



# Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen-Terme 2025-2027

COMITÉ NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE (CNDP)

OCTOBRE 2024

## **STRATÉGIE DE DETTE À MOYEN TERME (SDMT)2025-2027**

Le Règlement n°09/2007/CM/UEMOA portant Cadre de Référence de la Politique d'endettement fait obligation aux États membres de retracer leur stratégie de dette dans un document à annexer à la Loi de Finances et dont elle est partie intégrante. Dans le cadre de travaux tenus du 21 au 25 octobre 2024, le Comité national de la Dette publique (CNDP) a élaboré la Stratégie de Dette à Moyen Terme du Sénégal sur l'horizon 2025-2027. Le périmètre couvert est celui de l'Administration centrale.

Conformément aux bonnes pratiques internationales en matière de transparence, le présent document, qui sera annexé à la LFI est élaboré pour rendre disponible et accessible le contenu de la stratégie à tous les destinataires en l'occurrence les gouvernants, les élus au Parlement ou encore le citoyen commun. Il est organisé autour de 4 points articulés comme ci-après : i) les éléments de contexte, ii) Évaluation de la SDMT 2023-2025, iii) les objectifs visés, iv) la définition de la stratégie adoptée.

### **I- Éléments de contexte**

Les vicissitudes de l'année 2023 jouent les prolongations en 2024. Globalement, comme en 2023, l'année 2024 a aussi subi les contrecoups de la guerre entre la Russie et l'Ukraine et ses conséquences sur les chaînes d'approvisionnement qui, en 2022 déjà avaient annihilé les espoirs de reprise économique postpandémie de Covid 19 et plongé les pays dans une inflation qui aura battu des records vieux de 40 ans aux États-Unis et en Europe. Si l'économie américaine a retrouvé de la vigueur en 2024, en zone euro la récession continue de guetter pendant que la croissance chinoise, l'autre locomotive de l'économie mondiale, joue l'arlésienne, en dépit de plusieurs programmes de soutien annoncés par le gouvernement.

Néanmoins, les banques centrales, ferventes défenseuses de la stabilité des prix, qui ont dû durcir leurs politiques monétaires en procédant à plusieurs hausses de taux directeurs entre 2022 et 2023, ont entamé un processus de normalisation de leur politique monétaire en 2024 (Banque centrale européenne et Réserve fédérale). En zone UEMOA, la BCEAO, qui n'était pas en reste dans ce combat contre l'inflation n'a pas encore enclenché le processus d'assouplissement de la politique monétaire. Cette démarche serait dictée par la disparité notée dans les chiffres de l'inflation dans la zone (si au Sénégal l'inflation est projetée en dessous du seuil de 2% à fin 2024, ce taux est attendu à 3,6% globalement dans la zone) et par les exigences relatives au niveau des réserves, lesquels croiraient à un rythme plus faible qu'attendu.

La Vision d'un « Sénégal souverain, juste et prospère » définit dans le nouveau référentiel de politiques publiques intitulé « Agenda national de transformation Sénégal 2050 », et, dans sa



déclinaison sur le moyen terme en « Stratégie nationale de développement 2025-2029 », a placé l’ambition de construire une « Économie compétitive » en Axe 1 de ladite stratégie. Dans le cadre de la gestion de la dette publique, les objectifs stratégiques 1.2 consistant à « mettre en place un cadre macroéconomique soutenable » et 1.3 visant à « Développer le financement domestique et les financements innovants » seront adressés. Ainsi, la stratégie de dette 2025-2027 est élaborée en toute considération des orientations dégagées en la matière par les autorités en se basant sur les vulnérabilités du portefeuille de dette à court et moyen terme, compte tenu par ailleurs de l’environnement économique et financier mondial et en zone UEMOA.

