

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

**COMITE NATIONAL DE LA DETTE
PUBLIQUE**

REPUBLIQUE TOGOLAISE

TRAVAIL-LIBERTE-PATRIE

**STRATEGIE D'ENDETTEMENT A MOYEN
TERME 2020-2024**

MARS 2020

Table des matières

INTRODUCTION	4
I. OBJECTIFS ET CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE.....	5
A. OBJECTIFS DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE.....	5
B. CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE.....	5
II. CARACTERISTIQUES DE COUTS ET DE RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE.....	6
A- PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE PROJETEE A FIN DECEMBRE 2019	6
B- INDICATEURS DE COUTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE A FIN DECEMBRE 2019.....	9
III. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES.....	12
IV. BESOIN DE FINANCEMENT	13
V. FACTEURS DE RISQUES	15
VI. STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME	16
VII. STRATÉGIE RETENUE POUR LA PERIODE 2020-2024	16
CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	18

Listes des Tableaux et graphiques

Liste des Tableaux

Tableau 1 : Indicateur de coût et de risque de la dette publique projetée à fin décembre 2019	9
Tableau 2 : Plan de financement de 2020	15
Tableau 3 : Analyse comparative des indicateurs de coûts et de risque de la stratégie actuelle et de la stratégie retenue	18

Liste des Figures

Figure 1 : Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers projeté à fin décembre 2019.....	6
Figure 3: Composition de l'encours de la dette publique par devise projeté à fin.....	7
Figure 4 : Impact de la dépréciation 30% du dollar par rapport à l'Euro sur le taux	7
Figure 6 : Composition de l'encours de la dette intérieure par instrument projeté à fin.....	8
Figure 7: Profil d'amortissement de la dette existante projetée à fin décembre 2019.....	10
Figure 8 : Financement des axes du PND par emprunts publics	14

INTRODUCTION

La gestion de la dette publique au Togo et l'élaboration de la stratégie d'endettement sont régies 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.

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.

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 FCFA (XOF) et la dette extérieure est la dette libellée en devises.

La présente stratégie couvre la période 2020-2024 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 au moindre coût dans une perspective de moyen terme ;
- 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 soutenu ;
- 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 retenu dans la présente stratégie couvre uniquement les données relatives aux emprunts de l'Administration Centrale. Il devrait couvrir les principales obligations financières sur lesquelles l'administration publique exerce

un contrôle, notamment toutes les dettes de l'administration centrale et des collectivités territoriales (dettes extérieure et intérieure directes), ainsi que la dette garantie ou avalisée par l'Etat.

La portée de la Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (SDMT) peut être étendue à mesure que l'information devient disponible et lorsque les accords institutionnels permettent la mise en œuvre d'une stratégie plus large et plus complète.

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

A- PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE A FIN DECEMBRE 2019

La dette publique à fin décembre 2019 se chiffre à 2 196,64 milliards de FCFA, soit 68,67% du PIB. Le taux d'endettement est passé de 73,6% en 2018 à 68,67% en 2019. Le Taux d'endettement en 2019 respecte la norme communautaire de l'UEMOA fixée à 70%. Le Togo respecte désormais les cinq (05) critères de convergence de l'UEMOA.

