

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

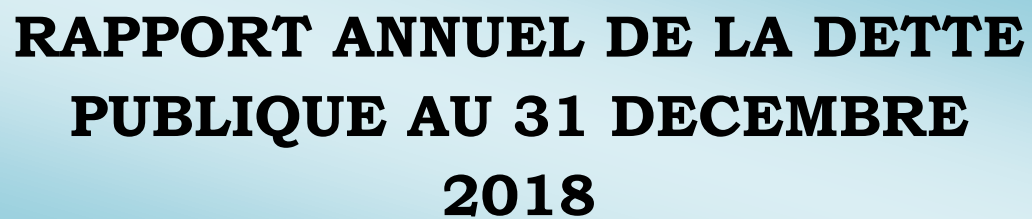
SECRETARIAT GENERAL

**DIRECTION GENERALE DU TRESOR
ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE**

*DIRECTION DE LA DETTE PUBLIQUE
ET DU FINANCEMENT*

REPUBLIQUE TOGOLAISE

Travail – Liberté - Patrie



**RAPPORT ANNUEL DE LA DETTE
PUBLIQUE AU 31 DECEMBRE
2018**

Avril 2019

LISTE DES TABLEAUX ET FIGURES

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Encours de la dette publique à fin 2017 et 2018 (en millier de FCFA)	3
Tableau 2 : Situation de la dette publique à fin 2017 et 2018.....	4
Tableau 3 : Indicateur de coûts et de risque de la dette à fin 2018	6
Tableau 4 : Evolution des rendements des titres publics entre 2017 et 2018.....	10
Tableau 5 : Evolution des principaux agrégats macroéconomiques.....	12
Tableau 6 : Réalisation du besoin de financement de 2018 (en milliards de FCFA)	13
Tableau 7 : Besoin de financement brut de 2019 (en milliards de FCFA).....	14
Tableau 8 : Plan de financement de 2019 (en milliards de FCFA)	15
Tableau 9 : Dynamique de la dette intérieure entre 2017 et 2019	17
Tableau 10 : Caractéristiques des émissions de Bons du Trésor effectués en 2018	18
Tableau 11 : Emission par syndication en 2018.....	20
Tableau 12 : Emission par adjudication des Obligations du Trésor effectuées en 2018	20
Tableau 13 : Dynamique de la dette extérieure au 31 décembre 2018.....	21
Tableau 14 : Caractéristiques et encours au 31 décembre 2018 des emprunts bilatéraux	23
Tableau 15 : Caractéristiques et encours au 31 décembre 2018 des emprunts multilatéraux.....	23
Tableau 16 : Caractéristiques et encours au 31 décembre 2018 des emprunts commerciaux.....	24

LISTE DES FIGURES

Figure 1 : Evolution du taux d'endettement sur la période 2015-2019	5
Figure 2 : Profil d'amortissement de la dette existante à fin 2018.....	7
Figure 3 : Evolution du taux de croissance du PIB réel	9
Figure 4 : Rendement des titres publics de 2018	11
Figure 5 : Rendement comparé par pays en 2018.....	11
Figure 6 : Evolution comparée des recettes et des dépenses entre 2014 et 2019.....	12
Figure 7 : Evolution des émissions brutes de 2014 à 2018	17
Figure 8 : Répartition géographique des Bons du Trésor à fin 2018.....	18
Figure 9 : Répartition géographiques des Obligations du Trésor à fin 2018	19
Figure 10 : Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers à fin décembre 2018.....	22
Figure 11 : Composition de l'encours de la dette extérieure par devise à fin décembre 2018	22

1. GRANDS CHIFFRES DE LA DETTE PUBLIQUE

La dette publique est constituée de la dette publique directe de l'administration centrale. Aucune garantie n'a été accordée en 2018 tout comme en 2017.

Tableau 1 : Encours de la dette publique à fin 2017 et 2018 (en millier de FCFA)

Libellés	2017	2018
Dette de l'Administration Centrale, par échéance et par type d'instrument de la dette	2 020 258,11	2 191 036,03
<i>Court terme selon échéance initiale</i>	343 545,83	352 103,18
Titres de créance	52 310,00	126 610,00
Crédits	0	0
Autres comptes à payer	291 235,83	225 493,18
<i>Long terme, par échéance initiale</i>	1 676 712,28	1 838 932,85
Titres de créance	902 503,71	958 027,85
Crédits	774 208,57	880 905,00
Autres comptes à payer	0	0
Dette totale	2 020 258,11	2 191 036,03
Titres de créance	954 813,71	1 084 637,85
Crédits	774 208,57	880 905,00
Autres comptes à payer	291 235,83	225 493,18
Par Devise	2 020 258,11	2 191 036,03
Monnaie locale	1 546 376,81	1 692 229,70
Monnaie étrangère	473 881,30	498 806,33
<i>Encours de la dette extérieure de l'administration centrale par type de créancier</i>	550 163,03	600 758,65
Créanciers officiels bilatéraux	42 524,21	40 846,71
Créanciers multilatéraux	203 976,16	237 546,96
Banques commerciales	303 662,66	322 364,98
PIB Nominal	2 774 200	2 966 900
Taux d'endettement public	72,82%	73,85%
Taux d'endettement extérieur	19,83%	20,25%

Source : DDPF/DGEAE

La dette publique du Togo à fin décembre 2018 se chiffre à 2 191,03 milliards de FCFA, soit 73,85% du PIB. La situation de la dette publique du Togo à fin décembre 2018 comparée celle de 2017 est résumée dans le tableau ci-dessous.

Tableau 2 : Situation de la dette publique à fin 2017 et 2018

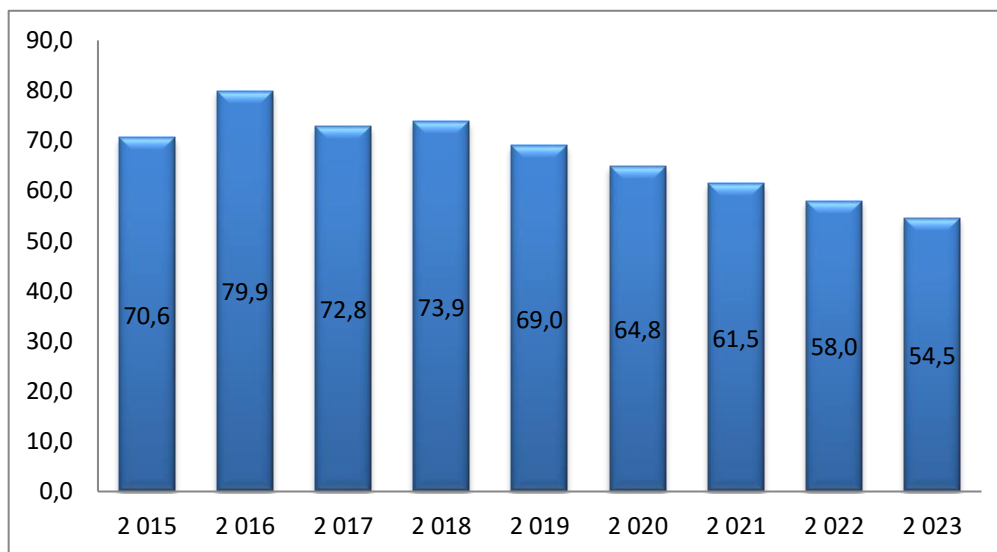
Libellés	2017	2018
Dette Totale	2 020 258,11	2 191 036,03
<i>Dette Extérieure</i>	550 163,03	600 758,64
<i>Dette Intérieure</i>	1 470 095,08	1 590 277,38
Total de Tirages / Emissions	509 253,23	517 184,36
<i>Dette Extérieure</i>	73 350,52	72 545,45
<i>Dette Intérieure</i>	435 902,71	444 638,90
Total du Service de la Dette (a + b)	596 926,60	439 120,88
<i>Service de la Dette Extérieure</i>	50 224,48	42 257,28
<i>Service de la Dette Intérieure</i>	546 702,12	396 863,60
Total des remboursements de principal (a)	552 628,52	368 768,65
<i>Dette Extérieure</i>	40 334,72	33 723,22
<i>Dette Intérieure</i>	512 293,80	335 045,43
Total des paiements d'intérêt et commissions (b)	44 298,08	70 352,23
<i>Dette Extérieure</i>	9 889,75	8 534,06
<i>Dette Intérieure</i>	34 408,32	61 818,17

