



RAPPORT D'ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE DU BENIN

Juin 2024

ABREVIATIONS

AVD	Analyse de Viabilité de la Dette
BCEAO	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BM	Banque Mondiale
BOAD	Banque Ouest Africaine de Développement
CEDEAO	Communauté Economique Des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CNE	Commission Nationale de l'Endettement
CTA/CNE	Comité Technique d'Appui à la CNE
CVD	Cadre de Viabilité de la Dette
EMBI	Emerging Markets Bond Index
EPIN	Evaluation des Politiques et des Institutions Nationales
FCFA	Franc CFA
FEC	Facilité Elargi de Crédit
FMI	Fonds Monétaire International
IDE	Investissement Direct Etranger
MEDC	Mécanisme Elargi De Crédit
PAG	Programme d'Actions du Gouvernement
pb	Point de base
PFR	Pays à Faibles Revenus
SD	Service de la Dette
SDMT	Stratégie de Dette à Moyen et long Terme
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
VA	Valeur Actualisée

SOMMAIRE

I. RESUME EXECUTIF	5
II. CONTEXTE.....	6
A. Situation économique et Portefeuille de la dette publique	6
A.1. Situation économique.....	6
A.2. Portefeuille de la dette publique	7
B. Prévisions macroéconomiques	10
III. ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE EXTERIEURE	13
A. Scénario de référence.....	14
B. Analyse de sensibilité.....	15
IV. ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE TOTALE	16
A. Scénario de référence.....	16
B. Analyse de sensibilité.....	17

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Synthèse des conclusions de l'AVD	5
Tableau 2 : Couverture de la dette publique dans le scénario de base	7
Tableau 3 : Test de résilience sur les passifs éventuels	8
Tableau 4 : Ventilation des sources de financements	13
Tableau 5 : Les indicateurs d'endettement extérieurs	14
Tableau 6 : Tests de résistance standardisés	15
Tableau 7 : Comparaison des hypothèses macroéconomiques retenues dans le scénario central avec les ajustements automatisés du CVD	16
Tableau 8 : Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2021-2044	25
Tableau 9a : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement extérieur	26
Tableau 9b : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement extérieur	27
Tableau 10 : Cadre de viabilité de la dette publique, scénario de référence, 2021-2044	28
Tableau 11 : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public	29

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Composition de l'encours de la dette extérieure par créanciers au 31 décembre 2023	9
Graphique 2 : Composition de l'encours de la dette extérieure par devises au 31 décembre 2023 ...	9
Graphique 3 : Composition de l'encours de la dette intérieure par type de dette	10
Graphique 4 : Composition de l'encours des titres publics par maturité	10
Graphique 5 : Déficit primaire (en % du PIB)	11
Graphique 6 : Valeurs Actuelles de la dette publique, dette extérieure et dette intérieure en % du PIB	17
Graphique 7 : Indicateurs de la dette extérieure publique et garantie par l'Etat dans les scénarios alternatifs 2024-2034	19
Graphique 8 : Indicateurs d'endettement public dans le cadre de scénarios alternatifs	20
Graphique 9 : Bénin : Outils de réalisme	21
Graphique 10 : Bénin : Moteur de la dynamique de la dette-scénario de référence	22
Graphique 11 : Indicateurs des risques de financement de marché	23
Graphique 12 : Bénin : Caractéristiques de la catégorie de risque modéré	24

I. RESUME EXECUTIF

Le présent rapport présente l'Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) du Bénin à partir des données à fin décembre 2023. Le champ de couverture de la dette comprend la dette extérieure et la dette intérieure contractée par l'administration centrale et les garanties octroyées par l'Etat. Cette AVD est réalisée en s'appuyant sur le Cadre de Viabilité de la Dette pour les pays à faible revenu (CVD-PFR) développé par le FMI et la Banque Mondiale (BM). La distinction entre la dette extérieure et celle intérieure repose sur le critère de la monnaie. A titre exceptionnel, la dette envers la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) (contractée en FCFA) est classée dans la dette extérieure afin de rester cohérent avec la classification retenue avec le FMI dans le cadre du programme en cours¹.

L'AVD a été élaborée dans un contexte de reprise de la croissance économique en 2023, après une baisse observée en 2022, à la suite de la double crise sanitaire et économique rattachée à la COVID-19, la guerre Russo-Ukrainienne, la fermeture des frontières avec le Niger et les instabilités politiques et sécuritaires dans la sous-région.

Conformément aux hypothèses macroéconomiques retenues, la dette publique du Bénin **apparaîtrait viable**, avec **un risque de surendettement extérieur et global modéré**². Les indicateurs d'endettement extérieur et public se situent en deçà de leurs seuils dans le scénario de référence. Dans les scénarios de choc, le ratio service de la dette extérieure sur recettes budgétaires s'est révélé sensible à une dépréciation ponctuelle du taux de change, en lien avec les remboursements attendus des eurobonds à partir de 2030 qui pourraient être gérés avec des opérations de reprofilage.

Des efforts soutenus de mobilisation de recettes ainsi qu'une stratégie prudente d'emprunt et de gestion de la dette seront importants pour atténuer le risque de surendettement.

Tableau 1 : Synthèse des conclusions de l'AVD

Analyse de Viabilité de la Dette	
Risque de surendettement extérieur	Modéré
Risque global de surendettement	Modéré
Évaluation granulaire du risque	Marge limitée pour absorber les chocs
Recours au jugement	Non

Source : CTA/CNE

¹ Il s'agit du Mécanisme Élargi de Crédit (MEDC) ; de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) et de la Facilité pour la Résilience et la Durabilité (FRD).

² Un risque de surendettement modéré signifie que l'impact de la dette sur les finances publiques est à un niveau jugé raisonnable.

Les pays sont classés par le FMI et la Banque mondiale en trois catégories selon leur niveau de risque de surendettement à savoir : faible, modéré et élevé.

II. CONTEXTE

A. Situation économique et Portefeuille de la dette publique

A.1. Situation économique

- 1. L'activité économique est ressortie globalement satisfaisante ces dernières années en dépit du contexte particulier marqué par une succession de crises, notamment, la pandémie de la Covid-19, le conflit russo-ukrainien et la fermeture des frontières avec le Niger.** Le taux de croissance de l'économie est ressorti en moyenne à 6,1% sur les cinq dernières années. La croissance de l'économie s'est progressivement accélérée entre 2016 et 2019 pour s'établir à 6,9% en 2019 contre 6,7% en 2018 et 5,7% en 2017. Cette tendance a été freinée par la pandémie de la Covid-19 qui, en désorganisant les chaînes d'approvisionnement mondiales en 2020, n'a pas épargné le Bénin en faisant ralentir sa croissance à 3,8%. Un rebond a été observé en 2021, en affichant une croissance de 7,2%, avant de fléchir à 6,3% en 2022, du fait principalement de la crise russo-ukrainienne. L'économie béninoise poursuit sa résilience avec un taux de croissance de 6,3% grâce à (i) une campagne agricole 2023/2024 mieux réussie que prévue, et, ii) une bonne performance enregistrée dans le secteur des services.
- 2. Le taux d'inflation est resté contenu et s'est affiché en moyenne à 2,1% sur la période 2022-2023.** Le taux d'inflation est ressorti respectivement à 1,4% en 2022 et 2,7% en 2023, restant dans la limite de la norme communautaire UEMOA de 3%.
- 3. Le niveau de l'inflation a été contenu par l'amélioration de la production vivrière et l'efficacité des mesures prises par le Gouvernement pour faire face à la cherté de la vie.** Ces mesures sont liées à la sécurisation du stock des produits agricoles et aux exonérations fiscales, dont notamment, i) les exonérations de TVA sur le riz, les huiles végétales et la farine de blé ; ii) la prise en considération de la moitié du coût du fret dans la détermination de la valeur en douane, ce qui permet de maîtriser la hausse des prix des produits importés ; iii) les subventions aux produits pétroliers et à l'énergie afin de contenir l'érosion du pouvoir d'achat. Elles sont accompagnées d'un dispositif strict de contrôle des prix sur le marché et de la prise des arrêtés de plafonnement des prix de vente, afin de s'assurer que les subventions profitent aux populations cibles.
- 4. Au niveau des finances publiques, le déficit budgétaire, dons compris, en pourcentage du PIB s'est établi en moyenne à 5,3% sur la période 2020-2022.** Il s'est affiché à 4,4% en 2023 contre 5,7% en 2022, marquant ainsi la volonté du Gouvernement de poursuivre la consolidation budgétaire en vue du respect du critère de convergence UEMOA de 3% du PIB. Par ailleurs, l'amélioration de la gouvernance économique et financière continue de renforcer l'efficacité des régies financières dans la mobilisation des recettes publiques et une rationalisation de la masse salariale tout en protégeant les dépenses sociales.
- 5. Le commerce extérieur a été marqué en 2023 par une amélioration du déficit du compte courant qui fait suite à la détérioration observée en 2022, du fait de la guerre Russo-Ukrainienne.** Le déficit du compte courant s'est affiché à 4,9% du PIB en 2023 contre 6,1% en 2022 grâce à une amélioration des transferts courants. Le déficit de la balance commerciale a suivi la même trajectoire que celle du compte courant. Toutefois, grâce à l'afflux de capitaux étrangers,

le solde global de la balance des paiements est ressorti excédentaire sur toute la période sous-revue. Il s'est établi à 0,9% en 2023 contre 0,1% en 2022 et 6,1% en 2021, soit en moyenne 2,4% sur la période 2021-2023. Le déficit du compte courant devrait connaître une amélioration à moyen et long terme avec le développement de la zone industrielle de Glo Djigbé destinée à booster les exportations.

A.2. Portefeuille de la dette publique

- 6. L'AVD présente l'évolution des indicateurs d'endettement public du Bénin et projette leurs trajectoires sur dix ans afin d'évaluer le risque de surendettement extérieur et global** en fonction des seuils et des repères indicatifs, qui dépendent, des fondamentaux macroéconomiques du pays. S'appuyant sur l'Indice Composite (IC)³ qui est la combinaison d'un ensemble de variables, le CVD évalue la capacité d'endettement d'un pays sur la base du score obtenu de l'IC. Sa valeur actuelle ressort à **2,98**, ce qui confère au Bénin une capacité d'endettement moyenne.⁴
- 7. Le champ de couverture de la dette dans l'AVD comprend la dette contractée par l'administration centrale, la dette contractée par la Banque Centrale pour le compte de l'Etat (la dette envers le FMI) et les garanties octroyées par l'administration centrale.** L'AVD classe la dette extérieure et intérieure sur la base du critère de la monnaie, à cause des contraintes de données qui limitent l'utilisation du critère de la résidence. La dette extérieure comprend donc tous les engagements contractés en devises autres que le FCFA et **la dette contractée auprès de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) libellée en FCFA**. Les statistiques de la dette privée sont limitées et peu fiables. Ainsi, la dette extérieure privée est exclue du périmètre de l'AVD.

