

**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 2020-2022

Août 2019



Table des matières

SIGLES ET ACRONYMES	3
LISTE DES ILLUSTRATIONS	4
<i>Liste des tableaux</i>	4
<i>Liste des graphiques</i>	4
INTRODUCTION	5
A. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2019	7
<i>I. Revue du portefeuille de la dette publique</i>	7
1.1. Dette publique.....	8
1.2. Dette intérieure par type d'instruments.....	9
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.....	12
1.6. Profil des échéances de la Dette totale.....	13
<i>II. Récapitulatif des indicateurs</i>	13
<i>III. Sources de financement (extérieures et intérieures), plafond d'endettement public pour la période 2020-2022</i> 14	
3.1. Justification de l'emprunt public.....	14
3.1.1. Besoins de financement (Milliards de FCFA).....	15
3.1.2. Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2020	15
3.2. Orientations de la politique d'endettement pour la période 2020-2022	16
B. STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR LA PERIODE 2020-2022	16
<i>I. Présentation des stratégies</i>	16
1.1. Stratégie S1 : Stratégie de base	16
1.2. Stratégie S2 : Changement de la structure de la dette intérieure en accordant la primauté aux dettes à long terme	16
1.3. Stratégie S3 : Maximisation des prêts extérieurs (augmentation des prêts semi-concessionnels au fil des années)	17
1.4. Stratégie S4 : Recours aux emprunts commerciaux extérieurs	17
<i>II. Validation des hypothèses</i>	17
<i>III. Analyse des résultats</i>	18
3.1. Profils d'amortissement et indicateurs de coûts et de risques	18
3.2. Analyse de la sensibilité aux chocs et perspectives de viabilité de la dette	20
C. RECOMMANDATIONS	22
CONCLUSION	23



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'Allègement 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'intérêts	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	13
Tableau 8 : Besoins de financement	15
Tableau 9 : Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2020.....	15
Tableau 10 : Indicateurs de coûts et risques	19

Liste des graphiques

Graphique 1 : Composition de la dette publique.....	8
Graphique 2 : Dette publique par type de taux d'intérêts	9
Graphique 3 : Composition par devises	9
Graphique 4 : Dette intérieure par type d'instruments.....	10
Graphique 5 : Maturités des Obligations	11
Graphique 6 : Dette Extérieure par catégorie de créanciers en fin 2019	11
Graphique 7 : Principaux créanciers du Mali (Dette extérieure)	12
Graphique 8 : Profil des échéances par type de dette (en millions de FCFA)	12
Graphique 9 : Profil des échéances de la Dette totale.....	13
Graphique 10 : Financement intérieur net par stratégie (par rapport au PIB).....	17
Graphique 11 : Profils d'amortissement de la dette extérieure et intérieure après la mise en œuvre de chaque stratégie	18
Graphique 12 : Résultats des tests de sensibilité aux chocs.....	21



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 2020-2022 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 2019 est marquée par la poursuite de :

- la mise en œuvre de la stratégie nationale de développement du pays (CREDD 2019-2023) ;
- la mise en œuvre de la Loi d'Orientation et de Programmation Militaire (LOPM) 2015-2019 ;
- la mise en œuvre de la Loi de Programmation de la Sécurité Intérieure (LPSI) 2017-2021 ;
- la mise en œuvre de l'Accord pour la Paix et la Réconciliation issu du processus d'Alger ;
- 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 consolidation des acquis dans les secteurs sociaux ;
- le financement des investissements structurants dans les secteurs productifs ;
- le renforcement des allocations pour la décentralisation budgétaire en vue de l'atteinte de 30% des recettes budgétaires transférées aux collectivités territoriales.

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 besoin 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 suivants :

- l'analyse du portefeuille de la dette publique au 31 décembre 2019 ;
- la stratégie d'endettement public à moyen terme 2020-2022.



A. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2019

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 ainsi que 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 à partir de 2016. Au 31 décembre 2019, il devrait ressortir à 36,9% 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 2019 les analyses ci-après :



1.1. Dette publique

1.1.1. Composition par type de dettes

Tableau 1 : Composition par type de dettes

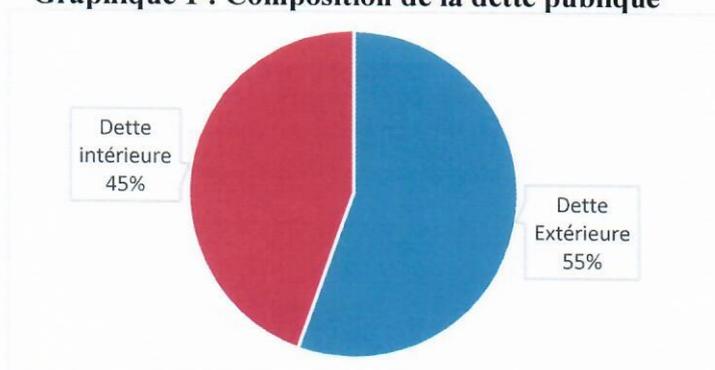
	Montants en millions de FCFA	%
Dette publique	3 768 528,69	100
Dette intérieure	1 679 852,18	45
Dette extérieure	2 088 676,51	55

Source : DGDP, DNTCP 2019

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 2019

Il ressort de l'analyse du portefeuille de la dette publique que l'encours total s'élèverait au 31 décembre 2019 à 3 768,53 milliards de FCFA constitué de 2 088,68 milliards de FCFA de dette extérieure soit 55% et 1 679,85 milliards de FCFA de dette intérieure soit 45%.