Source : DDPF

Le taux d'endettement est passé de 70,6% en 2015 à 79,9% en 2016 pour se situer à 73,9% en 2018. Il serait de 69,0% en 2019. Sur les cinq prochaines années, l'encours de la dette serait en moyenne de 61,6% du PIB en deçà de la norme communautaire de 70%. La figure

ci-dessous montre l'évolution du taux d'endettement et sa projection jusqu'en 2023.

Figure 1 : Evolution du taux d'endettement sur la période 2015-2019



Source : DDPF

2. INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE A FIN DECEMBRE 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 qui se chiffrent à 225,5 milliards de FCFA. La compensation des créances entre la CNSS et l'Etat pour 105,6 milliards de FCFA d'une part et le remboursement de 34,5 milliards au titre de l'année 2019 d'autre part, ramèneront ce stock à 85,4 milliards de FCFA, soit 2,7% du PIB à décembre 2019.

Le coût moyen du portefeuille est de 4,6% tiré essentiellement par la dette intérieure. Les indicateurs de coûts et de risques ont été calculés sur le portefeuille de la dette publique y compris les arriérés à fin décembre 2018 dont les résultats sont résumés dans le tableau ci-dessous. Le risque le plus préoccupant du portefeuille est le risque de refinancement dont plus de 25% du stock de la dette serait remboursé en 2019.

Tableau 3 : Indicateur de coûts et de risque de la dette à fin 2018

Indicateurs de risques		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Montant (en milliards de FCFA)		593 258,6	1 597 777,4	2 191 036,0
Montant (en millions d'USD)		1 035,2	2 788,0	3 823,2
Dettes nominale en % du PIB		20,0	53,9	73,9
VAN en % PIB		15,1	53,9	69,0
Coût de la dette	<i>Taux d'intérêt moyen (%)</i>	1,2	6,0	4,6
Risque de refinancement	<i>Maturité moyenne (années)</i>	8,5	3,4	4,8
	<i>Dettes échéance un (1) an</i>	5,4	32,4	25,3
	<i>Dettes échéance un an en % PIB</i>	1,1	17,4	18,5
Risque de taux d'intérêt	<i>Temps moyen jusqu'à Refixation (années)</i>	8,5	3,4	4,8
	<i>Refixation dette 1 an</i>	5,5	32,4	25,3
	<i>Dettes taux fixe en % total</i>	100	100	100
Risque de taux de change	<i>Dettes extérieures en % de la dette totale</i>			27,1

Source : DDPF

NB : Le prêt Congo est reclassé en monnaie locale dans l'analyse des indicateurs de coûts et risques

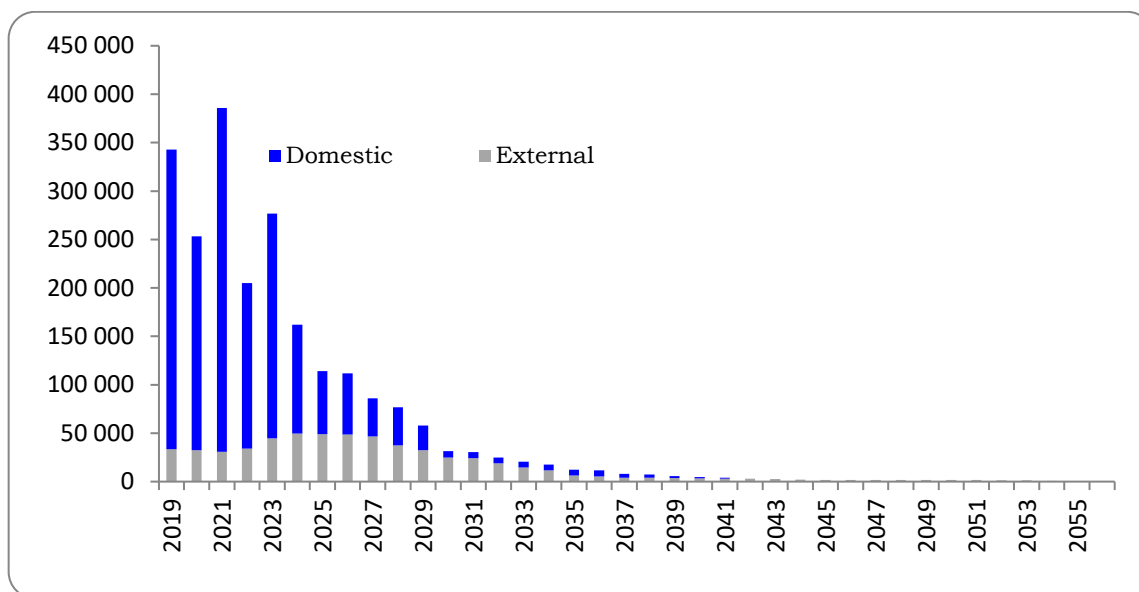
2.1 Coût du portefeuille de la dette existante

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 les ressources concessionnelles. 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.

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



Source : CNDP, mars 2019

2.2 Risques liés au portefeuille de la dette existante

2.2.1 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 échéance dans un (1) an représente 18,5% du PIB à fin 2019. Il est de 17,4% du PIB pour la dette intérieure contre 1,1 % du PIB pour la dette extérieure.

La proportion de la dette arrivant à échéance à moins d'un an est de 25,3% de l'ensemble du portefeuille de la dette. Près de 32,4% de la

dette intérieure, principalement les titres publics, doit être remboursée en 2019 contre 5,5% de la dette extérieure.

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.

2.2.2 Risque de taux d'intérêt

Le risque de refixation ou 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 de 8,5 ans tandis que celle de la dette intérieure est de 3,4 ans.

L'encours de la dette dont le taux sera révisé dans un (1) an représente 25,3% du PIB. Cette dette qui arrive à échéance en 2019 devrait toutefois être refinancée à de nouvelles conditions financières du marché, 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. Il n'y a pas de dette à taux variable dans le portefeuille, ce qui réduit l'exposition du portefeuille aux fluctuations des taux d'intérêts.

