

REPUBLIQUE DU SENEGAL
UN PEUPLE – UN BUT – UNE FOI

**MINISTRE DES FINANCES
ET DU BUDGET**



**DIRECTION GÉNÉRALE DE LA COMPTABILITÉ
PUBLIQUE ET DU TRÉSOR**

RAPPORT SUR L'ENDETTEMENT EN 2023

(Avril 2024)

I- CONTEXTE ET ORIENTATIONS DE LA DGESTION DE LA DETTE

La politique de resserrement monétaire entamé en 2022 par les banques centrales, dans le cadre de la lutte contre l'inflation s'est poursuivie en 2023. Celle-ci a manifesté une solide résistance en lien avec les perturbations des chaînes d'approvisionnement nées des tensions géopolitiques entre la Russie et l'Ukraine. Les contrecoups de cette situation ont été immédiats pour les Etats. Les conditions du marché se sont fortement dégradées rendant difficile, voire impossible pour certains Etats, de mobiliser les ressources nécessaires pour combler les besoins de financement.

En zone UMOA, la BCEAO a relevé ses taux de 25pbps à 6 reprises, son principal taux directeur passant ainsi de 2% en juin 2022 à 3,5% à fin 2023 et ses opérations d'injection de liquidité hebdomadaire et sur 1 mois sont effectuées à taux variable. A l'international, la BCE et la Fed ont procédé à 10 hausses de leurs principaux taux directeurs. Des taux négatifs observés avant la période de la pandémie de Covid-19, l'on est passé à 4,5% pour le taux de refinancement de la BCE et à 4,5%-5,5% pour les Fed Funds. Aucune sortie sur le marché international n'a été à l'actif des Etats subsahariens. De plus, à l'exception des bailleurs classiques, les conditions de financement extérieurs se sont détériorées même si une certaine stabilité est gardée sur les maturités offertes.

La stratégie de dette a reposé sur un mix de 66% de mobilisations sur le marché domestique et 34% de recours aux ressources extérieures. L'exécution a révélé un niveau de mobilisation de 51,8% de ressources extérieures dont une large part de dette commerciale à taux variable.

II- PROFIL DE LA DETTE A FIN 2023

Secteur public. Compte tenu de la dette du secteur parapublic (1389,6 milliards de FCFA, soit 9,15% de la dette totale et 6,67% du PIB (contre 11% et 8,4% respectivement en 2021 et 2022), le stock global de la dette publique ressort à 15.184,7 milliards de FCFA. Il représente 81% du PIB.

L'encours global de la dette du secteur public est constitué à 73,5% de dette extérieure et à 33,5% de dette intérieure.

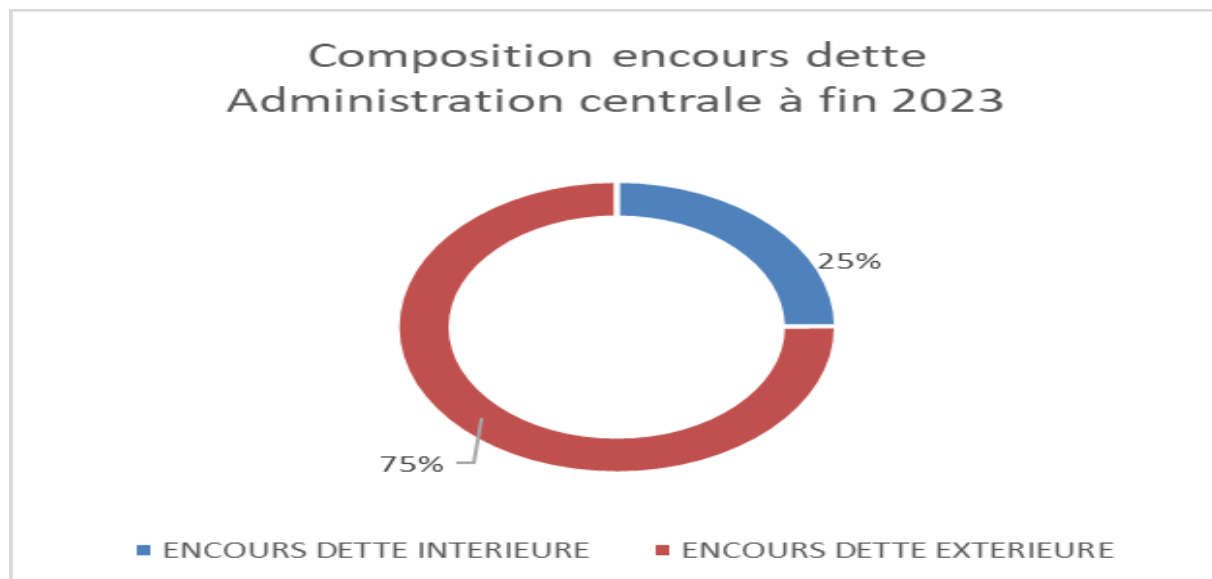
Administration centrale. L'encours de la dette de l'administration centrale est estimé à 13.772,9 milliards, soit 72,6% du PIB pour une norme communautaire de 70% (contre 11.782,7 milliards de FCFA, soit 68,2% du PIB à fin 2022). Il progresse ainsi de 16% entre 2022 et 2023 (14,4% entre 2021 et 2022).

