

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

**DIRECTION GENERALE
DE LA DETTE PUBLIQUE**

**COMITE NATIONAL DE
LA DETTE PUBLIQUE**

REPUBLIQUE DU MALI
Un Peuple-Un But-Une Foi



**STRATEGIE D'ENDETTEMENT
PUBLIC DU MALI
A MOYEN TERME 2019-2021**

Août 2018

Table des matières

SIGLES ET ACRONYMES.....	3
LISTE DES ILLUSTRATIONS.....	4
<i>Liste des tableaux.....</i>	<i>4</i>
<i>Liste des graphiques.....</i>	<i>4</i>
INTRODUCTION	5
A. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2018.....	7
<i>I. Revue du portefeuille de la dette publique.....</i>	<i>7</i>
1.1. Dette publique.....	8
1.2. Dette intérieure par type d'instruments.....	10
1.3. Dette extérieure par catégorie de créanciers	11
1.4. Coût par type de dette	12
1.5. Profil des échéances par type de dette.....	13
1.6. Profil des échéances de la Dette totale	13
<i>II. Récapitulatif des indicateurs</i>	<i>14</i>
<i>III. Sources de financement (extérieures et intérieures), plafond d'endettement public pour la période 2019-2021</i>	<i>15</i>
3.1. Justification de l'emprunt public.....	15
3.1.1. Besoins de financement (Milliards de FCFA).....	15
3.1.2. Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2019	16
3.2. Orientations de la politique d'endettement pour la période 2019-2021	16
B. STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR LA PERIODE 2019-2021	17
<i>I. Présentation des stratégies</i>	<i>17</i>
1.1. Stratégie S1 : Stratégie de base.....	17
1.2. Stratégie S2 : Changement de la structure de la dette intérieure en accordant la primauté aux dettes à long terme	17
1.3. Stratégie S3 : Maximisation des prêts concessionnels extérieurs	17
1.4. Stratégie S4 : Recours aux emprunts commerciaux extérieurs	18
<i>II. Validation des hypothèses.....</i>	<i>18</i>
<i>III. Analyse des résultats</i>	<i>19</i>
3.1. Profils d'amortissement et indicateurs de coûts et de risques	19
3.2. Analyse de la sensibilité aux chocs et perspectives de viabilité de la dette	21
C. RECOMMANDATIONS.....	23
CONCLUSION	24

SIGLES ET ACRONYMES

AID	Association Internationale pour le Développement
ATM	Durée Moyenne de Maturité
ATR	Durée Moyenne de Révision de Taux d'Intérêts
BADEA	Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique
BID	Banque Islamique de Développement
BM	Banque Mondiale
BOAD	Banque Ouest Africaine de Développement
CM	Conseil des Ministres
CNDP	Comité National de la Dette Publique
CREDD	Cadre Stratégique pour la Relance Economique et le Développement Durable
CVD	Cadre de Viabilité de la Dette
DGB	Direction Générale du Budget
DGDP	Direction Générale de la Dette Publique
DNTCP	Direction Nationale du Trésor et de la Comptabilité Publique
DTS/XDR	Droits de Tirages Spéciaux
EUR	Euro
FAD	Fonds Africain de Développement
FCFA	Franc de la Communauté Financière d'Afrique
FIDA	Fonds International pour le Développement Agricole
FMI	Fonds Monétaire International
FSD	Fonds Saoudien pour le Développement
IADM	Initiative d'Allégement de la Dette Multilatérale
IBW	Institutions de Breton Woods
INSTAT	Institut National de la Statistique
LOPM	Loi d'Orientation et de Programmation Militaire
LPSI	Loi de Programmation de la Sécurité Intérieure (LPSI)
PIB	Produit Intérieur Brut
PPTE	Pays Pauvres Très Endettés
PTI	Programme Triennal d'Investissement
SDMT	Stratégie d'Endettement à Moyen Terme
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UNTM	Union Nationale des Travailleurs du Mali
USD	Dollar des Etats Unis d'Amérique
VA	Valeur Actualisée
XOF	Francs CFA

LISTE DES ILLUSTRATIONS

Liste des tableaux

Tableau 1 : Composition par type de dettes	8
Tableau 2 : Composition par type de taux d'intérêt.....	8
Tableau 3 : Dette intérieure par type d'instruments.....	10
Tableau 4 : Maturités des Obligations	10
Tableau 5 : Dette extérieure par catégorie de créanciers	11
Tableau 6 : Coût par type de dette	12
Tableau 7 : Indicateurs de coûts et risques	14
Tableau 8 : Besoins de financement	15
Tableau 9 : Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2019.....	16
Tableau 10 : Indicateurs de coûts et risques	20

Liste des graphiques

Graphique 1 : Composition de la dette publique.....	8
Graphique 2 : Dette publique par type de taux d'intérêt.....	9
Graphique 3 : Composition par devises	9
Graphique 4 : Dette intérieure par type d'instrument	10
Graphique 5 : Maturités des Obligations	11
Graphique 6 : Dette Extérieure par catégorie de créanciers en fin 2018	11
Graphique 7 : Principaux créanciers du Mali (Dette extérieure)	12
Graphique 8 : Profil des échéances par type de dette (en millions de FCFA)	13
Graphique 9 : Profil des échéances de la Dette totale.....	13
Graphique 10 : Financement intérieur net par stratégie (par rapport au PIB).....	18
Graphique 11 : Profils d'amortissement de la dette extérieure et intérieure après la mise en œuvre de chaque stratégie	19
Graphique 12 : Résultats des tests de sensibilité aux chocs.....	22

INTRODUCTION

La gestion de la dette a pour objectif majeur de pourvoir aux besoins de financement de l'Etat et de ses obligations futures de paiement au moindre coût possible, à court, moyen et long termes, en maintenant les risques à un niveau satisfaisant, tout en réalisant les autres objectifs des autorités, tels que le développement durable, la réduction de la pauvreté, le développement des marchés financiers, etc.

Dans le but d'atteindre cet objectif et d'encadrer le processus de ré-endettement des pays post-PPTE en vue de leur permettre de mobiliser des ressources dont ils ont besoin dans les limites de leurs capacités de remboursement, les pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) ont adopté le 04 juillet 2007, le Règlement N°09/2007/CM/UEMOA portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de l'Union.

Ce dispositif permet à chaque pays membre d'avoir, entre autres, un guide concernant les décisions d'emprunts, de manière à couvrir son besoin de financement tout en tenant compte des moyens dont il dispose pour assurer le service de sa dette actuelle et future, ainsi que les chocs auxquels il peut être exposé.

Conformément aux prescriptions du Règlement susmentionné, chaque Etat doit se doter d'un document de stratégie d'endettement, à annexer annuellement à la Loi des Finances.

L'élaboration d'une stratégie d'endettement concourt à la rationalisation et à l'efficacité des ressources d'emprunt étant entendu qu'elles sont indispensables au regard de l'insuffisance des ressources internes pour couvrir les besoins de financement des projets de développement.

En effet, l'endettement doit s'inscrire dans le cadre d'une politique dynamique pour être compatible avec les objectifs macroéconomiques à court, moyen et long termes permettant d'assurer une croissance économique soutenue et durable, afin de faire face convenablement au service de la dette.

C'est en raison de cette exigence communautaire, des contraintes budgétaires d'ordre interne et de la rareté des ressources financières à moindre coût (concessionnelles) sur le marché international, assorties de risques acceptables, que le Mali a jugé nécessaire et utile, depuis quelques années, de se doter d'un document de stratégie d'endettement à moyen terme glissant annuellement.

Ce document a pour objectif d'encadrer le processus d'endettement du Mali dans un souci d'assurer convenablement les besoins de financement de l'économie nationale sans porter atteinte à la viabilité de la dette et à la soutenabilité des finances publiques.

L'élaboration de la stratégie d'endettement à moyen terme 2019-2021 intervient dans un contexte caractérisé par les multiples efforts continus de l'Etat pour faire face aux effets de la crise multiforme et multidimensionnelle sans précédent, que le pays a connue au cours de l'année 2012.

Pour sortir de cette crise, l'Etat du Mali a multiplié des actions et initiatives allant dans le sens de rétablir la paix et de maintenir la cohésion sociale, telles que la signature, le 15 mai 2015, de

l'Accord pour la Paix et la Réconciliation au Mali issu du processus d'Alger qui a été parachevé le 20 juin 2015, l'organisation de la Conférence d'Entente Nationale, etc.

La mise en œuvre des multiples engagements et actions issus de cet accord et autres initiatives nécessite d'importants efforts de l'Etat en termes de mobilisation de ressources financières sur le plan national et international.

