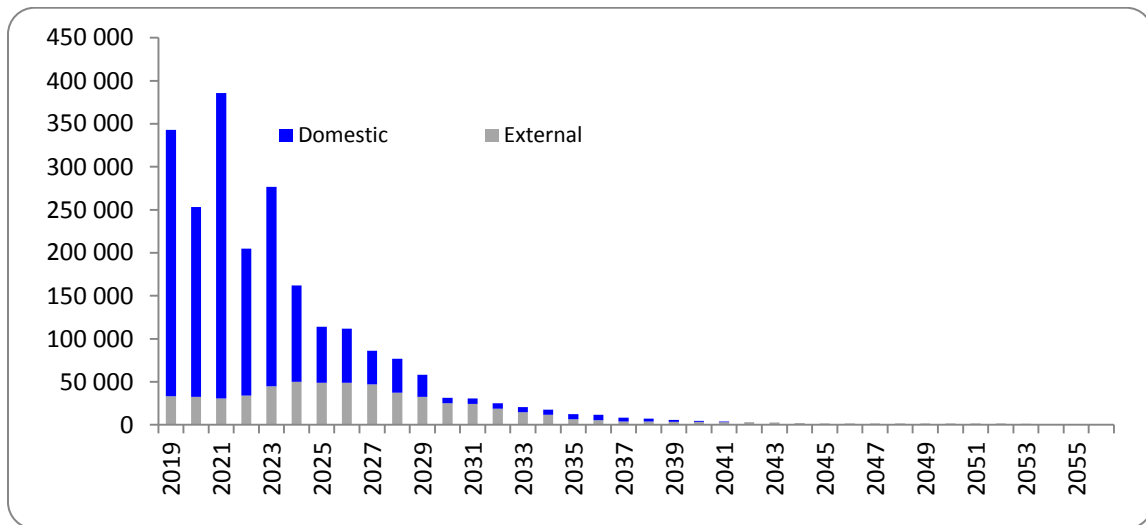
Tableau 1: Indicateurs de coûts et de risques de la dette à fin 2018

Indicateurs de risques		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Montant (en milliards de FCFA)		593,2	1 597,8	2 191,0
Montant (en millions d'USD)		1 035,2	2 788,0	3 823,2
Dette nominale en % du PIB		20,0	53,9	73,9
VAN en % PIB		15,1	53,9	69,0
Coût de la dette	Taux d'intérêt moyen (%)	1,2	6,0	4,6
Risque de refinancement	Maturité moyenne (années)	8,5	3,4	4,8
	Dette échéance un (1) an	5,4	32,4	25,3
	Dette échéance un an en % PIB	1,1	17,4	18,5
Risque de taux d'intérêt	Temps moyen jusqu'à Refixation (années)	8,5	3,4	4,8
	Refixation dette 1 an	5,5	32,4	25,3
	Dette taux fixe en % total	100	100	100
Risque de taux de change	Dette extérieure en % de la dette totale			27,1

Source : CNDP, mars 2019

Le profil d'amortissement de la dette montre clairement que le portefeuille est exposé à un risque de refinancement compte tenu de la maturité relativement courte des emprunts de la dette intérieure. La figure 4 ci-dessous indique une concentration des échéances de la dette intérieure au cours des cinq (5) prochaines années qui risque de générer des pressions de refinancement.

Figure 4: Profil d'amortissement de la dette existante à fin 2018



Source : CNDP, mars 2019

a) Le coût du portefeuille de la dette existante

Le coût du portefeuille de la dette est analysé à travers le taux d'intérêt implicite. Il ressort à 4,6 % pour l'ensemble du portefeuille. Ce coût relativement élevé s'explique par la forte proportion de la dette intérieure dominée par les titres publics qui coûtent en moyenne 6,0%, soit au moins cinq fois plus cher que la dette extérieure (1,2%). La réduction de ce coût dépendra de la capacité de l'Etat à mobiliser à moyen terme de la dette concessionnelle. La charge d'intérêt représente 2,7% du PIB. Elle est de 2,3% du PIB pour la dette intérieure contre 0,4% du PIB pour la dette extérieure.

b) Les risques liés au portefeuille de la dette existante

➤ Le risque de refinancement

Le risque de refinancement est mesuré à travers trois indicateurs: (i) la maturité moyenne du portefeuille ; (ii) la proportion de dette qui arrive à échéance dans un an en pourcentage du PIB et (iii) la proportion de dette qui arrive à échéance dans un an en pourcentage de la dette totale.

