

REPUBLIQUE DEMOCRATIQUE DU CONGO

Justice - Paix - Justice

STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME

2020 - 2024

Novembre 2019

ACRONYMES

AFU	:	Unité de compte FAD
BAD	:	Banque africaine de développement
BADEA:		Banque arabe pour le développement économique de l'Afrique
BCC	:	Banque centrale du Congo
BT	:	Bons du Trésor
CDF	:	Franc congolais
CNEDP:		Comité national d'endettement public
CNY	:	Yuan chinois
CPCM	:	Comité permanent du cadrage macro-économique
CPIA	:	Evaluation des politiques et des institutions nationales
DGDP	:	Direction générale de la dette publique
DRI	:	Debt Relief International
DTO	:	Direction du trésor et ordonnancement
FAD	:	Fonds africain de développement
FIDA	:	Fonds international pour le développement de l'Agriculture
FMI	:	Fonds monétaire international
IDA	:	Association international de développement
INT	:	Intérêt
LIBOR	:	Taux interbancaire sur la place de londrès
LoFIP	:	Loi des finances relative aux finances publiques
MAECI	:	Ministère des affaires étrangères et de la coopération internationale
MPRM	:	Ministère du Plan et révolution de la modernité
OT	:	Obligations du trésor
PIB	:	Produit intérieur brut
PPTE	:	Pays pauvres très endettés
RB	:	Recettes budgétaires
RDC	:	République Démocratique du Congo
SDMT	:	Stratégie de gestion de la dette à moyen terme
SDR	:	Droits de tirages spéciaux
STD	:	Service total de la dette
USD	:	Dollar US
VA	:	Valeur actualisée

Table des matières

INTRODUCTION	4
I. OBJECTIFS DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE	4
II. PORTÉE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT	4
III. INDICATEURS DE COUT ET DE RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PROJETE A FIN DECEMBRE 2019	4
IV. SOURCES DE FINANCEMENT	7
V. HYPOTHESES MACROECONOMIQUES SUR LA PERIODE DE 2020 -2024	7
VI. DEMARCHE SUIVIE	8
VII. STRATEGIE PRÉFERÉE	9
VIII. LES CIBLES DES INDICATEURS DE COUT ET DU RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE	9
IX. PLAN DE FINANCEMENT	9
CONCLUSION	11

Liste des graphiques et tableaux

Graphique 1 : Composition de la dette extérieure par type de créancier à fin 2019.....	6
Graphique 2 : Composition de la dette publique par devise fin 2019	6

Tableau 1 : Indicateurs de coût et risque du portefeuille de la dette	5
Tableau 2 : Plan de financement	10

INTRODUCTION

Depuis 2010, avec l'adoption par le Gouvernement du plan stratégique de la réforme des finances publiques, la RDC s'est engagée dans un processus visant la transformation des pratiques budgétaires, en général, et de gestion de la dette publique, en particulier. C'est dans ce cadre que le Gouvernement de la République a élaboré le présent document de stratégie de la dette qui servira de guide à la mobilisation du financement. Il vient également en réponse aux observations formulées notamment par les missions DeMPA sur la nécessité pour la RDC de disposer d'une SDMT.

La SDMT présentée dans ce document couvre la période 2020 - 2024. Il servira de référentiel pour la prise de décision par le Gouvernement en matière d'endettement afin de couvrir le besoin de financement du Gouvernement au moindre coût avec un niveau de risque acceptable.

Cette stratégie s'appuie sur les hypothèses macroéconomiques et les caractéristiques du portefeuille de la dette projeté à fin décembre 2019 ainsi que sur les sources de financement disponibles, les changements attendus sur le marché financier domestique et les préférences en termes de coût et de risque des décideurs. L'outil analytique développé par les services du Fonds Monétaire International (FMI) et de la Banque Mondiale a servi de support pour la présente analyse.

I. OBJECTIFS DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

L'objectif de la stratégie de gestion de la dette en RDC vise à financer les besoins de l'État à moindre coût tout en maintenant le risque à un niveau acceptable et à contribuer au développement du marché intérieur des titres d'Etat.

II. PORTÉE DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT

Le champ de la présente SDMT est circonscrit à la dette de l'administration centrale. Les données couvrent le portefeuille de la dette publique à fin décembre 2019. Les arriérés budgétaires ne sont pas pris en compte dans cette analyse.

