

**REPUBLIQUE DU BURUNDI**

**MINISTRE DES FINANCES, DU BUDGET  
ET DE LA PLANIFICATION ECONOMIQUE**



## **STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME**

**2024/2025-2026/2027**

**Mai 2024**

# TABLE DES MATIERES

<b>I. SIGLES ET ABBREVIATIONS</b> .....	II
<b>II. LISTE DES GRAPHIQUES</b> .....	III
<b>III. LISTE DES TABLEAUX</b> .....	III
<b>0. INTRODUCTION</b> .....	1
<b>I. OBJECTIFS DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME</b> .....	1
<b>II. PORTÉE DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME</b> .....	2
<b>III. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE A FIN JUIN 2024</b> .....	2
III.1. DETTE EXTERIEURE .....	3
III.2. DETTE INTERIEURE .....	4
III.3. REPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR DEVICES .....	5
III.4. INDICATEURS DE COUT ET RISQUES DE LA DETTE EXISTANTE .....	5
LES INDICATEURS DE COUT ET RISQUE SONT UTILISES POUR EVALUER LES PRINCIPALES VULNERABILITES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE A FIN JUIN 2024.....	5
<b>III.4.1. Coût du portefeuille à fin juin 2024</b> .....	6
<b>III.4.2. Risques associés au portefeuille existant</b> .....	7
III.4.2.1. Risque de refinancement.....	7
III.4.2.2. Risque de taux d'intérêt .....	8
III.4.2.3. Risque de change.....	8
<b>IV. ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE DE LA GESTION DE LA DETTE</b> .....	8
IV .1 HYPOTHESES MACROECONOMIQUES.....	9
IV.2. HYPOTHESES SUR LES VARIABLES DU MARCHE ET SCENARIOS DE CHOC .....	9
<b>V. SOURCES POTENTIELLES DE FINANCEMENT</b> .....	10
V.1. FINANCEMENT EXTERIEUR .....	10
V.2. FINANCEMENT INTERIEUR .....	11
<b>VI. DESCRIPTION ET RESULTATS DES STRATEGIES</b> .....	12
VI.1. DESCRIPTION DES STRATEGIES .....	12
VI.2. RESULTATS DES STRATEGIES .....	13
<b>VII.STRATEGIE DE FINANCEMENT RETENUE ET PLAN ANNUEL DE FINANCEMENT</b> .....	16
VII.1. STRATEGIE DE FINANCEMENT RETENUE .....	16
VII.2. PLAN ANNUEL DE FINANCEMENT 2024/2025 (EN MILLIARDS DE BIF) .....	17

## **i. SIGLES ET ABREVIATIONS**

<b>ATM</b>	:Average Time to Maturity (Durée Moyenne d'Echéance).
<b>ATR</b>	: Average Time to Re-fixing (Temps Moyen avant la Révision du Taux d'Intérêt).
<b>BADEA</b>	: Banque Arabe pour le Développement Économique en Afrique.
<b>BANCOBU</b>	: Banque Commerciale du Burundi
<b>BM</b>	: Banque Mondiale
<b>BEI</b>	: Banque Européenne d'Investissement
<b>BIF</b>	: Franc Burundi
<b>BRB</b>	: Banque de la République du Burundi
<b>BT</b>	: Bons du Trésor
<b>CEA</b>	: Communauté Est Africaine
<b>CHF</b>	: Francs Suisse
<b>CNY</b>	: Yuan renminbi Chinois
<b>CRDB</b>	: Cooperative Rural de Development Bank
<b>DTS</b>	: Droits de Tirages spéciaux
<b>EUR</b>	: Euros
<b>FAD</b>	: Fonds Africain de Développement
<b>FIDA</b>	: Fonds International de Développement Agricole
<b>FMI</b>	: Fonds Monétaire International
<b>GBP</b>	: Livre Sterling Britannique
<b>IDA</b>	: Association Internationale de Développement
<b>JPY</b>	: yen Japonais
<b>KWD</b>	: Dinar Koweïtien
<b>MACMOD-BI</b>	: Macroeconomic Model of Burundi
<b>OFID</b>	: Fonds de l'OPEP pour le Développement International
<b>OT</b>	: Obligations du Trésor
<b>PIB</b>	: Produit Intérieur Brut
<b>SAR</b>	: Riyal Saoudien
<b>SDMT</b>	: Stratégie de gestion de la Dette à Moyen Terme
<b>SDR</b>	: Special Drawing Rights (Droit de Tirage Spéciaux)
<b>SYGADE</b>	: Système de Gestion et d'Analyse de la Dette
<b>USD</b>	: Dollar Américain
<b>VA</b>	: Valeur Actualisée

## **ii. LISTE DES GRAPHIQUES**

Graphique 1: Composition de l'encours de la dette à fin juin 2024 .....	3
Graphique 2 : répartition de la dette extérieure par type de créanciers .....	4
Graphique 3 : Composition de l'encours de la dette intérieure par type de créanciers .....	4
Graphique 4 : Répartition de la dette publique et de la dette extérieure par devises. ....	5
Graphique 5 : Profil de remboursement de la dette publique à fin juin 2024 .....	7

## **iii. LISTE DES TABLEAUX**

<i>Tableau 1: Indicateurs de coûts et risques de la dette existante à fin juin 2024.....</i>	<i>6</i>
<i>Tableau 2: Principaux agrégats macroéconomiques.....</i>	<i>9</i>
<i>Tableau 3: Hypothèse de variation de taux de change.....</i>	<i>9</i>
<i>Tableau 4: Décaissements extérieurs de Juillet 2023 à Mars 2024 par créancier .....</i>	<i>11</i>
<i>Tableau 5: Financements levés sur le marché domestique de juillet 2023 à mars 2024 .....</i>	<i>11</i>
<i>Tableau 6: Comportement des investisseurs sur le marché des titres de juillet 2023 à mars 2024.....</i>	<i>12</i>
<i>Tableau 7: Résultats des stratégies.....</i>	<i>14</i>
<i>Tableau 8: Stratégie de financement retenue.....</i>	<i>17</i>
<i>Tableau 9: Plan annuel de financement 2024/2025 (en milliards de BIF).....</i>	<i>18</i>

## **0. INTRODUCTION**

Dans l'objectif d'atteindre une gestion rationnelle et optimale de la dette publique, le Burundi a, sur la base des meilleures pratiques internationales de gestion de la dette, adopté la loi n°1/01 du 22 janvier 2024 portant modification de la loi n°1/03 du 07 mai 2016 régissant la gestion de la dette publique. La loi prévoit une obligation d'élaborer une stratégie gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) qui fait objet d'annexe à la loi des finances.