Tableau 2 : Couverture de la dette publique dans le scénario de base

Sous-secteurs du secteur public		Sous-secteurs couverts
1	Administration centrale	X
2	Administrations d'États fédérés et locales	
3	Autres éléments des administrations publiques	
4	dont : administrations de sécurité sociale	
5	Fonds extrabudgétaires (FEB)	
6	Garanties (à d'autres entités des secteurs public et privé, y compris entreprises publiques)	X
7	Banque centrale (emprunts effectués au nom de l'État)	X
8	Dette non garantie des entreprises publiques	

Source : CTA/CNE

³ Indice Composite = $0.385 \cdot \text{CPIA} + 2.719 \cdot \text{Croissance} + 4.052 \cdot \text{Réserves} - 3.990 \cdot \text{Réserves}^2 + 0.022 \cdot \text{Envois de fonds} + 13.520 \cdot \text{Croissance mondiale}$

⁴ L'Indice Composite du Bénin déterminé pour l'AVD est de 2,98 correspondants à une capacité d'endettement moyenne (2,98 est situé entre le 25^{ème} et le 75^{ème} centile de la distribution ; $2,69 < 2,94 < 3,05$).

8. La dette garantie des entreprises publiques est prise en compte dans le scénario de base de l'AVD et représente 0,18% du PIB. Elle comprend deux garanties, la première accordée à la Société Béninoise d'Energie Electrique (SBEE) et la seconde accordée au Port Autonome de Cotonou (PAC).

9. La couverture de la dette reste assez complète, mais n'inclut pas la dette non garantie des entreprises publiques. Le choc des passifs éventuels a été calibré pour refléter le risque associé à la dette non prise en compte dans les données du scénario de base. Le choc total est évalué à 10,2% du PIB et comprend 2,87% de la dette des entreprises publiques sur la base des données à fin décembre 2023.

Tableau 3 : Test de résilience sur les passifs éventuels

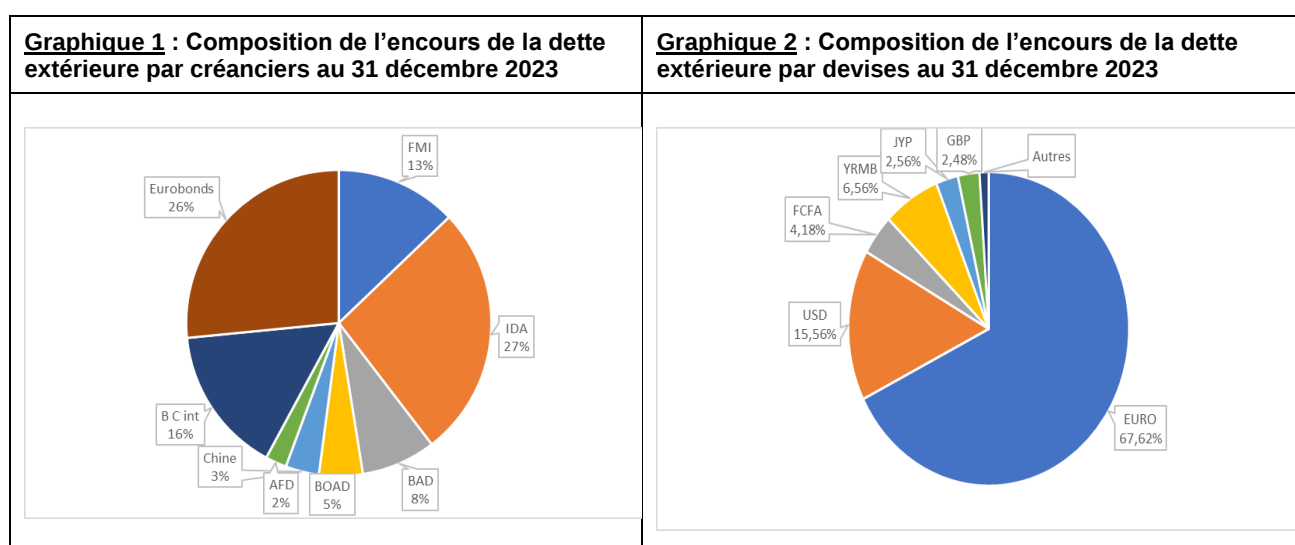
1	Couverture des données sur la dette publique du pays	Administration centrale, banque centrale, dette garantie par l'État		
		Défaut	Utilisés pour l'analyse	Raisons de s'écarter des paramètres retenus par défaut
2	Autres dettes des administrations publiques non prises en compte dans 1	0 % du PIB	0	Estimation de l'encours de la dette bancaire non garantie des entreprises publiques à fin décembre 2023
3	Dette des entreprises publiques (garantie ou non par l'État)	2 % du PIB	2,87	
4	PPP	35 % du stock des PPP	2,37	
5	Marché financier (la valeur par défaut de 5 % du PIB est la valeur minimale)	5 % du PIB	5	
	Totale (2+3+4+5) (en pourcentage du PIB)		10,2	

Source : CTA/CNE

10. La dette de l'administration centrale, qui s'élève à 54,5% du PIB en 2023, est composée de 70% de la dette extérieure. La dette extérieure est la composante prédominante de l'encours de la dette publique. En effet la dette extérieure a pris le pas sur la dette intérieure à partir de 2019 à cause de l'effet combiné du reprofilage partielle de la dette intérieure intervenu en 2018 et de l'émission de la première euro-obligation du Bénin en 2019. La hausse de la dette extérieure s'est poursuivie en 2021 avec les émissions des eurobonds de janvier 2021 (1 milliard d'euro soit 655,957 milliards de FCFA) et juillet 2021 (500 millions d'euros soit environs 328 mds de FCFA destinés au financement des ODD). En 2022, le Bénin a levé d'importantes ressources avec le FMI, la Banque Mondiale et plusieurs autres partenaires financiers extérieurs. Cette dynamique s'est poursuivie en 2023 par les tirages auprès du FMI dans le cadre du programme MEDC/FEC et par le financement ODD de 350 millions d'euros mobilisé auprès d'une banque commerciale internationale. La hausse cumulée de la dette depuis 2019 est la résultante des investissements massifs opérés par l'Etat pour résorber les séquelles de la pandémie de COVID-19, accélérer l'atteinte des Objectifs de développement Durable, lutter contre l'insécurité transfrontalière au nord du pays et poursuivre la mise en œuvre des projets phares du PAG. L'encours de la dette extérieure nominale à fin décembre 2023 représente 38,4% du PIB. Cette dette est majoritairement composée de la dette multilatérale (54,6%). Les principaux créanciers multilatéraux sont la Banque Mondiale, le FMI, la Banque Africaine de Développement (BAD) et la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD (Graphique 1). La dette commerciale (38,1%) par son poids, est la deuxième composante du portefeuille de la dette extérieure. Elle

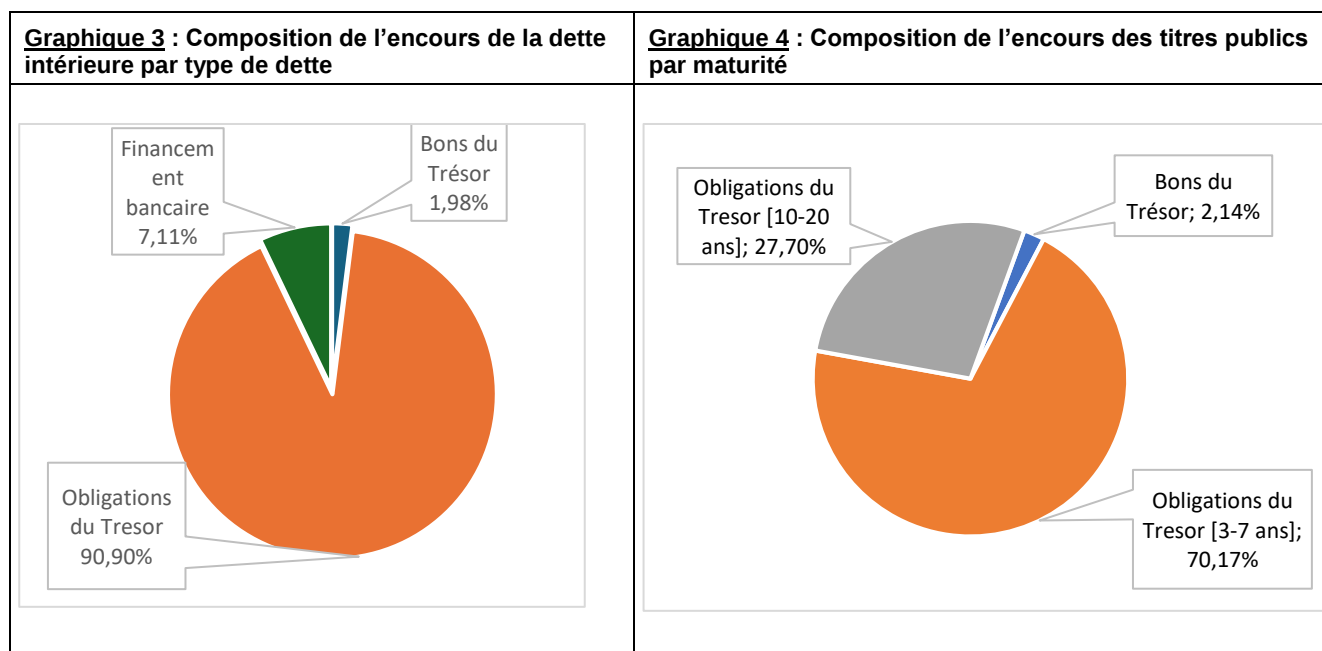
est composée des Eurobonds (24,0%) émis par le Bénin sur le marché financier international et la dette directe provenant des banques commerciales internationales (14,1%). En ce qui concerne la dette bilatérale (7,3% du portefeuille de la dette extérieure), la Chine et l'Agence Française de Développement constituent les créanciers les plus importants.

11. La part de l'Euro (67,6%) qui constitue la principale devise d'endettement extérieure du Bénin limitent l'exposition du portefeuille aux fluctuations de taux de change. La part de la dette libellée en dollar US (15,6%) est donc une source de vulnérabilité moindre pour la dette extérieure (Graphique 2). Les principaux créanciers du portefeuille actuel, ayant octroyé des financements en dollar US sont la Banque Mondiale, le Banque Africaine de Développement, la Banque Islamique de Développement et la Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique.