Dans ce document, la dette intérieure s'entend comme étant la dette libellée en francs congolais, et la dette extérieure comme la dette libellée en devises.

III. INDICATEURS DE COUT ET DE RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PROJETE A FIN DECEMBRE 2019

Les indicateurs de coût et de risque du portefeuille de la dette projeté à fin décembre 2019 sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 1 : Indicateurs de coût et de risque du portefeuille de la dette publique de la RDC à fin 2019

Indicateurs de coûts et risque		A FIN DECEMBRE 2019		
		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes publiques
Encours de la dette publique (millions de CDF)		5 134 210,9	148 350,4	5 282 561,3
Encours de la dette publique (millions USD)		3 081,7	89,0	3 170,8
Dette publique en % du PIB		5,9	0,2	6,1
Valeur actuelle de la dette publique en % du PIB		4,2	0,2	4,4
Coût de la dette	Paieement d'intérêts en % du PIB	0,1	0,0	0,1
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	1,6	1,1	1,6
Risque de refinancement	Echéance moyenne (ans) ΔTM	10,2	0,5	9,9
	Dettes amorties durant l'année prochaine (% du total)	8,5	100,0	10,8
	Dettes amorties durant l'année prochaine (% du PIB)	0,6	0,2	0,7
Risque de taux d'intérêt	Temps moyen avant la révision des taux d'intérêt (ans) ΔTR	10,2	0,5	9,9
	Dettes dont le taux sera révisé l'année prochaine (% du total)	8,5	100,0	10,8
	Dettes à taux fixe incluant les bons du Trésor (% du total)	100,0	100,0	100,0
	Bons de Trésor (% du total)	0,0	100,0	2,5
Risque de taux de change	Dettes en devises (% du total)			97,2
	Dettes extérieures à court terme (% des réserves de change)			41,9

Source : DGDP

L'encours de la dette publique rapporté au PIB s'établit à 6,1% à fin 2019 contre 10,6% en 2018, soit une diminution de 4,5% due au reclassement de la dette garantie, qui initialement était incorporée dans l'encours de la dette de l'administration centrale. La dette publique est composée majoritairement d'emprunts extérieurs, soit 97% de l'encours.

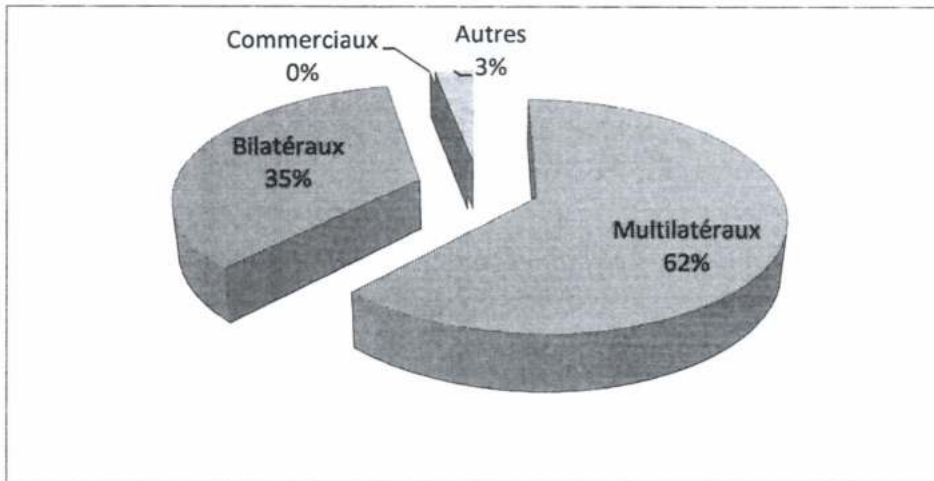
La dette intérieure est constituée uniquement des bons du Trésor à 3 mois. Ces titres représentent 3% de l'encours de la dette publique à fin 2019.

La dette extérieure est composée en grande partie de la dette multilatérale, soit 62%, comme l'indique la figure 1. Elle a été principalement contractée en des termes concessionnels. Le solde est composé de prêts bilatéraux (35%) et Commerciaux (3%).

Les principaux créanciers extérieurs sont : l'IDA (38%), la Chine (19%) et le Groupe de la BAD (15%).