2.2.3 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% ; le SDR, 21%.

3. EVOLUTION DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES PUBLIQUES

3.1 Evolution de l'économie et des taux d'intérêt

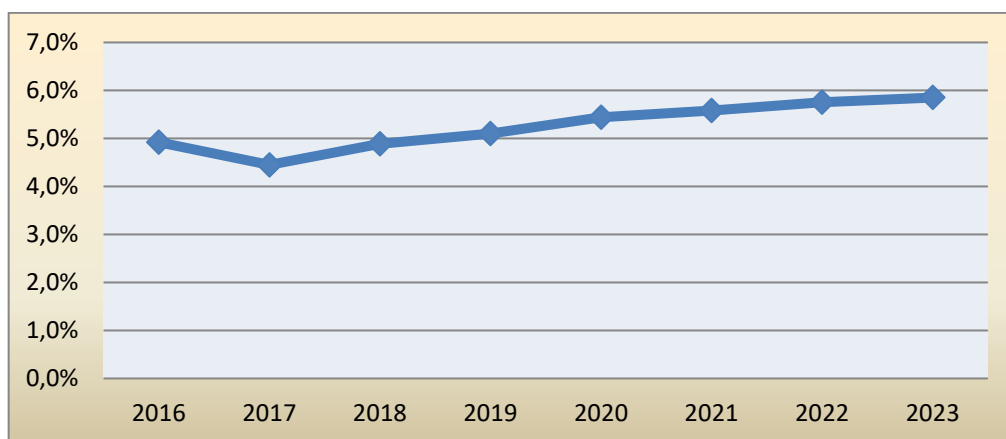
3.1.1 Evolution de l'économie

L'activité économique au Togo sur la période 2010-2017 s'est déroulée dans un contexte marqué essentiellement par la mise en œuvre de la Stratégie de Croissance Accéléré et de Promotion de l'Emploi (SCAPE), l'exécution des projets du secteur agricole à travers le Programme National d'Investissement Agricole et de Sécurité Alimentaire (PNIASA) et la réalisation de grands travaux de construction et de renforcement des infrastructures économiques. Le PIB réel a connu sur la période un taux de croissance moyen de 5,8%.

L'activité économique devrait connaître une reprise en 2018, après un ralentissement en 2017 suite à la crise socio-politique qu'a connu le Togo entraînant l'attentisme des opérateurs économiques et la prudence des consommateurs. Le taux de croissance du PIB réel est de 4,9 % en 2018 contre 4,4% en 2017.

La croissance serait tirée par l'investissement privé, la consommation des ménages et la demande extérieure grâce au raffermissement de l'activité économique régionale.

Figure 3 : Evolution du taux de croissance du PIB réel



Source : DDPF, à partir des données de la DGEAE

A partir de 2019, l'activité économique évoluerait dans un environnement national marqué par l'exécution des projets du Plan national de développement (PND) 2018-2022. Les investissements publics devraient augmenter grâce aux efforts d'amélioration du climat des affaires. Sur la période 2019-2023, le taux de croissance moyen du PIB serait de 5,5%, passant de 5,1% en 2019 à 5,9% en 2023. Tous les secteurs de l'économie contribueraient à la croissance. La contribution à la croissance sur la période sous revue serait en moyenne de 1,2% pour le secteur primaire, 0,7% pour le secteur secondaire et 3,6% pour le secteur tertiaire.

3.1.2 Evolution des taux d'intérêt

L'Etat du Togo s'est essentiellement financé à l'aide d'instruments de marché dont les maturités sont généralement de court et moyen terme sur l'année avec une prépondérance pour les titres à moyen terme qui représentent un peu plus de 55% des montants mobilisés. La durée de vie moyenne de cette catégorie de dette a légèrement baissé au cours de l'exercice 2018 passant de 3 ans 3 mois au 1er janvier 2018 à 2 ans 9 mois au 31 décembre 2018.

L'évolution des rendements ressort tel que suit pour l'année 2018.

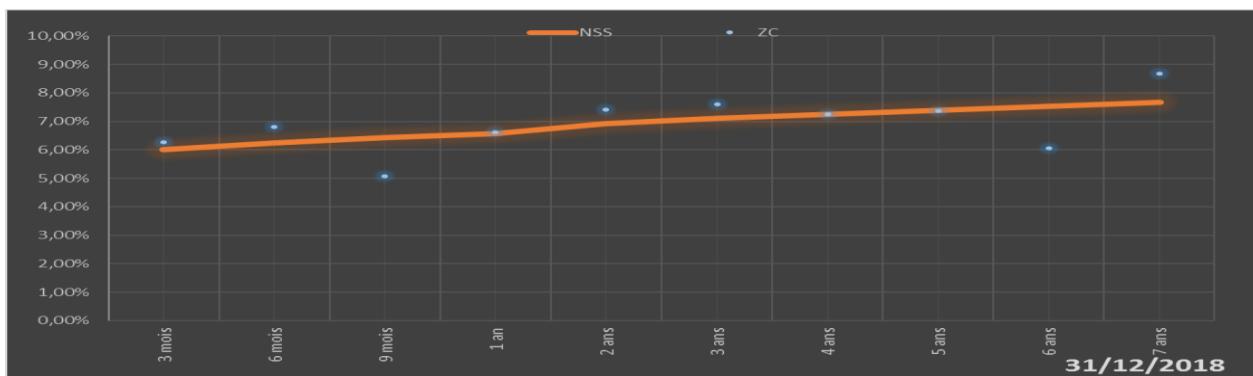
Tableau 4 : Evolution des rendements des titres publics entre 2017 et 2018

MATURITES	TMP/ RMP 2017	TMP/ RMP au 30/11/2018	Var en %2017-2018
1 mois	4,91%		↓ -4,91%
3 mois	5,53%		↓ -5,53%
6 mois	5,76%		↓ -5,76%
1 an	5,99%	6,43%	↑ 0,44%
2 ans	5,78%	7,92%	↑ 2,14%
3 ans	6,84%	7,67%	↑ 0,83%
5 ans	6,68%	7,56%	↑ 0,88%
7 ans	6,87%		↓ -6,87%
10 ans	6,64%		↓ -6,64%
11 ans	7,22%		↓ -7,22%

Source: Agence UMOA-Titres

L'évolution des rendements obtenus par l'Etat du Togo a été similaire à celle observée pour l'ensemble des Etats de l'UEMOA sur l'exercice 2018. En effet, les investisseurs ont accentué leur préférence pour les titres de court terme exerçant ainsi une pression baissière sur le bas de la courbe. En revanche, compte tenu du manque d'appétence des investisseurs, les rendements des titres de moyen et long terme ont légèrement augmenté. Le figure ci-dessous indique le rendement des titres publics au cours de l'année 2018.