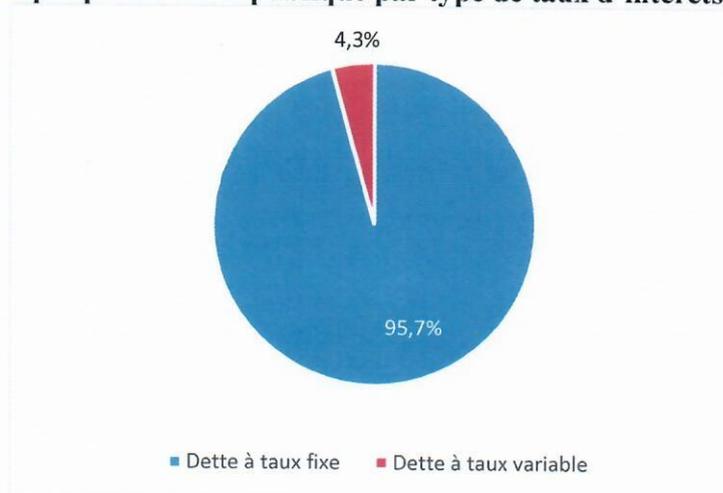
1.1.2. Composition par type de taux d'intérêts

Tableau 2 : Composition par type de taux d'intérêts

	Montants en millions de FCFA	%
Dette publique	3 768 528,69	100,0
Dette à taux fixe	3 606 897,89	95,7
Dette à taux variable	161 630,80	4,3

Source : DGDP 2019

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

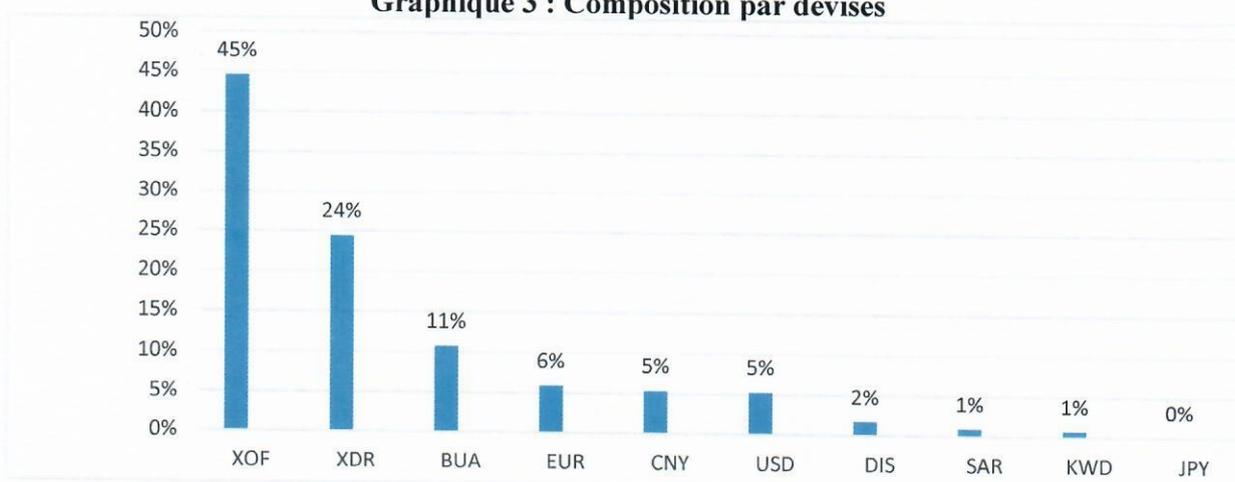


Source : DGDP 2019

Le portefeuille est essentiellement constitué de dettes à taux d'intérêt fixe représentant 95,7% 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 2019

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.