Source : CAGD

12. La dette intérieure représente 16,1% du PIB et 30% de la dette publique à fin décembre 2023. Cette dette est essentiellement composée des titres publics (92,9%) et des prêts directs des banques locales (7,1%). Les titres publics comprennent les bons du Trésor d'une maturité de 1 an et des obligations du Trésor de maturité de 3 ans ; 5 ans ; 7 ans ; 10 ans ; 15 ans et 20 ans (voir Graphiques 3 et 4). Le stock de la dette intérieure à fin décembre 2023 s'élève à 1 926,6 mds de FCFA contre 1 802,9 milliards de FCFA en 2022. L'encours de la dette intérieur a progressivement baissé au fil des années, en raison de plusieurs opérations de reprofilage menées d'une part et de l'augmentation substantielle du financement extérieur en réponse aux conditions plus favorables obtenues sur le marché international par rapport au marché régional.



Source : CAGD

B. Prévisions macroéconomiques

13. Les prévisions macroéconomiques sont effectuées en situation de référence à partir des cadres de politiques nationales de développement. La conduite de la politique économique restera conforme au Programme d'Actions du Gouvernement (PAG II) 2021-2026, bâti sur le Plan National de Développement (PND) 2018-2025, et les acquis du PAG I 2016-2021. Cette politique vise globalement la transformation structurelle de l'économie béninoise. Après avoir posé les bases fondamentales de cette transformation à travers le PAG 2016-2021 qui a permis notamment de réduire le déficit infrastructurel du pays, il s'agira à travers le PAG II 2021-2026 de relever des chaînes de valeurs ajoutées pour le développement du secteur de la transformation. L'accent sera alors particulièrement mis sur le renforcement du tissu industriel.

14. La croissance économique à moyen terme serait soutenue grâce au secteur agricole, à l'industrie et les investissements dans les infrastructures. Le taux de croissance devrait se situer autour de 6,2% en moyenne entre 2024-2026, dans le scénario de référence⁵. Cette évolution reflète la volonté du Gouvernement d'insuffler, à travers de grands projets de développement et le renforcement du tissu industriel, un nouveau dynamisme à l'activité économique et d'apporter une transformation structurelle progressive de l'économie. Les performances économiques attendues seront portées par l'ensemble des secteurs.

A long terme, la croissance économique tirerait partie des investissements réalisés et des réformes structurelles. L'expansion de l'agriculture, le développement d'infrastructures et la poursuite de la transformation structurelle de l'économie seront les principaux moteurs de la croissance économique. Cette transformation serait appuyée par, entre autres, l'amélioration du

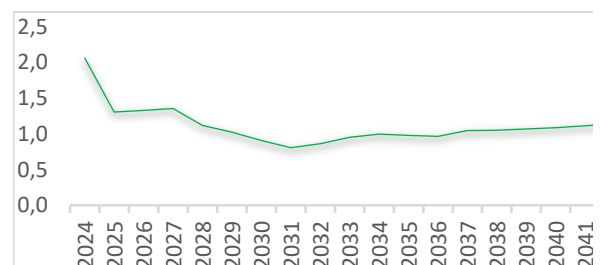
⁵ Le scénario de référence est conforme aux prévisions convenues avec le FMI à partir de 2024. Il intègre les incertitudes liées aux tensions géopolitiques et à la situation sécuritaire. Il tient également compte de la résilience développée par l'économie béninoise ces dernières années, à la suite des investissements massifs qui y sont mis en œuvre.

climat des affaires et la promotion du Partenariat Public-Privé. Le taux de croissance du PIB devrait par la suite se stabiliser autour d'une moyenne de 6,4% sur la période 2024-2034, soit environ 1,0 point de pourcentage de plus que la moyenne historique.⁶

- 15. L'exécution de l'ambitieux programme d'investissement public requiert la création d'un espace budgétaire.** La mise en œuvre des grands projets de développement implique une progression des dépenses d'investissement public, qui passeraient de 7,5% du PIB en 2024 à 8,2% du PIB en 2028, puis se stabiliseraient en moyenne annuelle à 9,1% du PIB sur le long terme. L'assainissement budgétaire sera soutenu par la mobilisation des recettes, la priorisation des dépenses et les gains d'efficacité des investissements publics. Une augmentation des recouvrements des recettes intérieures assurerait la maîtrise du déficit primaire. A moyen terme, la mobilisation des recettes sera soutenue par la Stratégie de Mobilisation des Recettes à Moyen Terme (l'un des repères structurels du programme avec le FMI).
- 16. Les recettes intérieures devraient afficher une hausse de 10,6% en moyenne annuelle sur la période 2024-2026.** Spécifiquement pour 2025, elles s'afficheraient à 2 079,4 milliards de FCFA induisant une progression de 11,8% par rapport à 2024. Avec la stratégie de mobilisation à moyen terme, les recettes budgétaires sur la période devraient s'accélérer, soutenues par plusieurs réformes d'ordre organisationnel/institutionnel et structurel. Au plan organisationnel, il s'agira entre autres, (i) de la poursuite de la politique de renforcement du capital humain au niveau des régies financières, (ii) de l'extension de la digitalisation du paiement des recettes au niveau des représentations diplomatiques et consulaires et iii) de la consolidation de l'interconnexion des bases de données pour une meilleure appréhension des contribuables.
- 17. Les dépenses devraient être davantage encadrées pour rester conformes avec les ambitions d'assainissement budgétaire entreprises par l'Etat.** Une batterie de mesures est initiée pour mener à bien la stratégie de (i) réduction de la masse salariale pour ce qui est des dépenses du personnel, (ii) la rationalisation des dépenses d'acquisition de biens et services ; et (iii) la priorisation en termes d'allocations des crédits dans l'ordre des priorités pour les dépenses d'investissement. Les dépenses totales devraient ressortir à 18,7% du PIB en 2024 contre 19,2% du PIB en 2023 et 18,4% du PIB en 2025.
- 18. Le déficit du solde primaire dons inclus s'améliorerait à moyen terme en passant de 2,1% du PIB en 2024 à 1,3% du PIB en 2026.**

Sur la période 2027-2044, le déficit primaire se stabiliserait au tour d'une moyenne annuelle de 1,1% du PIB. En effet, l'économie devrait retrouver sa trajectoire de croissance d'avant crise grâce à une progression plus importante des recettes intérieures par rapport aux dépenses, induit par des réformes engagées par le Gouvernement, appuyées par le programme avec le FMI.

Graphique 5 : Déficit primaire (en % du PIB)



Source : CTA/CNE

⁶ La notion de moyenne historique utilisée dans ce rapport se réfère à la moyenne des dix dernières années (+5,4%), soit 2014-2023.

- 19. Les opérations du Bénin avec le reste du monde devraient être marquées par une amélioration à moyen terme du compte courant.** Cette amélioration reflèterait l'effet conjugué d'une augmentation des exportations et d'une hausse des transferts. Les exportations de biens connaîtront une hausse passant de 27,6% du PIB en 2024 à 30,5% en 2027 grâce au développement de la zone industrielle de Glo Djigbé et la promotion de nouvelles filières agricoles. Les exportations de service bénéficieraient du développement du secteur touristique. Quant aux importations de biens et services, elles progresseraient de 32,2% en 2024 à 34,5% en 2027 en lien avec la hausse des importations des biens d'équipement devant soutenir les dépenses d'infrastructures prévues au PAG II. Les transferts courants connaîtront une légère amélioration de 1,2% en 2023 à 1,6% en 2027 du fait du niveau des dons budgétaires attendus pour soutenir les réformes économiques en cours. Le déficit du compte courant hors intérêt va s'améliorer de 3,4% en 2024 à 2,5% en 2027.
- 20. La politique de mobilisation des financements viserait un accroissement progressif des emprunts intérieurs à moyen terme.** Le plan de financement annoncé en début d'année 2024 a été modifié du fait de l'émission d'Eurobond en dollar US. L'émission d'Eurobond a conduit à la révision du mix de financement extérieur/intérieur de 79%/21%. En 2025, il est prévu de revenir au mix de financement prévu initialement en 2024, soit 45%/55%. Un accroissement du mix de financement extérieur/intérieur, en moyenne de 2 pts de pourcentage est envisagé chaque année jusqu'en 2028. Cette tendance marquerait la volonté de l'Etat de maîtriser l'impact des emprunts extérieurs sur la trajectoire des indicateurs de viabilité de la dette. La part des financements intérieurs croîtrait pour atteindre au moins 60% à partir de 2031 dans l'optique du développement du marché local en lien avec la progression du taux d'épargne brut de l'UEMOA que le FMI projette en augmentation de 16,42% entre 2022 et 2027. Le développement du marché régional sera porté par l'essor progressif du marché secondaire.
- 21. Sur le moyen terme, le financement extérieur continuerait à occuper une part non négligeable des emprunts publics.** La politique de financement envisagée prévoit une part des financements extérieurs à hauteur de 42% en moyenne entre 2025 et 2028, avec une proportion de financement concessionnel de 28% en moyenne sur la même période. Entre 2025 et 2029, la part des financements extérieurs devrait atteindre 50%, en raison d'une émission d'Eurobond prévue pour faire une gestion de passif des Eurobonds 2032 et 2038. En effet, il est important de maintenir la présence du Bénin sur les marchés internationaux conformément aux tombées d'échéances des Euro-obligations. A partir de 2030, les financements extérieurs devraient décroître au profit des financements intérieurs et atteindre un mix de 40%/60%. Une majorité des financements extérieurs serait contractée à des conditions concessionnelles bien que leur part relative soit décroissante à partir de 2029 au bénéfice de financements semi-concessionnels et non concessionnels. Cette politique serait confortée par le programme en cours avec le FMI. Les ressources concessionnelles seraient composées de prêts projets pour le financement, notamment, de projets sociaux, et d'appuis budgétaires, qui auront pour socle les réformes des finances publiques mises en œuvre par le Gouvernement. En parallèle, on anticipe une augmentation des emprunts semi- et non concessionnels pour le financement d'infrastructures (routière, habitation sociale et administrative, portuaire et énergétique). En conséquence, l'élément don moyen pondéré des financements extérieurs publics diminuerait sur toute la période de projection.

Tableau 4 : Ventilation des sources de financements

Année	2024	2025	2026	2028	2029	2031	2038
Financements extérieurs	79	45	42	38	50	30	30
Hautement concessionnels	16,0	16,2	16,0	13,7	13,7	6,3	6,3
Concessionnels	18,6	17,6	10,9	9,5	9,5	5,7	5,7
Semi-Concessionnels	10,7	9,5	11,8	9,5	9,5	5,1	5,1
Non-concessionnels	33,5	1,8	3,4	5,3	17,7	12,9	12,9
Financements intérieurs	21	55	58	62	50	70	70
Financements à court terme	2,8	5,5	5,8	3,1	3,1	3,5	3,5
Financements à moyen et long terme	10,2	49,5	52,2	58,9	46,9	66,5	66,5
Total	100	100	100	100	100	100	100

Source : CTA/CNE

Encadré 1 : Emission de l'eurobond en dollar US et opération de gestion de passif

En février 2024, le Bénin a émis sa première obligation internationale libellée en dollar US à travers la mobilisation de 750 millions de dollars US. Cet emprunt marque un progrès significatif dans la stratégie de financement du Gouvernement, notamment la diversification des sources et l'élargissement de la base des investisseurs.