A fin 2023, l'encours global de la dette de l'Administration centrale a une échéance moyenne de 7,5 ans (8,9 ans pour la dette extérieure et 3,4 ans pour la dette intérieure) contre 8,4 ans en 2022 (9,9 ans pour la dette extérieure et 4,8 ans pour la dette intérieure). Un pourcentage de 7,2% du stock en moyenne (contre 10,1% en 2022 et 6,7% en 2021) arrive à échéances dans un an, dont 11,7% au titre de la dette intérieure.

Le taux d'intérêt moyen de la dette s'élève à 4% contre 3,9% en 2022 et 3% en 2021.

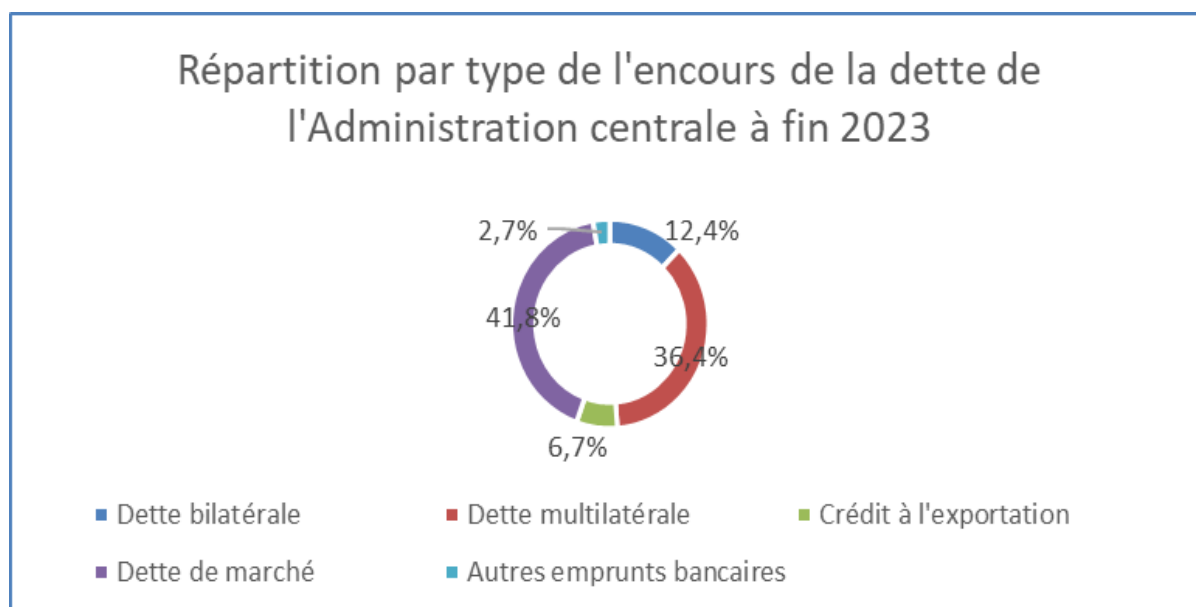
Sur cet encours de l'administration centrale à fin 2023, la dette extérieure représente 75% (70% en 2022) du total et la dette intérieure 25% (30% en 2022).