Le modèle de SDMT conjointement élaboré par la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International, est mis à la disposition des pays, en vue de leur permettre d'avoir une bonne évaluation et une meilleure composition de leur portefeuille de dette publique visant une minimisation des coûts et des risques y afférents.

Ainsi, la présente SDMT, couvre la période 2024/2025-2026/2027 et s'inscrit dans les orientations de la vision Burundi émergent à l'horizon 2040 et développé à l'horizon 2060.

Elle fera objet d'actualisation chaque année pour prescrire les sources potentielles de financement en vue de la réalisation des objectifs de développement socio-économique et durable, tout en garantissant la viabilité de la dette publique et l'atténuation des vulnérabilités du portefeuille existant en termes de coûts et risques.

De plus, ce document servira de référentiel pour la prise de décision par le Gouvernement en matière d'endettement afin de couvrir le besoin de financement au moindre coût possible avec un niveau de risque acceptable.

Cette stratégie s'appuie sur les hypothèses macroéconomiques et les caractéristiques du portefeuille de la dette estimé à fin juin 2024, ainsi que sur les sources potentielles de financement, les changements attendus sur le marché financier domestique et les préférences en termes de coût et de risque.

## **I. OBJECTIFS DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TEME**

Les objectifs visés par la présente SDMT consistent à :

- Comblent les besoins de financement de l'Etat, à moindre coût possible, tout en maintenant le risque à un niveau acceptable ;

- Faire face aux obligations de paiement du service de la dette tant interne qu'externe ;
- Développer les sources de financement intérieur et extérieur pour financer les projets structurants du Gouvernement.

En définitif, la finalité de cette stratégie est de proposer la meilleure combinaison possible entre la dette intérieure et extérieure pour une maîtrise des coûts et risques.

## **II. PORTÉE DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME**

Le champ d'application de la présente SDMT est circonscrit à la dette intérieure et extérieure de l'administration centrale. Les données couvrent le portefeuille de la dette publique à fin février 2024, l'encours estimé à fin juin 2024 et le service de la dette projeté de cet encours.

Les passifs conditionnels de l'Etat, en l'occurrence la dette des entreprises publiques et des autres démembrements de l'Etat, n'ont pas été pris en compte. Des préalables pour la collecte des données y relatifs s'imposent, notamment la sensibilisation de tous les acteurs sur la nouvelle loi régissant la gestion de la dette publique et la formation sur le format requis du modèle SDMT de collecte de ces données. Les arriérés budgétaires et extrabudgétaires seront pris en compte après validation et fixation de leur plan d'apurement. Le champ de couverture sera ainsi élargi dans les prochaines éditions.

Selon le guide d'élaboration de la SDMT, la dette intérieure et extérieure est classée sur base du critère de la monnaie. Ainsi, la dette intérieure englobe la dette libellée en Francs Burundi (BIF) tandis que la dette extérieure est celle libellée en devises.

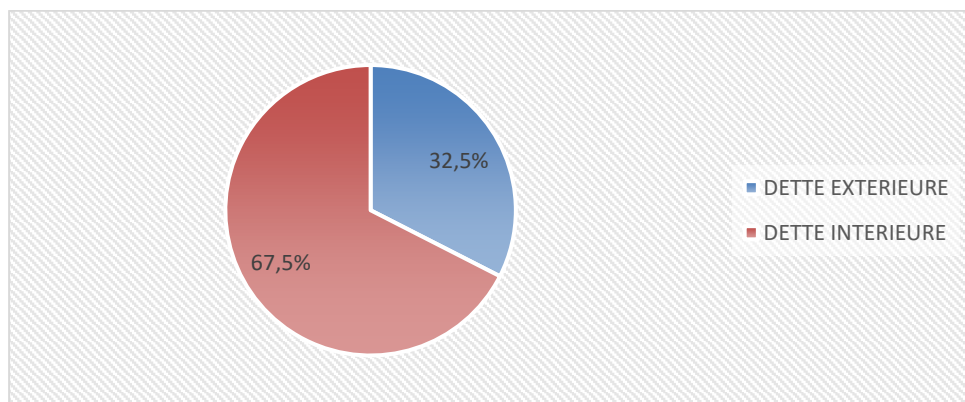
## **III. ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE A FIN JUIN 2024**

A fin juin 2024, l'encours de la dette publique du Burundi est estimé à 6 182,69 milliards de BIF contre 5 706,53 milliards de BIF à fin juin 2023 de BIF, soit une augmentation de 8,3%. Cet encours à fin 2024 se répartit en dette extérieure pour un montant de 2 009,90 milliards de BIF, et en dette intérieure à hauteur de 4 172,79 milliards de BIF, soit respectivement 32,5% et 67,5% de l'encours.

Cette augmentation de la dette intérieure vient du fait que depuis 2015, le déficit budgétaire est financé par le recourt à l'endettement intérieure à travers les bons et obligations du trésor, les avances de la Banque Centrale et l'emprunt auprès des

banques locales, ainsi que l'apurement des arriérés intérieurs par le mécanisme de titrisation.