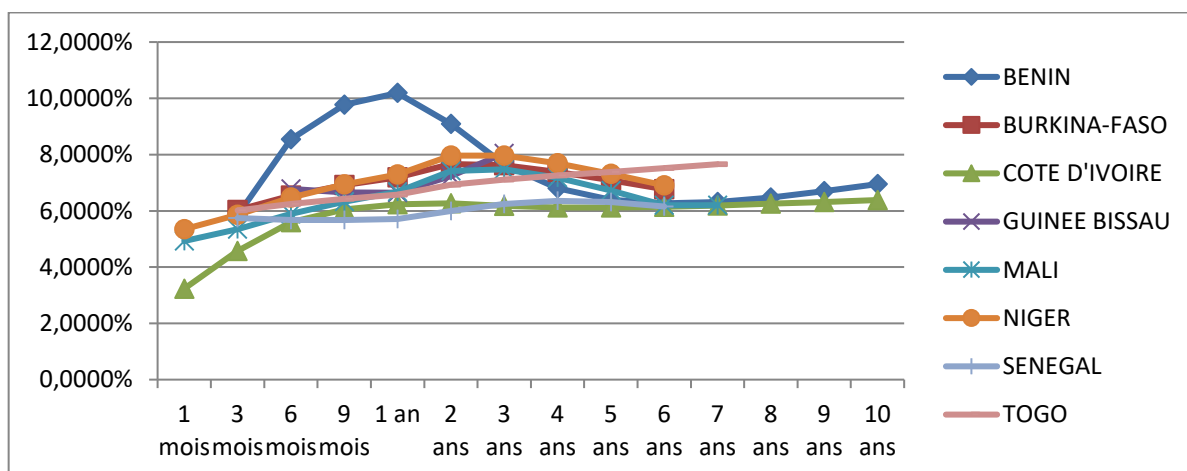
Figure 4 : Rendement des titres publics de 2018



Source: Agence UMOA-Titres

Comparativement aux autres pays de l'UEMOA, les rendements des titres émis par le Trésor Public du Togo ne s'écartent pas trop des deux premiers grands émetteurs (Cote d'Ivoire et le Sénégal) en 2018. En terme de benchmark, la Côte d'Ivoire peut servir d'émetteur de référence dans l'Union.

Figure 5 : Rendement comparé par pays en 2018



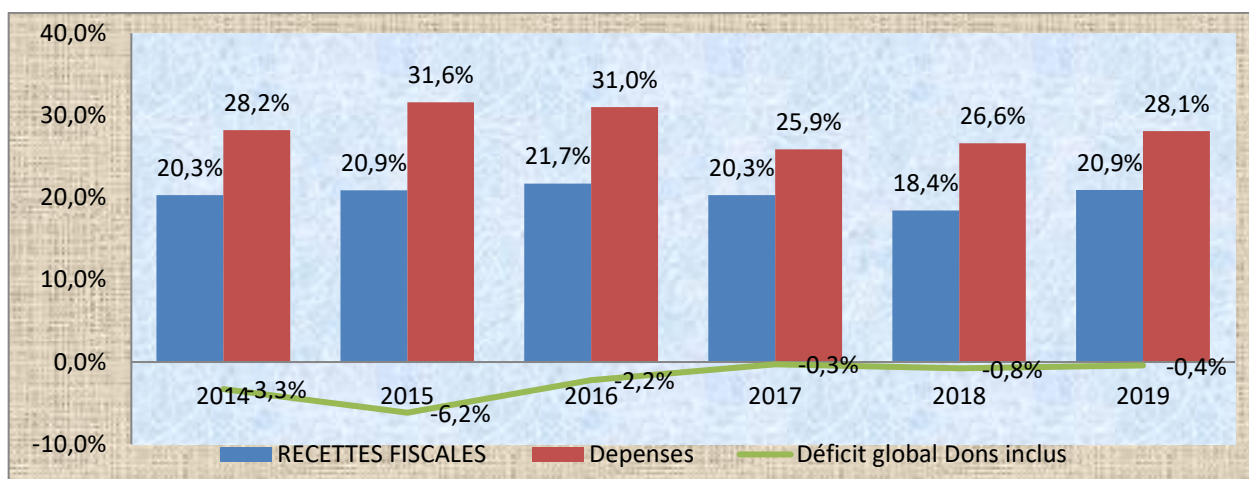
Source: Agence UMOA-Titres

3.2 Evolution des finances publiques

Recettes fiscales représentent en moyenne 20,3% du PIB sur la période 2014-2018 et serait de 20,9% en 2019. Les dépenses sont en moyenne de 28,6% du PIB sur la période 2014-2018 et représenterait 28,1% en 2019.

Depuis 2017, il est noté une amélioration des soldes budgétaires grâce aux réformes entreprises par le Gouvernement depuis 2010. Le déficit global est de -0,3% en 2017 et serait de -0,4% en 2019.

Figure 6 : Evolution comparée des recettes et des dépenses entre 2014 et 2019



Source :DDPF, à partir des données de la DGEAE

Les principaux agrégats macroéconomiques se présentent comme le montre le tableau ci-dessous.

Tableau 5 : Evolution des principaux agrégats macroéconomiques

En pourcentage du PIB	2016	2017	2018	2019
PIB réel	4,9	4,4	4,9	5,1
Taux d'investissement	28,1	22,5	25,1	27,2
Privé	17,7	17,8	17,6	18,3
Public	11,0	6,3	7,5	8,9
Consommation Privée	71,7	67,7	66,6	64,9
Recettes totales	26,6	25,6	25,8	27,7
Recettes fiscales	21,7	20,3	18,4	20,9
Dépenses Totales	31,0	25,9	26,6	28,1
Dépenses courantes	18,7	19,6	19,8	19,2
Dépenses d'investissement	12,3	6,3	6,8	8,9
Déficit global Dons inclus	-2,2	-0,3	-0,8	-0,4
Taux d'endettement	79,9	72,8	73,9	69,0

Source :DDPF, à partir des données de la DGEAE

4. POLITIQUE DE FINANCEMENT

4.1 Besoins et moyens de financement

4.1.1 Besoins de financement

En 2018, le besoin de financement était estimé à 475,56 milliards de FCFA.

En terme de réalisation, au 31 décembre 2018, le besoin de financement se chiffre à 517,18, un taux de 108,8%. Ce besoin a été couvert à 44,21% par les emprunts extérieurs et 142,7% par les emprunts intérieurs. Le tableau ci-dessus indique de taux de réalisation:

Tableau 6 : Réalisation du besoin de financement de 2018 (en milliards de FCFA)

Libellé	Prévision	Réalisation	Taux de réalisation
Tirages extérieurs	164,00	80,02	48,80%
Emprunts intérieurs	311,56	437,12	140,30%
Besoin de financement	475,56	517,14	108,74%

Source : DDPF

En 2019, l'excédent primaire serait de 64,22 milliards de FCFA, soit 2% du PIB. Sur cette base, le montant du besoin de financement ressortirait à 576,81 milliards de FCFA. Ce besoin tient compte de l'opération de reprofilage pour un montant de 260 milliards FCFA. La décomposition du besoin de financement est consignée dans le tableau ci-dessous.