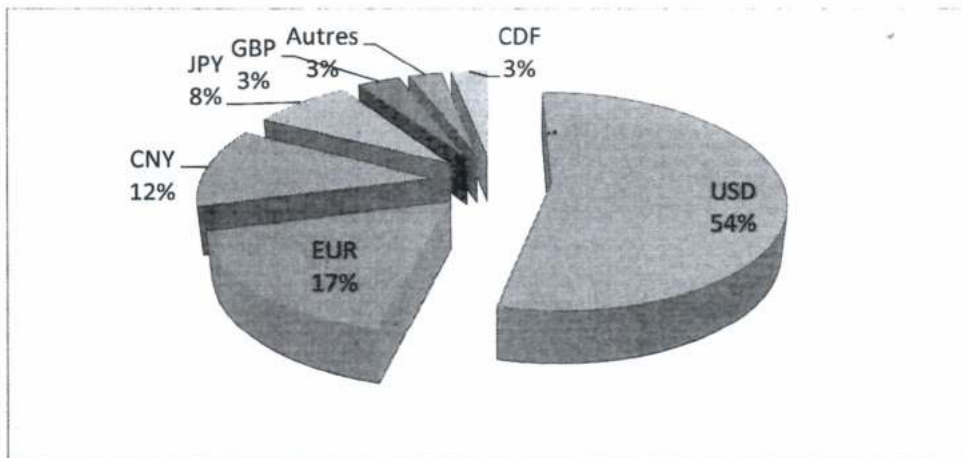
La composition du portefeuille de la dette extérieure à fin 2019 par devise après éclatement du DTS, révèle que les principales monnaies sont les suivantes (figure 2) : le Dollar US (54%), l'Euro (17%) et le Yuan (12%).

Figure 1: Composition de la dette extérieure par type de créancier à fin décembre 2019



Source : DGDP

Figure 2: Composition de la dette publique par devise à fin décembre 2019 (après éclatement DTS)



Source : DGDP

Comme le montrent les indicateurs de coût et risques présentés au tableau 1, le portefeuille de la dette publique est vulnérable au refinancement des bons du Trésor et à une dépréciation moyenne ou forte du franc congolais. S'agissant du risque de refinancement, la totalité des bons du Trésor doit être remboursée et refinancée au 1^{er} trimestre 2020, soulignant ainsi une concentration des échéances. En ce qui concerne le risque de taux de change, en raison de la forte prépondérance des emprunts extérieurs dans le portefeuille, une dépréciation moyenne ou forte du franc congolais ferait augmenter le ratio dette rapporté au PIB et le service de la dette.

IV. SOURCES DE FINANCEMENT

A- Sources extérieures

Au cours des cinq prochaines années, une partie des besoins de financement sera comblée à partir des soldes des conventions de prêts signées mais non encore décaissées. Compte-tenu de la baisse de la disponibilité des ressources concessionnelles, l'Etat s'active à rechercher de nouvelles sources de financement qui pourraient coûter plus cher. Toutefois, l'Etat s'efforcera de négocier les conditions et termes des nouveaux accords selon les orientations de la SDMT qui sera retenue.

B- Sources intérieures

Sur le plan intérieur, le marché des titres publics mis en place en 2019 demeurera la principale source de financement. L'Etat prévoit d'allonger progressivement les échéances des bons du Trésor et d'introduire l'émission d'obligations du Trésor. Les banques continueront d'être les principaux investisseurs.

Au cours des prochaines années, les conditions de financement sur le marché local ne devraient pas changer sensiblement. Toutefois, l'introduction des bons de Trésor à plus longue maturité (6 mois et 12 mois) et d'obligations du Trésor pourrait faire augmenter le coût moyen du portefeuille de la dette.

V. HYPOTHESES MACROECONOMIQUES SUR LA PERIODE DE 2020 -2024

L'activité économique en RDC devrait demeurer soutenue au cours de la période de 2020-2024. Cette évolution se traduirait par un taux moyen de croissance d'environ 7,3 %. L'activité économique devrait bénéficier d'un environnement international favorable, spécialement au niveau des marchés des produits de base, lesquels seraient marqués par la bonne tenue des cours des principaux produits miniers exportés par le pays, en particulier ceux du cobalt et du cuivre. Ainsi, la croissance économique sera essentiellement tirée par les secteurs primaire et secondaire, sous l'impulsion du dynamisme des branches « industries extractives » et « bâtiments et travaux publics ».