**Graphique 1: Composition de l'encours de la dette à fin juin 2024**



**Source** : MFBPE/Direction de la Dette et de la Trésorerie

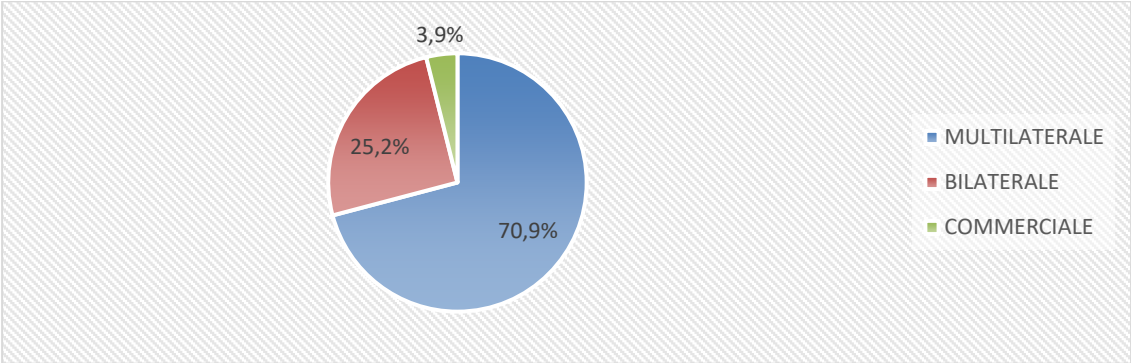
Rapporté au PIB, l'encours de la dette publique est estimé à 53,5% à fin juin 2024 contre 61,9% du PIB du 30 juin 2023, soit une diminution de 8,4%. Cette diminution du ratio de la dette rapportée au PIB est imputable à l'augmentation plus élevée du PIB projeté en 2024 par rapport à celle de la dette. Ce ratio est au-dessus de la limite convenue dans le cadre des critères de convergence de la Communauté Est-Africaine (CEA) qui fixe le plafond de la dette publique nominale pour tous les pays membres à 50% du PIB.

### **III.1. Dette Extérieure**

A fin juin 2024, le stock de la dette extérieure estimé à 2 009,90 milliards de BIF est principalement constitué par la dette contractée auprès des créanciers multilatéraux pour 1 424,86 milliards de BIF (soit 70,9%), suivi de la dette bilatérale qui s'élève à 506,70 milliards de BIF (soit 25,2%), et enfin la dette commerciale pour 78,34 milliards de BIF (soit 3,9%).

La dette envers la Lybie, étant en processus de restructuration n'a pas fait objet d'analyse.

**Graphique 2 : répartition de la dette extérieure par type de créanciers**

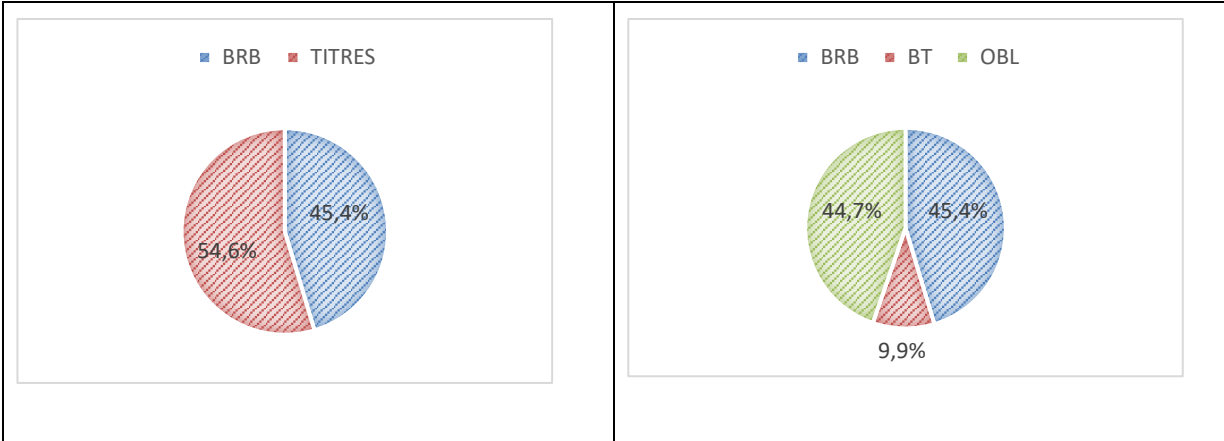


**Source :** MFBPE/Direction de la Dette et de la Trésorerie

**III.2. Dette intérieure**

La dette intérieure est constituée par les engagements pris envers la BRB (Consolidation des avances, Conventions de financement à travers les lignes de crédit et allocations en DTS), et les détenteurs des titres publics en termes de bons et obligations du trésor. Ainsi, l’encours de la dette intérieure à fin juin 2024 est estimé à 4 172,79 milliards de BIF dont 1 892,72 milliards de BIF pour la BRB et 2 280,07 milliards de BIF qui revient aux détenteurs des titres du trésor.

**Graphique 3 : Composition de l’encours de la dette intérieure par type de créanciers**



**Source :** MFBPE/Direction de la Dette et de la Trésorerie

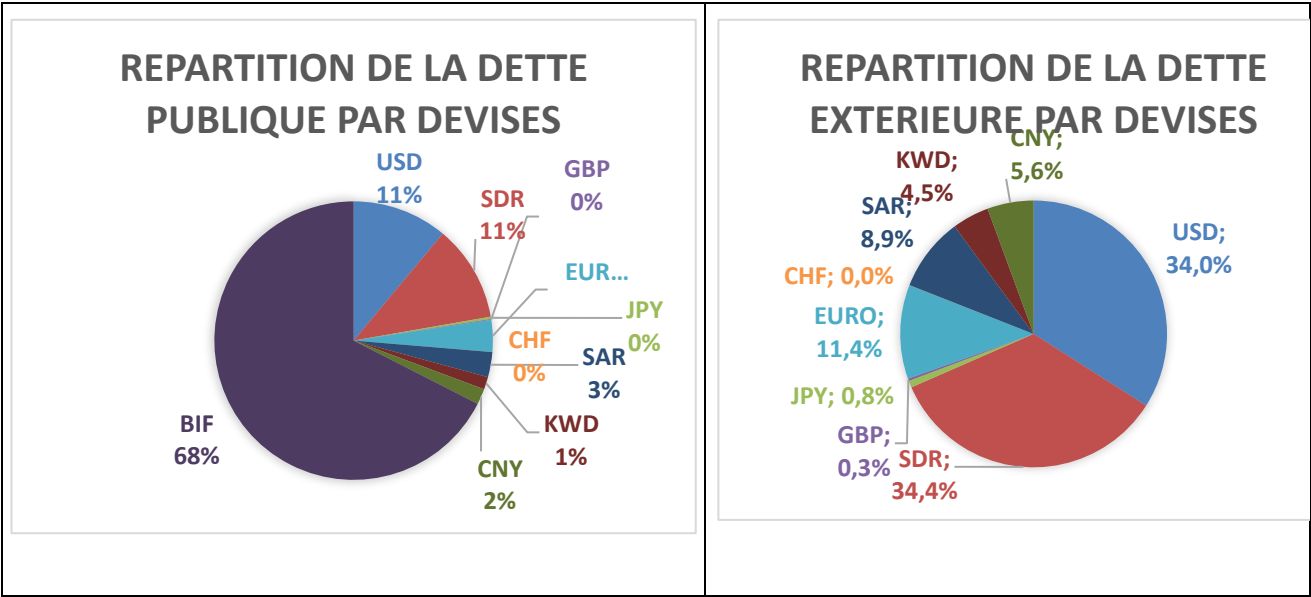
L’analyse de ces graphiques montre que la dette intérieure est dominée par la dette envers les détenteurs des titres en bons et obligations du trésor (soit 54,6%). Les titres du trésor sont principalement composés des obligations du trésor à hauteur de 44,7% de l’encours total.