Dans un souci de rétablissement de la paix et de la sécurité sur toute l'étendue du territoire national, d'assurer l'autosuffisance alimentaire et mettre toutes les régions du pays au même niveau de développement socio-économique, la gestion budgétaire de 2018 est marquée par la poursuite de :

- la mise en œuvre de la Stratégie nationale de développement du pays (document Post CREDD) ;
- la mise en œuvre de la Loi d'Orientation et de Programmation Militaire (LOPM) ;
- la mise en œuvre de la Loi de Programmation de la Sécurité Intérieure (LPSI) ;
- la promotion de la politique agricole (avec une affectation budgétaire annuelle de 15% depuis 2015) ;
- la mise en œuvre de la politique de régionalisation du pays ;
- la mise en œuvre du programme présidentiel d'urgences sociales ;

- la mobilisation des ressources liées à l'organisation des différentes élections au cours de l'année 2018.

Au regard de l'importance et du caractère d'urgence à satisfaire ces besoins de financements, la mobilisation d'importantes ressources constitue un défi énorme pour notre pays. La nécessité de définir une stratégie d'endettement demeure un impératif. Cette stratégie est partie intégrante des fonctions principales de gestion de la dette et vise à assurer le financement des besoins de développement national tout en ayant pour préoccupation la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques.

Le présent document répond au souci de disposer, notamment pour le Comité National de la Dette Publique (CNDP), d'un référentiel pour la supervision des actes d'endettement et une gestion rationnelle de la dette publique. Il s'articule autour des deux principaux points ci-après :

- l'analyse du portefeuille de la dette publique au 31 décembre 2018 ;
- la stratégie d'endettement public à moyen terme 2019-2021.

A. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2018

Pour l'analyse du portefeuille de la dette publique du Mali, les indicateurs de suivi ci-après ont été retenus :

- risque de refinancement :
 - (i) vie moyenne de la dette;
 - (ii) refinancement sur 1 an.
- risque de taux d'intérêt :
 - (i) période moyenne de révision;
 - (ii) dette révisable dans 1 an;
 - (iii) concessionnalité moyenne du portefeuille.
- qualité du portefeuille :
 - (i) risque de change : Ratio dette extérieure/dette Totale;
 - (ii) répartition du portefeuille de la dette par devises.
- soutenabilité de la dette :
 - (i) indicateurs de viabilité de la dette extérieure ;
 - (ii) Valeur Actualisée (VA)/exportation de biens et services (%);
 - (iii) Valeur Actualisée (VA)/PIB (%);
 - (iv) Valeur Actualisée (VA)/recettes budgétaires (%);
 - (v) indicateurs de viabilité de la dette publique et publiquement garantie.

Ces indicateurs sont tirés de la dernière analyse de viabilité de la dette publique du Mali effectuée par le FMI et la Banque mondiale en juin 2018.

I. Revue du portefeuille de la dette publique

L'évolution de la dette publique extérieure du Mali a été marquée par plusieurs opérations de restructuration dont le pays a bénéficié avant l'initiative PPTE (Pays Pauvres Très Endettés) et dans le cadre de l'initiative PPTE et de l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM) en 2006. Ces allègements ont eu un impact positif et significatif sur la viabilité de la dette extérieure du Mali permettant une diminution de l'encours de la dette totale de 103% du PIB en 2000 à 19% en 2006. Cet encours a repris son envol depuis quelques années et ressortait déjà à 27,1% du PIB en 2013, puis a progressé pour atteindre 30,6% en 2015 avant de franchir les 35% du PIB en 2016 et 2017. Au 31 décembre 2018, il devrait ressortir à 35,5% du PIB.

Par le passé, le pays a essentiellement mobilisé des financements extérieurs. Cependant, à partir de juin 2003, le Mali a entrepris la diversification de ses sources de financement en recourant au marché de titres publics par l'émission de bons du Trésor (depuis 2003) et d'obligations du Trésor à partir de 2008.

Il ressort de la revue du portefeuille projeté de la dette publique au 31 décembre 2018 les analyses ci-après :

1.1. Dette publique

1.1.1. Composition par type de dettes

Tableau 1 : Composition par type de dettes

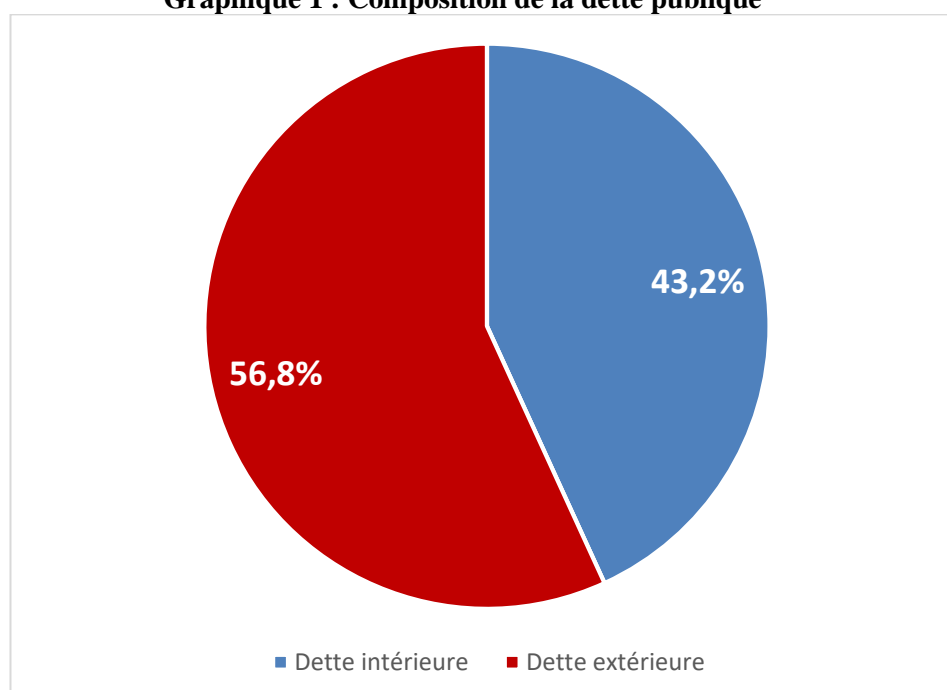
	Montants en millions de FCFA	%
Dette publique	3 350 199	100,0
Dette intérieure	1 446 321	43,2
Dette extérieure	1 903 878	56,8

Source : DGDP, DNTCP 2018

NB :

- La dette intérieure est constituée des prêts libellés en monnaie locale y compris les prêts FMI et BOAD ;
- la dette extérieure est constituée des prêts libellés en devises.

Graphique 1 : Composition de la dette publique



Source : DGDP 2018

Il ressort de l'analyse du portefeuille de la dette publique que l'encours total s'élèverait au 31 décembre 2018 à 3 350,199 milliards de FCFA constitué de 1 903,878 milliards de FCFA de dette extérieure (soit 56,8%) et 1 446,321 milliards de FCFA de dette intérieure (soit 43,2%).

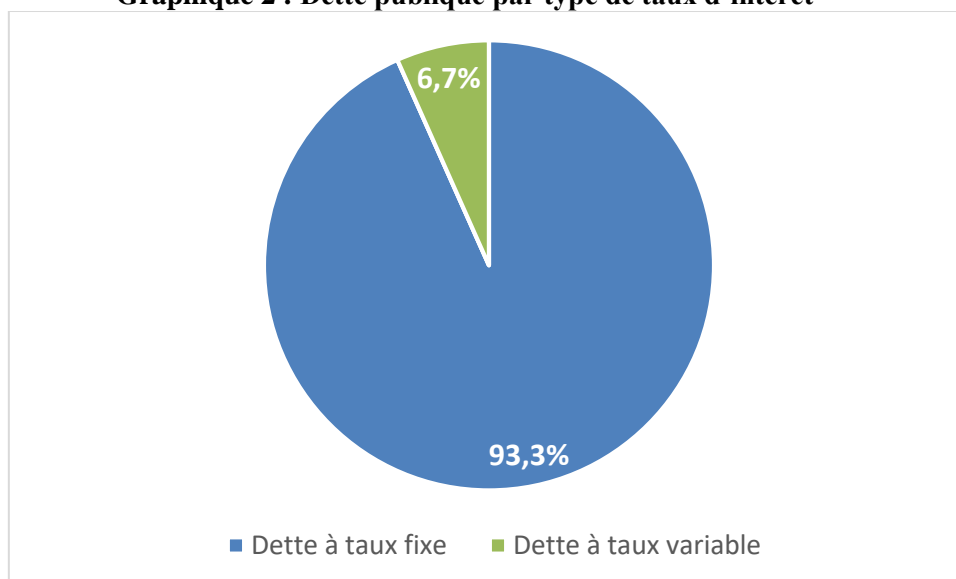
1.1.2. Composition par type de taux d'intérêt

