

Animé par



Arouna SOW
Macroéconomiste

Thème

**ANALYSE
DE LA VIABILITÉ
DE LA DETTE
ET FINANCEMENT
DES ÉTATS DE L'UEMOA**

MER. 24 JUIN 2026

10h - 11h30



TABLE DES MATIÈRES

01 Contexte

02 Processus de réalisation d'une AVD : le CVD

03 Viabilité de la dette et financement des Etats de l'UEMOA

01

CONTEXTE

A. LA VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE :

QU'EST-CE QUE C'EST ?

Viabilité de la dette publique: Capacité de l'Etat à assurer le service de la dette (Remboursement du capital et Paiement des charges liées à la dette) sans avoir à:

- Procéder à des ajustements excessifs ;
- Renégocier les conditions de la dette ou tout simplement;
- Faire défaut.

Viabilité de la dette

SOLVABILITÉ

Solvabilité: L'Etat dispose-t-il d'un revenu suffisant pour rembourser sa dette?

Indicateurs de solvabilité (Encours de la dette)

LIQUIDITÉ

Liquidité: L'Etat a-t-il la capacité d'honorer le service de sa dette ?

Indicateurs de liquidité (Service de la dette)

B. CADRE INSTITUTIONNEL :

LE RÈGLEMENT N°09/2007/CM/UEMOA - QUELQUES DISPOSITIONS

Articles	Contenus
1er	Définitions Dette: montant, à une date donnée, de l'encours des engagements courants effectifs qui comportent l'obligation pour le débiteur de rembourser le principal et/ou verser des intérêts, à un ou plusieurs moments futurs, et qui sont dus à des résidents d'une économie par des personnes ou entités de la même économie et/ou d'autres économies. Plafond d'endettement: niveau d'endettement annuel fixé par la loi de Finances et au-delà duquel aucune décision d'emprunt ne peut être prise. Viabilité de la dette: situation dans laquelle l'évolution du rapport de la valeur actualisée nette (VAN) de la dette sur les exportations de biens et services et sur les recettes budgétaires est en deçà des normes définies.
4	Obligation relative à l'élaboration d'une politique d'endettement public Alinéa 1. Chaque Etat membre met en place une politique d'endettement fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieur et extérieur et de gestion de la dette. Alinéa 2. La stratégie d'endettement public est retracée dans un document annexé à la Loi de Finances et comporte les indications suivantes : la justification de l'emprunt, les plafonds d'endettement et de garanties, la structure du portefeuille des nouveaux emprunts, les termes indicatifs des nouveaux emprunts, le profil de viabilité de la dette publique pour les quinze années à venir.
8	Coordination Chaque Etat membre adopte les mesures nécessaires pour organiser la coordination de la politique d'endettement et de gestion de la dette publique avec les politiques budgétaire et monétaire. A cet effet, il met en place une structure de coordination. Création des Comités nationaux de la dette publique (CNDP).
17	Mise en place de la structure de coordination Chaque Etat membre met en place dans un délai de douze mois à compter de la signature du présent Règlement, la structure de coordination visée à l'article 8 ci-dessus.

C. OBJECTIF DE L'AVD :

« Guider les pays et les bailleurs de fonds dans la mobilisation des financements nécessaires au développement des Pays à Faible Revenu tout en réduisant les risques d'une accumulation excessive de la dette à l'avenir. »

FMI

D. OBJECTIFS SPECIFIQUES DE L'AVD

FMI/BM

- Alimente les réflexions sur les politiques publiques
- Contribue à la définition de la politique relative aux limites d'endettement (DLP) et à la politique de la Banque mondiale en matière d'emprunts non concessionnels (NCPB)
- Constitue un élément du suivi macroéconomique

CRÉANCIERS

- Utilisation dans une démarche de prêts responsables

EMPRUNTEURS

- Nourrit les réflexions portant sur la politique budgétaire et les stratégies de gestion de la dette

02

PROCESSUS DE RÉALISATION D'UNE AVD : LE CVD

A. CADRES DE VIABILITE DE LA DETTE :

CVD PFR ET CVD PAM

CVD PFR

- **Objectif:** Aider les PFR à financer leur développement tout en limitant les risques de surendettement
- **Conditions d'utilisations :** Accès aux financements concessionnels conditionné par la classification du risque du surendettement (Faible, modéré, élevé ou en situation de surendettement)
- **Evaluation:** Evaluation de la dette extérieure et la dette totale par rapport à des seuils indicatifs basés sur un indice composite (Indice CPIA et autres indicateurs macroéconomique)