### III.3. Répartition du portefeuille par devises

A fin juin 2024, la part de la dette libellée en devises étrangères est d'environ 32,5%, ce qui montre encore une fois que la dette libellée en monnaie locale domine à hauteur de 67,5%. S'agissant de la dette extérieure, la part de la dette libellée en dollars et en devises assimilés en l'occurrence le DTS représente 68,4% de l'encours global.

**Graphique 4 : Répartition de la dette publique et de la dette extérieure par devises.**



**Source :** MFBPE/Direction de la Dette et de la Trésorerie

### III.4. Indicateurs de coût et risques de la dette existante

Les indicateurs de coût et risque sont utilisés pour évaluer les principales vulnérabilités du portefeuille de la dette publique à fin juin 2024.

**Tableau 1: Indicateurs de coûts et risques de la dette existante à fin juin 2024.**

Indicateurs de risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette Totale
Montant (en milliards de BIF)		2 009, 9	4 172, 7	6 182 ,6
Montant (en millions of USD)		702,0	1 457,5	2 159,6
Dette Nominale en pourcentage du PIB		17,4	36,1	53,5
VA en pourcentage du PIB		12,9	36,1	49,0
Coût de la dette	Paiements des intérêts en pourcentage du PIB	0,2	1,9	2,1
	TI, moyenne pondérée (%).	1,3	5,2	3,9
Risque de Refinancement	ATR (années)	8,8	7,8	8,2
	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du total)	4,8	23,9	16,9
	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	1,0	8,6	9,6
Risque de taux d'intérêt	ATR (années)	8,8	7,8	8,2
	Dettes dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	4,8	23,9	16,9
	Dettes à taux fixe inclus les bons du trésor (% du total)	100,0	100,0	100,0
	Bons du trésor (% du total)	0,0	9,9	6,3
Risque de change	Dettes en devise (% de la dette totale)			32,5
	Dettes en devises à court terme (% des réserves)			8,0

**Source : MFBPE** : Calculs dans le Modèle SDMT

### III.4.1. Coût du portefeuille à fin juin 2024

Le coût moyen pondéré du portefeuille de la dette publique à fin juin 2024 est estimé à 3,9%. Il est obtenu par la moyenne pondérée du taux de la dette intérieure (5,2%) et celui de la dette extérieure (1,3%). Le coût du portefeuille de la dette est modéré, car il est dominé en grande partie par des prêts extérieurs concessionnels, et par la dette envers la Banque Centrale représentant (30,6%) de la dette totale contractée à un taux d'intérêt faible et à maturité très longue.

### III.4.2. Risques associés au portefeuille existant

Les risques associés au portefeuille de la dette sont évalués sous trois dimensions :

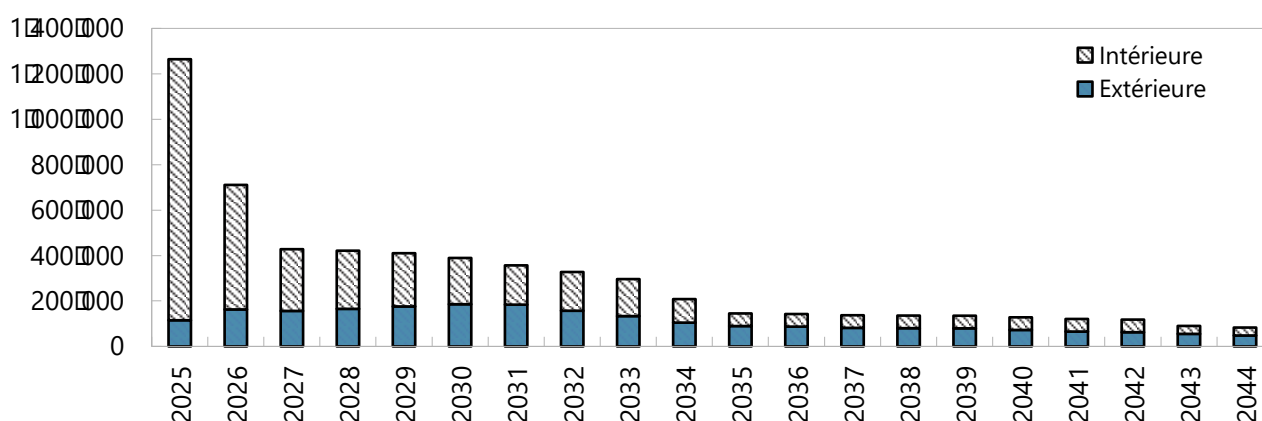
- le risque de refinancement;
- le risque de taux d'intérêt ;
- le risque de taux de change.