La maturité moyenne de l'ensemble du portefeuille est de 4,8 ans. Cet indicateur est influencé par la dette extérieure ayant pour maturité moyenne 8,5 ans tandis que celle de la dette intérieure est de 3,4 ans. L'encours de la dette arrivant à maturité dans un (1) an représente 18,5% du PIB à fin 2019.

A fin 2018, près de 32,4% de la dette intérieure, principalement les titres publics, doit être remboursée en 2019. Le profil de maturité indique également une forte concentration des échéances au cours des cinq prochaines années, ce qui pourrait générer des pressions de refinancement.

➤ **Le risque de taux d'intérêt**

Le risque de taux d'intérêt est mesuré à l'aide de trois (3) indicateurs : (i) la durée moyenne jusqu'à révision du taux, (ii) la dette à réviser dans un an et (iii) la dette à taux fixe.

La durée moyenne de l'ensemble du portefeuille jusqu'à la révision des taux est de 4,8 ans. Cet indicateur est influencé par la dette extérieure ayant pour maturité moyenne 8,5 ans tandis que celle de la dette intérieure est de 3,4 ans.

L'encours de la dette dont le taux à réviser dans un (1) an représente 25,3% du PIB. Cette dette qui arrive à échéance en 2019 devrait toutefois être refinancée à de nouveaux taux, ce qui expose le portefeuille à un risque de taux d'intérêt. C'est le cas notamment de 32,4% de la dette intérieure qui viendrait à échéance en 2019. Toutefois, l'exposition du portefeuille aux fluctuations des taux d'intérêts est limitée, car tout le portefeuille est à taux fixe.

c) le risque de taux de change

Au vu de la composition de l'encours, la dette publique est moins exposée au risque de taux de change. En effet, il est composé de 72,9% de dettes libellées en FCFA. Le portefeuille de la dette extérieure est tout de même influencé par les fluctuations de certaines devises à savoir : USD (32%) ; Yuan renminbi (CNY), 27% ; leSDR, 21%.

IV. PROFIL D'AMORTISSEMENT AVEC LE REPROFILAGE

Le Togo a sensiblement investi au cours de ces dernières années pour résorber le déficit en infrastructures. Cette politique d'investissement volontaire dans les infrastructures a été réalisée essentiellement grâce à l'endettement public notamment via le mécanisme des préfinancements.

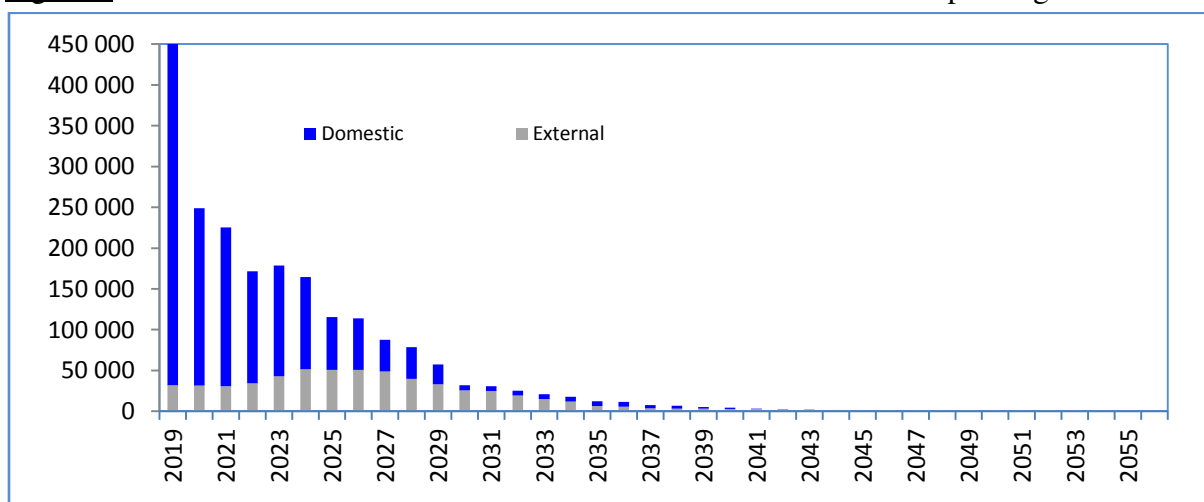
Avec la conclusion du programme avec le Fonds Monétaire International (FMI), il a été convenu de mettre un terme aux préfinancements. Pour ce faire, dès 2017, les

préfinancements ont été remboursés par l'émission d'un emprunt obligataire sur le marché financier régional de l'UEMOA.