CVD PAM

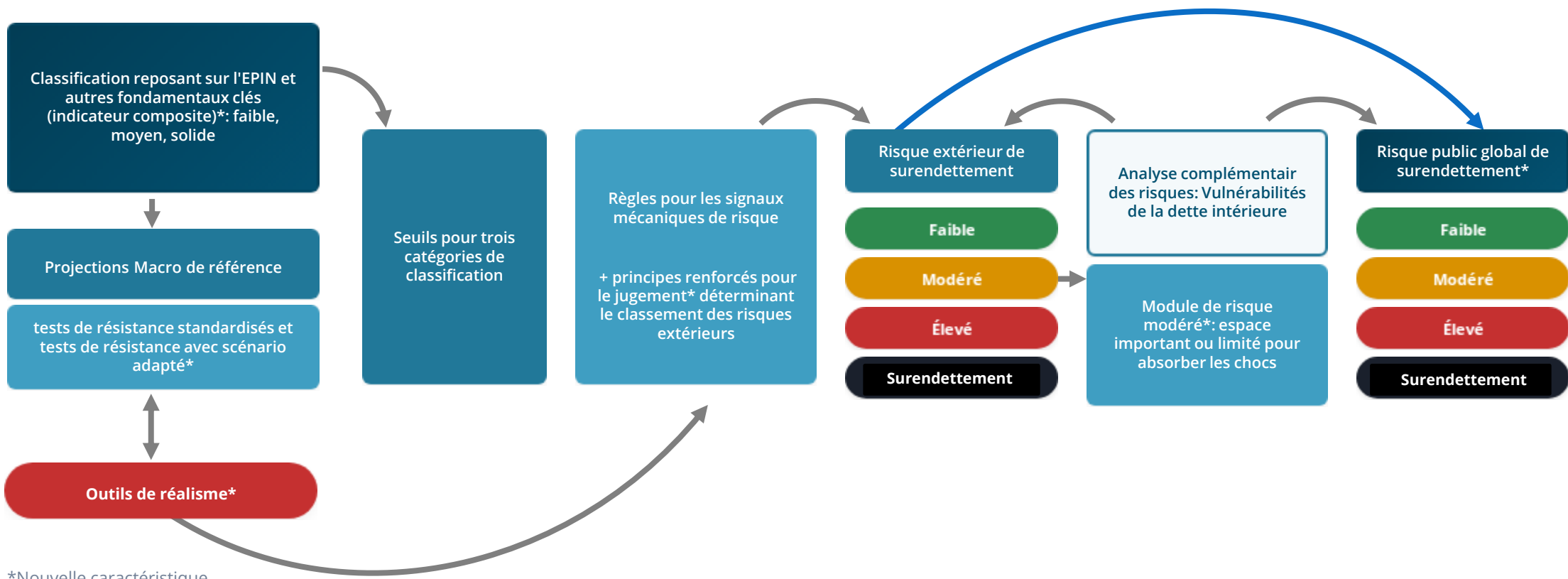
- **Objectif:** S'applique aux pays émergents et à revenu intermédiaire qui financent une partie significative de leurs besoins par l'émission d'Euro-obligations et des emprunts commerciaux
- **Conditions d'utilisations:** Analyse la capacité de l'Etat à faire face aux chocs macroéconomiques et de marché (taux d'intérêt, volatilité des devises) et à maintenir la confiance des investisseurs privés
- **Evaluation:** Cadre probabiliste qui se concentre sur les besoins bruts de financement à court terme, ainsi que sur la trajectoire de la dette publique en % du PIB.

B. REVISION DU CVD DE 2017*

Réformes	Objectifs / Nouvelles caractéristiques
Introduction des outils de réalisme	Mieux étudier les principales projections macroéconomiques
Révision de l'évaluation de la capacité d'endettement	Introduction d'un Indice Composite qui prend en compte le CPIA (Ancien critère) et quatre nouvelles variables économiques (Croissance du pays, croissance mondiale, envoi des fonds des migrants et réserves de changes) pour mieux évaluer la capacité d'endettement des pays
Révision des tests de résistances avec des scénarios adaptés	Evaluer les risques spécifiques pour certains pays (Catastrophes naturelles, volatilité des prix des produits de base, chocs sur le financement du marché et les passifs conditionnels)
Introduction d'analyses complémentaires	Réaliser des analyses relatives à la : • Liquidité du marché de la dette • Situation d'endettement des pays dont le risque de surendettement est jugé modéré • Vulnérabilité de la dette intérieure
Révision de la période considérée pour l'évaluation du risque de surendettement	Période considérée pour l'évaluation du risque de surendettement ramenée aux dix premières années de projections et ajout des liens macroéconomiques aux scénarios des tests de résistance pour mieux saisir les effets d'un choc