#### III.4.2.1. Risque de refinancement

Il ressort du tableau ci-haut que la durée de vie moyenne à l'échéance du portefeuille (ATM) est de 8,2 ans dont 8,8 pour la dette extérieure et 7,8 ans pour la dette intérieure. Cette durée de vie moyenne relativement longue s'explique par le fait que la dette envers la BRB représentant une grande proportion du portefeuille est remboursée sur une longue durée et que la dette extérieure est dominée par les créanciers multilatéraux accordant des financements sur des longues maturités. Cependant, la dette arrivant à l'échéance dans un an en % du total qui atteint 16,9% (dont 23,9% pour la dette intérieure contre 4,8% pour la dette extérieure) génère des pressions de financement.

Le profil de remboursement de la dette publique montre également que la dette intérieure est plus exposée au risque de refinancement que la dette extérieure.

#### Graphique 5 : Profil de remboursement de la dette publique à fin juin 2024



**Source :** MFBPE/ Compilation à partir du ModèleSDMT

Il ressort de ce graphique que le profil de remboursement continuera d'être marqué du poids des remboursements de la dette intérieure sur les 10 prochaines années, avec un accent particulier sur les deux prochaines années.

#### **III.4.2.2. Risque de taux d'intérêt**

Etant donné que le portefeuille de la dette du Burundi est à taux fixe, la vulnérabilité au taux d'intérêt vient du fait que la dette arrivant à échéance dans un an doit être refinancée avec de nouveaux taux, exposant particulièrement le portefeuille de la dette intérieure au risque de taux d'intérêt.

Le résultat de l'analyse montre que le taux d'intérêt du portefeuille de la dette devrait être révisé en moyenne (ATR) dans 8,2 ans. Cependant, le constat est que 23,9% de la dette intérieure atteint l'échéance dans un an contre 4,8 % pour la dette extérieure, et leurs taux d'intérêts pourraient être révisés au bout d'une année, exposant ainsi le portefeuille au risque de taux d'intérêt.

#### **III.4.2.3. Risque de change**

Le risque de change est relativement faible du fait que 67,5% du portefeuille est constitué de la dette intérieure libellée en BIF. Même si le risque du taux de change est faible, l'appréciation du dollar et des autres devises par rapport au BIF peut entraîner une hausse substantielle du service de la dette extérieure exprimé en BIF.

En définitif, l'analyse coûts et risques du portefeuille existant montre que le profil de remboursement de la dette intérieure est la principale source de risque, exposant le portefeuille aux risques de refinancement et de taux d'intérêt.

Si la composition de la dette extérieure devait changer, avec une mobilisation plus importante des emprunts extérieurs concessionnels dans un contexte de fort engagement déjà appréciable et perceptible de la coopération financière internationale et une diminution du poids de la dette intérieure, le profil de refinancement et le risque de taux d'intérêt pourraient s'améliorer. Cependant, un niveau de risque de change augmenterait par rapport à la situation de juin 2024.

### **IV. ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE DE LA GESTION DE LA DETTE**

Une meilleure gestion de la dette publique repose sur un cadre macroéconomique cohérent et une combinaison efficace des sources potentielles de financement.

## IV .1 Hypothèses macroéconomiques

Les perspectives s'annoncent favorables pour l'économie burundaise du côté du secteur productif. Après une reprise de l'activité économique de 2,8% en 2023, l'économie burundaise rebondirait sur la période 2024-2026 avec une croissance économique qui se situerait en moyenne à 5,2%. Cette croissance serait soutenue par tous les secteurs d'activités.

**Tableau 2: Principaux agrégats macroéconomiques**

	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27
<b>INDICATEURS</b>				
Taux de croissance du PIB réel (%)	2,8%	4,2%	5,4%	6,1%
Déflateur du PIB	22,0%	13,9%	7,1%	6,3%
Taux de pression fiscale	14,0%	13,5%	14,1%	14,4%
Solde Budgétaire dons exclus (en % du PIB)	-9,5%	-9,5%	-8,7%	-7,7%
Balance courante ( en % du PIB)	-13,4%	-12,4%	-12,3%	-13,7%

Source : MFBPE/compilation à partir du modèle MACMOD-BI

## IV.2. Hypothèses sur les variables du marché et scénarios de choc

- Taux d'intérêt :

- Pour les prêts avec les créanciers extérieurs, les taux d'intérêts antérieurement appliqués sont restés inchangés,
- Sur le marché intérieur, les taux d'intérêt des différents instruments ont été projetés en tenant compte des taux des rendements actuels des titres du trésor.

- Taux de change :

Il est attendu une dépréciation du BIF contre le dollar américain et euro, devises de référence dans le modèle, en comparaison de la situation actuelle.

**Tableau 3: Hypothèse de variation de taux de change.**

Devises du portefeuille	2024/2025	2025/2026	2026/2027
USD	13,0%	1,0%	1,0%
EUR	11,0%	9,0%	9,0%

**Source** :MFBPE/ Calculs dans le Modèle SDMT

Le modèle SDMT prévoit trois scénarii de choc : un choc modéré, extrême et la combinaison des deux, sur le taux de change et le taux d'intérêt. Il est question de prévoir un choc sur le taux d'intérêt et de change qui se veut faible(modéré) au regard de la conjoncture économique et un choc qui place la barre(taux) à un niveau élevé (extrême).

## **V. SOURCES POTENTIELLES DE FINANCEMENT**

### **V.1. Financement extérieur**

Au cours de la décennie passée, les emprunts extérieurs ont été quelques peu limités et portés essentiellement sur les prêts-projets. Les emprunts sont restés concentrés sur quelques créanciers comme la BADEA, OFID, le FIDA et la BEI pour les créanciers multilatéraux, ainsi que les Fonds Saoudien, Koweïtien et Abu Dhabi pour les bilatéraux, aux conditions concessionnelles (avec un élément don d'au moins 35%), et auprès de Eximbank de Chine et Eximbank d'Inde avec des conditions semi-concessionnelles (avec un élément don de moins de 35%).

Le pays a aussi obtenu des prêts commerciaux en monnaie étrangère (dollar américain) auprès de deux banques locales, en l'occurrence la Banque Commerciale du Burundi (BANCOBU) et la CRDB qui est une branche filiale d'une banque privée de droit tanzanien.