Les ressources mobilisées serviront au financement des projets structurants inscrits au Programme d'Actions du Gouvernement.

Le nouvel instrument, d'une maturité longue de 14 ans, affiche un coupon en dollars de 7,96%, correspondant à un coupon équivalent euro de 6,38% à la date de l'émission.

Dans le cadre de la stratégie proactive de gestion des passifs, le tiers (1/3) du montant, a été utilisé pour racheter 80% de l'encours de l'Eurobond 2026, soit 140 millions d'Euros et 15% de l'Eurobond 2032 représentant une réduction de 105 millions d'Euros. Ladite opération a permis de lisser le profil de la dette pour les années 2024-2026 et 2030-2032 correspondant aux tombées des échéances des instruments rachetés.

III. ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE EXTERIEURE

22. La capacité d'endettement du Bénin demeure toujours moyenne par rapport à l'AVD précédente.

L'indice composite est évalué à 2,98 et les principaux contributeurs sont la couverture des réserves par les importations et la valeur du CPIA, qui mesure la qualité des institutions et des politiques nationales.

A. Scénario de référence

23. Les résultats de l'AVD montrent que tous les ratios de solvabilité et de liquidité demeureront en deçà de leurs seuils respectifs dans le cadre du scénario de référence. Ces résultats sont différents de ce que présente les services du FMI et de la Banque Mondiale, dans le rapport d'AVD de janvier 2024, du fait de l'opération de reprofilage partiel des Eurobonds 2026 et 2038, effectuée en février 2024. Cette opération a sensiblement réduit de près de 80% l'encours de l'eurobond 2026 et d'environ 15% l'encours de l'Eurobond 2038. Le ratio du service de la dette extérieure rapporté aux recettes budgétaires (hors dons), qui est l'indicateur le plus pertinent, atteindrait son pic en 2030 à 17,2% en deçà de son seuil de 18%⁷ (voir Tableau 5 et Graphique 1 en annexe). Le pic observé en 2030 coïncide avec les tombés d'échéances des Eurobonds et de quelques prêts contractés par l'Etat auprès des banques commerciales internationales.

Tableau 5 : Les indicateurs d'endettement extérieurs

Indicateur d'endettement extérieur	Seuils (En %)	Niveau le plus élevé (En %)	Date
VA de la dette/ PIB	40	33,1	2024
VA de la dette/ Exportations	180	120,2	2024
SD/ Exportations	15	9,5	2030
SD/ Recettes budgétaires (hors dons)	18	17,2	2030

Source : CTA/CNE

24. Les indicateurs de solvabilité afficheraient des tendances baissières sur toute la période de projection. A moyen terme (2024-28), la VA de la dette extérieure contractée ou garantie par l'Etat devrait évoluer en moyenne à 30,9% du PIB, avant de s'établir à 15,2% du PIB en 2044. Le ratio de la VA/Exportations de biens et services passerait de 120,2% en 2024 (son pic sur la période de projection) à 81,4% en 2030 et se stabiliserait en moyenne à 53,8% à long terme (2035-2044). Le ratio du service de la dette extérieure aux exportations se hisserait à 9,5% en 2030 en raison des remboursements des eurobonds.

25. Les indicateurs de liquidité resteraient en dessous du seuil indicatif Le ratio service de la dette extérieure publique/recettes atteindrait son pic à 17,2% en 2030. On note également que le ratio service de la dette extérieure /exportations connaîtrait son pic en 2030 pour se situer à 9,5%.

26. L'opération de rachat partiel des Eurobonds 2026 et 2032 a eu un impact positif sur la trajectoire des indicateurs d'endettement extérieurs. Elle a permis de réduire le ratio de service de la dette/ recettes sur les années les plus sollicitées soit respectivement sur les périodes 2024 à 2026 et 2030 à 2032.

⁷ L'indicateur le plus pertinent est défini comme celui se rapprochant le plus de son seuil dans le scénario de référence, indiquant ainsi une plus forte contrainte. Dans le cas du Bénin, l'indicateur le plus pertinent est le service de la dette extérieure rapporté aux recettes budgétaires hors dons.

B. Analyse de sensibilité

27. Les analyses de sensibilité appliquées se rapportent aux tests de résilience normalisés (Tableau 6), le test de résilience adapté aux passifs contingents (augmentation de la dette publique à partir de la deuxième année de projection), **le test de résilience lié au prix des matières premières** (les exportations totales des biens et services sont essentiellement constituées de matières premières. Le coton est la part la plus importante des exportations à plus de 35%) **et le test de résilience adapté relatif aux chocs sur le financement de marché** (en raison de l'existence de prêts commerciaux dans le portefeuille de la dette). Le test relatif au choc sur le financement de marché suppose une augmentation temporaire du coût des nouveaux emprunts extérieurs commerciaux de 400 points de base, combinée à une dépréciation de 15% du FCFA par rapport au Dollar US, un raccourcissement⁸ des échéances et des délais de grâce.

Tableau 6 : Tests de résistance standardisés

Chocs temporaires	Description
B1. Croissance du PIB réel	Croissance du PIB réel fixée à sa moyenne historique moins un écart-type, ou à la projection de base moins un écart-type, le chiffre le plus bas étant retenu pour les deuxième et troisième années de la période de projection.
B2. Solde primaire	Le ratio du solde primaire au PIB est fixé à sa moyenne historique moins un écart-type, ou à la projection de base moins un écart-type, le chiffre le plus bas étant retenu pour les deuxième et troisième années de la période de projection
B3. Exportation	Croissance nominale des exportations (en USD) fixée à sa moyenne historique moins un écart-type, ou à la projection de base moins un écart-type, le chiffre le plus bas étant retenu pour les deuxième et troisième années de la période de projection.
B4. Autres flux (non créateurs de dette)	Les ratios de transferts courants au PIB et d'IDE au PIB sont fixés à leur moyenne historique moins un écart-type, ou à la projection de base moins un écart-type, le chiffre le plus bas étant retenu pour les deuxième et troisième années de la période de projection.
B5. Dépréciation	Une dépréciation nominale unique de 30 % de la monnaie nationale au cours de la première année de la période de projection, ou l'ampleur nécessaire pour combler l'écart de surévaluation du taux de change réel estimé, selon le chiffre le plus élevé.
B6. Combinaison B1 à B5	Appliquer tous les chocs individuels (B1 à B5) à la moitié de leur magnitude au cours des deuxième et troisième années de la période de projection.

Source : CTA/CNE

⁸ Les raccourcissements envisagés pour les échéances des emprunts extérieurs commerciaux sont les suivants : (i) si l'échéance initiale est supérieure à 5 ans, la nouvelle échéance est fixée à 5 ans ; (ii) si l'échéance initiale est inférieure à 5 ans, la nouvelle échéance est raccourcie de 0,7 an.

28. Le ratio du Service de la dette/Recettes et le ratio de la VA de la dette/PIB dépasseraient leurs seuils en cas de choc sur les prix des produits de base. Les ratios VA de la dette/Exportation et service de la dette/Exportations seraient sensibles aux chocs sur la croissance des exportations. Les dépassements observés sur le ratio Service de la dette/Recettes proviennent des remboursements des échéances d'eurobonds pour lesquels **les risques pourraient être davantage atténués par une gestion active de passif**. Le dépassement de seuil de l'indicateur Service de la dette/Recettes dans le cadre du choc le plus extrême justifie le risque modéré pour la dette extérieure, les dépassements des ratios VA de la dette/PIB et VA de la dette/Exportation étant ponctuels. Le ratio service de la dette/Exportation n'affiche aucun dépassement dans le scénario de choc.

29. Le risque lié aux chocs sur les financements de marché est faible. Les besoins de financement brut du secteur public anticipés dans le scénario de référence sur la période 2024-2026 ne dépasse pas son niveau de référence de 14% du PIB. Le spread sur les obligations du Bénin (552,67 pb) est inférieur à l'indice de référence (570 pb), ce qui signale que le risque concernant les tensions relatives aux financements de marché est modéré. (Cf. graphique 5 en annexe).

Tableau 7 : Comparaison des hypothèses macroéconomiques retenues dans le scénario central avec les ajustements automatisés du CVD

Chocs	Hypothèses retenues dans le scénario de référence	Ajustement automatique par le CVD
Dépréciation sur un an du taux de change nominale (choc B5)	-0,3% en 2022	30% en 2025
Sur la croissance nominale des exportations (choc B3)	13,1% du PIB en 2025 et 12,4% du PIB en 2026	-5% du PIB en 2025 et 2026
Croissance du PIB réel (B1)	6% en 2025 et 2026	3,6% en 2025 et 2026
Autres flux (transfert courants IDE)	Transfert courant : 1,6% du PIB en 2025 et 2026 ; IDE : 1,7% du PIB en 2025 et 2026	Transfert courant : 1,1% du PIB en 2025 et 2026 ; IDE : 0,9% du PIB en 2025 et 20236
Scénario historique	Croissance moyenne de 6,4% du PIB	Croissance moyenne de 5,4% du PIB

Source : CTA/CNE

IV. ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE TOTALE

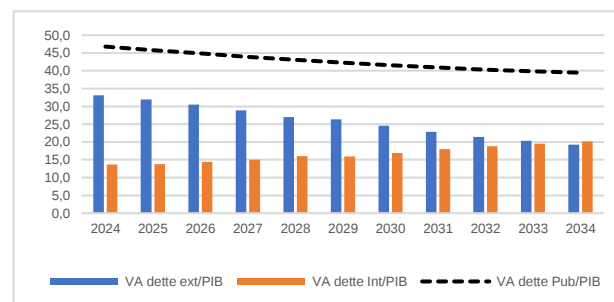
A. Scénario de référence

30. L'analyse de viabilité de la dette révèle que le Bénin présente un risque modéré de surendettement public extérieur et global. Les indicateurs d'endettement public extérieur et global demeureront en dessous de leurs seuils et points de référence respectifs dans le cadre du scénario de référence.

31. Le taux d'endettement public afficherait une tendance baissière sur la période de projection. Cette tendance est liée à la politique budgétaire qui prévoit une amélioration du niveau du déficit primaire et de la croissance économique sur le long terme.