*Une révision du cadre est en cours

C. ELABORATION D'UNE AVD EN UTILISANT LE CVD



D. COUVERTURE DE LA DETTE : DETTE PPG

Sous-secteurs du secteur public

- **1.** Administration centrale
- **2.** Administrations d'Etats fédérés et locales (Collectivités territoriales, etc.)
- **3.** Autres éléments des administrations publiques dont :
 - Administration de sécurité sociale
 - Fonds extrabudgétaires (FEB)
- **4.** Garanties (à d'autres entités du secteur public, y compris entreprises publiques)
- **5.** Banque centrale (emprunts effectués au nom de l'Etat)
- **6.** Dette non garantie des entreprises publiques

E. INDICATEURS D'ENDETTEMENT

INDICATEURS D'ENDETTEMENT EXTÉRIEUR

SOLVABILITÉ

- *VA de la dette extérieure PPG/PIB
- *VA de la dette extérieure PPG/exportations

LIQUIDITÉ

- *Service de la dette extérieure PPG/exportations
- *Service de la dette extérieure PPG/recettes

INDICATEURS D'ENDETTEMENT PUBLIC TOTAL

SOLVABILITÉ

- *VA de la dette PPG totale/PIB
- VA de la dette PPG totale/recettes

LIQUIDITÉ

- Service de la dette PPG totale/recettes

*Indicateurs pris en compte dans la notation mécanique du risque.

F. INDICATEUR COMPOSITE DE LA CAPACITE D'ENDETTEMENT

$$IC = 0,385 \cdot EPIN + 2,719 \cdot Croissance + 4,052 \cdot Réserves - 3,99 \cdot Réserves^2 + 2,022 \cdot Envois\ de\ fonds + 13,52 \cdot Croissance\ mondiale$$

Remarque: la croissance et la croissance mondiale sont exprimées en pourcentage. Les réserves et les envois de fonds sont divisés par les importations et le PIB respectivement. L'EPIN (OU CPIA) se calcule sur une échelle de 1 à 6 en se basant sur quatre grands domaines et est publié chaque année (en juillet) par la Banque Mondiale.

FAIBLE

Indicateur composite inférieur ou égale au 25ème centile de sa distribution ($\leq 2,69$)

MOYENNE

Indicateur composite entre 25ème et 75ème centiles
($2,69 < IC < 3,05$)

SOLIDE

Indicateur composite supérieur ou égale au 75ème centile de sa distribution ($\geq 3,05$)

G. CALCUL DE L'INDICATEUR COMPOSITE ILLUSTRATION

Composantes	Coefficients (A)	Valeurs moyennes (B)	Score obtenu (A*B)=C	Contribution (C)/Score
CPIA	0,385	3,09	1,19	42%
Taux de croissance réelle	2,719	4,81%	0,13	5%
Ratio réserves/importations	4,052	31,76%	1,29	46%
Ratio réserves-importations^2	-3,990	10,09%	-0,40	-14%
Envois de fonds	2,022	6,71%	0,14	5%
Croissance économique mondiale	13,520	3,53%	0,48	17%
Score obtenu obtenu Selon l'indice composite	-	-	2,82	100%

SCORE OBTENU

IC = 2,82

2,69 < IC < 3,05 =
Capacité d'endettement moyenne

H. CRITERE DE L'INDICE CPIA

A GESTION ÉCONOMIQUE :

1. Politiques monétaire et de change
2. Politique budgétaire
3. Politique et gestion de la dette

B POLITIQUES STRUCTURELLES :

4. Commerce
5. Secteur financier
6. Cadre réglementaire des entreprises

C POLITIQUE EN FAVEUR DE INCLUSION SOCIALE & ÉQUITÉ :

7. Egalité sexes
8. Équité dans l'utilisation des ressources publiques
9. Valorisation des ressources humaines
10. Protection sociale et main d'œuvre
11. Politique et institutions axées sur la durabilité écologique

D GESTION & INSTITUTIONS PUBLIC :

12. Droits de propriété et gouvernance fondée sur les règles
13. Qualité de la gestion budgétaire et financière
14. Efficacité de la mobilisation des recettes
15. Qualité de l'administration publique
16. Transparence, redevabilité et corruption dans le secteur public

I. SEUILS D'ENDETTEMENT SELON LE CVD

Capacité	VA de la dette extérieure en % de :		Service de la dette extérieure en % de :		VA de la dette publique totale en % de :
	PIB	Exportations	Recettes	Exportations	PIB
FAIBLE	30%	140%	14%	10%	35%
MOYENNE	40%	180%	18%	15%	55%
ÉLEVÉE	55%	240%	23%	21%	70%