Graphique 1 : Composition de l'encours globale à fin 2023



A fin 2023, l'encours de la dette de l'administration centrale est à dominante commerciale, avec un poids de 48,5% du total, dont 41,8% de dette de marché. En 2022, cette part se situait à 34,7%. On observe un recul de dette multilatérale et bilatérale à respectivement 36,4% et 12,5% contre 39,8% et 20,8% à fin 2022.

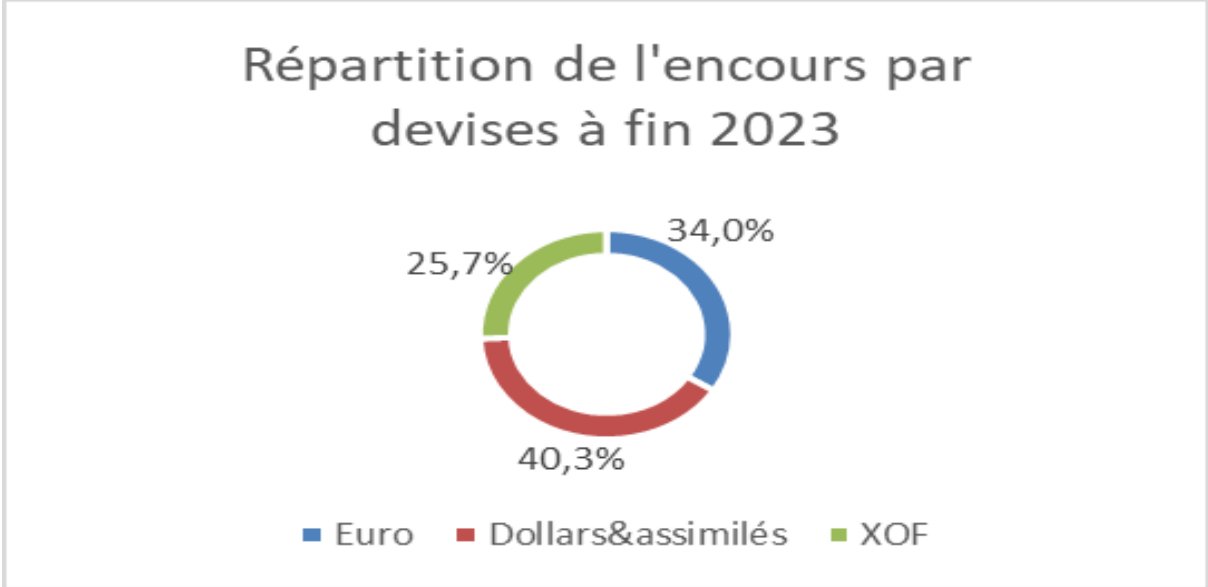
Graphique 2 : Répartition de l'encours globale par type à fin 2023



La composition par devise du stock de la dette à fin 2023 donne à constater une prépondérance de la dette libellées en dollar et devises assimilées dont la part atteint 40,3% (contre 31% en 2022 et 32% en 2021). La dette en euro est réduite à 34% après 38% en 2022 et 42,1% en 2021.

A fin 2023, l'encours de la dette de l'Administration centrale est constitué à 14% de dette à taux variable. Rapporté à l'encours de la dette extérieure, le pourcentage de la dette à taux variable ressort à un peu plus de 18%.