32. La VA de la dette publique rapportée au PIB ne dépasserait pas son seuil sur toute la période de projection dans le scénario de référence. Le pic de ce ratio s'observe en 2024 à 46,8% du PIB, soit 8,2 points en dessous de son point de référence de 55% (Tableau 4 en annexe). L'indicateur VA de la dette publique/Recettes présente une tendance baissière tandis que l'indicateur SD de la dette rapportée aux recettes budgétaires (dons compris) indique des paiements importants entre 2024 et 2026 à cause des remboursements des échéances d'eurobonds et des obligations du Trésor.

Graphique 6 : Valeurs Actuelles de la dette publique, dette extérieure et dette intérieure en % du PIB



Source : CAGD

B. Analyse de sensibilité

33. Des tests de sensibilité, il ressort que la principale vulnérabilité de la dette publique totale proviendrait d'un choc sur le prix des produits de base (graphique 2 en annexe). Toutefois, la classification modérée du risque de surendettement global demeurerait inchangée. Dans le test de résistance simulant un choc sur le prix des produits de base, le ratio de la VA de la dette/PIB dépasserait son seuil de 55% à partir de 2029. Le choc combiné sur les passifs contingents constitue le choc le plus pertinent pour l'indicateur Service de la dette publique/Recettes tandis que le choc sur le prix des produits de base est le plus extrême pour l'indicateur valeur actuelle de la dette publique/Recettes.

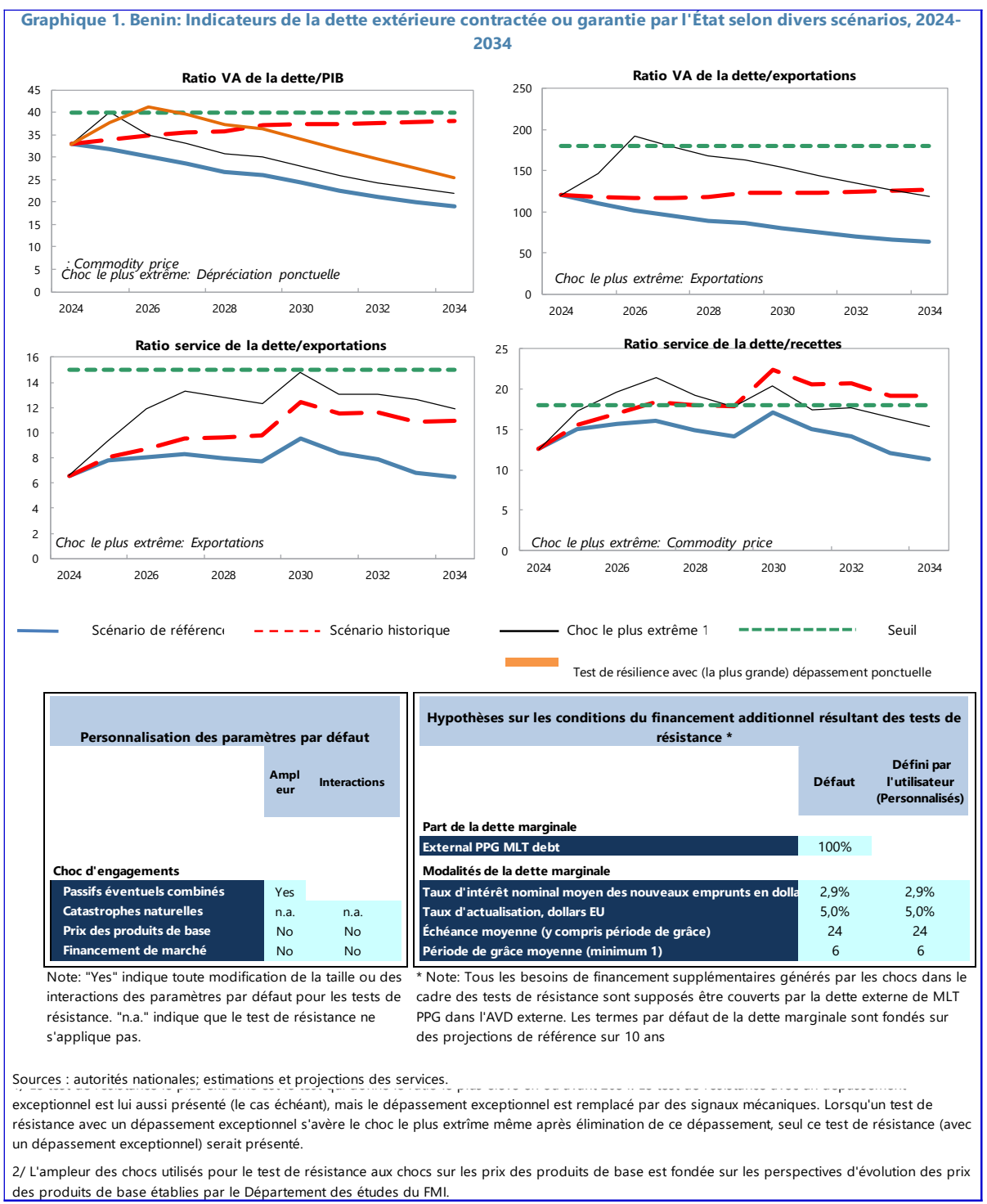
34. La trajectoire des indicateurs d'endettement dans le cadre du scénario historique se détériore plus rapidement que dans le cas du scénario central. Cette tendance est induite par une projection du taux de croissance économique réelle et du niveau du déficit primaire plus favorable au cours des 20 prochaines années comparativement aux réalisations historiques.

35. Des mesures de politiques budgétaires et de gestion prudente de la dette ont permis de préserver la viabilité de la dette ces dernières années. Dans le cadre des programmes avec le FMI, le Bénin a élaboré une Stratégie de Mobilisation des Recettes à Moyen Terme qui est en cours d'implémentation. Cette stratégie vise à améliorer le niveau de mobilisation des recettes de l'Etat en vue de créer un espace fiscal suffisant pour contenir le déficit budgétaire. Les réformes entreprises depuis 2016 ont fortement impacté la gestion des finances publiques à travers le Plan Global de Réformes de la Gestion des Finances Publiques (PGRGFP).

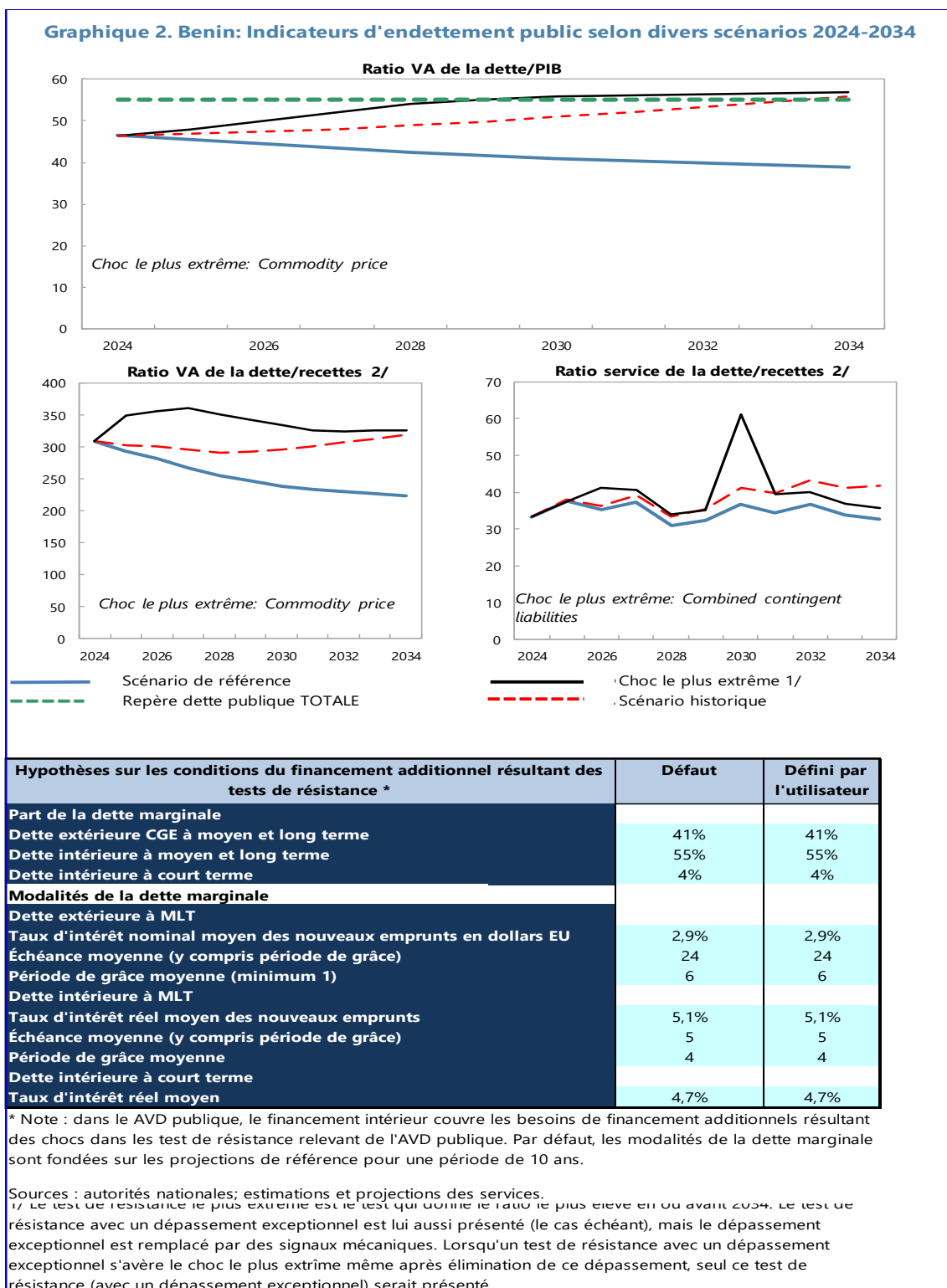
36. Des mesures et réformes réalistes ainsi que de politiques de financement sont nécessaires pour renforcer la viabilité de la dette. Les opérations de gestion de passif menées ces dernières années devront être poursuivies pour améliorer le profil du service de la dette publique. Par ailleurs, l'élargissement de la base des créanciers qui offrent des financements

concessionnels aideraient à réduire le coût des emprunts extérieurs et limiterait la vulnérabilité aux chocs. Le développement du marché financier régional des titres publics serait une solution pour réduire le recours au financement extérieur au profit du financement intérieur ; ce qui contribuerait à améliorer la trajectoire des indicateurs d'endettement extérieur. Enfin, l'Etat doit poursuivre les efforts de consolidation budgétaire engagés ces dernières années tout en créant de l'espace budgétaire nécessaire pour soutenir et étendre les investissements publics.