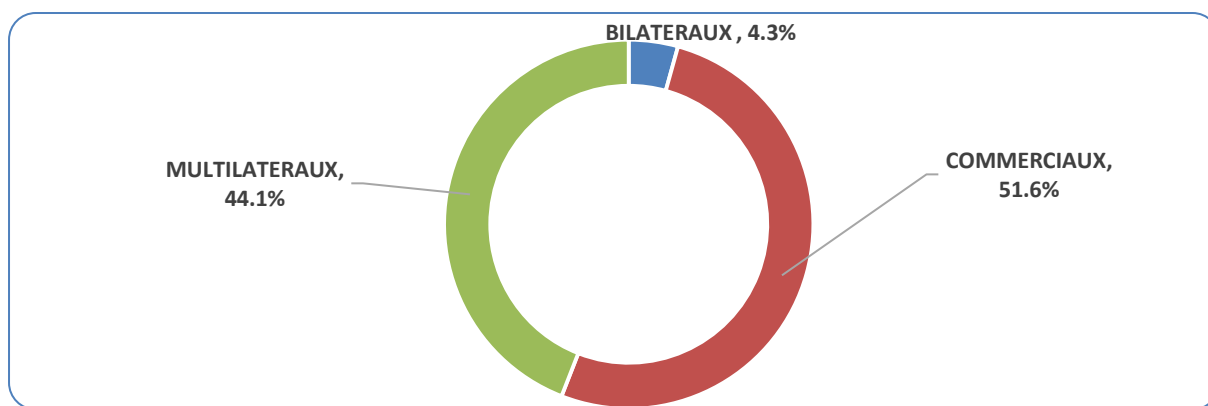
1- Dette extérieure

La dette extérieure du Togo à fin décembre 2019 se chiffre à 750,20 milliards de FCFA et représente 34,15% du portefeuille, soit 23,45% du PIB.

La décomposition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers et par devise est présentée ci-dessous (figures 1 et 2).

Au regard du portefeuille de la dette existant, l'encours de la dette extérieure est composé de 51,62% des engagements envers les créanciers commerciaux, 44,07% envers les multilatéraux et de 4,31% envers les bilatéraux.

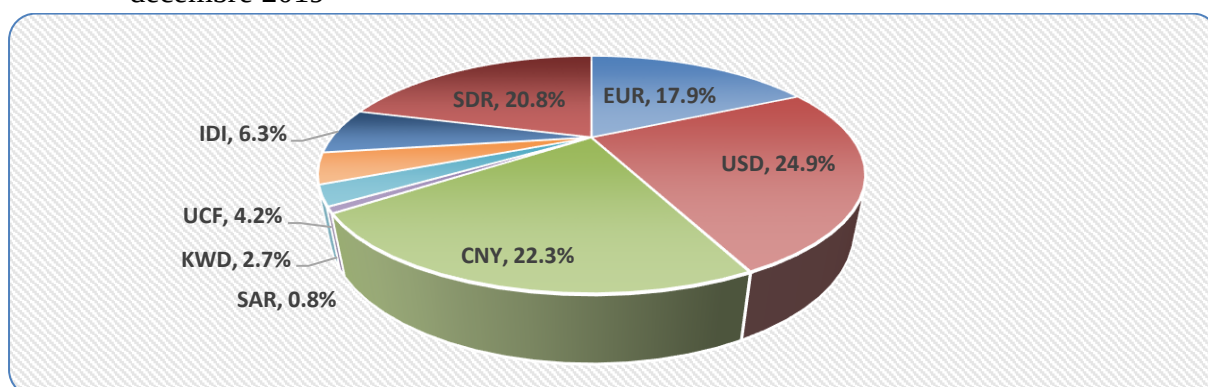
Figure 1 : Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créanciers à fin décembre 2019



Source : CNDP, mars 2020

Le portefeuille de la dette publique est moins exposé au risque de taux de change. Il est composé de 65,85% de dettes libellées en FCFA. Toutefois, le portefeuille de la dette extérieure est influencé par les fluctuations de certaines devises à savoir : USD (24,9%) ; Yuan renminbi (CNY) 22,3% et SDR (20,8%) comme le montre la figure ci-dessous.

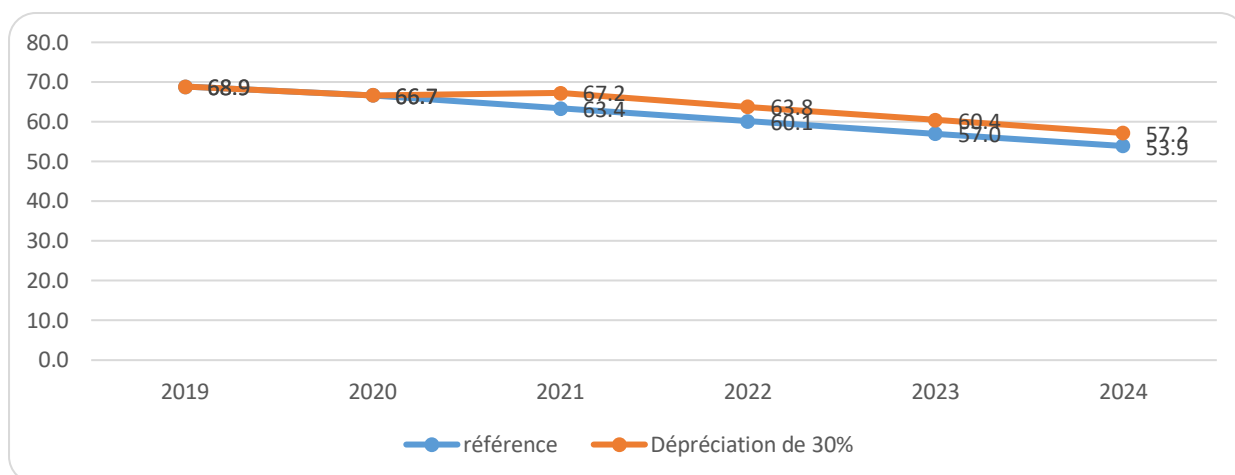
Figure 2: Composition de l'encours de la dette publique par devise à fin décembre 2019