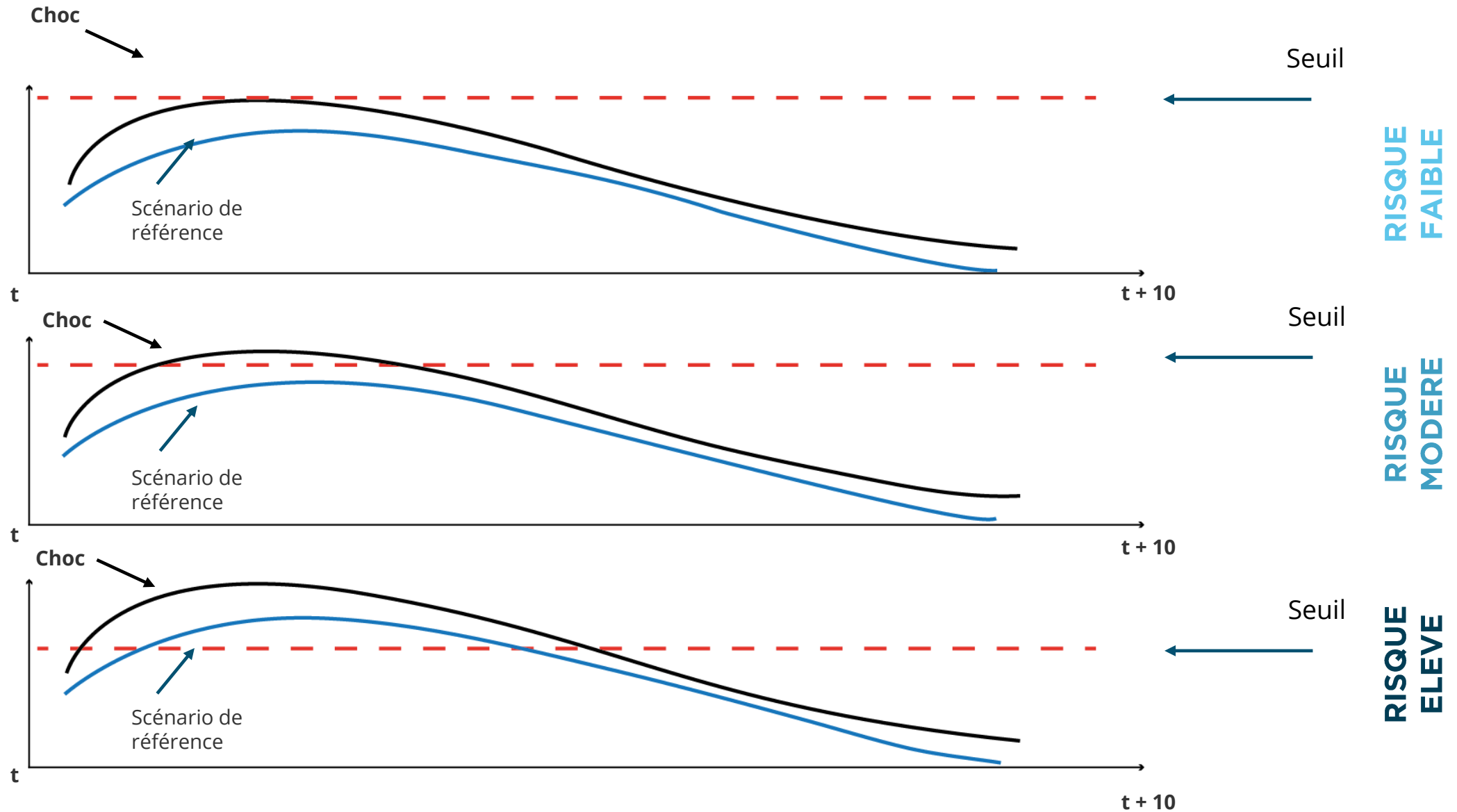


Classification selon l'Indice Composite : Les seuils d'endettement indicatifs dépendent étroitement de la performance institutionnelle de l'État émetteur, mesurée par l'indice CPIA de la Banque mondiale.



Stock vs. Flux : Ce cadre dissocie rigoureusement la solvabilité globale (ratios de Valeur Actuelle - VA) de la contrainte de liquidité (ratios de Service de la dette).

J. EVALUATION DU RISQUE DE SURENDETTEMENT



J. RESULTATS DES AVD DES ETATS DE L'UEMOA

Etats	Capacité d'endettement	Risque de surendettement extérieur	Risque de surendettement global	Date
Bénin	Moyenne	Modéré	Modéré	Juin 2025
Burkina	Moyenne	Modéré	Modéré	Janvier 2026
Côte d'Ivoire	Moyenne	Modéré	Modéré	Novembre 2025
Guinée-Bissau	Faible	Elevé	Elevé	Novembre 2024
Mali	Moyenne	Modéré	Modéré	Juillet 2025
Niger	Moyenne	Elevé	Elevé	Mars 2026
Sénégal	Elevée	Modéré	Modéré	Juin 2023
Togo	Elevée	Modéré	Modéré	Juin 2025