Graphique 7 : Indicateurs de la dette extérieure publique et garantie par l'Etat dans les scénarios alternatifs 2024-2034



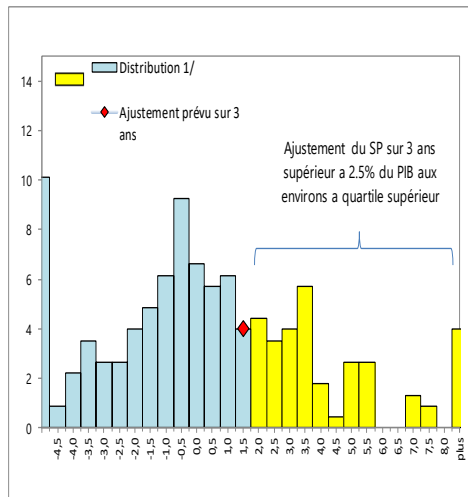
Graphique 8 : Indicateurs d'endettement public dans le cadre de scénarios alternatifs 2024-2034



Graphique 9 : Bénin : Outils de réalisme

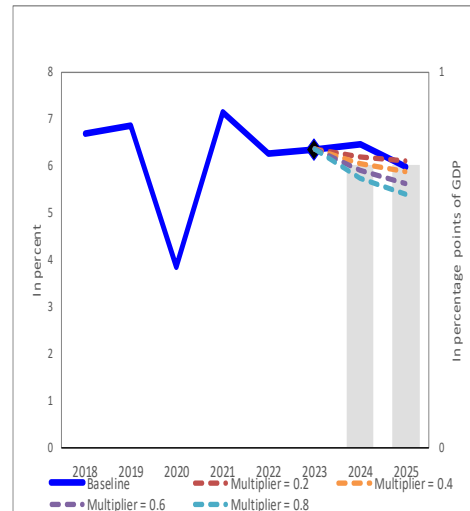
Graphique 4. Benin: Outils de Réalisme

Ajustement sur 3 ans du solde primaire
(points de pourcentage du PIB)



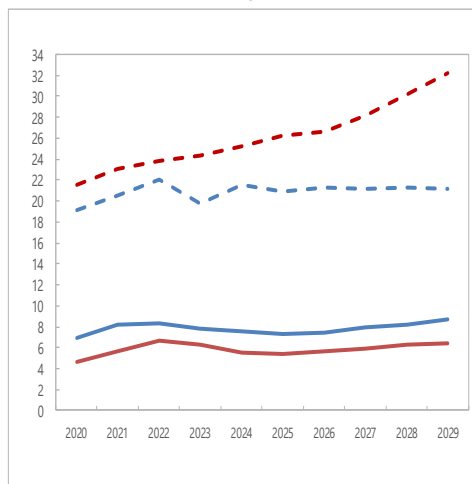
1/ Les données couvrent les programmes financés par le FMI pour les PPA (à l'exclusion du financement d'urgence) approuvés depuis 1990. L'ampleur de l'ajustement triennal à partir de la création du programme est couverte sur l'axe horizontal; le pourcentage d'échantillon est couvert sur l'axe vertical.

Ajustement budgétaire et trajectoires de croissance possibles 1/



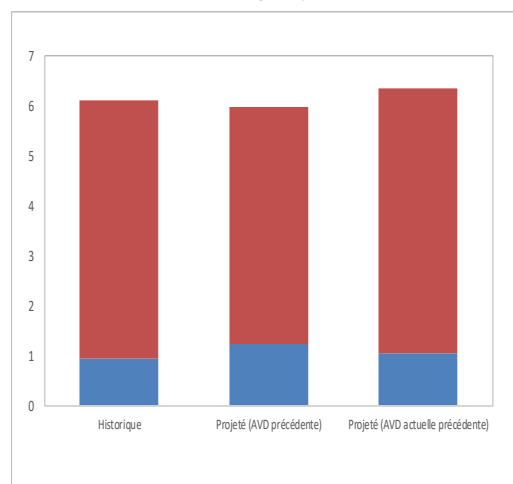
1/ Les barres renvoient à l'ajustement budgétaire annuel projeté et les lignes montrent les trajectoires possibles de croissance du PIB réel sous différents multiplicateurs budgétaires.

Taux de l'Investissement Public et Privé
(en pourcentage du PIB)



— Investissement public - AVD précédente — Investissement public - AVD actuelle
- - - Investissement privé - AVD précédente - - - Investissement privé - AVD actuelle

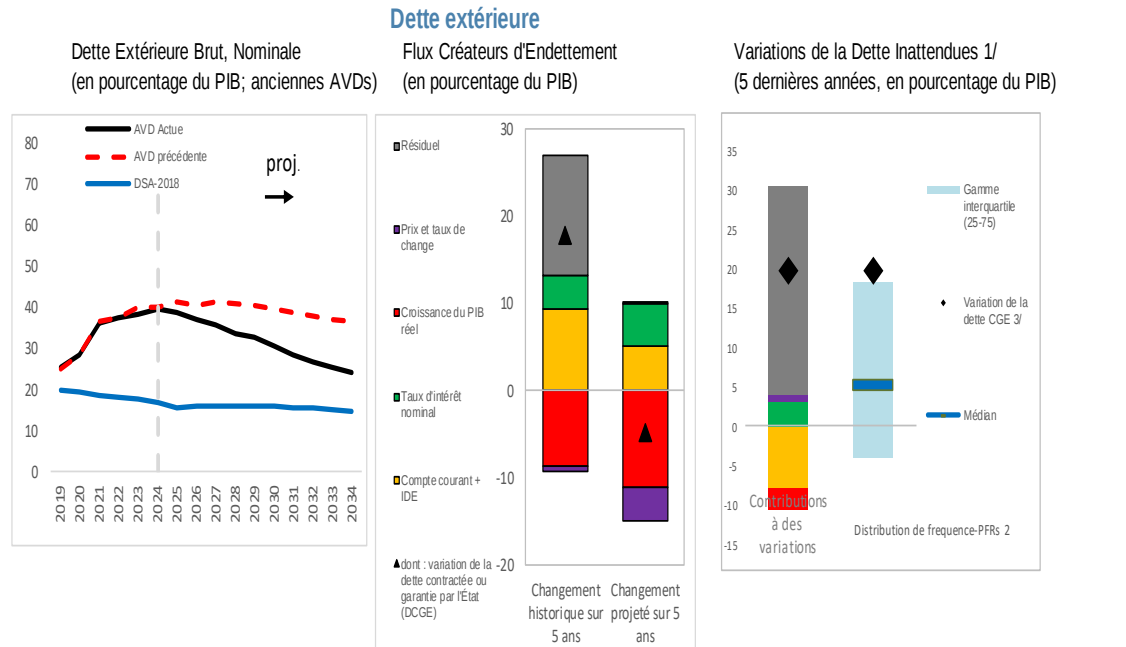
Contribution à la croissance du PIB réel
(pourcentage, moyenne sur 5 ans)



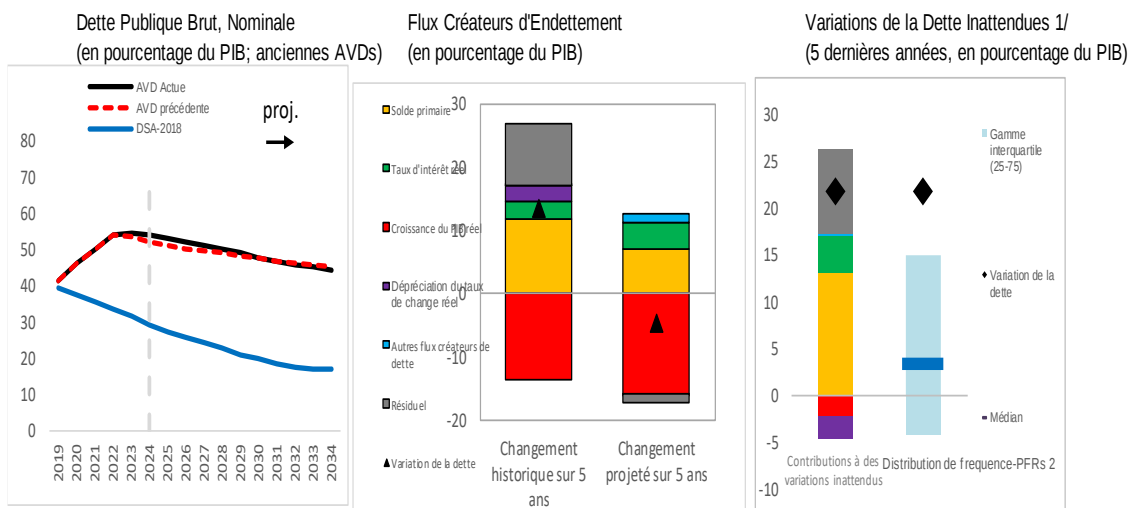
■ Contribution d'autres facteurs
■ Contribution de l'investissement public

Graphique 10 : Bénin : Moteur de la dynamique de la dette-scénario de référence

Graphique 3. Benin: Moteurs de la dynamique de la dette - Scénario de référence



Dette publique



1/ Différence entre les contributions prévues et effectives aux ratios d'endettement.

2/ Répartition entre les pays à faible revenu pour lesquels des AVDs PFR ont été produits.

3/ Étant donné le niveau relativement faible de la dette extérieure privée pour la moyenne des pays à faible revenu, une variation en points de pourcentage de la dette extérieure CGE devrait être en grande partie expliquée par les déterminants de l'équation de la dynamique de la dette extérieure.