## **II- Évaluation de la stratégie 2023-2025**

À fin 2023, la mise en œuvre de la stratégie 2023-2025 a révélé que les ressources extérieures dominaient encore dans les sources de financement (à hauteur de 51,8% des mobilisations pour une cible de 34% définie dans la stratégie). La durée moyenne de la nouvelle dette extérieure ressort à 13,9 ans avec un différé moyen de 3,8 ans pour un coût moyen de 4,5% en 2023. Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024, ces indicateurs se situent à 13 ans avec un différé moyen de 5,5 ans et un coût moyen de 5,5%. Sur le marché domestique, notamment le marché des titres publics, les ressources de court et moyen terme ont été plus disponibles ; les maturités au-delà de 5 ans ont été obtenus à travers les Appels publics à l’Épargne (APE). La durée moyenne de cette dette est de 3,4 ans avec un différé moyen de 2,4 ans pour un coût moyen de 6,7%, en 2023. Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2024, ces indicateurs ressortent à 3,5 ans avec un différé de moins de 6 mois pour un coût moyen de 6,93%.

L’encours de la dette à fin 2023 est constitué à 74,3% de dette extérieure dont près de 30% de dette libellée en dollar. La durée moyenne de l’encours de la dette extérieure ressort à 8,9 ans ; elle est de 3,4 ans pour la dette intérieure. Le taux d’intérêt moyen pondéré de l’encours de la dette extérieure est de 3,7% contre 6% pour la dette intérieure. La dette à taux variable représente 15% de l’encours à fin 2023.

## **III- Objectifs de la stratégie**

L’objectif premier de la stratégie est de combler les besoins de financement de l’État, dans les meilleures conditions de coûts et risques possibles. Les objectifs sous-jacents de la présente stratégie consistent en la définition de moyens adaptés pour lisser le profil de remboursement sur les années 2026 et 2027 en particulier et contribuer fortement au développement du marché domestique, conformément aux orientations du document de Stratégie nationale de développement (SN2D) 2025-2029.



Les années 2026 et, dans une moindre mesure, 2027, constituent des points de grande attention compte tenu des échéances de l'eurobond émis en euro en 2018 et de celles de titres émis sur le marché domestique.

#### **IV- Définition de la stratégie 2025-2027**

La stratégie recommandée consiste à mobiliser les ressources concessionnelles disponibles auprès des bailleurs classiques à travers une sélection rigoureuse de projets à financer (en s'appuyant sur le Comité de sélection des projets et programmes d'investissement mis sur place en 2024).

L'objectif stratégique inscrite dans la SN2D et consistant à développer le financement domestique et les financements innovants sera mis en œuvre par une augmentation soutenue de la part des financements libellés en monnaie locale. Il est ainsi visé un mix de nouveaux financements extérieurs et domestiques à hauteur de 41% et 59% respectivement, à l'horizon 2027. Sous ce rapport, il sera recouru aux Diaspora Bonds comme source de diversification de l'endettement en monnaie locale. Il faut relever cependant que la mise en œuvre de cette option nécessite d'ores et déjà un travail de benchmarking, de sensibilisation ainsi qu'une étude approfondie des profils de la cible pour réussir une bonne structuration de projets suffisamment attractifs pour capter les flux.

Ces ressources des Diaspora Bonds conjuguées à la bonne capacité d'absorption des titres du Sénégal sur le marché domestique (par adjudication et par Appel public à l'épargne), estimée à plus de 1500 milliards de FCFA, permettront sur le moyen-long terme de substituer à la domination des ressources d'origine externe dans le portefeuille la prééminence de dette en monnaie locale avec tous les avantages en termes de réduction de l'exposition au risque de change et au risque de taux d'intérêt variable.

L'orientation de la stratégie vers la constitution d'une dette dominée par la monnaie locale n'exclut pas le bénéfice des opportunités offertes par les autres types de financements innovants comme les financements portés vers l'Environnement, le Social et la Gouvernance (ESG) qui ont été expérimentés en 2024. Le Document-cadre de financements durables du Sénégal élaboré en 2023 et aligné, en la matière, aux principes de l'Association internationale des Marchés de capitaux (ICMA) et de l'Association des Marchés de prêt (LMA) ouvre de belles opportunités pour capter les liquidités orientées vers les projets visant à soutenir le développement durable.



Également, il serait primordial d'opérer une large diversification géographique des sources, en explorant les zones du Moyen-Orient et de l'Asie qui présentent actuellement des possibilités immenses en termes de liquidités disponibles.