03

VIABILITÉ DE LA DETTE ET FINANCEMENT DES ETATS DE L'UEMOA

A. CONTEXTE (1/2)

Considérons trois émetteurs A, B et C ayant des caractéristiques similaires à trois des émetteurs du Marché des Titres Publics (MTP)

EMETTEUR A:

- Pays ayant bénéficié des initiatives Pays Pauvres Très Endettement (PPTE) et de l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM) a vu son taux d'endettement chuté de 30,8% en 2002 à 23,4% en 2003.
- Programmes de développement du pays orientés sur la réduction de la pauvreté (DSRP) de 2003 à 2012 financés essentiellement par des ressources concessionnelles
- Nouveaux programmes de développement (PND) à partir de 2013 avec la mise en œuvre de projets structurants : diversification de sources de financement avec le recours aux prêts commerciaux
- 1^{ère} émission d'Euro-obligation en 2019 où le pays passe du statut de PFR à celui de Pays à revenu intermédiaire
- Orientation de la SDMT : Rééquilibrer le portefeuille de la dette en réduisant la part de la dette extérieure

EMETTEUR B:

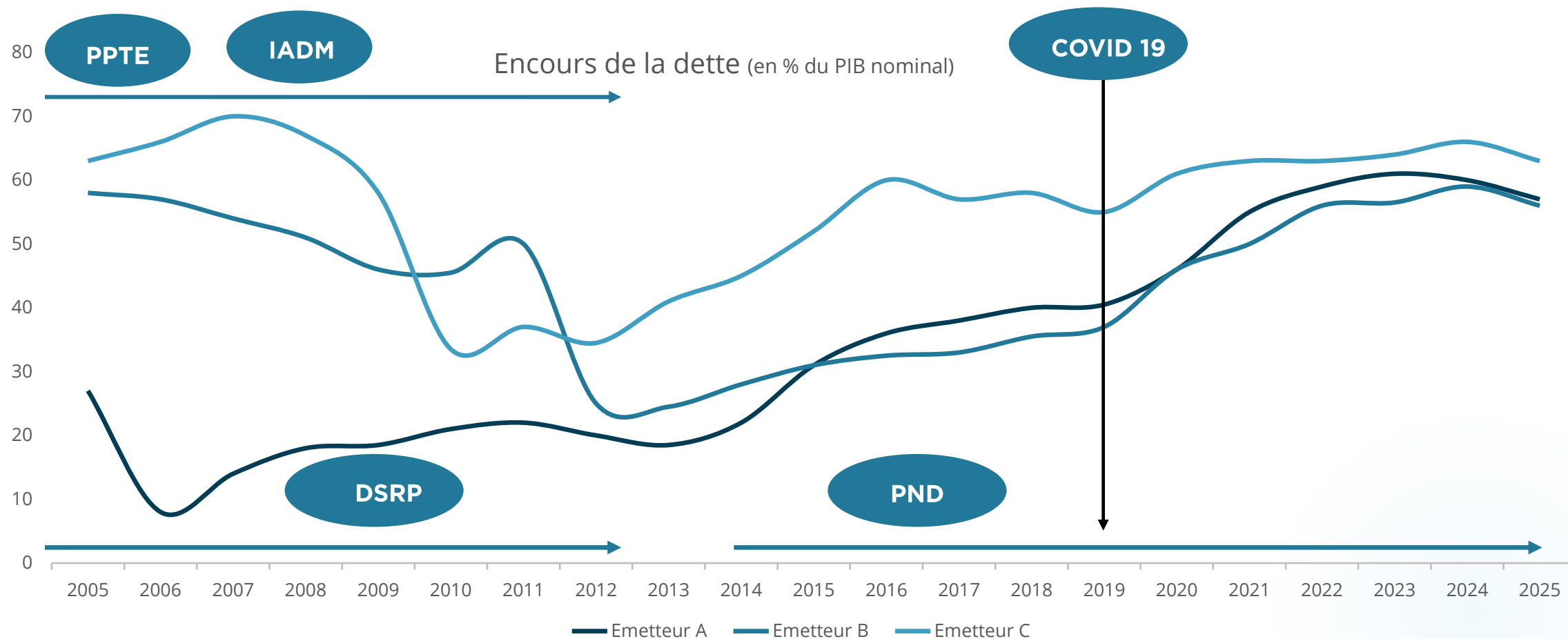
- Caractéristiques similaires à l'émetteur A : Réduction du taux d'endettement 50,0% en 2012 à 24,7% en 2013 à la suite des initiatives PPTE et IADM
- Nouveaux PND à partir de 2013 avec la mise en œuvre de projets structurants : diversification de sources de financement avec le recours aux prêts commerciaux
- Statut de Pays à revenu intermédiaire consolidé et réaffirmé depuis le début des années 2010 avec une 1^{ère} émission d'Euro-obligation en 2014
- Orientation de la SDMT : Rééquilibrer le portefeuille de la dette en réduisant la part de la dette extérieure