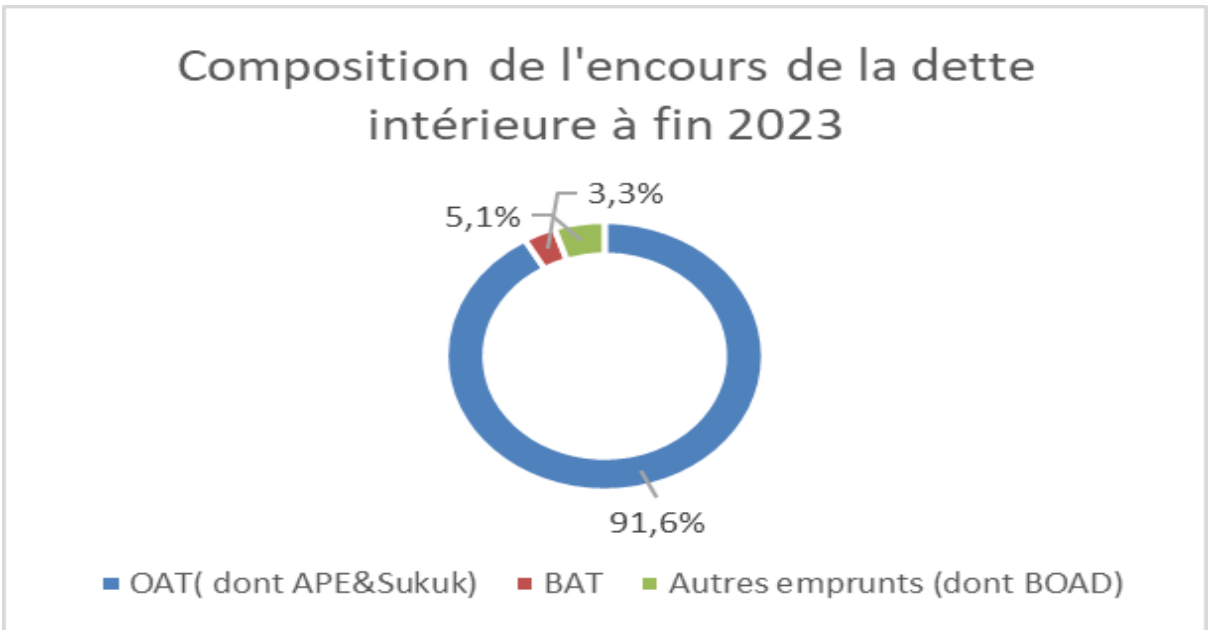
Graphique 3 : Répartition de l'encours globale par devise à fin 2023



Le poids de dette intérieure est retombé à moins de 26% après une bonne progression à 30% en 2022.

La dette intérieure est composée de 91,6% d'obligations (en ce compris les Sukuks et opérations par Appel public à l'épargne). Les obligation émis par adjudication représentent 77% du stock.

Graphique 4 : Composition de l'encours de la dette intérieure à fin 2023

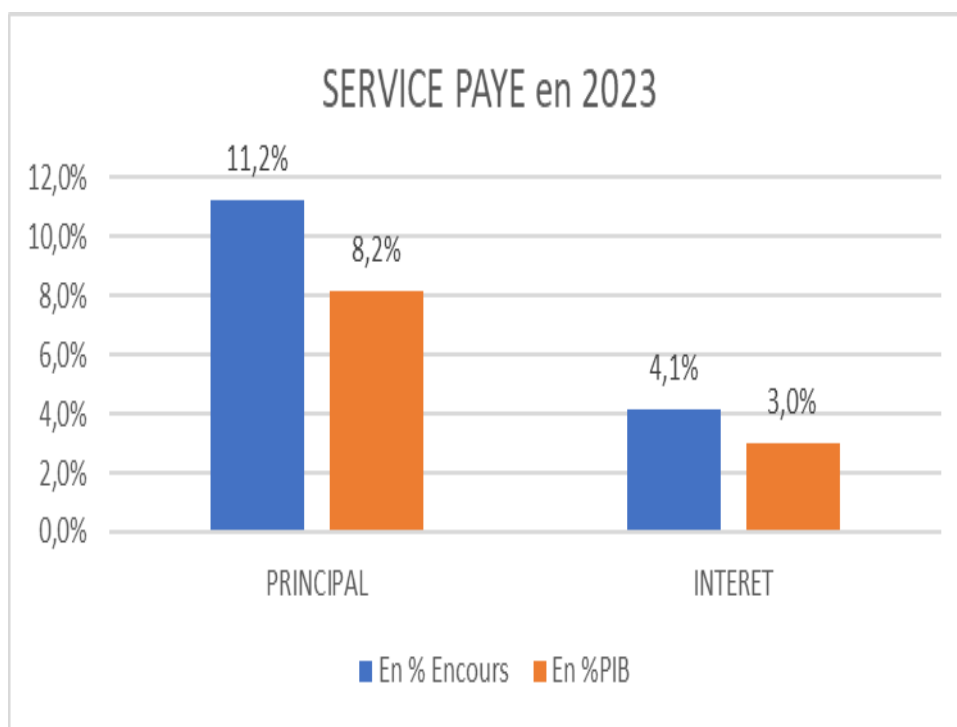


Garantie : au titre de la dette garantie, l'encours à fin 2023 s'élève à 569,7 milliards. Les entreprises bénéficiaires sont la SENELEC, Air Sénégal, SOGIP, SOGEP, FONSI, FERA, ASER, FHS.