Afin de réduire le risque de refinancement sur les cinq (5) prochaines années, le gouvernement négocie un emprunt extérieur de maturité longue pour racheter la dette intérieure dont la maturité est relativement courte. Il s'agit de l'opération de reprofilage de la dette intérieure. Cette opération permettrait de lisser davantage le profil de remboursement de la dette existante.

Dans ce scénario, une hypothèse d'un instrument extérieur, pour un montant d'environ 260,3 milliards de FCFA, soit 396,82 millions d'Euros avec une maturité de 12 ans dont huit (8) ans de différé au taux d'intérêt de 5% l'an, est envisagée. Les fonds qui seront mobilisés permettront de racheter les titres de créance d'un coût moyen de 6%, levés sur le marché financier régional échéants en 2021 et 2023. L'emprunt envisagé qui sera libellé en Euros n'aura pas d'incidence en termes de risque de taux de change sur le portefeuille de la dette. Le profil d'amortissement après l'opération de reprofilage se présente comme suit:

Figure 5: Profil d'amortissement de la dette existante à fin 2018 avec le reprofilage



Source : CNDP, mars 2019

Avec l'opération de reprofilage, le risque de refinancement lié à la dette intérieure est relativement atténué sur la période de la stratégie.

V. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES

Les hypothèses de projection macroéconomique sont basées sur données du cadrage macroéconomique de 2018 du Comité PIB mises à jour en octobre 2018, le Document de

Programmation Budgétaire et Economique Pluriannuel (DPBEP) 2019-2021 et le programme de Facilité Elargie de Crédit (FEC) 2017-2019 signé en mai 2017 avec le FMI.

L'un des principaux objectifs de ce programme est de réduire la dette publique à un niveau soutenable. A cet égard, le Gouvernement s'engage à:

- réduire le déficit budgétaire;
- ne pas contracter ou garantir de dette extérieure nominale non concessionnelle;
- respecter le niveau d'emprunts extérieurs concessionnels nouveaux, comme convenu avec le FMI ;
- renforcer la gestion de la dette à travers la réorganisation des services de la dette publique, conformément aux meilleures pratiques internationales.

Le Gouvernement engagera des actions vigoureuses dans les secteurs porteurs de croissance, tout en n'oubliant pas les secteurs sociaux. La contribution du secteur privé sera stimulée davantage par une amélioration du climat des affaires et une compétitivité accrue, qui lui permettront de renforcer sa position en tant que moteur de croissance économique.

Le cadrage macroéconomique portant sur la période 2019-2023 fait ressortir un taux moyen de croissance de 5,0 % qui serait porté par tous les secteurs de l'économie, notamment l'agriculture, les Bâtiments et Travaux Publics (BTP) et le dynamisme des activités minières et des transports. Le taux d'inflation mesuré par le déflateur du PIB s'établirait à 1,4% en moyenne sur la période 2019-2023 et serait en dessous de la norme communautaire de 3% de l'UEMOA. La maîtrise de l'inflation sur cette période serait la conséquence de conditions climatiques favorables et du maintien du soutien du Gouvernement au secteur agricole, à travers notamment la mise à disposition des intrants nécessaires à la bonne conduite des campagnes agricoles. Cette politique assurerait la disponibilité des produits alimentaires locaux, notamment vivriers, grâce aux excédents céréaliers qui se dégageraient et pourraient être exportés. Cette situation serait renforcée par les premiers résultats qui découleraient de la mise en œuvre des agropoles ainsi que du Mécanisme Incitatif de Financement de l'Agriculture (MIFA).

Au titre des finances publiques, le solde budgétaire devrait s'améliorer sur la même période en relation avec un accroissement des recettes budgétaires et une maîtrise des dépenses publiques. Ainsi, le solde budgétaire est projeté en moyenne à -1,3% du PIB sur la période, pour une norme communautaire minimale de -3,0%.

VI. BESOIN DE FINANCEMENT

La consolidation budgétaire dans laquelle, le Gouvernement s'est engagé, permet de projeter un excédent primaire de 64,22 milliards en 2019. Sur cette base, le montant du besoin de financement ressortirait à 576,81 milliards de FCFA.

La politique de mobilisation des financements repose sur le recours aux sources extérieures et intérieures.

Les principaux créanciers dans le cadre du programme d'investissements publics (PIP) portent sur les créanciers concessionnels notamment les multilatéraux hautement concessionnels (l'IDA, le groupe BAD/FAD, l'AFD et le FIDA) et concessionnels comme (la BID et la BADEA) de même que les bilatéraux concessionnels tels que la Chine et le Fonds Saoudien.