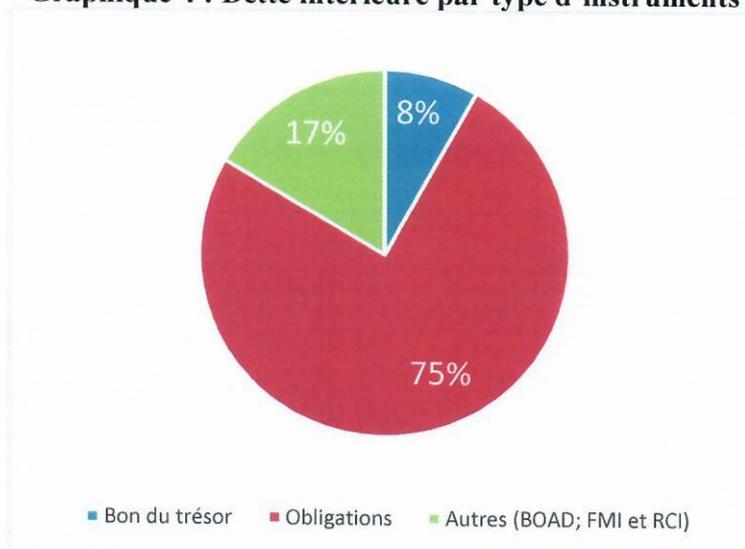
La dette publique, au 31 décembre 2019, serait constituée de 55% de devises étrangères et de 45% de monnaie locale (XOF). Il en résulte que le portefeuille pourrait être exposé à un risque de change. Cependant, ce risque serait quelque peu atténué par la proportion de dette libellée en Euro (6%) ayant 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	1 679 852	100,0
Bons du trésor	138 500	8,2
Obligations	1 262 659	75,2
Autres (BOAD ; FMI et RCI)	278 693	16,6

Sources : DNTCP ; DGDP 2019

Graphique 4 : Dette intérieure par type d'instruments

Source : DNTCP ; DGDP 2019

La dette intérieure est composée principalement de titres publics à court et moyen termes dont 75% d'Obligations et 8% de Bons du Trésor. Les autres instruments (17%) sont constitués des prêts de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD), de la Côte d'Ivoire et du FMI.

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

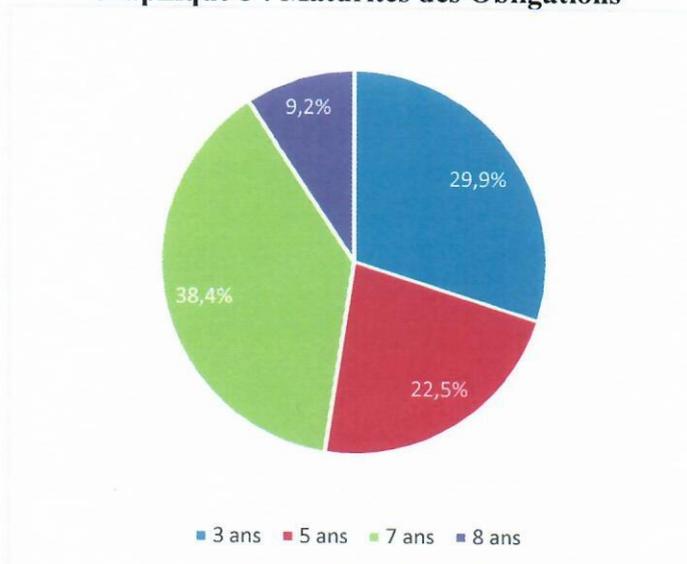
Tableau 4 : Maturités des Obligations

Maturités des Obligations	Montants en Million de FCFA	%
3 ans	377 450	29,9
5 ans	284 273	22,5
7 ans	484 515	38,4
8 ans	116 421	9,2
Total	1 262 659	100,0

Source : DGDP ; DNTCP 2019



Graphique 5 : Maturités des Obligations



A la lecture du tableau, il ressort qu'environ 22,5% des obligations ont une maturité de 5 ans, 38,4% pour 7 ans et 29,9% pour 3 ans. Il est à noter qu'en 2019, le portefeuille contient des obligations de 8 ans pour une proportion de 9,2%.

1.3. Dette extérieure par catégorie de créanciers

Tableau 5 : Dette extérieure par catégorie de créanciers

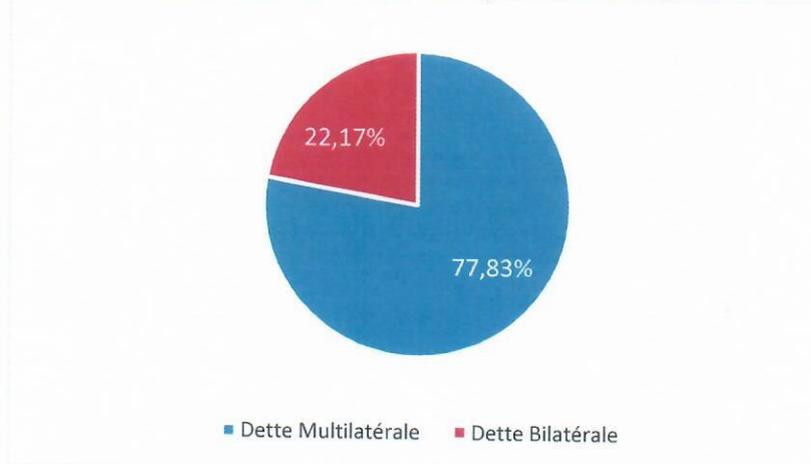
	Montant (millions de FCFA)	%
Dette Extérieure	2 088 677	100
Dette Multilatérale	1 625 653	77,8
Dette Bilatérale	463 024	22,2

Source : DGDP 2019

En fin 2019, l'encours de la dette extérieure se décomposerait comme suit:

- 1 625,653 milliards de FCFA de dette multilatérale, soit 77,8% ;
- 463,024 milliards de FCFA de dette bilatérale, soit 22,2%.