Au cours de ces trois dernières années, le FMI a également accordé au Gouvernement des financements sous forme de prêts-programme. Le Gouvernement dispose également dans son portefeuille de la dette extérieure des prêts encours de paiement auprès de la Banque Mondiale (crédit IDA) et du Fonds Africain de Développement (FAD) ainsi que la dette envers la Lybie en processus de restructuration.

Lors de la récente analyse de la viabilité de la dette (juin 2023), faite conjointement par le FMI et la Banque Mondiale, le Burundi a été classé pays à haut risque de surendettement<sup>1</sup>. Ce qui constitue en soi une contrainte pour l'accès à certains guichets d'emprunt sur des créanciers traditionnels hautement concessionnels comme l'IDA et le FAD, qui sont devenus pour le Burundi les principaux pourvoyeurs de dons.

Le Gouvernement est contraint actuellement de contracter des financements extérieurs hautement concessionnels, ayant au moins 35% d'élément don, dans l'optique de garantir la viabilité extérieure, tout en respectant les critères de performance dans le cadre de la mise en œuvre du Programme convenu avec le FMI, et la Banque Mondiale dans le cadre du programme de Politique de financement du développement durable.

Le Burundi pourrait avoir recours aux sources semi-concessionnelles sous certaines conditions dans le cadre de la mise en œuvre des projets structurants et spécifiques, pouvant impulser une croissance économique.

Durant la période de la stratégie, les sources de financement extérieures resteront les mêmes.

---

<sup>1</sup> IMF Country Report No.23/270, July 2023

De juillet 2023 à mars 2024, le Burundi a mobilisé 149,97milliards de BIF en provenance des créanciers dans le cadre de la mise en œuvre des projets en cours d'exécution et du programme de Facilité Elargie de Crédit du FMI.

**Tableau 4: Décaissements extérieurs de Juillet 2023 à Mars 2024 par créancier**

<b>Créancier</b>	<b>Montant (Milliards de BIF)</b>	<b>Part du total</b>
BADEA	10, 83	7,2%
BEI	22, 68	15,1%
FDS KOWEIT	0,49	0,3%
FDS SAOUDIEN	2,21	1,5%
FIDA	0,96	0,6%
OFID	23,74	15,8%
FMI	89,06	59,4%
<b>Total Général</b>	<b>149,97</b>	<b>100%</b>

*Source* : Direction de la Dette et de la Trésorerie

## V.2. Financement Intérieur

Le marché intérieur reste la principale source de financement pour le Burundi. Pendant la période de juillet2023 à mars 2024, une grande partie du financement (90%)a été mobilisée sur le marché domestique.

**Tableau 5: Financements levés sur le marché domestique de juillet 2023 à mars 2024**

<b>INSTRUMENT</b>	<b>MONTANT (en milliards de BIF)</b>	<b>% TITRES</b>	<b>% DU TOTAL</b>
BT13	254,21	24%	19%
BT26	311,15	29%	24%
BT52	2111	20%	16%
OT 2 ans	128,5	12%	10%
OT 3 ans	50,1	5%	4%
OT 4 ans	28,2	2%	2%
OT 5 ans	33,00	3%	3%
OT 6 ans	12,00	1%	1%
OT 7ans	15,00	1%	1%
OT 8 ans	1,5	0%	0%
OT 9 ans	-	0%	0%
OT 10 ans	27, 00	3%	2%
<b>TOTAL TITRES</b>	<b>1 071,76</b>	<b>100%</b>	<b>82%</b>
BRB(DTS)	233,65		18%
<b>TOTAL DI</b>	<b>1 305,41</b>		<b>100%</b>

*Source* : MFBPE/Direction de la Dette et de la Trésorerie.

Le tableau ci-après souligne le comportement des investisseurs sur le marché des titres.

**Tableau 6: Comportement des investisseurs sur le marché des titres de juillet 2023 à mars 2024**

<b>Instruments</b>	<b>Montants mis aux enchères (milliards de BIF)</b>	<b>Montants offerts (milliards de BIF)</b>	<b>Montants adjugés (milliards de BIF)</b>	<b>Taux de participation</b>
BT13	251	13 730,13	254,21	5470%
BT26	275	492, 55	311,15	179%
BT52	251	328, 25	211,1	131%
OT 2 ans	144	149,6	128,5	104%
OT 3 ans	107	58,10	50,1	54%
OT 4 ans	78	32, 2	28,2	41%
OT 5 ans	107	41	33	38%
OT 6 ans	78	15	12	19%
OT 7ans	120	15	15	13%
OT 8 ans	120	33, 50	1,5	28%
OT 9 ans	140	37	-	26%
OT 10 ans	274	151	27	55%
<b>TOTAL</b>	<b>1 945</b>	<b>15 083,330</b>	<b>1 071,760</b>	<b>775%</b>

*Source : MFBPE/Direction de la Dette et de la Trésorerie.*

Il ressort de ce tableau que la préférence des investisseurs est portée vers les titres à court-terme portant sur les bons du trésor de 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines, avec une forte participation sur les titres du trésor de 13 semaines.

Durant la période de la Stratégie, le financement intérieur sera plus cadré sur les émissions des titres à maturité longue accompagnées par des séries de réformes pour redynamiser ce marché. Le comité technique de gestion de la dette se mettra à l'œuvre pour élaborer des actions concrètes avec une feuille de route pour moderniser ce marché.

## **VI. DESCRIPTION ET RESULTATS DES STRATEGIES**

### **VI.1. Description des stratégies**

En fonction des risques et coût actuels associés au portefeuille projeté au 30/06/2024 et des sources de financement potentielles et possibles, quatre (4) stratégies alternatives possibles ont été identifiées :

**Stratégie1** : maintenir la politique de financement actuelle inchangée durant la période de la stratégie. Elle consiste à maintenir le statu quo, avec 10% de financement externe et 90% de financement interne, tout en maintenant la structure du financement interne.



**Stratégie2** : mettre l'accent sur l'augmentation de la part du financement extérieur concessionnel, tout en laissant la structure du financement intérieur inchangé.

**Stratégie3** : garder la tendance de l'augmentation de la part du financement extérieur tout en se focalisant sur les financements semi-concessionnels et maintenir la structure du financement intérieur inchangée.