Source : CNDP, mars 2020

La dépréciation du dollar par rapport à l'Euro (30%) pourrait se traduire par une hausse du ratio dette publique/PIB comme le montre la figure 3 ci-après.

Figure 3 : Impact de la dépréciation 30% du dollar par rapport à l'Euro sur le taux d'endettement

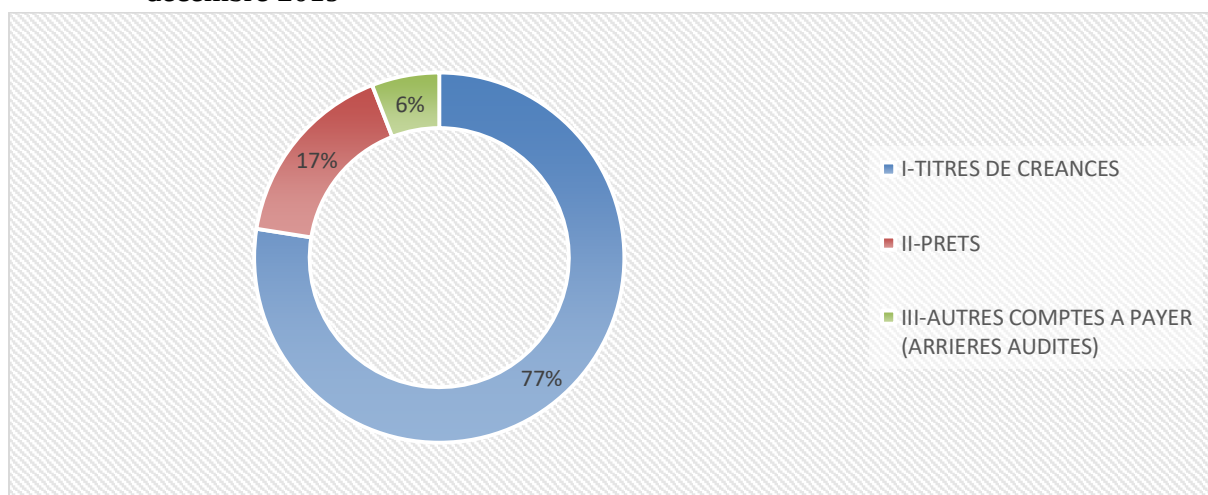


Source : CNDP, mars 2020

2- Dette intérieure

L'encours de la dette intérieure, composé de prêts libellés en monnaie nationale, est projeté à fin décembre 2019 à 1 446, 44 milliards de FCFA. La décomposition de l'encours de la dette intérieure par instrument est présentée ci-dessous (figures 5).

Figure 4 : Composition de l'encours de la dette intérieure par instrument à fin décembre 2019



Source : CNDP, mars 2020

**B- INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE A
FIN DECEMBRE 2019**

Les indicateurs de coûts et risques ont été calculés sur le portefeuille de la dette publique projetée à fin décembre 2019. Le montant total des arriérés audités se chiffre à 85,4 milliards de FCFA, soit 3,9% du portefeuille. L’apurement de ce montant restant des arriérés se ferait sur une période de cinq (5) ans, à partir 2021.