Tableau 7: Besoin de financement brut de 2019 (en milliards de FCFA)

Recettes totales et dons	881,01
Dépenses hors charges d'intérêts (y compris dépenses en capital)	816,79
Excédent Primaire	64,22
Charges d'intérêts	78,15
Dettes Intérieures	66,81
Dettes Extérieures	11,34
Solde budgétaire (déficit)	-13,93
Amortissement	562,88
Dettes Intérieures	494,16
Dettes Extérieures	33,31
Réduction des arriérés	35,41
Besoins bruts de financements	576,81

Source : CNDP, mars 2019

4.1.2 Moyens de financement

La politique de mobilisation au Togo repose sur la satisfaction des besoins de financement de l'Etat tout en minimisant le coût de la dette et en maintenant les risques liés au portefeuille de la dette à un niveau acceptable. Pour le financement de son programme d'investissement public (PIP), le Togo a fréquemment recours aux 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 le Fonds Saoudien et le Fonds Koweïtien.

Aussi, a-t-il recours aux emprunts intérieurs, notamment les obligations du Trésor et les emprunts auprès de la BOAD. Le tableau ci-dessous illustre le plan de financement pour la gestion 2019.

Tableau 8 : Plan de financement de 2019 (en milliards de FCFA)

Plan de financements	576,81
Emprunts - Projets	78,34
Bilatéraux	10,8
Multilatéraux	50,01
Commerciaux	4,74
BOAD (intérieur)	12,79
Emprunts FEC-FMI	60,1
Emprunts de Rachat	260
Emprunts sur le marché domestique	178,38
Bons du Trésor (1an)	44,72
Obligations du Trésor 3 ans	88,93
Obligations du Trésor 5 ans et plus	44,72

Source : CNDP, mars 2019

4.2 Maitrise des risques de refinancement et de refixation

4.2.1 Maîtrise du risque de refinancement

Au regard de l'analyse relative au risque de refinancement cité plus haut, on en déduit que le risque de refinancement est plus porté par la dette intérieure. Ainsi, pour maîtriser ce risque, le Gouvernement togolais devra réduire la part de cette catégorie de dette en faveur de la dette extérieure sans pour autant dégrader les seuils de viabilité extérieure et rendre soutenable la dette publique totale. Toutefois, il devra continuer de mobiliser les ressources intérieures 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.

Pour maîtriser le risque de financement au delà de 2019, le Trésor Public en concert avec l'AUT va s'inscrire dans un processus de 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.

Par ailleurs, les ressources extérieures qui seront mobilisées devront être pour la plupart hautement concessionnelles. Aussi, le Gouvernement mettra-t-il en œuvre les clauses du programme avec le FMI et améliorer la qualité de ses politiques et institutions afin de bénéficier des nouvelles facilités de l'IDA18&19 et du FAD14&15 ainsi que des dons auprès d'autres partenaires. Ces facilités permettront de réduire le risque de refinancement compte tenu de leur maturité relativement longue. Le recours aux syndications, pour des maturités de 7 à 10 ans, serait envisagé.

4.2.2 Maîtrise du risque de refixation ou du taux d'intérêt

Il ressort de l'analyse du portefeuille de la dette publique que le risque lié au taux d'intérêt est imputable à la dette intérieure.

Pour maîtriser ce risque, le Gouvernement devrait renforcer la mobilisation des ressources à taux concessionnels de manière à augmenter leur part dans le portefeuille de dette.

5. DETTE PUBLIQUE INTERIEURE

Le stock de la dette intérieure se chiffre à 1 590,28 milliards de FCFA à fin décembre 2018, soit une augmentation de 8,18% par rapport à son niveau de fin 2017.

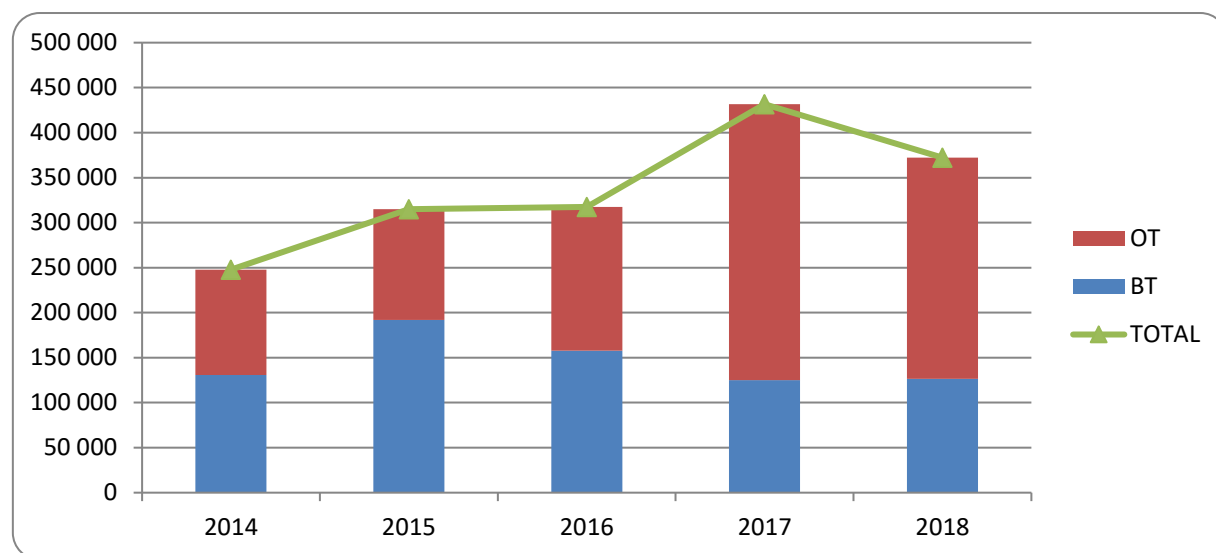
Ce stock comprend les arriérés consolidés audités par le cabinet KPMG, la dette en souffrance des sociétés liquidées et les arriérés DGTCP pour un montant de 225,49 milliards de FCFA. La dette structurée comprend essentiellement les titres publics émis sur le marché financier régional de l'UEMOA. Le détail est consigné dans le tableau ci-après.

Tableau 9 : Dynamique de la dette intérieure entre 2017 et 2019

LIBELLES	ENCOURS AU 31-12-2018	REMBOURSEMENT AU TITRE DU PRINCIPAL	TIRAGES	ENCOURS AU 31-12-2019
I-TITRES DE CREANCES	954 813,63	252 926,83	372 162,14	1 084 637,85
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	807 003,63	105 116,83	245 552,14	958 027,85
BONS DU TRESOR	147 810,00	147 810,00	126 610,00	126 610,00
II-PRETS	224 045,54	16 375,95	72 476,76	280 146,36
ALLOCATION DTS	10 874,27	6 480,35	0,00	4 393,92
BOAD et ECOBANK	213 171,27	9 895,59	72 476,76	275 752,44
III-AUTRES COMPTES A PAYER (ARRIERES)	291 220,75	65 742,65	0,00	225 493,18
TOTAL	1 470 079,92	335 045,43	444 638,90	1 590 277,38

Source : DDPF

Le montant global des émissions brutes sur le marché régional ressort à 372,16 milliards de FCFA au titre de 2018, en recul de 59,43 milliards de FCFA par rapport à 2017. L'évolution des émissions brutes sur les cinq (5) dernières années est présentée par la figure ci-après.