**Stratégie4**: mettre l'accent sur l'augmentation du financement extérieur concessionnel, tout en faisant la recombinaison du financement intérieur afin d'atténuer le risque de refinancement identifié à l'analyse du portefeuille existant.

Les stratégies alternatives (S2 et S3) augmenteraient les emprunts extérieurs progressivement pour chaque année respectivement de 15% à 30% et à 35% tandis que la Stratégie alternative S4 augmenterait les emprunts extérieurs progressivement de 20 % à 30% et à 35%.

Ces quatre stratégies ont été élaborées et testées à l'aide du modèle SDMT afin d'évaluer l'impact des choix de financement sur la période 2024/2025- 2026/2027 couverte par la stratégie.

Les différentes stratégies proposées ont été faites également en tenant compte des hypothèses formulées sur les prévisions de décaissements prévus sur les prêts extérieurs en cours et sur les prêts extérieurs qui pourraient être conclus pendant la période couverte par la SDMT et donc sur les possibles décaissements subséquents.

## **VI.2. Résultats des stratégies**

Le tableau ci-après décrit les résultats atteints par les quatre stratégies en termes de coûts et risques à l'horizon 2026/2027 :

**Tableau 7: Résultats des stratégies**

INDICATEURS COUTS ET RISQUES SCENARIOS DE BASE						
Indicateurs de risque		2024	A fin 2027			
		Actuel	S1	S2	S3	S4
Dettes nominale en pourcentage du PIB		53,5	43,9	43,9	43,9	44,6
Valeur actualisée de la dette en pourcentage du PIB		49,0	40,0	37,8	38,1	39,1
Paiement d'intérêt en pourcentage du PIB		2,1	1,7	1,7	1,7	1,7
Taux d'intérêt implicite, moyenne pondérée		3,90	4,39	4,38	4,40	4,34
<b>Risque de Refinancement</b>	Dettes arrivant à échéance dans un an(% du total)	16,9	19,0	15,7	15,7	8,5
	Dettes arrivant à échéance dans un an(% du PIB)	9,6	8,3	6,9	6,9	3,8
	ATM extérieur du portefeuille(année)	8,8	8,3	11,4	10,9	10,8
	ATM intérieur du portefeuille(années)	7,8	8,5	6,4	6,4	8,4
	ATM Total du Portefeuille(années)	8,2	8,5	8,6	8,4	9,4
<b>Risque de taux d'intérêt</b>	ATR (années)	8,2	8,5	8,6	8,4	9,4
	Dettes dont le taux doit être révisé dans un an(% du total)	16,9	19,0	15,7	15,7	8,5
	Dettes à taux fixe inclues bons du trésor (% du total)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Bons du trésor(% du total)	6,3	11,7	7,2	7,2	2,0
<b>Risque de change</b>	Dettes en devises(% dette totale)	32,5	32,4	42,7	42,7	39,7
	Dettes en devise à court terme(% des réserves)	8,0	9,4	9,4	9,4	9,4

**Source :** MFBPE/Calculs à partir du Modèle SDMT

**La stratégie S1** (maintien du statut quo) semble être la moins satisfaisante. En effet, elle provoque une hausse considérable du risque de refinancement par rapport à toutes les stratégies alternatives (19,0 % de la dette venant à échéance dans une année au 30/06/2027) et par rapport à la situation actuelle (16,9 % au 30/06/2024). La durée de

vie moyenne à l'échéance du portefeuille est relativement plus longue que la situation actuelle, mais elle est presque semblable à celles de S2 et S3. Elle est également moindre en comparaison de celle de (S4).

Elle est plus coûteuse que la situation initiale : taux d'intérêt implicite de la dette est de 4,39 % contre 3,90% au 30/06/2024.

Avec S1 il est envisagé des emprunts massifs sur le marché des titres à court terme en comparaison à la situation initiale et aux autres stratégies alternatives : 11,7% des bons du trésor contre 6,3 % au niveau de la situation initiale.

**Les stratégies S2, S3 et S4** mettent l'accent sur une hausse progressive du financement extérieur. Ces stratégies se distinguent de S1 principalement par l'augmentation progressive des emprunts extérieurs au détriment des émissions d'emprunts intérieurs afin d'assurer la maîtrise du risque de refinancement identifié à l'analyse du portefeuille de la dette existante. Ces trois stratégies (S2, S3, S4) ont l'avantage de prolonger la durée de vie moyenne du portefeuille de la dette par rapport à la situation que renferme la stratégie (S1). Les différences entre ces trois stratégies alternatives portent essentiellement sur :

- Une augmentation des emprunts concessionnels sur la stratégie (S2) tout en gardant la composition actuelle de la dette intérieure. Les projets en cours d'exécution et de négociation auprès des créanciers traditionnels accordant des prêts à des conditions concessionnelles que sont : BADEA, FIDA, OFID et BEI, Fonds Saoudien de Développement et Fonds Koweïtien de développement permettent de projeter une augmentation du financement concessionnel. Ainsi, le taux d'intérêt implicite est projeté à 4,38% contre 3,9% à la situation initiale. Elle prolonge la durée de vie moyenne(8,6 ans) du portefeuille en comparaison à la situation initiale (8,2 ans).
- Au niveau **de la stratégie (S3)**, il est envisagé une hausse des emprunts semi-concessionnels qui sont, pour le moment, des prêts-projets en cours de décaissements auprès des créanciers de l'Eximbank d'Inde et de Chine. Bien que le Burundi n'aurait pas accès au financement non concessionnels, générant un élément don de moins de 35%, dans le cadre de respecter les critères de performance convenu avec le FMI et les actions de Politique et de Performance avec la Banque Mondiale, l'hypothèse mis en avant est de solliciter des financements semi-concessionnels destinés à financer des projets structurants à forte valeur ajoutée économique et sociale. **S3** aboutit au résultat presque similaire de la stratégie précédente(S2) quant à l'atténuation du risque de refinancement identifié : La dette arrivant à l'échéance dans un an en % du total atteint 15,7% avec une durée de vie moyenne de 8,4 ans.
- **L'option de la stratégie (S4)** est de tendre vers une recomposition du portefeuille de la dette intérieure via un rallongement de sa maturité, avec une part prépondérante des obligations de longue durée. Bien qu'elle soit la plus

coûteuse par rapport à la situation initiale de par sa structure de financement : recours aux obligations du Trésor de longues durées ainsi que l'augmentation de la part du financement extérieur concessionnel. Elle présente l'avantage de réduire le risque de refinancement associé au portefeuille existant : la dette arrivant à l'échéance en % du total atteindrait un niveau de 8,5% initialement fixée à 16,9%. Elle présente également l'avantage de prolonger la durée de vie moyenne à 9,4 ans en comparaison aux autres stratégies et à la situation initiale. Elle réduit également la part de la dette intérieure à court terme fixée à 2,0 % à l'horizon 2026/2027 initialement fixée à 6,3%.