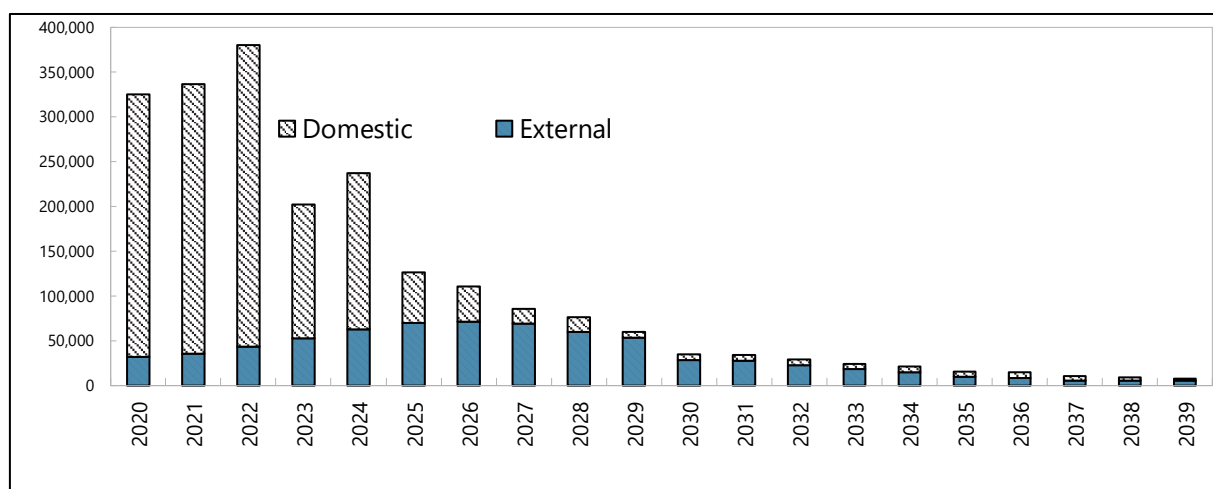
Tableau 1 : Indicateur de coût et de risque de la dette publique à fin décembre 2019

Indicateurs de coûts et de risques				
Indicateurs de risques		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Montant (en milliards de FCFA)		750, 20	1 446, 44	2 196, 64
Montant (en millions d’USD)		1 282,8	2 473,3	3 756,1
Dette nominale en % du PIB		23,5	45,2	68,7
VAN en % PIB		17,8	45,2	63,0
Coût de la dette	Intérêts payés (% PIB)	0,4	2,6	3,0
	Taux d’intérêt moyen pondéré (%)	1,5	6,1	4,5
Risque de refinancement	ATM (année) : Maturité moyenne du portefeuille	8,8	3,1	5,1
	Dette échéant dans un (1) an (% de la dette totale)	4,2	20,3	14,7
	Dette échéant dans un an (% PIB)	1,0	9,2	10,2
Risque de taux d’intérêt	ATR : Temps moyen jusqu’à refixation (année)	8,8	3,1	5,1
	Refixation dans un (1) an (% de la dette total)	4,2	20,3	14,7
	Dette à taux fixe y compris Bons du Trésor (% de la dette total)	100,0	100,0	100,0
	Bons du Trésor (% de la dette total)	0,0	5,3	3,5
Risque de taux de change	Dette extérieure en % de la dette totale			34,2

Source : CNDP, mars 2020

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 7 ci-dessous indique une forte concentration des échéances de la dette intérieure au cours des trois (3) prochaines années qui risque de générer des pressions de refinancement.

Figure 5: Profil d'amortissement de la dette existante à fin décembre 2019



Source : CNDP, mars 2020

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 4,5 % en 2019 contre 4,6% en 2018 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 6,1%, soit au moins quatre fois plus cher que la dette extérieure (1,5%). 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 3% du PIB. Elle est de 2,6% 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 trois (3) prochaines années qui risque de générer des pressions de refinancement.

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 5,1 ans à fin 2019 contre 4,8 ans à fin 2018. La maturité s'est rallongée légèrement compte tenu de l'opération de reprofilage. Cet indicateur est influencé par la dette extérieure ayant pour maturité moyenne 8,8 ans tandis que celle de la dette intérieure est de 3,1 ans.

L'encours de la dette arrivant à échéance dans un (1) an représente 10,2% du PIB à fin 2019. Il est de 9,2% du PIB pour la dette intérieure contre 1,0 % du PIB pour la dette extérieure.

La proportion de la dette arrivant à échéance à moins d'un an est de 14,7% de l'ensemble du portefeuille de la dette. Près de 20,3% de la dette intérieure, principalement les titres publics, doit être remboursé en 2020 contre 4,2% 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.

➤ **Le 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 5,1 ans. Cet indicateur est influencé par la dette extérieure ayant pour maturité moyenne de 8,8 ans tandis que celle de la dette intérieure est de 3,1 ans.