Dette non garantie des organismes publics : l'encours de la dette non garanties des entités publiques suivie ressort à 811 milliards de FCFA à fin 2023.

III- LE SERVICE DE LA DETTE A FIN 2023

Le service de la dette payé 2023 ressort à 2116,79 milliards (une progression de 59,4% comparée à 2022), soit 15,4% de l'encours et 11,2% du PIB. Les paiements de principal s'élèvent à 1548,32 milliards (soit 11,2% de l'encours total et 8,2% du PIB) dont 632,04 milliards sur la dette extérieure (7% de l'encours de la dette extérieure) et 916,28 milliards sur la dette intérieure (20% de l'encours de la dette intérieure). Concernant les montants des paiements d'intérêt, ils sont arrêtés à 568,47 milliards globalement (4,2% de l'encours global et 3% du PIB) dont 394,06 milliards sur la dette extérieure et 174,41 sur la dette intérieure.



IV- EXECUTION DU PLAN DE FINANCEMENT 2023

Tableau 1 : Tableau synthétique de l'exécution du plan de financement sur T4 2023

| | PRÉVISIONS BASE LF 2023 | | RÉALISATIONS T4 2023 | |
|----------------------------------|-------------------------|-------------|----------------------|---------------|
| | EN FCFA | % BF/ SDMT | EN FCFA | EN % BF/SDMT |
| Besoin de financement LFI | 3242,7 | 100% | 3242,7 | 102,1% |
| Ressources extérieures | 1102,5 | 34% | 1679,7 | 51,8% |
| Ressources intérieures | 2140,2 | 66% | 1630,6 | 50,3% |

Tableau 2 : Tableau des prévisions et réalisations du plan de financement à fin 2023

| Prévision du plan de financement de l'année 2023 | | | | Exécution à T4-2023 | | |
|--|--------------------|-------------------|----------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|
| Devises | Nature/bailleurs | Type de taux | % du besoin de financement | | % du besoin de financement | Montant en Mds FCFA |
| EUR | Concessionnel | VAR | 0% | | | |
| XDR | Concessionnel | FIX | 0% | | | |
| USD | Concessionnel | FIX | 4% | | 5,8% | 64,5 |
| EUR | Concessionnel | FIX | 33% | | 35,6% | 392,1 |
| EUR | Concessionnel | VAR | 13% | | 0,0% | 0,0 |
| USD | Semi-concessionnel | FIX | 0% | | 2,5% | 27,5 |
| USD | Concessionnel | VAR | 2% | | 0,0% | 0,0 |
| EUR | Eurobond | FIX | 0% | | 0,0% | 0,0 |
| USD | Eurobond | VAR | 0% | | 0,0% | 0,0 |
| EUR | Semi-concessionnel | VAR | 48% | | 19,7% | 216,8 |
| EUR | Semi-concessionnel | FIX | 0% | | 0,3% | 3,6 |
| EUR | Commercial | VAR | 0% | | 71,3% | 785,8 |
| USD | Semi-concessionnel | VAR | 0% | | 3,2% | 35,8 |
| EUR | Commercial | FIX | 0% | | 1,8% | 20,0 |
| XOF | Commercial | FIX | 0% | | 12,1% | 133,6 |
| Total tirages extérieurs | | | | | | 1 679,7 |
| | | Cible SDMT | 34% | | 51,8% | |
| XOF | OT_20ans | FIX | 0% | | | |
| XOF | Commercial | VAR | 0% | | | |
| XOF | Semi-concessionnel | FIX | 3% | | 16,1% | 262,2 |
| XOF | OT_2ans | FIX | | | 3,2% | 52,8 |
| XOF | OT_3ans | FIX | 26% | | 39,3% | 641,4 |
| XOF | OT_5ans | FIX | 21% | | 5,6% | 91,3 |
| XOF | OT_7ans | FIX | 15% | | 0,0% | |
| XOF | OT_10ans | FIX | 8% | | 0,0% | |
| XOF | OT_15ans | FIX | 3% | | 0,0% | |
| XOF | BAT | FIX | 24% | | 9,3% | 151,9 |
| XOF | APE_5ans | FIX | | | 10,3% | 168,2 |
| XOF | APE_7ans | FIX | | | 9,0% | 146,8 |
| XOF | APE_10ans | FIX | | | 7,1% | 116,2 |
| Total ressources intérieures | | | | | | 1 630,6 |
| | | Cible SDMT | 66% | | 50,3% | |
| Total | | | 100% | | 102,1% | 3 310,4 |

V- CARACTÉRISTIQUES DE COÛTS ET RISQUES

À fin décembre 2023, les financements mobilisés par l'État centrale (soit 3158,5 milliards FCFA, hors opération de trésorerie) représentent près de **16,7%** du PIB.