**Des scénarios de chocs ont été testés pour observer le comportement du portefeuille.** Il s'agit de la dépréciation du BIF de 15 % contre le dollar et l'euro (choc modéré) et de 30 % du BIF contre le dollar et l'euro en 2026 (choc extrême), de l'augmentation des taux d'intérêt de 2,5 % pour chacune des années 2025, 2026 et 2027 (choc modéré) et de 5 % pour les mêmes années (choc extrême), ainsi qu'une combinaison des deux chocs modérés de taux de change et d'intérêts. Les stratégies alternatives sont sensibles aux chocs appliqués avec quelques différences minimales étant donné qu'elles disposent des structures de financement relativement semblables.

**Au regard de la vulnérabilité du portefeuille de la dette existante et des résultats des différents scénarios de financement, la stratégie(S4) semble la plus appropriée pour guider la politique d'endettement du Burundi durant la période couverte par la Stratégie de gestion de la Dette à Moyen Terme.**

Le renforcement de la coopération avec les partenaires au développement ainsi que la modernisation du marché des titres constituent les piliers de la réussite de la mise en œuvre de la stratégie retenue. Le recours aux avances de la Banque centrale se fera en dernier ressort.

## **VII.STRATEGIEDE FINANCEMENT RETENUE ET PLAN ANNUEL DEFINANCEMENT**

### **VII.1. Stratégie de financement retenue**

Le tableau ci- après montre la structure de financement intérieur et extérieur de la stratégie retenue à base des instruments représentatifs fixés dans le modèle SDMT.

**Tableau 8: Stratégie de financement retenue.**

<b>Instrument représentatif de financement</b>	<b>Source</b>	<b>24/25</b>	<b>25/26</b>	<b>26/27</b>
FAD_Fixed (BADEA, FIDA)	Extérieure	20%	20%	35%
Multilatéral Concessionnel_EUR (BEI)	Extérieure	0%	20%	30%
Bilatéral_Semi_Concessionnel_USD (EXIM BANK OF CHINA, EXIM BANK OF INDIA)	Extérieure	6%	0%	0%
Bilatéral_Concessionnel_USD (Fonds Arabes)	Extérieure	20%	18%	19%
Non_Concessionnel_USD (Banques commerciales)	Extérieure	0%	0%	0%
FMI Multilatéral _concessionnel_USD	Extérieure	33%	26%	0%
Multilatéral_Concessionnel_USD (OFID)	Extérieure	21%	16%	16%
<b>Total dette extérieure</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
BRB_BIF	Intérieure	14%	12%	10%
Bon du trésor_1 an (Bons du Trésor à 13 semaines ,26 semaines et 52 semaines)	Intérieure	31%	25%	23%
Obligation du Trésor_3 ans (Obligations du trésor sur 2 ans, 3 ans et 4 ans)	Intérieure	12%	20%	21%
Obligation duTrésor_5ans (Obligations du trésor sur 5 anset 6 ans)	Intérieure	20%	20%	21%
ObligationTrésor_7 ans (Obligations du trésor sur 7 ans et 8 ans)	Intérieure	16%	15%	15%
ObligationTrésor_10 ans (Obligations du trésor sur 9 ans et 10 ans)	Intérieure	7%	8%	10%
<b>Total Dette intérieure</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

*Source :MFBPE/ Obtenu à partir du Modèle SDMT*

## **VII.2.Plan annuel de financement 2024/2025 (en milliards de BIF)**

Au courant de l'année 2024/2025 le financement intérieur représenterait 80% du financement total contre 20% du financement extérieur sous forme de prêt. Les obligations du trésor représenteraient une proportion plus grande du financement de marché. Les prêts envers les créanciers multilatéraux représenteraient 74% du financement extérieur.

Le tableau ci-après dégage le plafond d'endettement annuel par source de dette.

Tableau 9: Plan annuel de financement 2024/2025 (en milliards de BIF)

<b>FINANCEMENT TOTAL</b>	<b>1 646</b>
FINANCEMENT EXTERIEUR	329
<b>MULTILATERAUX</b>	<b>243</b>
BADEA, FIDA	66
OFID	68
FMI	109
<b>BILATERAUX</b>	<b>86</b>
FONDS ARABES	66
EXIM BANK CHINE et INDE	20
<b>FINANCEMENT INTERIEUR</b>	<b>1 317</b>
BRB	184
<b>INSTRUMENTS MARCHÉ</b>	<b>1 133</b>
BONS DU TRESOR	408
OBLIGATIONS DU TRESOR	725
OT_2_3_4 ans	158
OT_5_6ans	264
OT_7_8ans	211
OT9_10 ans	92

**Source** :MFBPE/ Calculs à partir du Modèle SDMT

Le plan annuel de financement fait ressortir les financements extérieurs total de 329 milliards pouvant être mobilisés auprès des créanciers multilatéraux à hauteurs de 243 milliards et les créanciers bilatéraux pour un montant de 86 milliards. Le financement intérieur total est de 1 317 milliards et il est constitué de l'endettement auprès de la Banque centrale à travers les avances ordinaires de 184 milliards et des instruments du marché en terme des émissions des bons du trésor de 408 milliards et obligations du trésor de 725 milliards pouvant être mobilisés à travers le secteur bancaire et non bancaire.