L'encours de la dette dont le taux sera révisé dans un (1) an représente 10,2% du PIB. Cette dette qui arrive à échéance en 2020 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 20,3% de la dette intérieure qui viendrait à échéance en 2020. 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.

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 65,85% 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 (24,9%) ; Yuan renminbi (CNY), 22,3% ; le SDR, 20,8%.

III. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES

Les perspectives macroéconomiques sont issues : i) du cadrage macroéconomique élaboré en avril 2019 par le Comité PIB, ii) du Document de Programmation Budgétaire et Economique Pluriannuel (DPBEP) 2020-2022 et iii) du programme appuyé par la Facilité Elargie de Crédit (FEC) 2017-2019 signé en mai 2017 avec le Fonds monétaire international (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. En effet, la politique de soutien au secteur agricole devrait se poursuivre à travers le PNIASAN et la création des agropoles. 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). Par ailleurs, 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.

Sur la période 2020-2024, le taux de croissance moyen serait de 5,7%, passant de 5,4% en 2020 à 6,0% en 2024. Tous les secteurs de l'économie contribueraient à la croissance. La

contribution à la croissance sur la période sous revue serait en moyenne de 1,3 point pour le secteur primaire, 0,8 point pour le secteur secondaire et 1,8 point pour le secteur tertiaire marchand. La contribution à la croissance de la branche non marchande et des taxes serait respectivement de 1,0 point et 0,8 point. Les investissements seraient le principal moteur de la croissance. En effet, les importants investissements réalisés dans les infrastructures économiques, notamment portuaires et aéroportuaires et l'amélioration du climat des affaires devraient stimuler l'investissement privé.

Toutefois, dans le cadre du PND 2018-2022, le taux moyen de croissance du PIB réel pourrait atteindre 6,6% par an sur la période 2019-2022 grâce à la mise en œuvre intégrale des programmes et projets prévus dans les axes stratégiques. Ainsi, il est attendu une transformation structurelle de l'économie et le taux de croissance du PIB réel devrait atteindre 7,6% en 2022.

Le PIB nominal passerait de 3.464,0 milliards de FCFA en 2020 à 4.802,4 milliards de FCFA en 2024, soit une progression de 8,5% en moyenne par an sur la période. Le taux de croissance moyen de l'indice du déflateur du PIB sur la période serait de 2,6%. Le taux d'inflation devrait ainsi se stabiliser autour de 2,0% à moyen terme. Le taux d'investissement serait en moyenne de 30,8% sur la période 2020-2024.

Au titre des finances publiques, les recettes budgétaires se situeraient entre 26,0% et 27,0% du PIB nominal à moyen terme, soit 26,5% en moyenne annuelle. En ce qui concerne les dépenses totales, elles passeraient de 27,8% du PIB en 2020 à 27,7% en 2024. Les dépenses courantes se situeraient autour de 18,0% du PIB tirées essentiellement par les dépenses de personnel et les dépenses sociales. Les dépenses en capital représenteraient environ 9,5% du PIB. Dans ces conditions, le solde global base ordonnancement ne dépasserait pas 2,0% du PIB sur la période 2020-2024.

IV. BESOIN DE FINANCEMENT

Le montant du besoin de financement ressortirait à 571,9 milliards de FCFA. Ce montant sera couvert par les décaissements sur les emprunts extérieurs et les ressources de marché (Obligations du Trésor et Bon du Trésor) et les décaissements sur les emprunts de la BOAD.