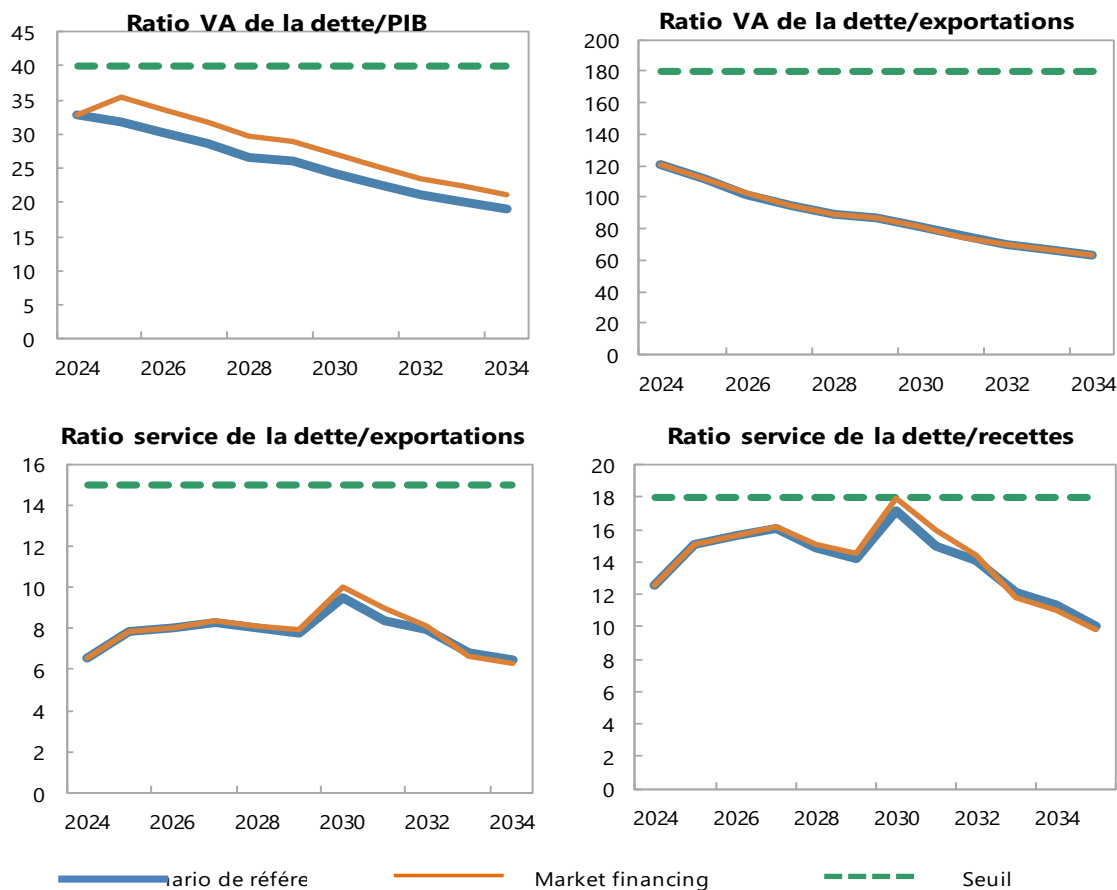
Graphique 11 : Indicateurs des risques de financement de marché

Graphique 5. Benin: indicateurs des risques de financement de marché

	GFN	1/	EMBI	2/
Niveaux de référence	14		570	
Valeurs actuelles	8		552,67	
Dépassement	No		No	
Besoins accrus de liquidité potentiels	Low			

1/ Besoins de financement bruts maximum (BFB) sur un horizon de projection de référence de trois ans.

2/ Les spreads EMBI correspondent à la valeur maximale de la dernière période de trois mois..



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

Graphique 12 : Bénin : Caractéristiques de la catégorie de risque modéré

Graphique 5. Benin: qualification de la catégorie de risque modéré 2024-2034 1/



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

Pour les seuils des ratios service de la dette/exportations et service de la dette/recettes, x est égal à 12 % et y à 35 %.

Tableau 8 : Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2021-2044
(En pourcentage du PIB ; sauf indication contraire)

Tableau 1. Benin: Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2021-2044

	Effectif			Projections												Moyenne 8/ Scénario Projections	
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2044		
Dette extérieure (nominale) 1/ dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)	36,3 36,3	37,4 37,4	38,5 38,5	39,8 39,8	38,8 38,8	37,3 37,3	35,7 35,7	33,8 33,8	32,8 32,8	30,7 30,7	28,6 28,6	26,9 26,9	25,4 25,4	24,1 24,1	18,9 18,9	25,5 25,5	32,2 32,2
Variation de la dette extérieure	7,9	1,1	1,1	1,2	-1,0	-1,5	-1,6	-1,9	-0,9	-2,1	-2,1	-1,7	-1,4	-1,3	-0,1		
Flux générateurs d'endettement net identifiés	-0,8	4,8	-1,1	0,2	0,0	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,4	0,9	1,9	0,0
Déficit extérieur courant hors intérêts	3,4	5,2	3,9	3,4	2,8	2,4	2,4	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8	2,9	3,2	4,0	2,7
Déficit de la balance des biens et services	4,4	6,0	4,9	4,7	4,4	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	5,4	4,1
Exportations	23,5	24,5	26,2	27,4	28,6	29,6	30,1	30,1	30,1	30,1	30,1	30,1	30,1	30,1	30,1		
Importations	27,8	30,4	31,1	32,0	32,9	33,6	34,1	34,1	34,1	34,1	34,1	34,1	34,1	34,1	34,1		
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-1,3	-0,9	-1,1	-1,4	-1,6	-1,6	-1,6	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
dont : officiels	-0,4	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0		
Autres flux extérieurs courants (négatifs= entrées nettes)	0,3	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,6	0,1	0,2
IDE nets (négatifs = entrées)	-1,7	-1,9	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,5	-1,7
Dynamique endogène de la dette 2/	-2,5	1,4	-3,4	-1,5	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,2	-1,1	-1,0	-1,0	-0,9	-0,8	-0,6		
Contribution du taux d'intérêt nominal	0,7	0,9	0,9	0,8	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,5		
Contribution de la croissance du PIB réel	-1,8	-2,3	-2,1	-2,3	-2,2	-2,2	-2,2	-2,1	-2,0	-2,0	-1,8	-1,7	-1,6	-1,5	-1,1		
Contribution des variations de prix et de taux de change	-1,4	2,9	-2,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0,8	-1,3
Résiduel 3/	8,7	-3,6	2,2	1,1	-1,0	-1,1	-1,2	-1,6	-0,7	-2,0	-2,2	-1,9	-1,7	-1,7	-1,0		
dont : financement exceptionnel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Indicateurs de viabilité																	
VA de la dette extérieure CGE/PIB	...	...	30,1	32,9	31,7	30,2	28,6	26,7	26,0	24,3	22,6	21,2	20,0	19,0	15,1		
VA de la dette extérieure CGE/exportations	...	...	115,1	120,2	111,1	102,1	94,9	88,7	86,5	80,7	75,1	70,4	66,6	63,3	50,1		
Ratio service de la dette CGE/exportations	8,3	8,1	9,3	6,6	7,8	8,0	8,3	8,0	7,7	9,5	8,4	7,9	6,8	6,4	4,4		
Ratio service de la dette CGE/recettes	14,7	14,4	17,0	12,6	15,0	15,6	16,1	14,9	14,1	17,2	15,0	14,1	12,1	11,3	7,3		
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	0,6	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,1	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	3,2		
Principales hypothèses macroéconomiques																	
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	7,2	6,3	6,4	6,5	6,0	6,3	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	5,4	6,4
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	5,2	-7,3	6,2	1,7	2,3	2,2	2,1	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-0,5	2,0
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 4/	3,0	2,4	2,8	2,1	2,9	3,1	3,0	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,1	2,8
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	18,5	2,6	20,8	13,1	13,1	12,4	10,7	8,9	8,7	8,6	8,6	8,6	8,6	8,7	8,7	6,6	10,0
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	24,9	7,7	15,4	11,3	11,4	10,9	10,4	8,9	8,7	8,6	8,6	8,6	8,6	8,7	8,7	5,1	9,5
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	16,5	36,6	38,5	38,4	36,2	23,4	23,4	23,4	23,4	23,4	23,4	23,4	...	27,9
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	13,2	13,8	14,3	14,4	14,8	15,2	15,6	16,2	16,4	16,7	16,8	16,9	17,0	17,1	18,1	12,7	16,1
Flux d'aide (en milliards de dollars) 5/	0,2	0,1	0,2	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	1,0		
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 6/	...	...	...	1,8	1,8	1,8	1,8	1,4	1,2	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	...	1,3
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 6/	...	...	...	24,5	47,4	49,6	49,3	47,8	33,5	35,0	36,5	34,9	34,7	34,1	28,0	...	38,9
PIB nominal (milliards de dollars EU)	18	17	20	21	23	25	27	30	32	35	38	41	45	49	112		
Croissance du PIB nominal en dollars	12,8	-1,5	12,9	8,2	8,4	8,6	8,7	9,0	8,7	8,6	8,6	8,7	8,6	8,7	8,7	4,9	8,6
Pour mémoire :																	
VA de la dette extérieure 7/	...	...	30,1	32,9	31,7	30,2	28,6	26,7	26,0	24,3	22,6	21,2	20,0	19,0	15,1		
En pourcentage des exportations	...	...	115,1	120,2	111,1	102,1	94,9	88,7	86,5	80,7	75,1	70,4	66,6	63,3	50,1		
Ratio service de la dette/exportations	8,3	8,1	9,3	6,6	7,8	8,0	8,3	8,0	7,7	9,5	8,4	7,9	6,8	6,4	4,4		
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	5,9	7,0	7,3	7,6	7,8	7,9	8,4	8,5	8,6	8,7	9,0	9,3	16,8		
(VAT - VAT-1/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...	5,5	1,5	1,0	0,9	0,5	1,6	0,4	0,2	0,4	0,6	0,6	1,2		
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	-4,5	4,1	2,8	2,2	3,8	3,9	4,1	4,5	3,6	4,8	4,9	4,5	4,3	4,2	3,3		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Comprend à la fois la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Égale à $[r - g - p(1+g)] / (1+g + p+g p)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et p = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette); les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

5/ Il s'agit des dons, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

6/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

7/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

8/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Définition de la dette extérieure/intérieure	Currency-based
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	No

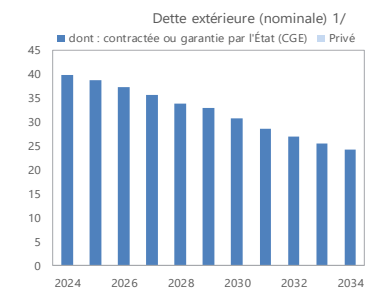
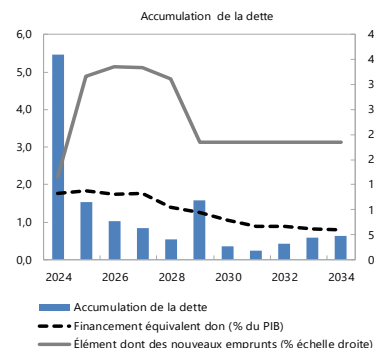


Tableau 9a : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement extérieur (En pourcentage)

Tableau 3. Benin: Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2024-2034

(en pourcentage)