EMETTEUR C:

- Réduction du taux d'endettement de 57,6% en 2009 à 33,5% en 2010 à la suite des initiatives PPTE et IADM
- Orientation de la SDMT : Rééquilibrer avec le portefeuille de la dette en réduisant la part de la dette intérieure
- PND ambitieux : Réformes courageuses, croissance forte et soutenue au cours des 5 dernières années avec une moyenne de près de 6,0%
- Amélioration de la note CPIA → Hausse de la capacité de Moyenne à Elevée : Réduction du risque de surendettement d'Elevé à Modéré
- Amélioration de la notation financière en dévisse (S&P: de B à B+ entre 2019 et 2025)

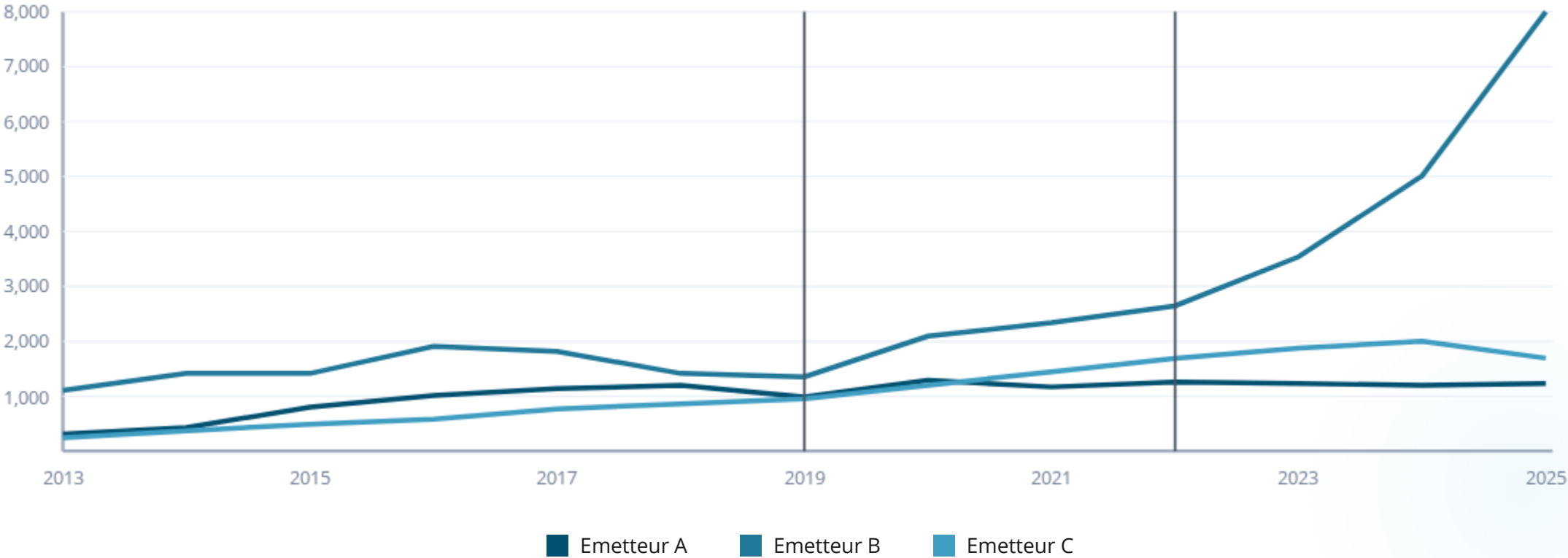
A. CONTEXTE (2/2)

Encours de la dette (en % du PIB nominal)