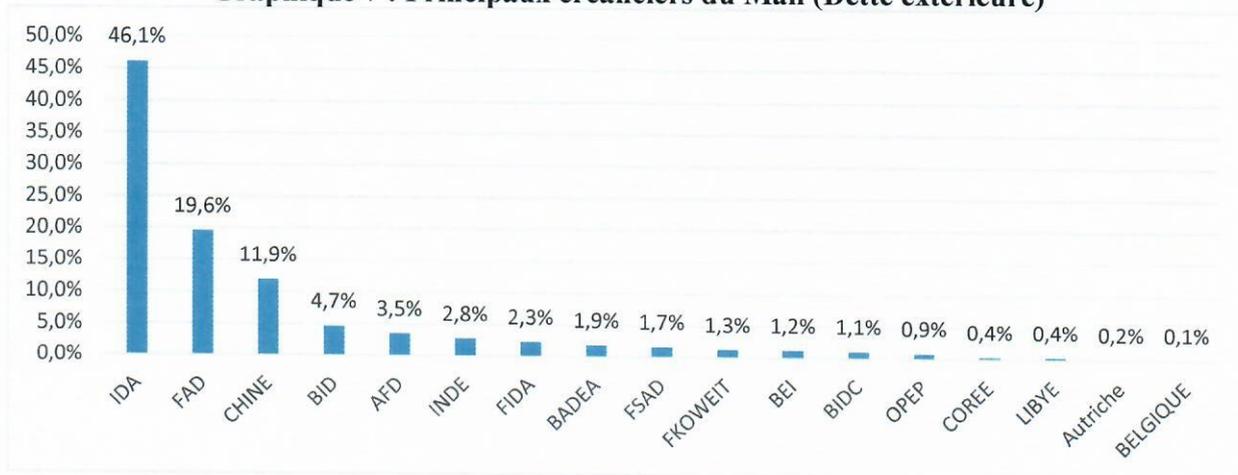
Graphique 6 : Dette Extérieure par catégorie de créanciers en fin 2019



Source : DGDP 2019



Graphique 7 : Principaux créanciers du Mali (Dettes extérieures)



Source : DGDP 2019

Les principaux créanciers du Mali en fin 2019 sont : la Banque Mondiale (IDA) (46,1%), le FAD (19,6%) et la Chine (11,9%). Ces partenaires représentent 77,6% du portefeuille de la dette extérieure dont 65,7 % hautement concessionnels (IDA et FAD).

1.4. Coût par type de dette

Tableau 6 : Coût par type de dette

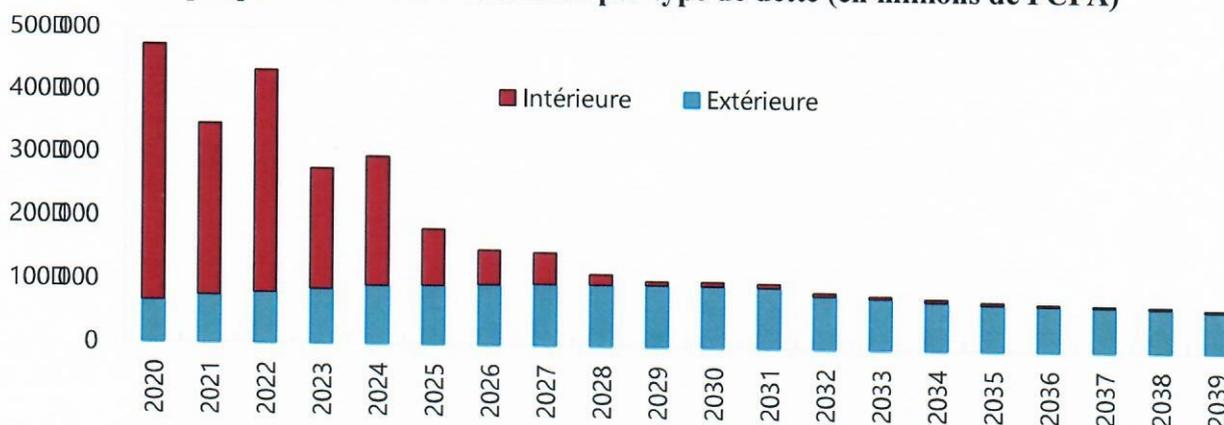
Coût de la Dette	%
Taux d'intérêt moyen sur la dette totale	2,6
Taux d'intérêt moyen sur la dette intérieure	4,8
Taux d'intérêt moyen sur la dette extérieure	0,8

Source : DGDP 2019

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 (2,6%) dû à la concessionnalité de la dette extérieure (0,8%).