La politique budgétaire devrait être marquée par la poursuite des mesures de consolidation au cours de la période 2020-2024. A cet effet, des réformes sont annoncées pour améliorer la mobilisation des recettes fiscales, via l'opérationnalisation de la chaîne des recettes, couplée à la lutte contre la fraude et l'évasion fiscales. Ces réformes devront concourir à l'élargissement de l'espace budgétaire en fournissant à l'Etat les moyens supplémentaires en vue de rencontrer d'énormes besoins sociaux de base, de relever le défi de lutte contre la pauvreté et de développement, notamment la gratuité de l'enseignement de base, la diversification de l'économie et l'ambitieux projet de réhabilitation des infrastructures de base. Alors qu'un déficit de 2,25 % du PIB est prévu pour l'année 2019, il devrait s'améliorer dès l'année 2020 pour s'établir à 0,7 % du PIB. Cette amélioration tiendrait à un accroissement des recettes en dépit de la hausse projetée des dépenses.

La politique monétaire de la Banque Centrale du Congo devrait s'orienter dans le sens de son assouplissement. Dans un contexte de poursuite de la désinflation, avec des taux anticipés qui passeraient de 6,5 % en 2020 à 4,7 % en 2024, l'autorité monétaire serait amenée à baisser progressivement son taux directeur. Cette orientation serait d'autant plus justifiée que le taux d'inflation demeurerait en dessous de son objectif à moyen terme de 7,0 % au cours de la période de projection. Une telle évolution du taux de base conduirait, par voie des conséquences, à la baisse des principaux taux d'intérêt du marché monétaire, en particulier celui des bons du Trésor.

Toutefois, face aux risques liés aux pressions que pourraient exercer les dépenses publiques, les revendications sociales et la tenue de certaines promesses électorales, une éventuelle aggravation du déficit budgétaire non intégralement couverte par les ressources du marché conduirait la Banque Centrale à opter pour une politique monétaire prudente de manière à assurer le maintien de la stabilité du cadre macroéconomique. Dans cette éventualité, la conduite de la politique monétaire viserait le contrôle de la progression des moyens des paiements en vue de contenir les tensions sur le marché des biens et services ainsi que sur celui de change. Ce qui pourrait se traduire par un arrêt du processus de la baisse du taux de base.

Les coefficients de la réserve obligatoire ne devraient pas changer au cours de la période susvisée, et contribueront à stériliser plus durablement la liquidité bancaire. S'agissant de la manipulation du bon BCC, un désengagement progressif de cet instrument est projeté à mesure que les bons du Trésor prendront leur pleine mesure. Ceci devrait se traduire par une baisse continue de l'encours de cet instrument au cours des prochaines années.

Quant au secteur extérieur, il est attendu un solde moyen déficitaire sur la période 2020-2024. Le déficit de la balance courante a atteint 4,5% du PIB en 2018, mais il est prévu qu'il baisse à 2,1% du PIB en 2019 avant de s'établir en moyenne à 2,6% sur la période 2020-2024, en lien avec les importations massives de biens d'équipement anticipés en soutien au programme national d'investissement.

VI. DEMARCHE SUIVIE

L'analyse du portefeuille existant de la RDC révèle sa vulnérabilité au risque de refinancement lié aux bons du Trésor et à la dépréciation moyenne ou forte du franc congolais due à la prédominance des emprunts extérieurs dans le portefeuille de la dette. Pour déterminer la stratégie de financement qui permettrait de mieux réduire ces vulnérabilités, quatre stratégies ont été testées à l'aide de l'outil analytique de la SDMT sous des scénarii de taux d'intérêt et de taux de change.

La sélection de la stratégie préférée a été orientée par le compromis entre coûts et risques ainsi que des contraintes associées à chacune des stratégies testées, y compris la taille et la disponibilité de chaque source de financement et la taille des besoins de financement annuels. L'analyse de différents résultats a permis de retenir une stratégie qui devrait réduire le risque de refinancement du portefeuille lié à la dette intérieure tout en limitant son coût et son exposition aux fluctuations des taux de change.