	Projections 1/										
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	33	32	30	29	27	26	24	23	21	20	19
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2024-2034 2/	33	34	35	35	36	37	37	37	37	38	38
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	33	33	33	31	29	28	26	24	23	22	21
B2. Solde primaire	33	33	33	31	29	29	27	26	24	23	22
B3. Exportations	33	36	41	39	37	36	34	31	30	28	26
B4. Autres flux (non créateurs de dette) 3/	33	33	32	30	28	28	26	24	23	21	20
B5. Dépréciation	33	40	35	33	31	30	28	26	24	23	22
B6. Combinaison de B1-B5	33	37	36	34	32	31	29	27	25	24	22
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	33	35	34	32	30	29	29	27	25	24	23
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	33	38	41	39	37	36	34	32	29	27	26
C4. Financement de marché	33	35	34	32	30	29	27	25	24	22	21
Seuil	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Ratio VA de la dette/exportations											
Scénario de référence	120	111	102	95	89	86	81	75	70	67	63
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2024-2034 2/	120	119	117	118	119	123	124	124	125	126	127
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	120	111	102	95	89	86	81	75	70	67	63
B2. Solde primaire	120	114	112	104	98	95	90	85	80	76	72
B3. Exportations	120	147	192	179	169	164	154	144	135	127	119
B4. Autres flux (non créateurs de dette) 3/	120	115	108	101	94	92	86	80	75	71	67
B5. Dépréciation	120	111	94	87	81	79	74	68	64	61	58
B6. Combinaison de B1-B5	120	137	110	128	120	117	109	102	95	90	85
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	120	123	113	106	99	97	95	89	84	80	77
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	120	171	171	154	139	130	117	109	102	94	88
C4. Financement de marché	120	111	102	95	89	87	81	75	70	67	63
Seuil	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180

**Tableau 9b : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement extérieur
(En pourcentage)**

Ratio service de la dette/exportations											
Scénario de référence	7	8	8	8	8	8	10	8	8	7	6
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2024-2034 2/	7	8	9	10	10	10	12	12	12	11	11
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	7	8	8	8	8	8	10	8	8	7	6
B2. Solde primaire	7	8	8	9	8	8	10	9	8	8	7
B3. Exportations	7	9	12	13	13	12	15	13	13	13	12
B4. Autres flux (non créateurs de dette) 3/	7	8	8	9	8	8	10	9	8	7	7
B5. Dépréciation	7	8	8	8	8	7	9	8	8	6	6
B6. Combinaison de B1-B5	7	9	10	11	10	10	12	11	11	9	9
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	7	8	8	9	8	8	10	9	8	7	7
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	7	10	11	11	11	10	11	10	10	10	9
C4. Financement de marché	7	8	8	8	8	8	10	9	8	7	6
Seuil	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Ratio service de la dette/recettes											
Scénario de référence	13	15	16	16	15	14	17	15	14	12	11
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2024-2034 2/	13	16	17	18	18	18	22	21	21	19	19
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	13	16	17	17	16	15	19	16	15	13	12
B2. Solde primaire	13	15	16	17	16	15	18	16	15	13	12
B3. Exportations	13	15	17	19	17	16	19	17	17	16	15
B4. Autres flux (non créateurs de dette) 3/	13	15	16	16	15	14	17	15	15	13	12
B5. Dépréciation	13	19	20	20	18	17	21,0	18	17	14	13
B6. Combinaison de B1-B5	13	16	18	18	17	16	19	17	17	14	13
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	13	15	16	17	16	15	18	16	15	13	12
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	13	17	20	21,4	19	18	20	17	18	17	15
C4. Financement de marché	13	15	16	16	15	15	18	16	14	12	11
Seuil	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Une valeur en gras indique un dépassement du seuil.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'end.

3/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Tableau 10 : Cadre de viabilité de la dette publique, scénario de référence, 2021-2044
(En pourcentage du PIB ; sauf indication contraire)

Tableau 2. Benin: Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2021-2044
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections								Moyenne 6/	
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2034	2044	Scénario historique	Projections
Dette du secteur public 1/	49,9	54,1	54,7	54,1	53,1	52,2	51,1	50,1	49,0	44,4	41,1	41,6	49,1
dont : libellée en devises	36,3	37,4	38,5	39,8	38,8	37,3	35,7	33,8	32,8	24,1	18,9	25,5	32,2
Variation de la dette du secteur public	3,6	4,2	0,6	-0,7	-1,0	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-0,7	0,1		
Flux générateurs d'endettement identifiés	4,2	2,7	-1,7	0,4	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-1,0	-0,6	0,4	1,7	-0,8
Déficit primaire	3,5	3,8	2,8	2,0	1,3	1,3	1,3	1,1	1,0	1,0	1,4	2,5	1,1
Recettes et dons	14,1	14,3	15,0	15,0	15,5	15,8	16,2	16,7	16,9	17,4	18,2	13,5	16,6
dont : dons	0,9	0,5	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,3	0,1		
Dépenses primaires (hors intérêts)	17,6	18,1	17,8	17,1	16,8	17,1	17,6	17,8	17,9	18,4	19,7	16,0	17,7
Dynamique automatique de la dette	0,7	-1,1	-4,5	-2,9	-2,2	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-1,6	-1,0		
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-1,9	-3,6	-3,5	-2,9	-2,2	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-1,6	-1,0		
dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen	1,1	-0,7	-0,2	0,4	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,5		
dont : contribution de la croissance du PIB réel	-3,1	-2,9	-3,2	-3,3	-3,1	-3,1	-3,2	-3,1	-3,1	-2,8	-2,5		
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	2,6	2,5	-1,0	...	...	...	...	...	...	...	...		
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Produit des privatisations (négatif)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Allègement de la dette (Initiative PPTe et autres)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Autres (à préciser, par ex., recapitalisation bancaire)	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Résiduel	-0,6	1,4	2,3	-1,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,4	1,9	-0,2
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette du secteur public 2/	...	...	45,6	46,5	45,5	44,5	43,4	42,6	41,7	39,0	36,9		
Ratio VA de la dette publique/recettes et dons (en %)	...	...	303,4	308,8	293,2	281,6	267,8	254,7	246,4	223,6	202,6		
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 3/	72,2	36,7	38,3	33,3	37,5	35,2	37,3	31,0	32,2	32,8	33,1		
Besoin de financement brut 4/	13,7	9,1	8,6	8,3	7,1	6,9	7,4	6,3	6,5	6,7	7,5		
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	7,2	6,3	6,4	6,5	6,0	6,3	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	5,4	6,4
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	2,8	2,5	2,7	2,1	2,9	3,0	2,9	2,8	2,8	2,9	2,9	2,1	2,8
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	7,4	2,1	1,0	3,7	3,9	4,3	4,6	4,7	4,8	4,9	5,0	5,2	4,6
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dépréciation)	10,0	7,4	-3,0	...	...	...	...	...	...	...	...	3,5	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	1,6	4,1	3,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,3	2,0
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB, en %)	10,3	9,3	4,7	2,0	4,2	8,2	9,2	8,1	7,3	7,2	7,3	8,7	6,8
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB 5/	-0,1	-0,3	2,2	2,7	2,2	2,2	2,4	2,2	2,1	1,7	1,4	0,6	2,1
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur public)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Indiquer la couverture du secteur public: Administration centrale, banque centrale, dette garantie par l'État. Définition de la dette extérieure/intérieure est Currency-based.

2/ Le ratio VA de la dette extérieure par rapport au PIB dans l'AVD publique diffère de l'AVD externe, l'ampleur des différences dépendant des projections de taux de change.

3/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

4/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente et autres flux générateurs ou réducteurs d'endettement.

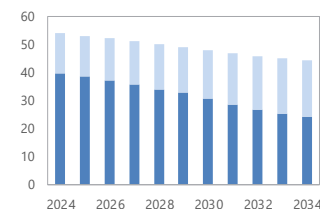
5/ Déficit primaire moins variation du ratio dette publique/PIB (-): excédent primaire, qui stabiliserait le ratio de la dette uniquement dans l'année en question.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Définition de la dette extérieure/intérieure	Currency-based
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	No

Dette du secteur public 1/

■ dont: en monnaie nationale
■ dont: en monnaie étrangère



■ dont: détenu par les résidents
■ dont: détenu par les non-résidents



Tableau 11 : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public (En pourcentage)

Tableau 4. Benin: Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public 2024-2034

	Projections 1/										
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	46	45	44	43	43	42	41	40	40	39	39
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2024-2034 2/	46	47	48	48	49	50	51	52	53	55	56
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	46	48	50	50	50	50	50	51	51	51	52
B2. Solde primaire	46	48	51	50	49	48	47	46	45	44	44
B3. Exportations	46	49	54	53	52	51	49	48	47	46	45
B4. Autres flux (non créateurs de dette) 3/	46	46	46	45	44	43	43	42	41	41	40
B5. Dépréciation	46	53	50	47	45	43	40	39	37	35	34
B6. Combinaison de B1-B5	46	46	48	46	45	44	43	42	42	41	40
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	46	55	54	52	51	50	49	48	47	46	46
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	46	48	50	52	54	55	56	56	56	57	57
C4. Financement de marché	46	45	44	43	43	42	41	40	40	39	39
Repère dette publique TOTALE	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55
Ratio VA de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	309	293	282	268	255	246	239	234	230	227	224
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2024-2034 2/	309	303	300	295	292	293	296	302	307	313	319
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	309	307	313	305	297	295	293	293	294	296	298
B2. Solde primaire	309	311	322	306	291	281	272	265	260	255	251
B3. Exportations	309	316	345	327	310	298	288	281	274	267	260
B4. Autres flux (non créateurs de dette) 3/	309	299	293	279	265	256	248	243	238	234	230
B5. Dépréciation	309	343	318	292	269	252	236	225	213	204	195
B6. Combinaison de B1-B5	309	296	301	286	271	261	253	246	241	236	232
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	309	354	339	322	306	296	285	278	273	268	263
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	309	350	356	361	351	344	334	325	325	325	326
C4. Financement de marché	309	293	282	268	255	247	239	234	230	226	223
Ratio service de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	33	38	35	37	31	32	37	34	37	34	33
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2024-2034 2/	33	38	36	39	33	35	41	40	43	41	42
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	33	39	38	41	35	36	43	42	45	43	42
B2. Solde primaire	33	38	37	41	33	35	45	44	40	37	36
B3. Exportations	33	38	36	39	33	34	38	36	39	38	36
B4. Autres flux (non créateurs de dette) 3/	33	38	35	38	31	33	37	35	37	34	33
B5. Dépréciation	33	37	38	40	33	34	40	36	38	35	33
B6. Combinaison de B1-B5	33	36	36	39	32	33	38	40	38	34	33
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	33	38	41	41	34	35	61	40	40	37	36
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	33	43	41	45	38	39	44	40	50	48	47
C4. Financement de marché	33	38	35	37	31	33	38	35	37	33	32

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Une valeur en gras indique un dépassement du repère.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs

3/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

RAPPORT D'ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE PUBLIQUE DU BENIN

Immeuble DIBOUSSE 3^{ème} et 4^{ème} étages
Immeuble DIBOUSSE, Boulevard de la Marina
01 BP 59 R.P. Cotonou – Bénin

✉ contact@cagd.bj

🌐 www.cagd.bj