1.5. Profil des échéances par type de dette

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



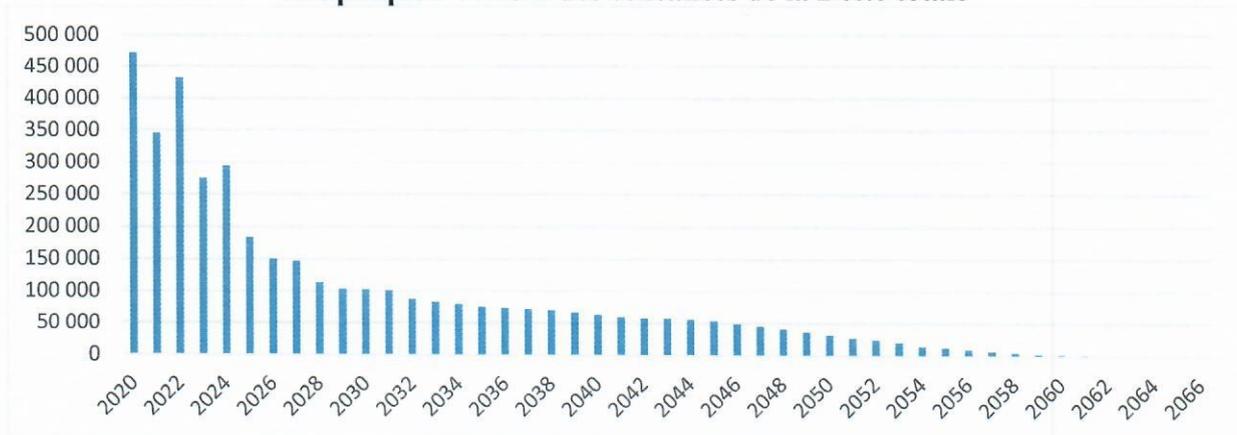
Source: DGDP 2019



Plus de la moitié de la dette intérieure (61%) 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 2019

Au regard de ce profil de remboursement de la dette totale, on constate qu'une forte proportion (53%) de la dette totale arrive à échéance dans les six prochaines années, due à la dette intérieure. Ce profil montre une tendance à la baisse en termes de remboursement sur la période.

II. Récapitulatif des indicateurs

Tableau 7 : Indicateurs de coûts et risques

Indicateurs de coûts et risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Dette nominale (millions de FCFA)		2 088 676,5	1 679 852,2	3 768 528,7
Dette nominale (millions de USD)		3 540,5	2 847,5	6 388,0
Dette nominale (% du PIB)		20,5	16,5	36,9
Valeur actualisée nette (% du PIB)		12,4	19,0	31,3
Coût de la dette	Paiement d'intérêt (% PIB)	0,2	0,8	1,0
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	0,8	4,8	2,6
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	14,7	3,0	9,8
	Dette amortissable durant l'année prochaine (% du total)	2,9	24,1	11,7
	Dette amortissable durant l'année prochaine (% du PIB)	0,7	4,0	4,6
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	14,7	3,0	9,8
	Dette refixée durant l'année prochaine (% du total)	3,7	24,1	12,2
	Dette à taux d'intérêt fixe incluant les bons (% du total)	99,0	91,8	96,0
Risque de change	Dette en devises (% du total)			55,4
	Amortissements en devise durant l'année prochaine (% du stock de réserves en devises)			

Source : DGDP 2019

En fin 2019, la dette nominale rapportée au PIB représenterait 36,9% ; ce qui respecte le critère de convergence de l'UEMOA « Encours de la dette publique rapporté au PIB $\leq 70\%$ ».

Pour la même période, la valeur actualisée de la dette rapportée au PIB, représenterait 31,3%, 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 (2,6%) dû à la dette extérieure qui est fortement concessionnelle (0,8%).

Les indicateurs faisant référence à la maturité moyenne (3 ans) et la proportion de dette intérieure qui arrive à échéance dans un an (24,1%) 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.

La proportion de la dette intérieure révisable dans un (1) an est de 24,1%, ce qui expose davantage le portefeuille à un risque de taux d'intérêts.

Il importe de faire également mention du risque de change dû à la forte proportion de dette libellée en devises dans le portefeuille, soit 55,4%.

III. Sources de financement (extérieures et intérieures), plafond d'endettement public pour la période 2020-2022

Dans cette section, les points suivants seront abordés :

- la justification de l'emprunt ;
- les orientations de la politique d'endettement public pour la période 2020-2022.

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 de 5,8% du PIB, 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 2020, les orientations économiques et financières visent l'atteinte d'un taux de pression fiscale de 15,8%. En cohérence avec les perspectives macroéconomiques, le besoin de financement de l'Etat ressort en 2020 à 781,6 milliards de FCFA, soit 7,2% du PIB nominal. Ce besoin comprend : le solde primaire, l'amortissement de la dette et les intérêts.

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



3.1.1. Besoins de financement (Milliards de FCFA)

Tableau 8 : Besoins de financement

	2020	2021	2022
Recettes Publiques (y compris dons)	2 169,4	2 318,0	2 540,0
Dépenses totales hors intérêts	2 381,5	2 542,2	2 772,8
Solde Primaire	212,1	224,2	232,8
Intérêts	97,6	78,6	60,9
Amortissement	471,0	345,0	432,2
Besoins de Financement	781,6	648,8	725,9
PIB	10 905,1	11 663,0	12 486,0
Besoins de Financement (%PIB)	7,2	5,6	5,8

Sources: DGB - INSTAT- DGDP 2019

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

- 781,6 milliards de FCFA pour 2020 ;
- 648,8 milliards de FCFA pour 2021 ;
- 725,9 milliards de FCFA pour 2022.