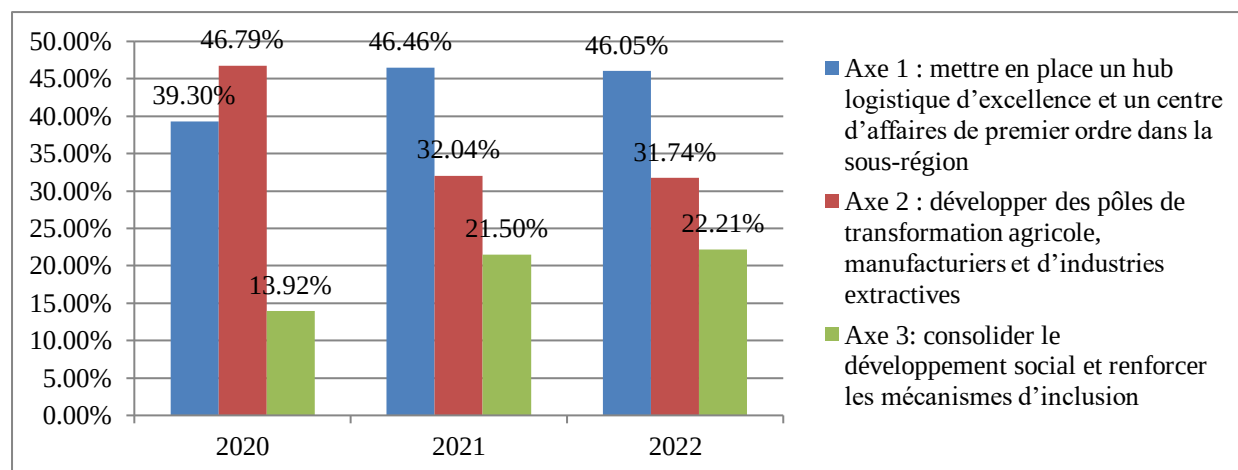
Les décaissements sur les emprunts extérieurs sont ceux retenus dans le programme

d'investissements publics (PIP) en lien avec le Plan national de développement (PND) et retracé dans le cadrage budgétaire. Les créanciers concessionnels notamment les multilatéraux hautement concessionnels (Groupe de la Banque Mondiale (IDA), le Groupe BAD/FAD et l'AFD) et concessionnels comme (la BADEA) et semi-concessionnels (la BID) de même que les bilatéraux concessionnels tels que les Fonds Koweïtien et Fonds Saoudien.

Le financement du PND se fera par le biais de la mise en œuvre d'une stratégie ambitieuse de mobilisation de ressources extérieure et intérieure axée sur les méthodes nouvelles et innovantes.

Sur les trois prochaines années, les trois axes du PND à financer par emprunts du secteur public se présentent comme l'indique la figure 7 ci-dessous.

Figure 6 : Financement des axes du PND par emprunts publics



Source: CNDP, mars 2020

Le Togo mettra tout en œuvre pour bénéficier des ressources de l'IDA 19 sur la période 2021-2023.

Au titre de l'année 2020, le plan de financement se présente comme suit :

Tableau 2 : Plan de financement de 2020

Plan de financements	571,9
Emprunts - Projets	72,4
<i>Bilatéraux</i>	<i>8,2</i>
<i>Multilatéraux</i>	<i>46,7</i>
<i>Commerciaux</i>	<i>6,6</i>
<i>BOAD (intérieur)</i>	<i>10,9</i>
Autres emprunts extérieurs	120,0
Titres publics	379,5
<i>Bons du Trésor (1 an)</i>	<i>70</i>
<i>Obligations du Trésor 3 ans</i>	<i>130</i>
<i>Obligations du Trésor 5 ans et plus</i>	<i>179,6</i>

Source: CNDP, mars 2020

Le Togo s'est inscrit dans un processus de notation financière internationale et vient d'être noté « B » par les agences de notation, notamment Standard and Poor (S&P). Le Togo mettra tout en œuvre pour accélérer les réformes enfin d'améliorer sa notation financière. Cette notation est un indicateur de transparence auprès des investisseurs qui permettra de réduire l'asymétrie d'information et par ricochet réduire le coût des ressources à mobiliser sur le marché des capitaux.

Le mécanisme de rachat et d'échange de titres sur le marché seront systématiques à partir de l'année 2020 à fin de lisser le profil d'amortissement et atténuer le risque de refinancement.

Les réformes mises en place par le Gouvernement doivent être renforcées à fin de sortir le Togo de son classement d'Etat fragile par l'IDA et le Groupe de la Banque africaine de développement. Ce classement le contraint à ne recourir qu'aux emprunts concessionnels.

En attendant de réunir les conditions nécessaires à son reclassement au guichet mixte de la Banque Mondiale (IDA&BIRD), le Togo doit mettre tout en œuvre pour bénéficier du financement des ressources IDA-19 qui couvrira les exercices 2021 à 2023 et du FAD-15.

V. FACTEURS DE RISQUES

Bien que les perspectives macroéconomiques pour la période 2020–2024 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.

VI. STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME

Le profil de la dette existante à fin 2019 révèle le risque de refinancement en raison des échéances des prêts contractés sur le marché intérieur.