Le coût moyen des nouvelles émissions de dette intérieure (y compris les BAT) à fin décembre 2023 ressort **6,7%**. Il est de **4,5%** pour les tirages sur ressources extérieures sur la même période.

La durée de vie moyenne de la nouvelle dette intérieure est de **3,4 ans** ; elle est de **13,9 ans** pour les nouveaux tirages extérieurs.

En outre, la part de **la dette à taux d'intérêt variable** se situe à 32% et porte en totalité sur les ressources extérieures, en particulier sur des lignes de dettes libellées en euro.

Le recours assez important à la dette commerciale, dont les coûts sont élevés en 2023 est largement être expliqué par les contraintes du marché avec une liquidité peu disponible pour la satisfaction des besoins financiers de l'État.

Le même constat est fait sur le marché domestique où l'État a eu peine à mobiliser sur des maturités supérieures à 5 ans.

En 2023, et même un peu vers fin 2022, les conditions du marché se sont durcies dans un contexte de forte inflation et de politique de restriction monétaire menée par la BCEAO. Les maturités longues très prisées par les États sont devenues moins attractives pour les investisseurs. En 2023, la plus longue maturité obtenue par l'État du Sénégal sur le marché domestique est de 5 ans (00 mobilisations par OAT de plus de 5 ans). L'instrument le plus utilisé a été l'OAT de 3 ans (39% contre 26% prévu dans le plan de financement). D'où un raccourcissement de la maturité moyenne des ressources mobilisées sur le marché domestique, qui ressort à 3,4 ans en 2023. Le coût des ressources s'est renchéri, atteignant un taux de rendement de 7,76% pour l'OAT de 3 ans.

Ailleurs, sur le volet financement extérieur, il s'avère que les ressources concessionnelles deviennent peu disponibles pour le Sénégal en raison de son statut de pays à revenu moyen intermédiaire et sans doute de futur producteur de pétrole. En butte à cette difficulté, l'alternative a été un recours plus important aux crédits à l'exportation (largement contracté au cours du 1^{er} trimestre) qui ont atteint 26% du montant des financements extérieurs en 2023.

VI- ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE

Analyse de viabilité de la dette en 2023 : l'analyse de viabilité de la dette réalisée en 2023 a révélé un risque de surendettement modéré avec très peu de marge d'absorption des chocs. Le ratio service de la dette sur les exportations connaît un dépassement ponctuel en 202' mais, dans le scénario du choc le plus extrême, le ratio valeur actuelle de la dette rapportée aux exportations connaîtrait un dépassement sur une plus longue période.

L'appréciation de l'AVD montre que l'Etat du Sénégal dispose d'un risque modéré de surendettement. Il est à noter que l'AVD indique une capacité limitée d'absorption des chocs, appelant donc à une vigilance renforcée quant à la mise en œuvre de la SDMT et la gestion de l'endettement de manière générale.

En termes de perspectives, l'AVD prévoit une amélioration de l'ensemble des indicateurs, à la fois sur l'AVD externe et public :

- **Pour l'AVD externe**, il est projeté une baisse de l'endettement externe à travers un recours plus fréquent au marché domestique et aux financements concessionnels et semi-concessionnels, qui restent les sources de financement privilégiées de l'Etat du Sénégal
- **Pour l'AVD publique** (externe et intérieure), il est également prévu une baisse de l'endettement public qui s'explique par (i) un accroissement du PIB au cours des prochaines années via l'exploitation des projets d'hydrocarbures, mais aussi la mise en œuvre continue du PSE et (ii) une consolidation budgétaire permettant de réduire l'accroissement nominal de la dette publique

L'amélioration prévue de ces indicateurs suggère donc que les vulnérabilités liées à la dette devraient décroître au cours des prochaines années, améliorant donc les marges d'endettement pour l'État du Sénégal.