De 2020 à 2022, on note une diminution des besoins de financement de 781,6 milliards de F CFA à 725,9 milliards de F CFA. Cette baisse est plus accentuée en 2021 avec 648,8 milliards de F CFA ; ce qui se justifie par la baisse sensible des amortissements, une hausse des recettes et une maîtrise des dépenses.

3.1.2. Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2020

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

Tableau 9 : Termes et conditions indicatifs des nouveaux emprunts en 2020

Type / Nom Instrument	Fixe / Variable	Concessionnel /condition du marché	Maturité (ans)	Délai de Grace (ans)	Taux d'intérêt (%)
Multilatéral (IDA, FAD, FIDA)	Fixe	Concessionnel	38-40	6-10	0,75
Multilatéral (BEI, BIDC, OPEP)	Fixe	Concessionnel	20-25	5-7	1-3
Bilatéral Europe (AFD, Belgique)	Fixe	Concessionnel	20-30	5-7	1-1,4
Bilatéral Arabe (FSAD, FKOW, FDAD)	Fixe	Concessionnel	24-30	4-7	1-2,5
Multilatéral (BID, BADEA)	Fixe	Concessionnel	25-32	3-10	1-3
Multilatéral(BID)	Variable	Concessionnel	15-23	3-7	2,25
Bilatéral Asie (Chine +Inde + Corée du Sud)	Fixe	Concessionnel	20-25	5-6	1-2
BOAD-FMI	Fixe	Concessionnel	10-29	5-6	0,25-7,6
Bons du Trésor (1an)	Variable	Marché	1	0	5,75
Bons du Trésor (3ans)	Fixe	Marché	3	2	6,10
Obligations de 5 ans	Fixe	Marché	5	3-4	6,25
Obligations de 7 ans	Fixe	Marché	7	3-4	6,50
Obligations de 10 ans	Fixe	Marché	10	3-4	6,75
Obligations de 12 ans	Fixe	Marché	12	3-4	7,10
Prêts commerciaux	Fixe	Marché	12	3-4	7,25

Source : DGDP, DNTCP 2019



3.2. Orientations de la politique d'endettement pour la période 2020-2022

Les orientations globales en matière d'emprunts publics extérieurs et intérieurs et de gestion de la dette pour les années 2020, 2021 et 2022 portent respectivement sur des plafonds d'endettement qui se chiffrent à 781,6 milliards de FCFA, 648,8 milliards de FCFA et 725,9 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 2020-2022

Cette section présente la stratégie d'endettement public du Mali retenue pour la période 2020-2022. 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 et Obligations du Trésor 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 70% durant la période 2020-2022.

1.2. Stratégie S2 : Changement de la structure de la dette intérieure en accordant la primauté aux dettes à maturité plus longue

Dans la stratégie S2, il s'agit de rallonger la maturité de la dette intérieure. A cet effet, 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 ans). En outre, le financement domestique représenterait en moyenne 55% des nouveaux besoins de financement durant la période 2020-2022.

Parallèlement, l'Etat envisage de mobiliser davantage de ressources hautement concessionnelles en moyenne de 31,5% contre 20,4% dans la stratégie S1 sur la période.



1.3. Stratégie S3 : Maximisation des prêts extérieurs (augmentation des prêts semi-concessionnels au fil des années)

Dans cette stratégie, il s'agit de diminuer la part de la dette intérieure au profit de celle de la dette extérieure. En effet, le financement extérieur serait porté en moyenne à 50% contre 30% dans la stratégie de base pour couvrir les nouveaux besoins de financement durant la période 2020-2022.

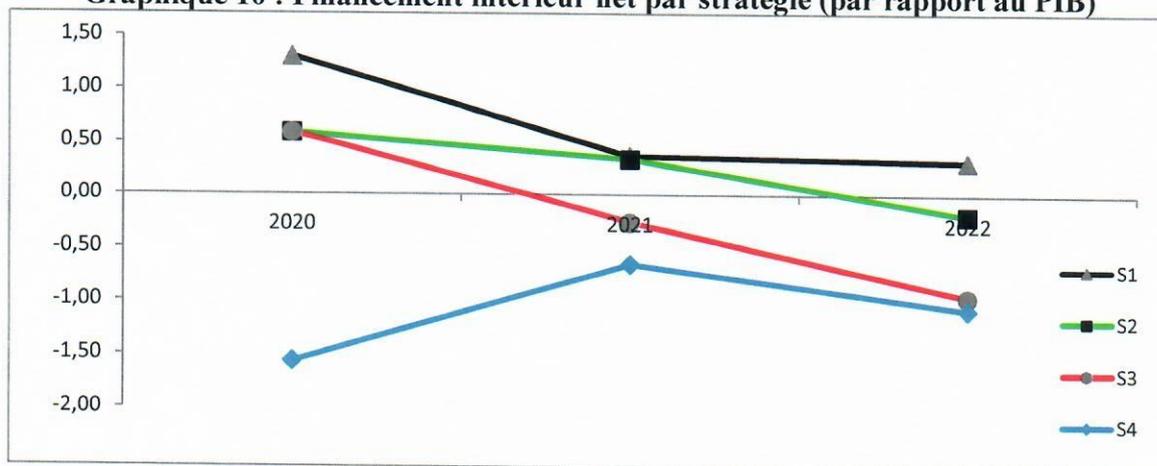
Par ailleurs, les prêts hautement concessionnels passeraient en moyenne de 20,4% (stratégie de base) à 19,3% et les prêts semi-concessionnels évolueraient en moyenne de 9,6% (stratégie de base) à 31,6%; ce qui se traduirait par une diminution des prêts hautement concessionnels.