Tableau 2 : Composition par type de taux d'intérêt

	Montants en millions de FCFA	%
Dette publique	3 350 199	100,0
Dette à taux fixe	3 126 549	93,3
Dette à taux variable	223 650	6,7

Source : DGDP 2018

Graphique 2 : Dette publique par type de taux d'intérêt

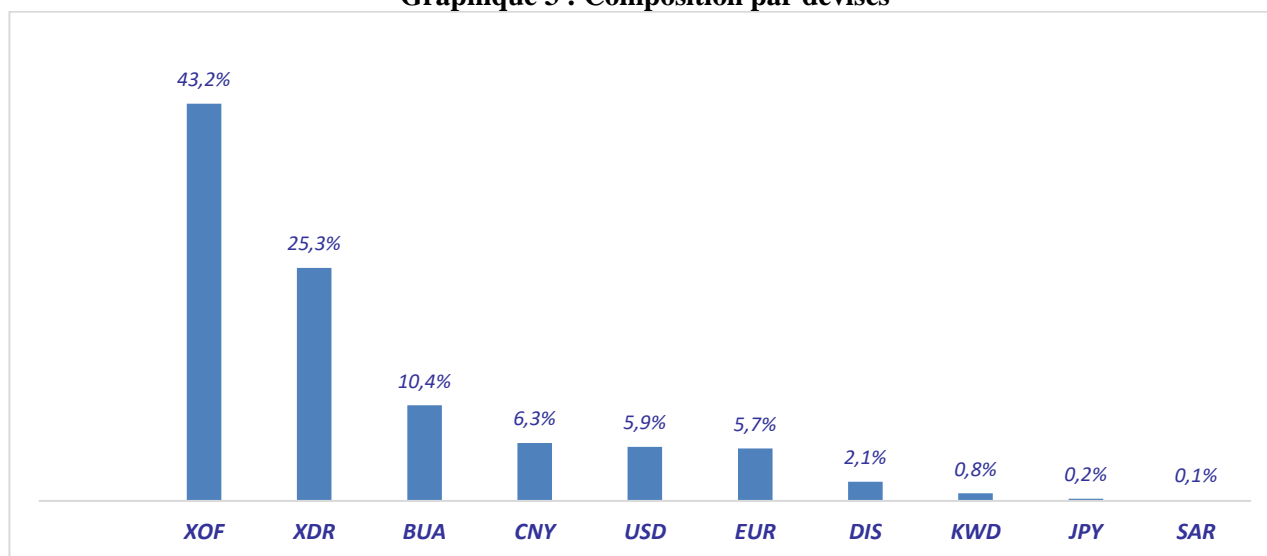


Source : DGDP 2018

Le portefeuille est essentiellement constitué de dettes à taux d'intérêt fixe représentant 93,3% de la dette totale. Par conséquent, il est faiblement exposé au risque de taux d'intérêt.

1.1.3. Composition par devises

Graphique 3 : Composition par devises



Source : DGDP 2018

Note : XOF = Franc CFA ; XDR = Droits de tirage spéciaux ; BUA = Unité de compte BAD ; CNY = Yuan chinois ; USD = Dollar américain ; EUR = Euro ; DIS = Dinar Islamique ; KWD = Dinar Koweïtien ; JPY = Yen japonais ; SAR = Riyal saoudien.

La dette publique, au 31 décembre 2018, serait constituée de 56,8% de devises étrangères et de 43,2% de monnaie locale (XOF). Il en résulte que le portefeuille pourrait être exposé à un risque de taux de change. Cependant, ce risque serait quelque peu atténué par la proportion de dette libellée en Euro (5,7%) ayant une parité fixe avec le franc CFA.

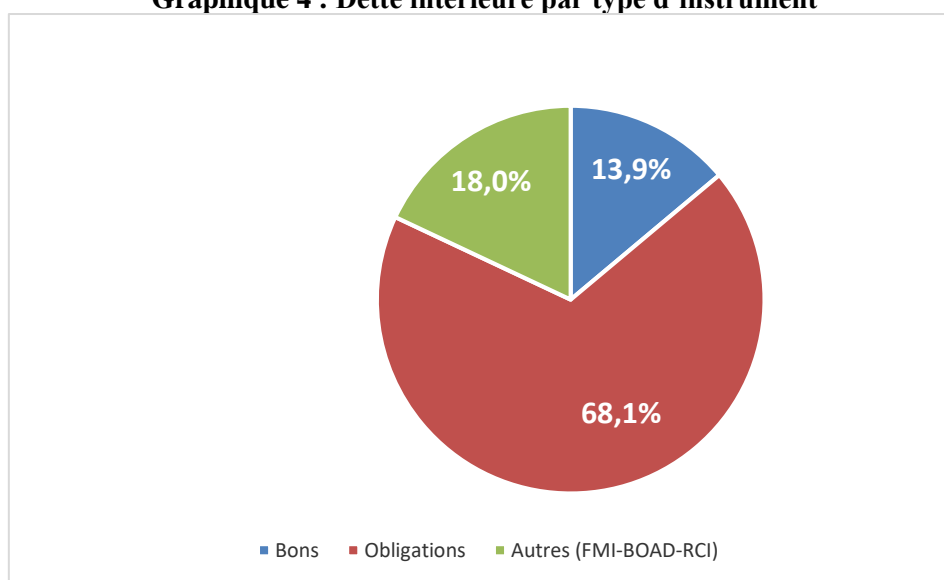
1.2. Dette intérieure par type d'instruments

Tableau 3 : Dette intérieure par type d'instruments

	Montants en millions de FCFA	%
Total Dette intérieure	1 446 321	100,0
Bons du trésor	201 268	13,9
Obligations	984 977	68,1
Autres (FMI-BOAD-RCI)	260 076	18,0

Source : DNTCP ; DGDP 2018

Graphique 4 : Dette intérieure par type d'instrument



Source : DNTCP ; DGDP 2018

La dette intérieure est composée principalement de titres publics à court et moyen termes dont 68,1% d'obligations et 13,9% de bons du Trésor. Les autres instruments (18%) sont constitués de prêts de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD), des allocations de Droits de Tirage Spéciaux (DTS) du FMI et du prêt de la Côte d'Ivoire.

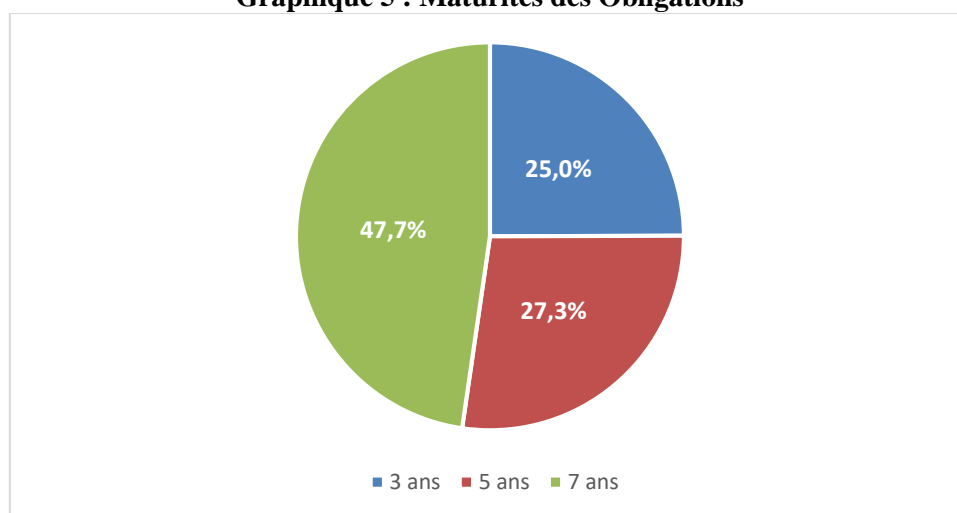
En ce qui concerne les obligations, le tableau ci-après donne les différentes caractéristiques par maturité.