Ce profil couplé avec les besoins de financement du budget 2020 nécessite la formulation d'une stratégie destinée à satisfaire les besoins de financement de l'Etat à moindre coût et avec un niveau de risque acceptable sans générer un dysfonctionnement dans la gestion de la trésorerie de l'Etat.

VII. STRATÉGIE RETENUE POUR LA PERIODE 2020-2024

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 et l'émission des titres publics de maturité relativement longue sur le marché financier régional.

Aussi, le Gouvernement poursuivra-t-il la mise en œuvre des réformes dans le but de préserver les acquis du programme avec le FMI, améliorera la qualité de ses politiques et institutions pour bénéficier des nouvelles facilités de l'IDA19 (2021-2023) et du FAD15 (2020-2023) et des dons auprès d'autres partenaires.

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

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

La présente stratégie ne réduit pas totalement 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 5,4 ans en 2019 à 7 ans à l'horizon 2024. La maturité moyenne de l'ensemble du portefeuille serait principalement influencée par la maturité moyenne de la dette extérieure qui passerait de 8,3 ans en 2019 à 11 ans en 2024. Par contre, celle de la dette intérieure serait réduite et passerait de 3,2 ans en 2018 à 2,7 ans en 2024 puisque l'Etat continue d'émettre sur le marché financier régional des titres publics de maturité courte et moyen termes de 1 an et 3 ans. L'opération de 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 passerait de 42,3% en 2019 à 51,7% à l'horizon 2024.

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

La maîtrise du risque de refinancement au-delà de 2020, 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 titres 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 risque de la stratégie actuelle et de la stratégie retenue

Indicateurs de coût et de risque		2019	2020-2024
		Stratégie actuelle	Stratégie retenue
Dettes nominale en % du PIB		68,7	53,9
Valeur Actualisée (VA) en % du PIB		63,0	46,1
Interêt payé (% PIB)		3,0	2,4
Taux d'intérêt moyen (%)		4,5	4,7
Risque de refinancement	Maturité moyenne de la dette extérieure (années)	8,8	11,0
	Maturité moyenne de la dette intérieure (années)	3,2	2,7
	Maturité moyenne de la dette totale (années)	5,1	7,0
Risque de taux d'intérêt	Temps moyen jusqu'à refixation du Taux (années)	5,1	5,42
	Dettes à réviser dans 1 an (% du total)	14,7	27,5
	Dettes à taux fixe (% du total)	100	88,8
Risque de taux de change	Dettes Extérieures en % de la dette totale	34,2	51,7

Source : CNDP, mars 2020

A. CIBLES ATTENDUES ET BESOIN DE FINANCEMENT

Selon la stratégie retenue, à l'horizon 2024, le portefeuille de la dette publique devrait être composé d'environ 51,7% de dette extérieure et 48,3% de dette intérieure contre respectivement 42,3% et 57,7% à fin 2019.

La dette qui arrive à échéance dans un an ressortirait entre 16,3% en 2024 contre 13,2% en 2019 compte tenu de l'opération de reprofilage dont le remboursement commencerait à partir de 2024. Par contre, la maturité moyenne du portefeuille serait d'environ 7,0 ans à l'horizon 2024 contre 5,4 ans en 2019.

CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

La stratégie de gestion de la dette publique adoptée pour 2019 a été globalement mise en œuvre. Elle visait le recours aux emprunts extérieurs concessionnels et le respect des clauses du programme triennal conclu avec le FMI, ainsi que l'amélioration de la qualité des

politiques et institutions pour bénéficier des facilités de l'IDA et du FAD de même que des dons d'autres partenaires.

Toutefois, il ressort des indicateurs de coûts et de risques que le portefeuille de la dette à fin 2019 est toujours exposé à un risque de refinancement compte tenu de la maturité relativement courte des emprunts de la dette intérieure.

La stratégie définie pour l'année 2020 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 5,4 ans à fin 2019 à 7 ans en 2024.

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

Le Gouvernement poursuivra également la mise en œuvre des réformes dans le but de préserver les acquis du programme avec le FMI améliorera la qualité de ses politiques et institutions pour bénéficier des nouvelles facilités de l'IDA19 (2021-2023) et du FAD15 (2020-2023) et des dons auprès d'autres partenaires.

Le Gouvernement contribuera à développement du 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.

Aussi, le Togo mettra-il tout en œuvre pour améliorer davantage sa notation financière afin d'intervenir sur le marché international de capitaux.

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.