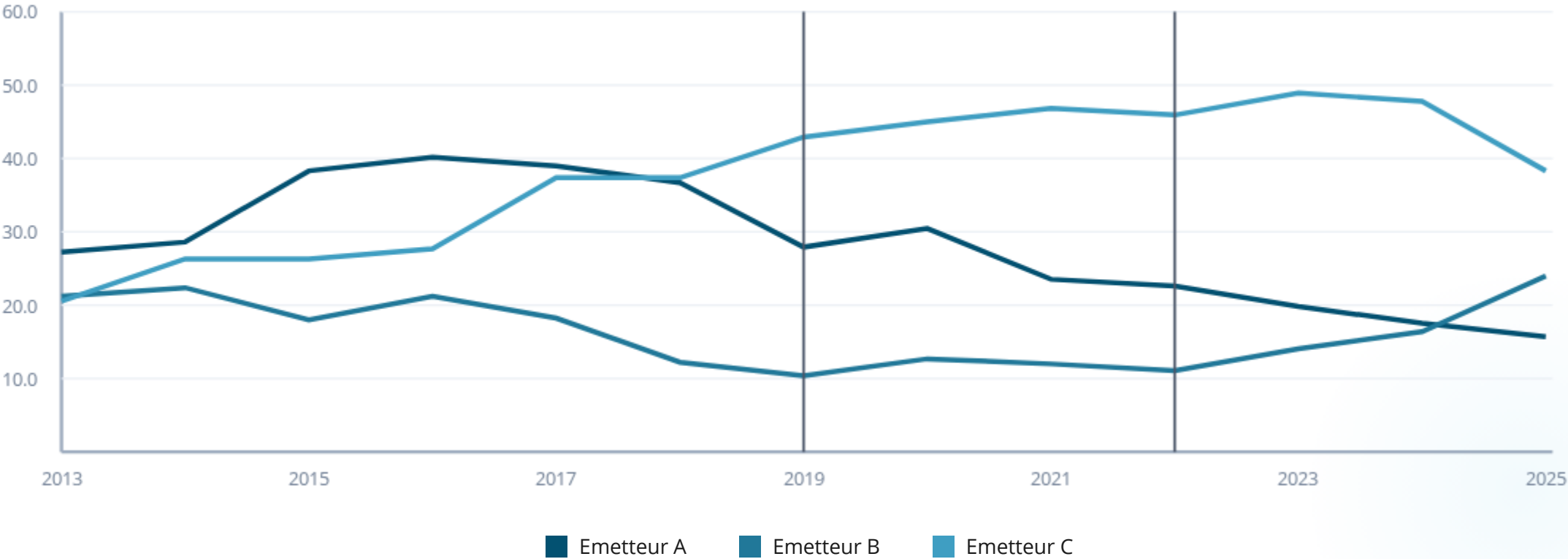
B. VIABILITE DE LA DETTE ET FINANCEMENT SUR LE MTP (1/2)

Encours de la dette levée sur le MTP (Milliards de FCFA)