Tableau 4 : Maturités des Obligations

Maturités des Obligations	Montants en Million de FCFA	%
3 ans	245 766,82	25,0
5 ans	269 329,29	27,3
7 ans	469 881,13	47,7
Total	984 977,24	100,0

Source : DGDP ; DNTCP 2018

Graphique 5 : Maturités des Obligations



A la lecture du tableau, il ressort qu'environ 27,3% des obligations ont une maturité de 5 ans contre 47,7% pour 7 ans et 25% pour 3 ans. Il est à noter qu'il n'y a plus d'obligations de 10 ans de maturité dans le portefeuille.

1.3. Dette extérieure par catégorie de créanciers

Tableau 5 : Dette extérieure par catégorie de créanciers

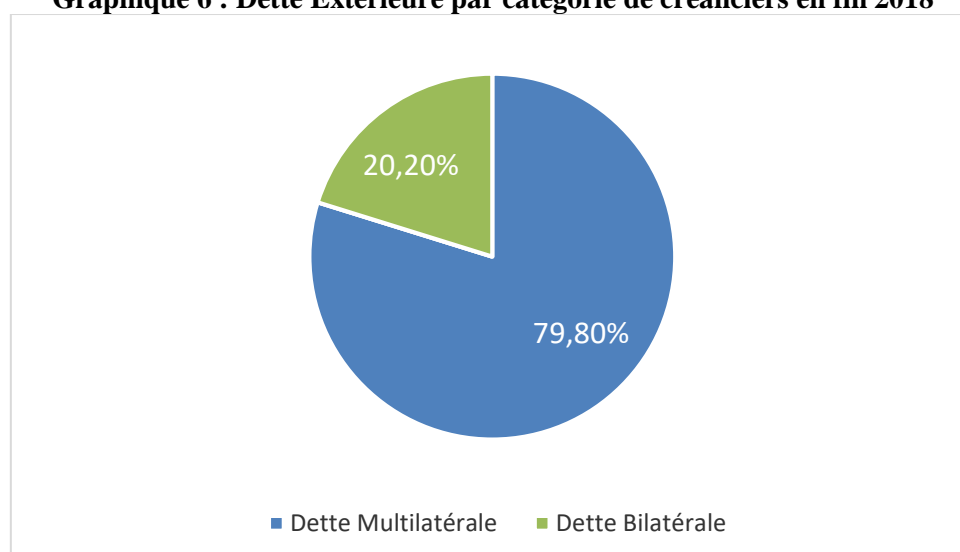
	Montant (millions de FCFA)	%
Dette Extérieure	1 903 878	100
Dette Multilatérale	1 519 274	79,8
Dette Bilatérale	384 604	20,2

Source : DGDP 2018

En fin 2018, l'encours de la dette extérieure se décomposerait comme suit:

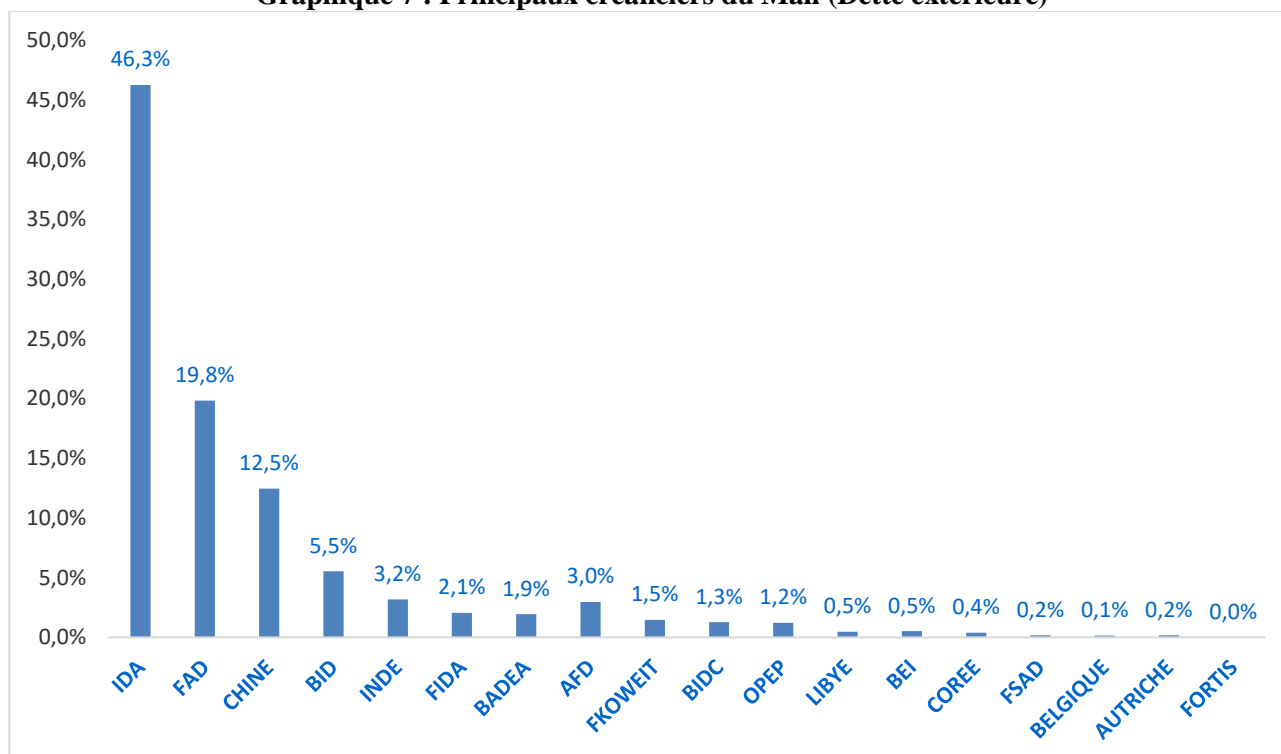
- 1 519,274 milliards de FCFA de dette multilatérale, soit 79,8% ;
- 384,604 milliards de FCFA de dette bilatérale, soit 20,2%.

Graphique 6 : Dette Extérieure par catégorie de créanciers en fin 2018



Source : DGDP 2018

Graphique 7 : Principaux créanciers du Mali (Dettes extérieures)



Source : DGDP 2018

Les principaux créanciers du Mali en fin 2018 sont : la Banque Mondiale (IDA) (46,3%), le FAD (19,8%), la Chine (12,5%), la BID (5,5%), l'Inde (3,2%), l'AFD (3%), le FIDA (2,1%), ainsi que la BADEA (1,9%).

1.4. Coût par type de dette

Tableau 6 : Coût par type de dette

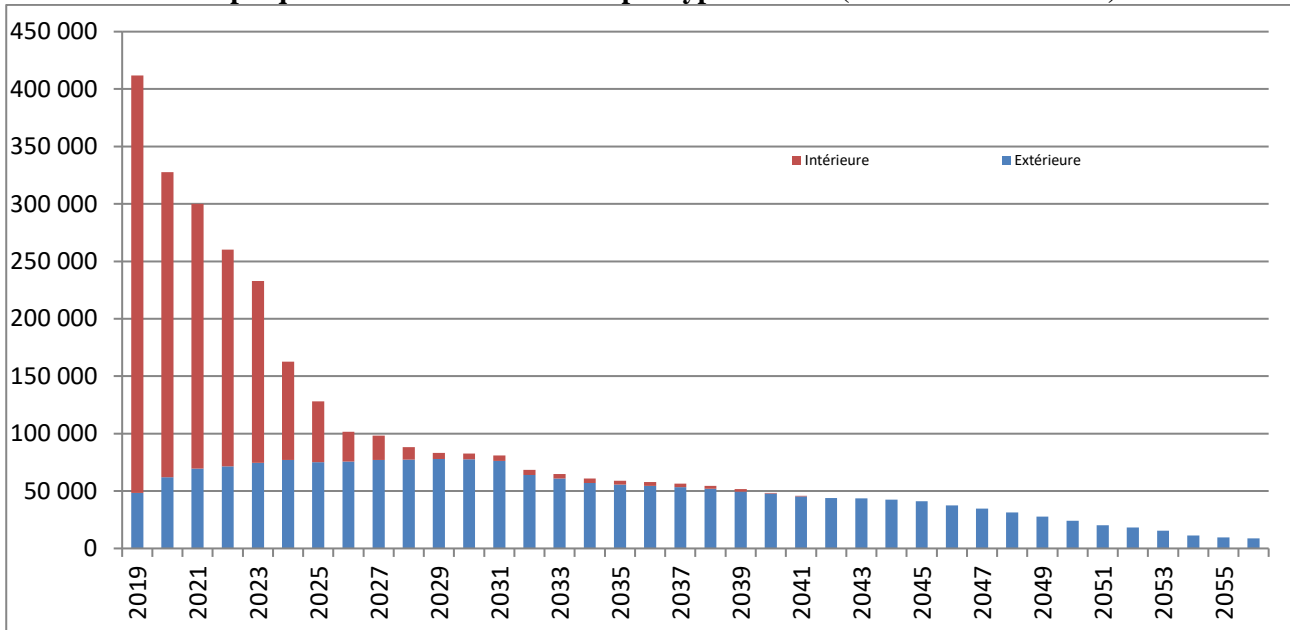
Coût de la Dette	%
Taux d'intérêt moyen sur la dette totale	2,93
Taux d'intérêt moyen sur la dette intérieure	5,52
Taux d'intérêt moyen sur la dette extérieure	0,97

Source : DGDP 2018

L'analyse du portefeuille montre que la dette intérieure coûte environ six (06) fois plus chère que la dette extérieure. Par ailleurs, le coût moyen de la dette est relativement faible (2,93%) dû à la dette extérieure qui est fortement concessionnelle (0,97%).