Figure 7 : Evolution des émissions brutes de 2014 à 2018

Source : DDPF

5.1 Bons du Trésor

A fin décembre 2018, l'encours des bons du Trésor se chiffre à 126,61 milliards de FCFA, dont les caractéristiques sont résumées dans le tableau ci-dessous.

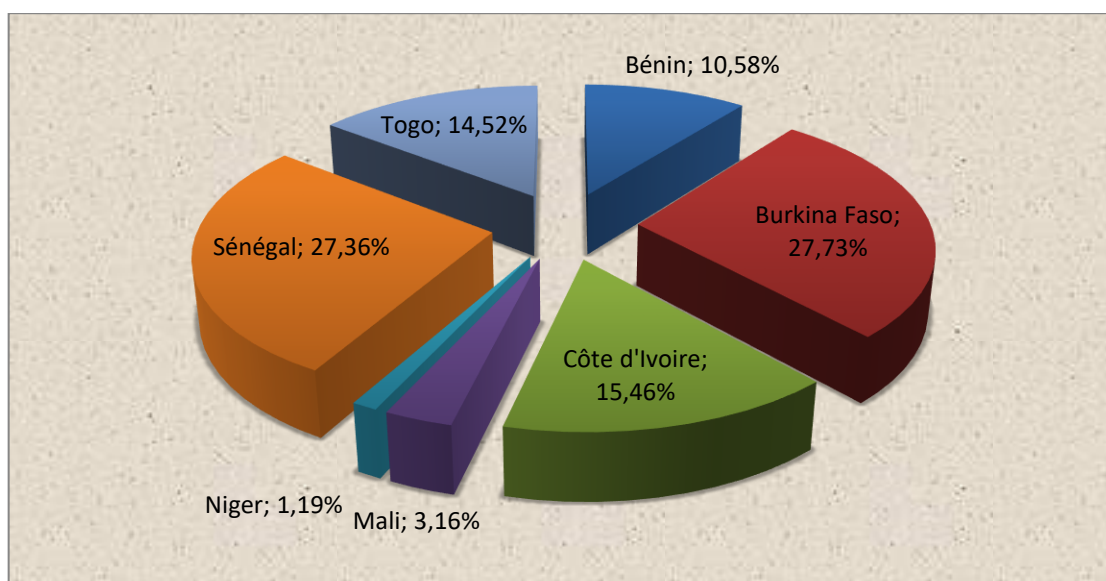
Tableau 10 : Caractéristiques des émissions de Bons du Trésor effectués en 2018

Titres publics	Date de l'adjudication	Echéance	Volume mis en adjudication (FCFA millions)	Volume émis (FCFA millions)	Taux de couverture du montant mis en adjudication	Rendement moyen pondéré (%)
<i>Bons du Trésor</i>	12/01/2018	13/01/2019	15 000 000	5 132 000	34,21%	6,71%
	16/02/2018	17/02/2019	20 000 000	19 063 000	95,32%	6,58%
	16/03/2018	17/03/2019	20 000 000	17 820 000	89,10%	6,62%
	04/05/2018	05/05/2019	20 000 000	22 000 000	110,00%	6,48%
	22/06/2018	23/06/2019	20 000 000	21 536 000	107,68%	6,35%
	28/09/2018	29/09/2019	20 000 000	16 925 000	84,63%	6,14%
	12/10/2018	13/10/2019	25 000 000	24 134 000	96,54%	6,15%
TOTAL			140 000 000	126 610 000	90,44%	

Source : DDPF

Le stock des Bons du trésor à fin 2018, ventilé par zone géographique, est représenté ci-dessous.

Figure 8 : Répartition géographique des Bons du Trésor à fin 2018



Source : DDPF

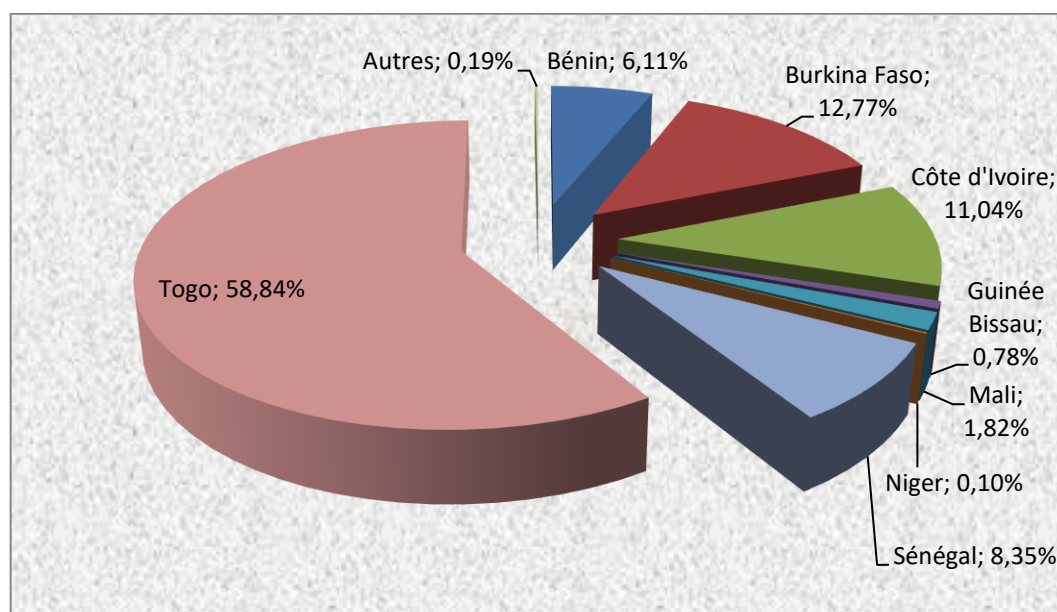
Sur le compartiment des bons du Trésor (BT), les mobilisations de ressources au cours de l'année 2018 se sont chiffrées à 126,61 milliards de maturité de 1 an contre 124,96 milliards un an auparavant dont la maturité a varié entre et 3 mois et 1an.

5.2 Obligations du Trésor

Sur le compartiment obligataire (OAT), le montant mobilisé s'élève à 245,55 milliards de FCFA en 2018 milliards de FCFA contre 306,64 en 2017.

L'encours des obligations du Trésor hors Sukuk (176,53 milliards de FCFA) à fin 2018 se chiffre à 781,49 milliards de FCFA. La ventilation géographique de cet encours est illustrée par la figure ci-dessous.

Figure 9 : Répartition géographiques des Obligations du Trésor à fin 2018



Source : DDPF

5.3 Marché primaire-Syndications

Au cours de l'année 2018, le Togo a fait recourt à une (1) seule émission par syndication dont le chef de fil est SOGEBOURSE, pour un montant de 61,879 milliards de FCFA. Ce montant est souscrit à plus de 99% par les institutions financières de la zone UEMOA.