Les emprunts intérieurs sont constitués des obligations du Trésor et d'emprunts auprès de la BOAD.

Tableau 2: Plan de financement de 2019

Plan de financements	576,81
Emprunts - Projets	78,34
Bilatéraux	10,80
Multilatéraux	50,01
Commerciaux	4,74
BOAD (intérieur)	12,79
Emprunts FEC-FMI	60,10
Emprunts de Rachat	260,00
Emprunts sur le marché domestique	178,38
Bons du Trésor (1 an)	44,72
Obligations du Trésor 3 ans	88,93
Obligations du Trésor 5 ans et plus	44,72

Source: CNDP, mars 2019

VII. FACTEURS DE RISQUES

Bien que les perspectives macroéconomiques pour la période 2019–2023 soient favorables, l'économie togolaise reste particulièrement vulnérable à divers risques potentiels. Les risques potentiels qui pourraient ralentir la croissance économique du Togo sont principalement :

- ✓ les faibles performances du secteur agricole, imputables essentiellement à la baisse des précipitations dans les principales zones de production ;

- ✓ la dégradation de la conjoncture économique dans les pays partenaires voisins ;
- ✓ le resserrement de la politique monétaire de la BCEAO ;
- ✓ l'assèchement de la liquidité sur le marché régional des titres publics, lié à l'augmentation des sollicitations de ce marché par les autres pays membres de l'UEMOA ;
- ✓ l'évolution défavorable de la conjoncture économique dans la Zone Euro ;
- ✓ la contraction des investissements publics ;
- ✓ la faible efficacité des investissements privés ;
- ✓ le ralentissement des concours du système financier au secteur privé.

VIII. STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME

Le profil de la dette existante à fin 2018 révèle des risques de refinancement en raison des échéances des prêts contractés sur le marché intérieur.

Ce profil couplé avec les besoins de financement du budget 2019 nécessite la formulation d'une stratégie destinée à satisfaire les besoins de financement de l'Etat à moindre coût et avec un niveau de risques acceptable sans générer un dysfonctionnement dans la gestion de la trésorerie de l'Etat.

IX. STRATÉGIE RETENUE POUR LA PERIODE 2019-2023

Suivant les orientations du programme triennal conclu avec le FMI et celles du Gouvernement visant à mobiliser des ressources concessionnelles, tout en contribuant au développement du marché des titres publics de l'UEMOA, la stratégie retenue vise la mobilisation des ressources auprès des créanciers extérieurs concessionnels. Aussi, le Gouvernement mettra-t-il en œuvre les clauses du programme avec le FMI et améliorer la qualité de ses politiques et institutions pour bénéficier des nouvelles facilités de l'IDA18&19 et du FAD14&15 et des dons auprès d'autres partenaires.

La dette intérieure sera mobilisée également sur le marché régional des titres publics avec des instruments de maturités de 3 ans et 5 ans compte tenu des contraintes qui existent sur ce marché.

Le Gouvernement continuera à mobiliser auprès des créanciers extérieurs semi-concessionnels tels que l'Eximbank Chine, l'Eximbank Inde, le Fonds Koweïtien et le Fonds Saoudien dont les projets sont en cours d'exécution.

La présente stratégie ne réduit pas considérablement le risque de refinancement lié à la dette intérieure parce que l'emprunt de substitution est de source extérieure. L'opération reprofilage et la stratégie retenue, permettraient tout de même de rallonger la maturité moyenne de la dette totale et de réduire ainsi le risque de refinancement. En effet, la maturité moyenne du portefeuille de la dette totale passerait de 4,8 ans en 2018 à 6,4 ans à l'horizon 2023. La maturité moyenne de l'ensemble du portefeuille serait principalement influencée par la maturité moyenne de la dette extérieure qui passerait de 8,5 ans en 2018 à 11 ans en 2023. Par contre, celle de la dette intérieure serait réduite et passerait de 3,4 ans en 2018 à 2,6 ans en 2023 puisque l'Etat continue d'émettre sur le marché financier régional des titres publics de maturité courte et moyen termes de 1an et 3 ans. L'opération reprofilage a permis également d'augmenter la proportion de la dette extérieure par rapport à la dette totale. En effet, la dette extérieure par rapport à la dette totale est passerait de 27,1% en 2018 à 45,5% à l'horizon 2023.

Pour rallonger la maturité de la dette intérieure, le Trésor Public devra émettre davantage par des titres par voie de syndication de maturité allant de 7 à 10 ans.