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, ce qui entraînerait la réduction des prêts hautement concessionnels. Ainsi, le financement extérieur serait porté à 70% pour couvrir les nouveaux besoins de financement durant la période 2020-2022.

II. Validation des hypothèses

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



Source : DGDP 2019

Le graphique ci-dessus représente l'évolution du ratio financement intérieur net rapporté au PIB à travers les différentes stratégies examinées.

Dans la stratégie S4, le ratio reste négatif sur toute la période, ce qui signifie que les remboursements prévus en termes de financement domestique de 2020 à 2022 dépassent les nouvelles mobilisations domestiques de la même période.

Quant à la stratégie S3, le ratio est positif pour l'année 2020, ce qui s'explique par des mobilisations de ressources supérieures aux remboursements. Toutefois, 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.

Concernant la stratégie S2, en dépit d'une tendance baissière, le ratio reste positif pour les années 2020 et 2021. Cela s'explique par des financements domestiques supérieurs aux remboursements

prévus au titre de la dette intérieure. Toutefois, le ratio devient négatif pour l'année 2022 ; 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 seront supérieures aux 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 2019



Tableau 10 : Indicateurs de coûts et risques

Indicateurs de coûts et risque		Référence	Stratégies			
			S1	S2	S3	S4
Dettes nominale (% du PIB)		36,9	36,3	37,7	37,2	38,4
Valeur actualisée (% du PIB)		31,3	30,4	30,8	30,0	30,2
Paiement d'intérêt (% du PIB)		1,0	0,9	0,9	0,9	0,8
Taux d'intérêt moyen pondéré (%)		2,6	2,9	2,7	2,6	2,2
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM pour la dette extérieure	14,7	15,4	16,2	14,9	13,7
	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM pour la dette domestique	3,0	2,6	3,4	2,8	3,3
	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM pour la dette totale	9,8	10,2	11,7	10,9	11,0
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	9,8	10,2	11,6	10,7	10,6
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	12,2	13,7	9,4	12,1	10,3
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	96,0	96,7	98,7	96,7	95,9
Risque de change	Dettes libellées en devises (% du total)	55,4	58,0	62,7	65,7	72,9
	Amortissement en devise durant l'année prochaine (% du stock de réserves en devises)	1,1	1,4	1,4	1,4	1,4

Source: DGDP 2019

Stratégie S1 :

L'analyse du profil d'amortissement montre en 2023 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 14,7 à 15,4 ans. Malgré l'amélioration de cette durée moyenne, on constate que le coût de la dette publique augmente faiblement en passant de 2,6% dans l'année de référence à 2,9% au niveau de S1.

Le risque de refinancement au niveau de la dette intérieure s'est légèrement accentué dans cette stratégie (la Durée Moyenne de Maturité est passée de 3 à 2,6 ans).

Le niveau du risque de change demeure toujours élevé puisque le pourcentage de la dette en devise s'est accru en passant de 55,4% dans l'année de référence à 58 % dans S1.

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 2,9% dans S1 à 2,7% au niveau de S2, soit une diminution de 0,2 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 2,6 dans S1 à 3,4.

Le niveau du risque de change reste élevé. En effet, le pourcentage de la dette en devise a légèrement augmenté (de 58,0% à 62,7%).

Stratégie S3 :

La tendance observée par rapport au profil d'amortissement dans cette stratégie est quasiment similaire à celle observée dans la stratégie S2.

Le coût de la dette a légèrement baissé par rapport aux stratégies S1, S2 mais reste identique à celui de la situation de référence.

Le risque de refinancement demeure au niveau de la dette intérieure.

Cette stratégie S3 expose le portefeuille à un risque de change élevé comparativement aux stratégies S1 et S2.

Stratégie S4 :

Dans cette stratégie, la proportion réservée au financement domestique dans les nouveaux besoins de financement représente 30%. Une partie du financement extérieur sera constituée d'emprunts sur le marché financier international.

Dans la stratégie S4 le profil de remboursement apparaît plus lisse par rapport aux trois précédentes.

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

Le risque du taux d'intérêt a légèrement augmenté par rapport à la stratégie S2 et a baissé par rapport à S3. En effet, la proportion de la dette à réviser dans un an est de 10,3% pour la S4 contre respectivement 9,4% et 12,1% pour les stratégies S2 et S3.