Tableau 11 : Emission par syndication en 2018

Titres publics	Date de syndication	Echéance	Coupon (%)	Volume émis (FCFA de millions)	Prix moyen pondéré	Rendement moyen pondéré (%)
Obligations du Trésor à 5 ans	26/01/2018	26/01/2023	6,90%	61 879 490	100,00%	6,90%

Source : DDPF

5.4 Marché primaire- Adjudications

Pour soutenir sa croissance, le Togo a fait recours aux emprunts obligataires par adjudication pour financer les projets d'investissements. Le montant levé s'élève à 183,67 milliards de FCFA dont les caractéristiques sont présentées dans le tableau ci-dessous.

Tableau 12 : Emission par adjudication des Obligations du Trésor effectuées en 2018

Titres publics	Date de l'adjudication	Echéance	Coupon (%)	Volume mis en adjudication (million de FCFA)	Volume retenu (million de FCFA)	Taux de couverture du montant mis en adjudication	Prix moyen pondéré	Rendement moyen pondéré (%)
Obligations du Trésor	26/01/2018	29/01/2023	6,25%	15 000 000	16 040 010	106,93%	96,26%	7,69%
	20/04/2018	23/04/2021	6,25%	15 000 000	15 715 250	104,77%	96,61%	7,55%
	08/06/2018	11/06/2021	6,25%	20 000 000	14 565 600	72,83%	95,88%	7,84%
	20/07/2018	23/07/2021	6,25%	50 000 000	48 550 000	110,00%	96,55%	7,57%
	20/07/2018	23/07/2023	6,50%		6 450 000		96,50%	7,36%
	17/08/2018	21/04/2020	6,00%	20 000 000	14 451 700	72,26%	97,03%	7,92%
	31/08/2018	03/09/2021	6,25%	20 000 000	21 218 000	106,09%	96,56%	7,57%
	26/10/2018	23/04/2020	6,00%	50 000 000	21 030 000	50,16%	96,91%	7,79%
	26/10/2018	20/09/2022	6,25%		4 047 590		95,95%	7,47%
	30/03/2018	03/04/2023	6,50%	20 000 000	21 604 500	108,02%	96,22%	7,64%
TOTAL					183 672 650			

Source : DDPF

6. DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE

6.1 Situation de la dette extérieure fin 2018

L'encours de la dette extérieure 31 décembre 2018 se chiffre à 600,76 milliards de FCFA contre 550,16 milliards de FCFA un an plus tôt.

Cette variation est due aux tirages pour 72,55 milliards de FCFA, des remboursements pour 33,72 milliards de FCFA et les fluctuations de taux de change pour 11,77 milliards de FCFA.

Tableau 13 : Dynamique de la dette extérieure au 31 décembre 2018

CREANCIERS	ENCOURS HORS ARRIÉRÉS AU 31.12.2017	PRINCIPAL & ARRIÉRÉS DE PRINCIPAL PAYÉS 01.01.2018 AU 31.12.2018	TIRAGES 01.01.2018 31.12.2018	VARIATIONS DE TAUX DE CHANGE	ENCOURS HORS ARRIÉRÉS AU 31.12.2018
EXTÉRIEURE	550 163,03	33 723,22	72 545,45	11 773,38	600 758,64
BILATERAUX	40 842,52	3 411,38	2 128,70	1 286,87	40 846,71
COMMERCIAUX	305 344,38	11 128,09	21 464,37	6 684,34	322 365,00
MULTILATERAUX	203 976,13	19 183,75	48 952,38	3 802,17	237 546,94

Source : DDPF

6.2 Politique d'emprunts concessionnels

En règle générale un prêt est réputé concessionnel si son élément don est d'au moins 35 %. En d'autres termes, la valeur actuelle nette (VAN) doit être égale au moins à 65% de la valeur nominale.

Ainsi, le Gouvernement togolais est plus orienté vers les créanciers hautement concessionnels et concessionnels. Les prêts à maturités longues et au taux d'intérêt le plus bas possible avec une longue période de grâce sont privilégiés.

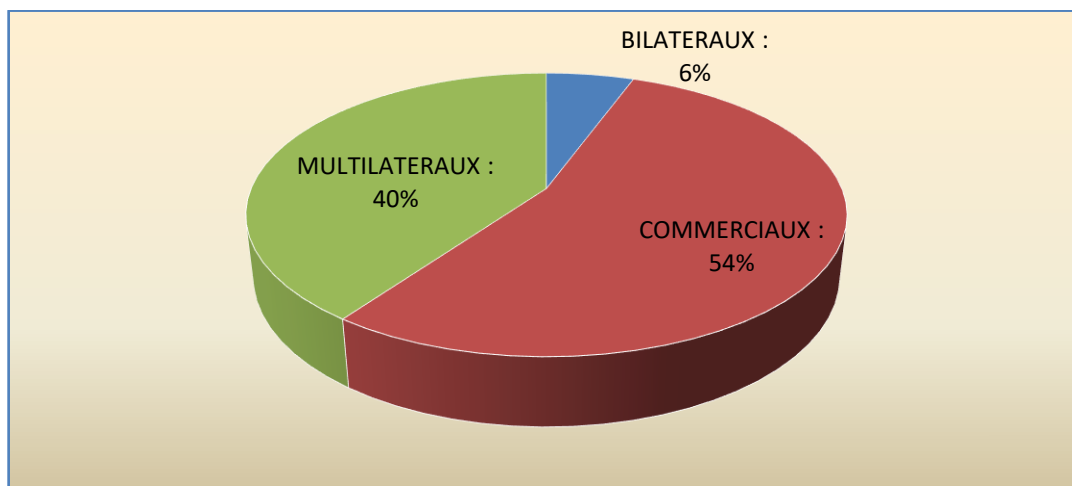
6.2.1 Composition de la dette publique

La dette publique du Togo à fin décembre 2018 se chiffre à 2 191,0 milliards de FCFA, soit 73,85% du PIB et se compose de 72,9% de dette libellée en monnaie nationale et de 27,1% de dette libellée en monnaie étrangère.

L'encours de la dette extérieure, composé de prêts libellés en devise, se chiffre à 593,3 milliards de FCFA à fin décembre 2018. La décomposition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers et par devise est présentée ci-dessous (figures 10 et 11).

Au regard du portefeuille de la dette existant, 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.

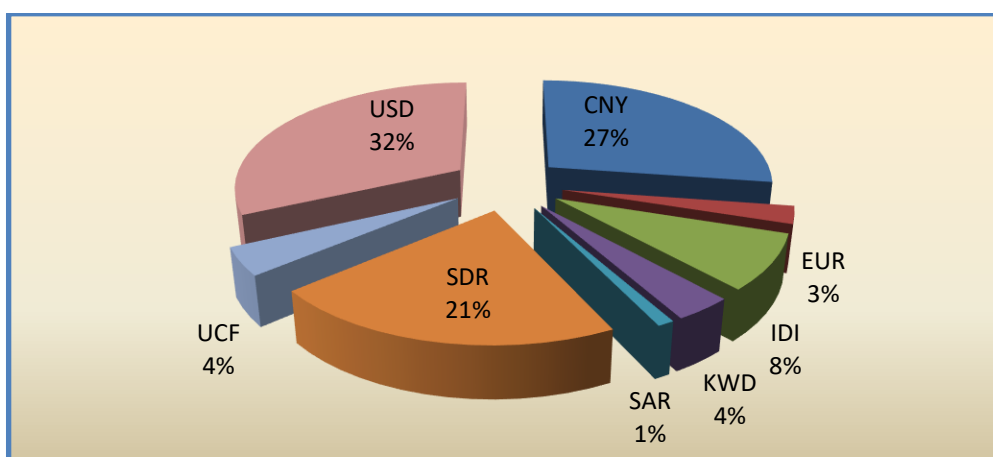
Figure 10 : Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers à fin décembre 2018



Source: CNDP, mars 2019

Le portefeuille de la dette publique est moins exposé au risque de taux de change. Il est composé de 72,9% de dettes libellées en FCFA. Toutefois, le portefeuille de la dette extérieure est influencé par les fluctuations de certaines devises à savoir : USD (32%) ; Yuan renminbi (CNY) 27% et SDR (21%) comme le montre la figure ci-dessous.