La maîtrise du risque de refinancement au delà de 2019, exige du Trésor Public une gestion active de la dette à travers les mécanismes de rachat et d'échange de titres. Le rachat interviendra quand le Trésor aura des excédents de trésorerie. L'échange de titre permettra au Trésor d'émettre des titres de maturité longue pour remplacer certains titres qui arriveront à échéance dans le court terme et réduire ainsi le risque de refinancement du portefeuille de la dette.

Tableau 3: Analyse comparative des indicateurs de coûts et de risques de la stratégie actuelle et de la stratégie retenue

Indicateurs de coût et de risque		2018	2019-2023
		Stratégie actuelle	Stratégie retenue
Dettes nominale en % du PIB		73,9	59,9
Valeur Actualisée (VA) en % du PIB		69,8	53,3
Taux d'intérêt moyen (%)		4,6	4,2
Risque de refinancement	Maturité moyenne de la dette extérieure (années)	8,5	11,0
	Maturité moyenne de la dette intérieure (années)	3,4	2,6
	Maturité moyenne de la dette totale (années)	4,8	6,4
Risque de taux d'intérêt	Temps moyen jusqu'à refixation du Taux (années)	4,8	6,3
	Dettes à réviser dans 1 an (% du total)	25,3	18,8
	Dettes à taux fixe (% du total)	100	98,6
Risque de taux de change	Dettes Extérieures en % de la dette totale	27,1	45,7

Source : CNDP, Septembre 2018

A. CIBLES ATTENDUES ET BESOIN DE FINANCEMENT

Selon la stratégie retenue, à l'horizon 2023, le portefeuille de la dette publique devrait être composé d'environ 45% de dette extérieure et 55% de dette intérieure contre respectivement 27,1% et 72,9% à fin 2018.

La dette qui arrive à échéance dans un an ressortirait entre 17% et 19% en 2023 contre 25,3% en 2018. Par contre, la maturité moyenne du portefeuille serait d'environ 6,4 ans à l'horizon 2023 contre 4,8 ans en 2018.

CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

La stratégie de gestion de la dette publique adoptée pour 2018 a été globalement mise en œuvre. Elle visait à recourir aux emprunts extérieurs concessionnels et semi-concessionnels puis à un allongement progressif de la maturité des instruments de dette intérieure pour résorber l'exposition du portefeuille au risque de refinancement.

Toutefois, il ressort des indicateurs de coûts et de risques du portefeuille de la dette à fin 2018 une persistance du risque de refinancement.

La stratégie définie pour l'année 2019 sous l'hypothèse du reprofilage de la dette intérieure a permis d'atténuer le risque de refinancement en allongeant la maturité moyenne du portefeuille qui passerait de 4,8 ans à fin 2018 à 6,4 ans en 2023.

L'amélioration des performances de l'Office Togolais des Recettes (OTR) permettrait d'accroître significativement la mobilisation des ressources fiscales et réduire d'avantage le recours aux emprunts.

Aussi, le Gouvernement mettra-t-il en œuvre les clauses du programme avec le FMI et améliorera la qualité de ses politiques et institutions pour bénéficier des nouvelles facilités de l'IDA18&19 et du FAD14&15 et des dons auprès d'autres partenaires.

Le Gouvernement contribuera à l'expansion d'un marché financier à travers : i) des émissions régulières et prévisibles ; ii) la transparence et le respect des calendriers ; iii) la présence régulière sur le marché pour les opérations de gestion de trésorerie ; iv) le recours quasi-exclusif à l'émission des titres publics par adjudication pour la mobilisation des ressources programmées dans le budget ; v) la sollicitation des particuliers, des fonds de pension et des compagnies d'assurance lors des opérations d'émissions de titres publics en raison de la faiblesse de la part de titres d'Etat détenus par ces derniers et vi) l'intensification des actions en faveur du fonctionnement réel du marché secondaire.

Les autorités veilleront à l'amélioration de la consommation des ressources destinées au financement des projets et programmes de développement et poursuivront une politique d'endettement prudente qui repose principalement sur la mobilisation des dons, des financements extérieurs concessionnels et le développement du marché des titres publics pour maintenir la viabilité de la dette.

Afin d'assurer la bonne exécution de la présente stratégie, le Gouvernement s'emploiera au respect des engagements pris en ce qui concerne les actions prévues dans le cadre du pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité entre les Etats membres de l'UEMOA, ainsi que ceux relatifs au développement du marché financier régional.