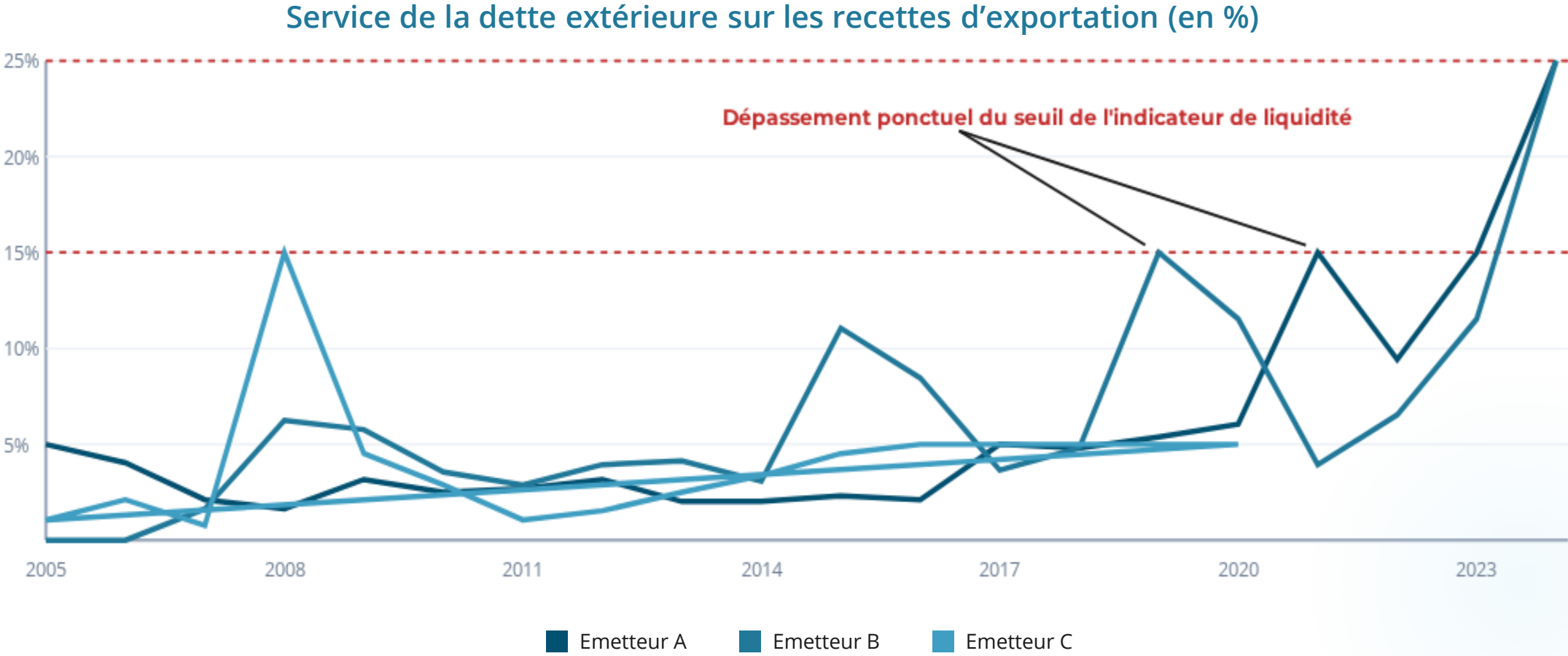


B. VIABILITE DE LA DETTE ET FINANCEMENT SUR LE MTP (2/2)

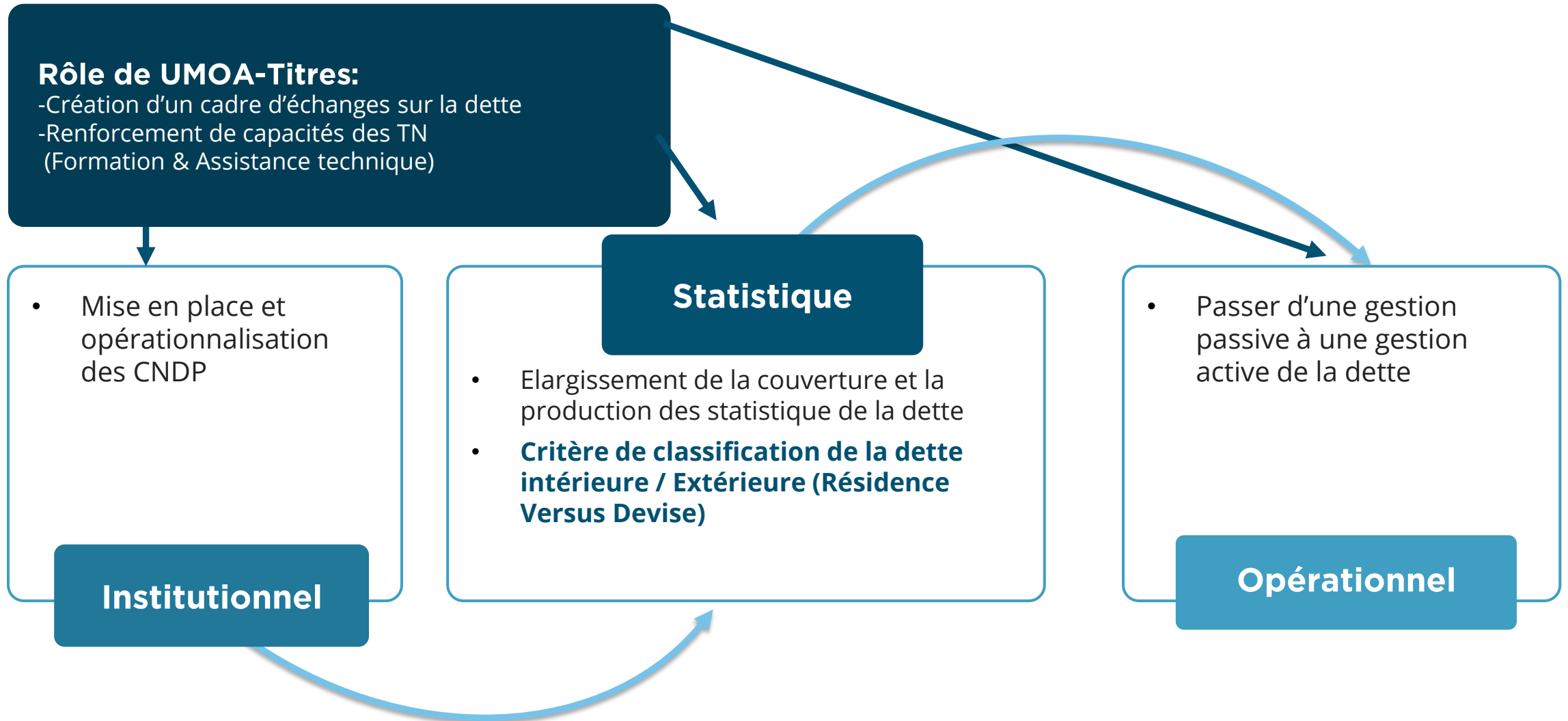
Encours de la dette levée sur le MTP (en % de la dette totale)



C. PROFIL DES INDICATEURS DE VIABILITE DE LA DETTE



D. DEFIS ET PERPESTIVES



Merci

pour votre participation !