VII. STRATEGIE PRÉFÉRÉE

Au cours des prochaines années, l'Etat prévoit d'augmenter le montant du financement intérieur en vue de réduire sa dépendance au financement extérieur et d'allonger les maturités des titres d'Etat pour réduire le risque de refinancement. A cet effet, la part des besoins de financement qui sera couverte par les instruments de financement intérieurs passera de 12% en 2019 à 25% en 2024. Des efforts seront également faits pour introduire dès 2020 les obligations du Trésor et augmenter graduellement leurs volumes.

La part des prêts concessionnels dans la couverture des besoins de financement baissera pour tenir compte des contraintes de disponibilité des ressources concessionnelles. Les prêts semi-concessionnels en provenance des bilatéraux, tels que la Chine et l'Inde, serviront à substituer les prêts concessionnels.

En raison du rôle accru du dollar dans les recettes de l'Etat et dans les réserves de change, l'Etat privilégiera le dollar pour les nouvelles conventions de prêts extérieurs.

VIII. LES CIBLES DES INDICATEURS DE COUT ET DU RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE

Les principales cibles des indicateurs de risque du portefeuille de la dette publique visées à l'horizon 2024 sont les suivantes :

(i) Risque de refinancement du portefeuille de la dette intérieure

La part de la dette intérieure venant à échéance dans un an ne devrait pas dépasser 80% en 2024 contre 100% en 2019.

(ii) Risque de taux de change du portefeuille

La part des emprunts exposés aux fluctuations de taux de change devrait baisser de 97% en 2019 à 95% en 2024. La part des emprunts libellés en dollar devrait représenter au moins 40% de l'encours total en 2024.

IX. PLAN DE FINANCEMENT

Une certaine souplesse sera observée dans la mise en œuvre de la stratégie décrite plus haut. Ainsi, les plans annuels de financement s'adapteront à l'évolution de la situation économique et financière, de sorte que les besoins de financement soient satisfaits à tout moment.

Le besoin de financement de l'Etat pour 2020 est évalué à environ 1.400 milliards de CDF. En cohérence avec la stratégie retenue, ce besoin serait couvert comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Tableau 2 : Plan de financement 2020

Instrument	Tirages en milliards de CDF	% du total
Prêts projets	350	25
Appui budgétaire	700	50
Titres publics	350	25
Total	1.400	100

Source : DGDP

En ce qui concerne les émissions des titres publics, les calendriers trimestriels d'émission des titres d'Etat seront publiés au début de chaque trimestre et donneront de plus d'amples renseignements sur les instruments, les montants d'émission et les dates des opérations. L'Etat envisage d'introduire des émissions de bons du Trésor à 6 mois et 12 mois pour réduire le risque de refinancement. En fonction des conditions du marché, l'émission d'obligation du Trésor pourrait être aussi réalisée dès 2020. Les participants au marché seront consultés sur les modalités de ces opérations.

Les financements réels pourraient différer des montants indiqués dans le tableau 2 en raison de l'incertitude liée aux prévisions économiques et budgétaires, des conditions de financement sur le marché intérieur, du moment où les opérations de trésorerie seront effectuées. Des ajustements pourraient donc être apportés aux besoins de financement et aux sources de financement qui seraient utilisées. Les ajustements majeurs au plan de financement seront publiés.

CONCLUSION

Le remboursement en 2020 de la totalité des bons du Trésor et la forte exposition aux fluctuations de devises étrangères demeurent les vulnérabilités du portefeuille de la dette de la RDC. La stratégie retenue pour l'atténuation de ces risques envisage d'augmenter le montant du financement intérieur en vue de réduire la dépendance du portefeuille au financement extérieur et d'allonger les maturités des titres d'Etat pour réduire le risque de refinancement. A cet effet, la part des besoins de financement qui sera couverte par les instruments de financement intérieurs passera de 12% en 2019 à 25% en 2024. Outre l'allongement de la maturité des bons du Trésor à 6 mois puis 12 mois, des efforts seront également faits pour introduire dès 2020 les obligations du Trésor et augmenter graduellement leurs volumes.

Devant les contraintes de disponibilité des ressources concessionnelles, leur part dans la couverture des besoins de financement baissera. Ainsi, les prêts semi-concessionnels en provenance des bilatéraux tels que la Chine et l'Inde serviront à substituer les prêts concessionnels.

Enfin, en raison du rôle accru du dollar dans les recettes de l'Etat et dans les réserves de change, l'Etat privilégiera le dollar pour les nouvelles conventions de prêt extérieurs.

Vu et approuvé



SELE YALAGHULI

Ministre des Finances