1.5. Profil des échéances par type de dette

Graphique 8 : Profil des échéances par type de dette (en millions de FCFA)

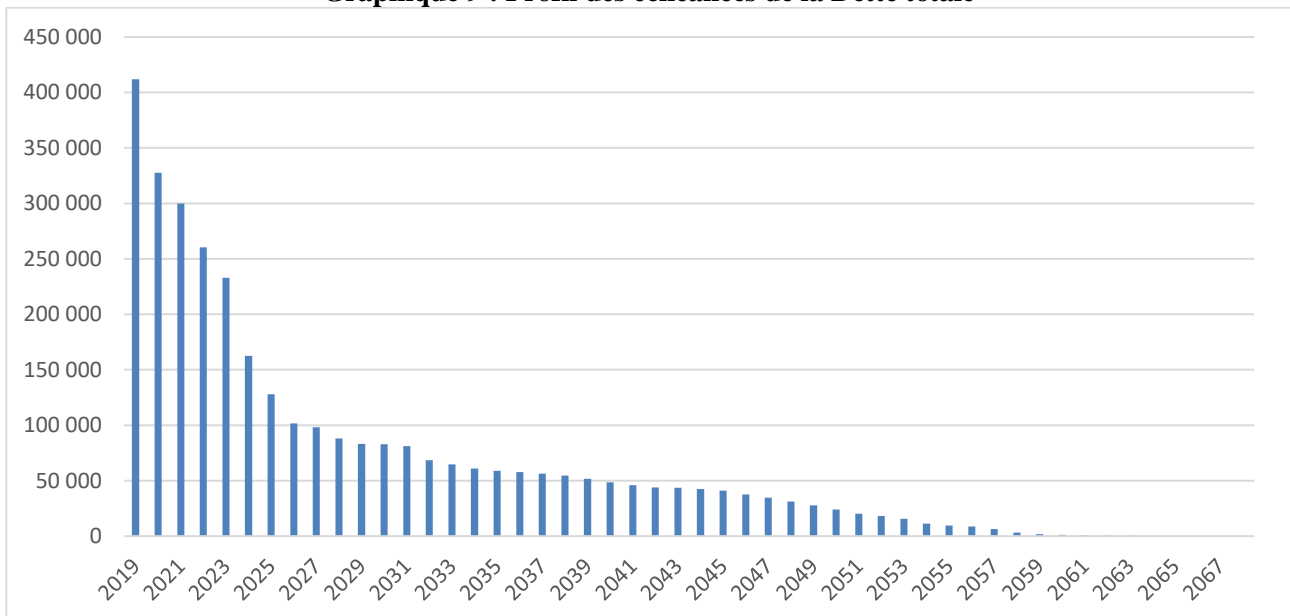


Source: DGDP 2018

Plus de la moitié de la dette intérieure (59%) arrive à échéance dans les trois (03) prochaines années. Quant à la dette extérieure, le profil de remboursement est échelonné sur une période relativement longue, prouvant encore une fois de plus son caractère concessionnel.

1.6. Profil des échéances de la Dette totale

Graphique 9 : Profil des échéances de la Dette totale



Source: DGDP 2018

Au regard de ce profil de remboursement de la dette totale, on constate qu'une forte proportion de la dette totale arrive à échéance dans les cinq prochaines années, due à la dette intérieure. Ce profil montre une tendance à la baisse en termes de remboursement d'année en année.

II. Récapitulatif des indicateurs

Tableau 7 : Indicateurs de coûts et risques

Indicateurs de coûts et risque		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Dettes nominale (millions de FCFA)		1 903 877,8	1 446 320,7	3 350 198,5
Dettes nominale (% du PIB)		20,2	15,3	35,5
Valeur actualisée nette (% du PIB)		12,2	15,8	28,0
Coût de la dette	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	1,0	5,5	2,9
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	14,8	3,1	9,8
	Dettes amortissables durant l'année prochaine (% du total)	2,5	25,1	12,3
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	14,8	3,1	9,7
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	3,5	25,1	12,9
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	98,82	86,1	93,3
Risque de taux de change	Dettes en devises (% du total)			56,8
	Amortissements en devise durant l'année prochaine (% du stock de réserves en devises)			4,10

Source : DGDP 2018

En fin 2018, la dette nominale rapportée au PIB représenterait 35,5% ; ce qui respecte les critères de convergence de l'UEMOA ($\leq 70\%$).

Pour la même période, la valeur actualisée de la dette rapportée au PIB, représenterait 28,0%, inférieure à 40% exigé par le FMI pour les pays ayant une capacité moyenne de gestion de la dette, dont le CPIA¹ est compris entre 3,25 et 3,75 (pour le Mali le CPIA est de 3,37 de 2014 à 2016).

On constate que la dette intérieure coûte environ six (06) fois plus chère que la dette extérieure. Par ailleurs, le coût moyen de la dette est relativement faible (2,93%) dû à la dette extérieure qui est fortement concessionnelle (0,97%).

En ce qui concerne la dette intérieure, les indicateurs faisant référence à la maturité moyenne (3,1ans) et sa proportion qui arrive à échéance dans un an (25,1%) montrent l'existence d'un risque de refinancement.

Toutefois, ce risque est atténué lorsqu'on rapporte l'analyse à la dette totale du fait de la concessionnalité de la dette extérieure.

¹ CPIA : Country Policy and Institutional Assessment (Evaluation des Politiques et des Institutions du Pays)

La proportion de la dette intérieure révisable dans un an (1) est de 25,1%. Ce qui expose davantage le portefeuille à un risque de taux d'intérêts.

Il importe de faire également mention du risque de taux de change dû à la forte proportion de dette libellée en devises dans le portefeuille, soit 56,8%.

III. Sources de financement (extérieures et intérieures), plafond d'endettement public pour la période 2019-2021

Dans cette section, les points suivants seront abordés :

- la justification de l'emprunt ;
- les orientations de la politique d'endettement public pour la période 2019-2021.

3.1. Justification de l'emprunt public

En dépit des bonnes performances enregistrées par l'économie nationale au cours des cinq dernières années avec notamment une croissance réelle moyenne du PIB de plus de 4%, le budget de l'Etat est resté structurellement déficitaire. Cette situation résulte de la faiblesse des ressources propres (taux de pression fiscale bas) et une augmentation des besoins de financement.

Pour l'année 2019, les orientations économiques et financières visent l'atteinte d'un taux de pression fiscale de **16,5%**. En cohérence avec les perspectives macroéconomiques, le besoin de financement de l'Etat ressort en 2019 à **734,4 milliards de FCFA**, soit 7,3% du PIB nominal. Ce besoin comprend: le solde primaire, l'amortissement de la dette et les intérêts.

3.1.1. Besoins de financement (Milliards de FCFA)

Tableau 8 : Besoins de financement

	2019	2020	2021
Recettes Publiques (y compris dons)	2035,4	2 208,2	2 392,2
Dépenses totales hors intérêt	2 258,9	2 425,7	2 608,7
Solde Primaire	223,5	217,5	216,5
Intérêts	98,3	76,7	60,0
Amortissement	412,6	328,6	302,0
Besoins de Financement	734,4	622,8	578,5
PIB	10 037,0	10 688,0	11 414,0
Besoins de Financement (%PIB)	7,3	5,8	5,1

Sources: DGB - INSTAT- DGDP 2018

Les besoins de financement pour les trois (3) prochaines années se présentent comme suit :

- 734,4 milliards de FCFA pour 2019 ;
- 622,8 milliards de FCFA pour 2020 ;
- 578,5 milliards de FCFA pour 2021.