Figure 11 : Composition de l'encours de la dette extérieure par devise à fin décembre 2018



Source : CNDP, mars 2019

6.2.2 Emprunts bilatéraux

Tableau 14 : Caractéristiques et encours au 31 décembre 2018 des emprunts bilatéraux

Créanciers	Devise de base du prêt	Durée (ans)	Différé (ans)	Taux d'intérêt (%)	ENCOURS (millions de FCFA)
BELGIQUE	EUR	30	11	0	5 828,25
CONGO	XOF	12	3	4	7 500,00
FDS SAOUDIEN	SAR	25	5	2	6 125, 10
FONDS KOWEITIEEN	SAR	26	6	1	21 393,36
TOTAL					40 846, 71

Source : DDPF

Cette catégorie de dette occupe une faible part, soit 6% du portefeuille de dette extérieure.

Le principal créancier bilatéral auprès de qui le Gouvernement togolais a des engagements est le Fonds Koweitien (52,4%).

6.2.3 Emprunts multilatéraux

Comme le montre le tableau ci-dessous, les emprunts multilatéraux se présentent comme suit :

Tableau 15 : Caractéristiques et encours au 31 décembre 2018 des emprunts multilatéraux

Créanciers	Devise de base du prêt	Durée (ans)	Différé (ans)	Taux d'intérêt (%)	ENCOURS (millions de FCFA)
BADEA	USD	25	10	1	9 264,03
BEI	USD	22	6	2	1 604,03
BID	USD-IDI	25	7	0	55 092,84
BIDC	USD-UCF	26	5	2,75	22 469,79
FAD	UCF	40	10	0,75	17 120,80
FIDA	SDR	40	10	0,75	6 791,30
FMI	SDR	10	6	0,5	94 452,42
IDA	EUR-SDR	40	10	0,75	22 916,91
OPEC	USD	20	5	2,25	7 834,85
TOTAL					237 546,95

Source : DDPF

La dette multilatérale vient en seconde position sur la base des trois (3) types de créanciers extérieurs avec 40% du portefeuille de dette extérieure. En termes de proportion, les engagements du Gouvernement togolais représentent 23,2% du portefeuille de dette extérieure pour la BID contre 9,6% pour l'IDA et 9,5% pour la BIDC.

6.2.4 Emprunts commerciaux

Tableau 16 : Caractéristiques et encours au 31 décembre 2018 des emprunts commerciaux

Créanciers	Devise de base du prêt	Durée (ans)	Différé (ans)	Taux d'intérêt (%)	ENCOURS (millions de FCFA)
EXIMBANK CHINE	USD - CNY	20	7	2	303 641,72
EXIMBANK INDE	USD	22	7	1,75	16 271,98
FBN BANK UK	EUR	5	1	7	2 081,81
KBC BANK	EUR	4	1	1,92	369,56
TOTAL					322 365,08

Source : DDPF

La dette commerciale occupe la plus grande part dans le portefeuille de la dette extérieure, soit 53,7%. L'Eximbank Chine (94,2%) est le principal créancier, suivi de l'Eximbank Inde (5,0%) pour cette catégorie de dette. Il faut relever que ces financements ont permis de réaliser de grands travaux d'infrastructures, notamment la construction et la réhabilitation de l'aéroport et l'aménagement de voies de contournement au Togo.

7. PRINCIPAUX POINTS STRATEGIQUES

7.1 Structure de gestion de la dette publique

Pour permettre une gestion efficace de la dette publique, l'ancienne structure de gestion de la dette publique a été fusionnée à la direction du financement et du contrôle de l'exécution du plan. Ainsi, la

nouvelle appellation de la structure de gestion de la dette publique est la direction de la dette publique et du financement (DDPF). Cette fusion favorise l'organisation de l'entité en Back-office, Middle office et Front office conformément au standard international.

7.2 Notation internationale

Le Gouvernement togolais s'est engagé dans un processus de notation financière à l'échelle régionale et internationale. Sur le plan régional, tous les pays de l'UEMOA ont été notés au cours de l'année 2018. Le Togo est noté par Bloomfield investment en monnaie locale. A l'international, les trois agences (Moody's, Fitch et Standard and Poor's) notent le Togo en devises. Cette notation permettra de réduire l'asymétrie d'information en fournissant aux acteurs du marché, des informations et des analyses de solvabilité sur une base comparable et indépendante, facilitant ainsi l'accès au marché des capitaux.

Table des matières

LISTE DES TABLEAUX ET FIGURES	2
1. GRANDS CHIFFRES DE LA DETTE PUBLIQUE	3
2. INDICATEURS DE COUTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE	5
EXISTANTE A FIN DECEMBRE 2018	5
2.1 Coût du portefeuille de la dette existante.....	6
2.2 Risques liés au portefeuille de la dette existante	7
2.2.1 Risque de refinancement	7
2.2.2 Risque de taux d'intérêt.....	8
2.2.3 Risque de taux de change	8
3. EVOLUTION DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES PUBLIQUES	9
3.1 Evolution de l'économie et des taux d'intérêt.....	9
3.1.1 Evolution de l'économie	9
3.1.2 Evolution des taux d'intérêt.....	10
3.2 Evolution des finances publiques	12
4. POLITIQUE DE FINANCEMENT.....	13
4.1 Besoins et moyens de financement	13
4.1.1 Besoins de financement	13
4.1.2 Moyens de financement	14
4.2 Maîtrise des risques de refinancement et de refixation	15
4.2.1 Maîtrise du risque de refinancement	15
4.2.2 Maîtrise du risque de refixation ou du taux d'intérêt	16
5. DETTE PUBLIQUE INTERIEURE.....	16
5.1 Bons du Trésor	18
5.2 Obligations du Trésor.....	19
5.3 Marché primaire-Syndications.....	19
5.4 Marché primaire- Adjudications.....	20
6. DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE.....	20
6.1 Situation de la dette extérieure fin 2018.....	20
6.2 Politique d'emprunts concessionnels.....	21
6.2.1 Composition de la dette publique	21
6.2.2 Emprunts bilatéraux.....	23
6.2.3 Emprunts multilatéraux.....	23
6.2.4 Emprunts commerciaux	24
7. PRINCIPAUX POINTS STRATEGIQUES.....	24
7.1 Structure de gestion de la dette publique	24
7.2 Notation internationale.....	25