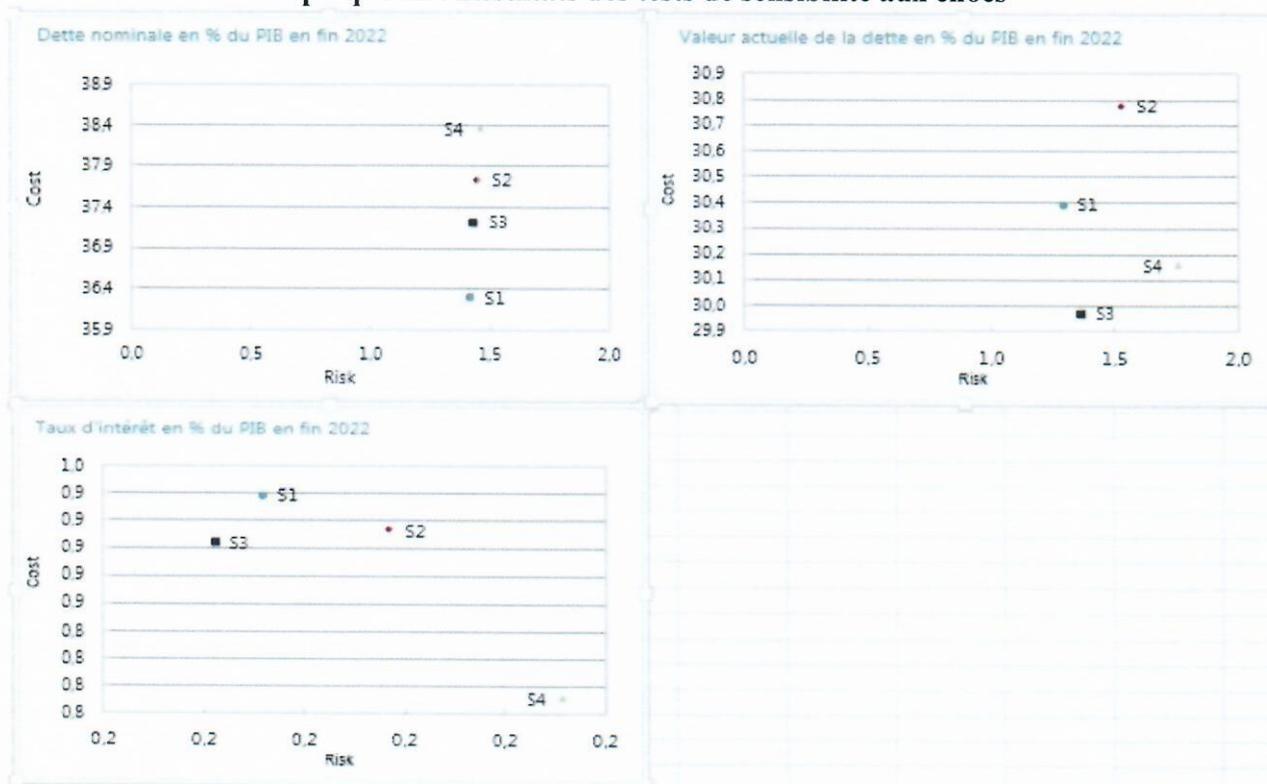
3.2. Analyse de la sensibilité aux chocs et perspectives de viabilité de la dette

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 2019

Les tests de sensibilité montrent que la stratégie S4 exerce plus de pression sur le ratio «encours de la dette /PIB (%)» en terme de risque et de coût.

En ce qui concerne le ratio «valeur actuelle/PIB (%)» la stratégie S4 est plus risquée par rapport aux autres stratégies tandis que S2 est plus coûteuse.

S'agissant du ratio «taux d'intérêt/PIB (%)», S4 exerce plus de pression en termes de risque par rapport aux autres stratégies tandis qu'en termes de coût c'est S1.

Il ressort 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 semi-concessionnelles compte tenu de la rareté des ressources hautement concessionnelles avec un financement extérieur de l'ordre de 60% en fin de période.

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 qu'en 2019 les ratios sont respectivement de 70,8% pour les exportations de biens

et services, de 14,9% du PIB et de 80,0% des recettes budgétaires. Le Mali est dans la catégorie des pays à risque de surendettement modéré.

Ces ratios resteront inférieurs aux seuils pertinents jusqu'en 2038 si les tendances de l'économie se maintiennent et si l'endettement futur est conforme 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 et/ou semi-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 concessionnelles et semi-concessionnelles ;**
2. **Privilégier les emprunts intérieurs de plus longues maturités et l'équilibrage des échéances**, en émettant des obligations du Trésor de maturités d'au moins 5 ans 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'intérêts ;
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. **Améliorer davantage le taux de décaissements des projets et programmes financés sur ressources extérieures ;**
7. **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 ;
8. **Renforcer les capacités de l'équipe d'élaboration de la stratégie d'endettement.**



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 semi-concessionnels ainsi que l'amélioration de 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.