De 2019 à 2021, on note une diminution annuelle sensible des besoins de financement de 734,4 milliards de F CFA en 2019 à 578,5 milliards de F CFA en 2021. Cette tendance se justifie par une hausse des recettes et une maîtrise des dépenses.

3.1.2. Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2019

Les termes et conditions de nouveaux emprunts intérieurs et extérieurs sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 9 : Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2019

Type / Nom Instrument	Fixe / Variable	Concessionnel /condition du marché	Maturité (ans)	Délai de Grace (ans)	Taux d'intérêt
Multilatéral (IDA, FAD, FIDA)	Fixe	Concessionnel	40	6	0,75%
Multilatéral (BEI, BIDC, OPEP)	Fixe	Concessionnel	20	5	0,75%
Bilatéral Europe (AFD, Belgique)	Fixe	Concessionnel	20	5	1,12%
Bilatéral Arabe (FSAD, FKOW)	Fixe	Concessionnel	20	5	2,00%
Multilatéral (BID, BADEA)	Fixe	Concessionnel	25	5	1,50%
Multilatéral(BID)	Variable	Concessionnel	15	3	2,00%
Bilatéral Asie (Chine +Inde + Corée du Sud)	Fixe	Concessionnel	25	5	1,50%
BOAD-FMI	Fixe	Concessionnel	15	3	2,25%
Bons du Trésor (1an)	Variable	Marché	1	0	6,00%
Bons du Trésor (3ans)	Fixe	Marché	3	2	6,10%
Obligations de 5 ans	Fixe	Marché	5	1	6,25%
Obligations de 7 ans	Fixe	Marché	7	3	6,40%
Obligations de 10 ans	Fixe	Marché	10	2	6,75%
Obligations de 12 ans	Fixe	Marché	12	2	7,00%
Prêts commerciaux	Fixe	Marché	12	4	7,50%

Source : DGDP 2018

3.2. Orientations de la politique d'endettement pour la période 2019-2021

Les orientations globales en matière d'emprunts publics extérieurs et intérieurs et de gestion de la dette pour les années 2019, 2020 et 2021 portent respectivement sur des plafonds d'endettement qui se chiffrent à 734,4 milliards de FCFA, 622,8 milliards de FCFA et 578,5 milliards de FCFA.

Le Gouvernement prévoit de recourir aux bons et obligations du Trésor sur le marché financier régional et sur le marché international suivant un calendrier indicatif annuel qui sera publié en début de chaque année par la Direction Nationale du Trésor et de la Comptabilité Publique. Parallèlement, des efforts seront poursuivis en vue de mobiliser une part importante des ressources extérieures. Les proportions de ces différents instruments dans les nouveaux besoins de financement seront déterminées par la stratégie adoptée.

B. STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR LA PERIODE 2019-2021

Cette section présente la stratégie d'endettement public du Mali retenue pour la période 2019-2021. Quatre (4) stratégies sont testées. Elles sont basées sur les tendances actuelles de la politique de mobilisation des ressources extérieures et intérieures et des actions menées par le Gouvernement pour diversifier les sources de financement des projets de développement. A cet effet, une brève présentation des quatre (4) stratégies est faite en premier lieu, suivie de la validation des hypothèses pour procéder enfin à leur analyse.

I. Présentation des stratégies

Les stratégies testées au nombre de quatre (S1, S2, S3 et S4) sont présentées dans cette section.

1.1. Stratégie S1 : Stratégie de base

La première stratégie (S1) ou **stratégie de base** consiste à maintenir la tendance actuelle de la politique de mobilisation de nouveaux financements. A cet effet, le Mali continuera à faire recours aux financements hautement concessionnels de type IDA, FAD et FIDA. En ce qui concerne le financement intérieur, l'accent serait mis sur les bons du trésor et les obligations avec une maturité proche de l'existant.

Par ailleurs, pour cette stratégie, la proportion de la dette intérieure dans les nouveaux besoins de financement est maintenue à 60% durant la période 2019-2021.

1.2. Stratégie S2 : Changement de la structure de la dette intérieure en accordant la primauté aux dettes à long terme

Dans la stratégie S2, il s'agit de rallonger la maturité de la dette intérieure. Il sera question de changer la structure de la dette intérieure en introduisant les obligations à long terme (10 ans) tout en réduisant les instruments à court et moyen terme (bons du trésor, obligations de 3 et 5 ans).

Parallèlement, l'Etat envisage de mobiliser davantage de ressources hautement concessionnelles de l'ordre de 21,5% contre 17,2% dans la stratégie S1. En outre, le financement domestique représenterait 50% des nouveaux besoins de financement durant la période 2019-2021.

1.3. Stratégie S3 : Maximisation des prêts concessionnels extérieurs

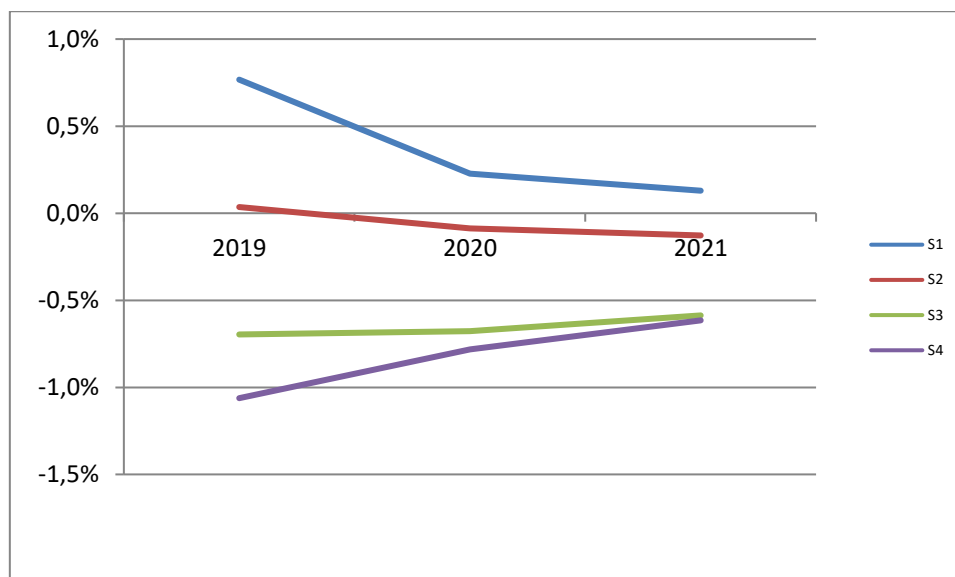
Concernant la stratégie S3, l'Etat envisagera de mobiliser davantage de ressources hautement concessionnelles de 30% en 2019 et 31,2% en 2020 contre 17,2% pour la stratégie S1. Dans cette stratégie, il s'agit de diminuer la part des instruments de la dette intérieure au profit de celle de la dette extérieure. En effet, le financement extérieur serait porté à 60% pour couvrir les nouveaux besoins de financement durant la période 2019-2021.

1.4. Stratégie S4 : Recours aux emprunts commerciaux extérieurs

La quatrième stratégie (S4) consiste à recourir aux emprunts commerciaux extérieurs (EUROBONDS) et aux prêts semi-concessionnels entraînant la réduction des prêts hautement concessionnels. Ainsi, le financement extérieur serait porté à 65% pour couvrir les nouveaux besoins de financement durant la période 2019-2021.

II. Validation des hypothèses

Graphique 10 : Financement intérieur net par stratégie (par rapport au PIB)



Source : DGDP 2018

Le graphique ci-dessus représente l'évolution du financement intérieur net rapporté au PIB et ce, à travers les différentes stratégies examinées. Bien-que les stratégies S3 et S4 montrent une évolution tendancielle progressive, leur ratio reste toujours négatif. Ce qui signifie que les remboursements prévus en termes de financement domestique de 2019-2021 dépassent les nouvelles mobilisations domestiques de la même période.

Quant à la stratégie S2, la situation étant favorable en 2019, le ratio amorce une baisse et devient négatif sur le reste de la période ; ce qui signifie que les nouveaux remboursements seront supérieurs aux nouvelles mobilisations.