La modalité de financement relative aux contrats de partenariat Public-privé (PPP) est fortement encouragée dans cette stratégie. Il s'agira pour le privé de prendre le relais de l'État qui s'est fortement engagé ces dernières années. La création de l'Unité Nationale d'Appui aux Partenariats Publi-Privé (UNAPPP) et la mise en place des textes encadrant les contrats de PPP constituent une opportunité dont il faudra tirer pleinement partie.

Le plan de financement de l'année 2025 qui découle de cette stratégie donne la répartition par devise, par nature et par type de taux des ressources qui seront mobilisées pour combler le besoin de financement qui sera dégagé dans le budget.

## **Plan de financement 2025 (joint en annexe)**



| <b>PLAN DE FINANCEMENT 2025</b>                        |   |  |                                      |                |
|--|---|--|--------------------------------------|----------------|
| <b>PONDERATION</b>                                     |   |  |                                      |                |
| 41% DE FINANCEMENT EN DEVISE                           |   |  |                                      |                |
| 59% DE FINANCEMENT EN MONNAIE LOCALE                   |   |  |                                      |                |
|  |   |  |                                      |                |
| <b>FINANCEMENTS EN DEVISES</b>                         |   |  |                                      |                |
| <b>FINANCEMENTS PARTENAIRES</b>                        |   | <b>EN % DU FINANCEMENT EN DEVISES</b>        | <b>EN % DU BESOIN DE FINANCEMENT</b> |                |
| USD_2  | ConcessionnelUSD_FIX  | 5%   | 2,05%                                | 93,77          |
| EUR_3  | ConcessionnelEUR_FIX  | 10%  | 4,10%                                | 187,53         |
| EUR_4  | ConcessionnelEUR_VAR  | 5%   | 2,05%                                | 93,77          |
| USD_5  | SemiConcessionnelUSD_FIX                                      | 7%   | 2,87%                                | 131,27         |
| EUR_6  | SemiConcessionnelEUR_VAR                                      | 8%   | 3,28%                                | 150,02         |
| USD_12   | SemicessionnelUSD_VAR   | 5%   | 2,05%                                | 93,77          |
| <b>FINANCEMENTS MARCHÉS INTERNATIONAUX DE CAPITAUX</b> |   |  |                                      |                |
| EUR_8  | EurobondEUR (avec, le cas échéant, composante Diaspora Bonds) | 25%  | 10,25%                               | 468,83         |
| USD_9  | EurobondUSD (avec, le cas échéant, composante Diaspora Bonds) | 25%  | 10,25%                               | 468,83         |
| <b>FINANCEMENTS BANCAIRES</b>                          |   |  |                                      |                |
| EUR_7  | CommercialEUR_VAR   | 10%  | 4,10%                                | 187,53         |
| <b>TOTAL FIN EXT</b>                                   |   | <b>100%</b>                                  | <b>41,00%</b>                        | 1875,32        |
| <b>FINANCEMENTS EN MONNAIE LOCALE</b>                  |   |  |                                      |                |
| <b>FINANCEMENTS BANCAIRES</b>                          |   | <b>EN % DU FINANCEMENT EN MONNAIE LOCALE</b> |                                      |                |
| XOF_11   | CommercialXOF_FIX   | 2%   | 1,18%                                | 53,97          |
| XOF_13   | SemicessionnelXOF_FIX   | 16%  | 9,44%                                | 431,78         |
| <b>FINANCEMENTS SUR LE MARCHÉ DOMESTIQUE</b>           |   |  |                                      |                |
| XOF_14   | BTXOF_FIX   | 25%  | 14,75%                               | 674,65         |
| XOF_15   | OT_3XOF_FIX   | 22%  | 12,98%                               | 593,69         |
| XOF_16   | OT_5XOF_FIX   | 15%  | 8,85%                                | 404,79         |
| XOF_17   | OT_7XOF_FIX   | 10%  | 5,90%                                | 269,86         |
| XOF_18   | OT_10XOF_FIX  | 5%   | 2,95%                                | 134,93         |
| XOF_19   | OT_12XOF_FIX  | 5%   | 2,95%                                | 134,93         |
| <b>TOTAL FIN INT</b>                                   |   | <b>100%</b>                                  | <b>59,00%</b>                        | 2698,60        |
| <b>Montant total à lever</b>                           |   |  |                                      | <b>4573,92</b> |