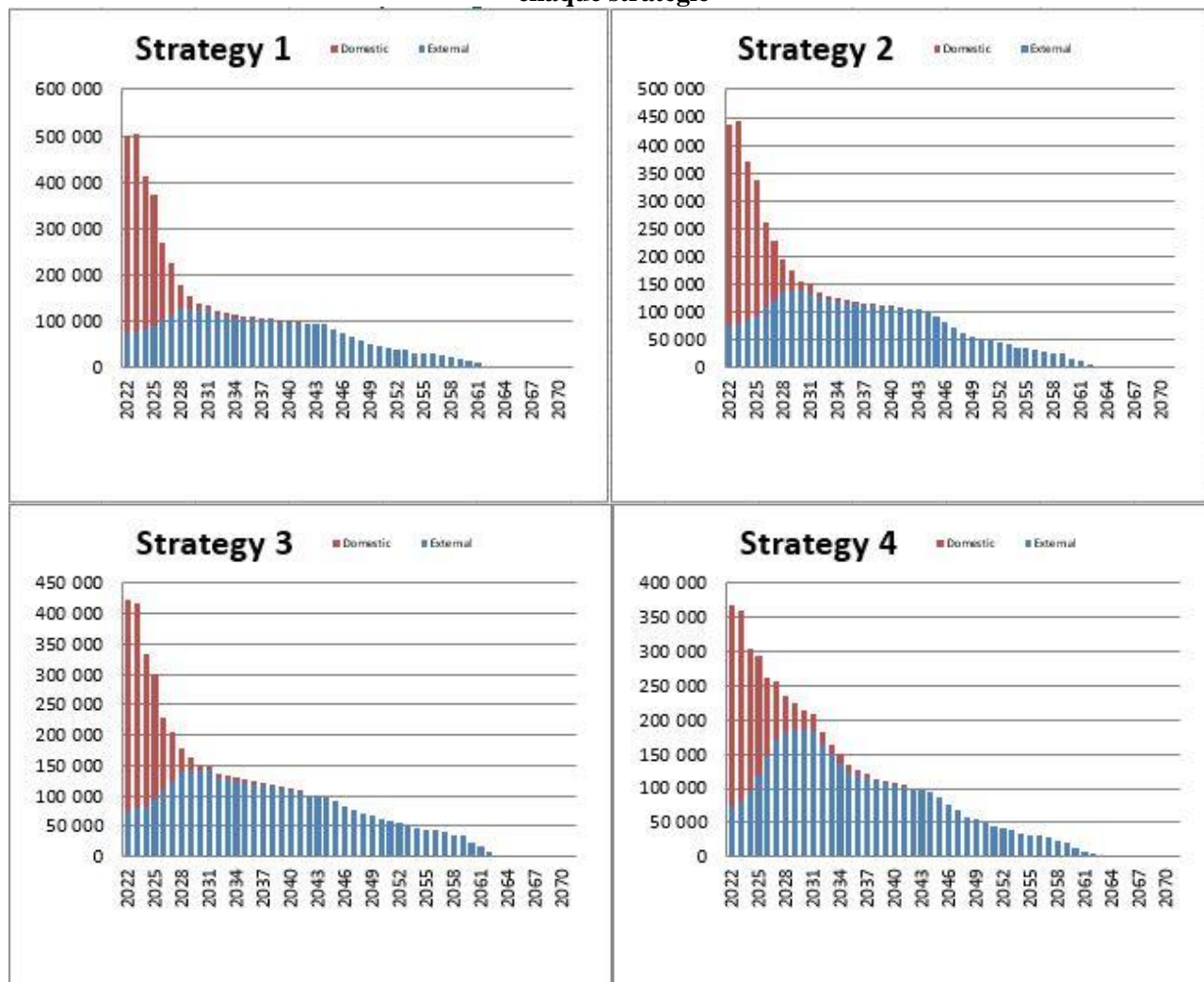
S'agissant de la stratégie S1, malgré une tendance baissière observée sur toute la période, le ratio demeure positif ; cela signifie que les nouvelles mobilisations couvriront entièrement les nouveaux remboursements prévus.

III. Analyse des résultats

Les résultats des simulations des quatre (04) stratégies ci-dessus énumérées à l'aide de l'outil SDMT sont présentés dans cette section.

3.1. Profils d'amortissement et indicateurs de coûts et de risques

Graphique 11 : Profils d'amortissement de la dette extérieure et intérieure après la mise en œuvre de chaque stratégie



Source : DGDP 2018

Tableau 10 : Indicateurs de coûts et risques

Indicateurs de coûts et risque		Référence	Stratégies			
			S1	S2	S3	S4
Dettes nominale (% du PIB)		35,5	36,5	37,0	37,1	37,4
Valeur actualisée (% du PIB)		28,0	27,8	27,5	26,4	28,2
Taux d'intérêt moyen pondéré (%)		2,9	2,8	2,7	2,5	2,4
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM pour la dette extérieure	14,8	16,0	16,2	16,8	15,0
	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM pour la dette domestique	3,1	3,3	3,5	3,3	3,9
	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM pour la dette totale	9,8	11,1	11,9	12,9	12,0
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	9,7	11,1	11,9	12,8	11,8
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	12,9	12,5	10,8	10,5	10,9
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	93,3	97,9	98,4	98,4	97,2
Risque de change	Dettes libellées en devises (% du total)	56,8	62,5	66,2	70,8	72,2
	Amortissement en devise durant l'année prochaine (% du stock de réserves en devises)	4,1	5,5	5,5	5,5	5,5

Source: DGDP 2018

Stratégie S1 :

L'analyse du profil d'amortissement montre en 2022 une situation défavorable due en partie à la forte proportion réservée au financement domestique dans les nouveaux besoins de financement.

S'agissant de la durée moyenne d'échéance du portefeuille de la dette extérieure, elle évolue légèrement en passant de 14,8 à 16,0 ans. On peut également constater que le coût de la dette reste toujours bas en passant de 2,9% dans l'année de référence à 2,8% au niveau de S1. Ce qui sous-entend que le caractère concessionnel du portefeuille est toujours maintenu. Le risque de refinancement au niveau de la dette intérieure demeure, bien que la Durée Moyenne de Maturité (ATM) de la dette domestique ait connu une légère augmentation dans cette stratégie.

Le niveau du risque de taux de change demeure toujours élevé puisque le pourcentage de la dette en devise s'est accru.

Stratégie S2 :

Il est à noter une légère amélioration au niveau du profil de remboursement de cette stratégie dans les premières années au regard de celui de la stratégie S1. Cela est dû, d'une part, à l'augmentation sensible de la part réservée au financement extérieur dans les nouveaux besoins de financement et, d'autre part, à la primauté accordée aux obligations à long terme

dans le financement domestique. La durée moyenne du portefeuille a connu une légère amélioration au regard de celle de la stratégie S1.

On constate également que le coût de la dette reste toujours faible en passant de 2,8% dans S1 à 2,7% au niveau de S2, soit une diminution de 0,1 point de pourcentage.

Le risque de refinancement au niveau de la dette intérieure existe toujours, bien que l'ATM domestique ait connu une légère progression dans cette stratégie de 3,3 à 3,5.

Le niveau du risque de change reste élevé. En effet, le pourcentage de la dette en devise a légèrement augmenté (de 62,5% à 66,2%).

Stratégie S3 :

Comparativement aux deux stratégies précédentes, le profil d'amortissement a connu une amélioration considérable. Cela est dû à la forte proportion des financements extérieurs dans les nouveaux besoins de financement (60% contre 40%).

Le coût de la dette a légèrement baissé au regard des stratégies S1, S2 et par rapport à la situation de référence.

Le risque de refinancement au niveau de la dette intérieure existe toujours.

Cette stratégie S3 expose le portefeuille à un risque de change légèrement élevé comparativement aux autres stratégies.

Stratégie S4 :

Dans cette stratégie, la proportion réservée au financement domestique dans les nouveaux besoins de financement représente 35%. Une partie du financement extérieur sera constituée d'emprunt sur le marché financier international.

Comparativement à la stratégie S3, la durée moyenne du portefeuille a légèrement baissé. Ce qui entraîne une légère augmentation du risque de refinancement du portefeuille global. Par ailleurs, l'augmentation du financement extérieur a engendré une augmentation du risque de taux de change comparativement aux autres stratégies.

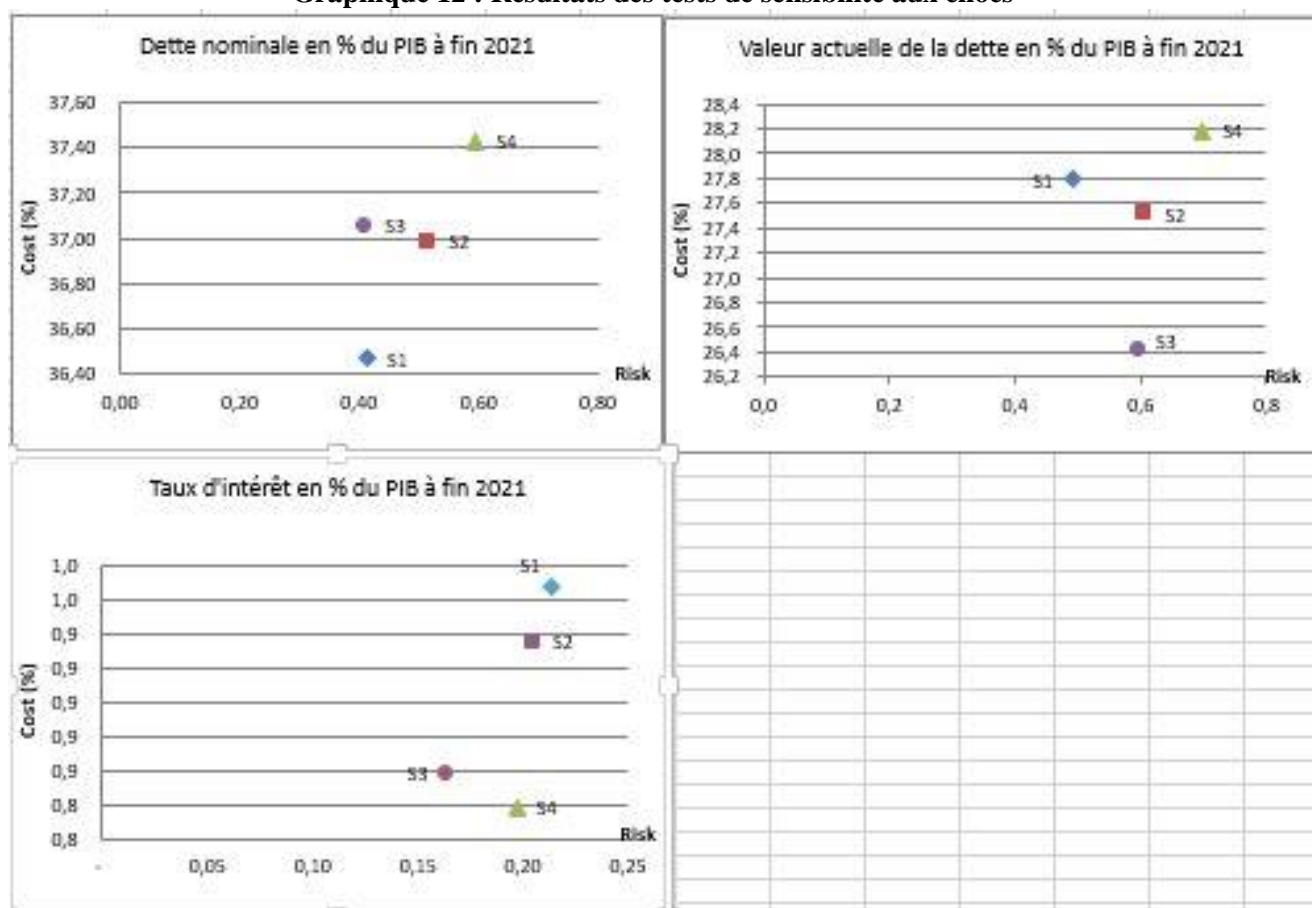
Le risque du taux d'intérêt a sensiblement augmenté par rapport aux stratégies S2 et S3. En effet, la proportion de la dette à réviser dans un an est de 10,9% pour la S4 contre respectivement 10,8% et 10,5% pour les stratégies S2 et S3.

3.2. Analyse de la sensibilité aux chocs et perspectives de viabilité de la dette

3.2.1. Analyse de la sensibilité aux chocs

Cette section se propose de faire l'analyse de la vulnérabilité du portefeuille de la dette du Mali. Pour ce faire, on procédera à des tests de simulation de différents chocs qui consistent en une appréciation du taux de change du dollar US de l'ordre de 30% par rapport au Franc CFA et en une augmentation des taux d'intérêt réels domestiques de 15% ou à une combinaison de ces deux chocs.

Graphique 12 : Résultats des tests de sensibilité aux chocs



Source: DGDP 2018

Les tests de sensibilité montrent que la stratégie S4 exerce plus de pression sur les ratios «encours de la dette /PIB (%)» et « valeur actuelle/PIB (%) » que les autres stratégies. Tandis que la stratégie S3 est globalement moins coûteuse et à moindre risque comparativement aux autres stratégies. A titre de rappel, la stratégie S3 vise à mobiliser davantage de ressources hautement concessionnelles avec un financement extérieur de l'ordre de 60%.

3.2.2. Perspectives de viabilité de la dette publique

En 2006, les Institutions de Breton Woods (IBW) ont défini un Cadre de Viabilité de la Dette (CVD). Ainsi, la dette extérieure est viable lorsque sa Valeur Actuelle (VA) est inférieure à 150% des exportations de biens et services, à 40% du PIB et à 250% des recettes budgétaires.

Pour le Mali, les projections du Fonds Monétaire International (FMI) et de la Banque Mondiale (BM) indiquent que les ratios sont respectivement, en 2018, de 66,4% pour les exportations de biens et services, de 15,1% du PIB et de 77,8% des recettes budgétaires. Le Mali est dans la catégorie des pays à risque de surendettement modéré.

Ces ratios restent inférieurs aux seuils pertinents jusqu'en 2038 si les tendances de l'économie se maintiennent et si les actes d'endettement futurs sont conformes à la présente stratégie. La mise en œuvre effective des orientations stratégiques à long terme et la poursuite d'une stratégie financière privilégiant la mobilisation des dons et des emprunts extérieurs concessionnels devraient consolider la viabilité de la dette.

C. RECOMMANDATIONS

L'analyse des différentes stratégies a permis de montrer que la stratégie S3 est la meilleure en termes de rapport coûts/risques. A cet effet, les recommandations ci-dessous sont formulées sur la base de cette stratégie. Ainsi, la stratégie d'endettement du Mali doit être basée sur les éléments suivants :

- 1. Mobiliser davantage de ressources hautement concessionnelles ;**
- 2. Privilégier les emprunts intérieurs de plus longues maturités et l'équilibrage des échéances**, en émettant des obligations du Trésor de maturités supérieures à 5 ans, voire 10 ans ou plus, et en gardant les échéances des services annuels équilibrées, pour éviter d'avoir des années de pic;
- 3. Mettre en œuvre une politique plus active en matière de choix des devises d'emprunt, même si la marge de manœuvre n'est pas très grande**; en favorisant la dette extérieure en Euros pour les nouveaux emprunts, dans la mesure du possible ;
- 4. Maintenir une politique prudente de mobilisation d'emprunts à taux fixe**. La quasi-totalité de la dette publique contractée à des taux fixes limite le risque de taux d'intérêt ;
- 5. Renforcer les actions et les mesures d'optimisation des interventions de l'Etat sur le marché**, en établissant un calendrier d'émission de la dette intérieure (bons et obligations du Trésor) et en veillant à la présence régulière de l'Etat malien sur le marché régional ;
- 6. Renforcer la coordination entre les structures de gestion de la dette et le Trésor** : concertation préalable sur les décisions de gestion de la trésorerie qui impactent la gestion de la dette.

CONCLUSION

La présente stratégie repose sur une vision globale et cohérente de la politique d'endettement et doit être rigoureusement respectée. Aussi, les mesures suivantes sont nécessaires:

- **Au plan budgétaire**, poursuivre les efforts dans le sens d'une maîtrise des engagements, des dépenses courantes et d'une mobilisation plus efficace des ressources propres (élargissement de l'assiette et simplification des procédures) afin de réduire le déficit budgétaire;
- **Au plan de la productivité et de la compétitivité**, la diversification de l'économie devra être la priorité du Gouvernement. Le choix des projets à haute rentabilité économique devrait être dès lors un des critères de sélection des projets à inscrire dans le Programme Triennal d'Investissement (PTI);
- **Au plan de la politique de mobilisation de nouveaux financements**, poursuivre la mobilisation de dons et d'emprunts concessionnels et améliorer l'efficacité de l'aide.
- **Au plan de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique**, suivre régulièrement les données relatives aux transactions sur la dette ; poursuivre le renforcement des capacités du Comité National de la Dette Publique ainsi que de la Direction Générale de la Dette publique.

Toutes ces mesures devraient être accompagnées d'une bonne gouvernance politique et économique, dans une perspective d'amélioration de la qualité de nos politiques et institutions, afin de relever le niveau de la norme de viabilité de la dette extérieure du Mali.