

Corne de l'Afrique – Djibouti

Par le SE d'Addis Abeba



Une dette jugée insoutenable sur une trajectoire préoccupante

Djibouti fait face à une situation d'endettement préoccupante, marquée par une dette publique majoritairement externe, en croissance depuis 2013, et détenue pour moitié par la Chine. Depuis 2013, les entreprises publiques du pays ont considérablement accru leur recours aux emprunts garantis par l'état pour financer de grands projets d'infrastructures certes structurants pour le pays, mais souvent contractés à des conditions moins favorables qu'auparavant. Le FMI, qui classe la dette djiboutienne comme insoutenable depuis 2021, alerte sur la contraction de nouveaux prêts qui alimentent la trajectoire haussière de l'endettement du pays.

1. Une dette publique, exclusivement externe, en augmentation notable sur la dernière décennie

La dette publique djiboutienne est en constante augmentation depuis 2013, atteignant 67,9 % du PIB en 2023 (soit +33,0 pts de PIB en une décennie), à 2,8 Md USD. Cette hausse est liée à la contraction de prêts par les entreprises publiques pour de grands projets d'infrastructures, à des taux variables et plus élevés, accroissant ainsi l'exposition à l'évolution des conditions de financement internationales. La dette des entreprises publiques représente 76 % de la dette publique totale, pour moitié issue des établissements portuaires.

La dette publique est exclusivement externe. La dette externe est majoritairement libellée en USD (68 %), suivi par KWD – dinar koweïtien (12 %) et EUR (10 %) et dans une moindre mesure, SAR – riyal saoudien (4 %), CNY (3 %), JPY (2 %) et GBP (1 %). Le risque de change reste toutefois limité par la parité fixe entre le franc djiboutien et le dollar étasunien. Si le taux d'intérêt moyen sur le stock de dette de Djibouti est passé de 0,9 % en 2022 à 2,8 % au cours des 10 prochaines années, la dette externe reste relativement concessionnelle.

- **Les créanciers bilatéraux détiennent la majorité de la dette publique externe** (67 % en 2023 ; 55 % en 2013). Leur part a augmenté de +12 pts en dix ans, sous l'effet de la hausse de l'encours de la dette contractée auprès de la Chine, qui détient, en 2023, 76 % de la dette bilatérale soit 51 % de la dette publique externe. La *China Exim Bank* a en effet financé des infrastructures majeures : le chemin de fer reliant Djibouti à Addis-Abeba, la construction du Port de Doraleh et du Port de Goubet ainsi que l'aqueduc relié à l'Éthiopie. Le Koweït et l'Arabie saoudite détiennent respectivement 6 % et 3 % de la dette externe.
- **La dette externe résiduelle** (33 % en 2023) **est détenue par les créanciers multilatéraux**, en recul depuis 2013 (-12 pts donc). Elle est principalement détenue par le groupe Banque mondiale (10 % de la dette externe), le Fonds arabe pour le Développement économique et social, la Banque africaine de développement et la Banque islamique de développement.
- **Compte tenu de la situation financière actuelle de Djibouti, l'État djiboutien n'a pas de créanciers privés externes.**

2. Malgré une situation financière insoutenable, l'état djiboutien continue à contracter de nouveaux prêts

Si Djibouti n'est aujourd'hui notée par aucune des trois principales agences de notation internationales, le FMI a jugé la dette djiboutienne insoutenable dès 2021. Il considère le pays en situation de surendettement (« *debt distress* ») depuis 2022 en raison de son incapacité à honorer le service de sa dette. Ce dernier s'est nettement accru depuis 2022 (24,5 % des recettes publiques en 2024, après 17,0 % en 2023 et 5,6 % en 2022) en raison de (i) l'expiration de l'Initiative de suspension du service de la dette, (ii) du ralentissement de la croissance lié au conflit en Éthiopie, qui représente 95 % des importations et réexportations de Djibouti, (iii) de l'accroissement des prêts non-concessionnels (*cf. supra*), menant à la hausse de la part de la dette externe à taux variables dans un contexte de hausse des taux. Par ailleurs, les autorités djiboutiennes peinent à honorer leurs échéances : le stock d'arriérés s'élève à fin juin 2023 à environ 6 % du PIB - dus principalement à *Exim Bank China* (78 %) et *Exim Bank India* (16 %).

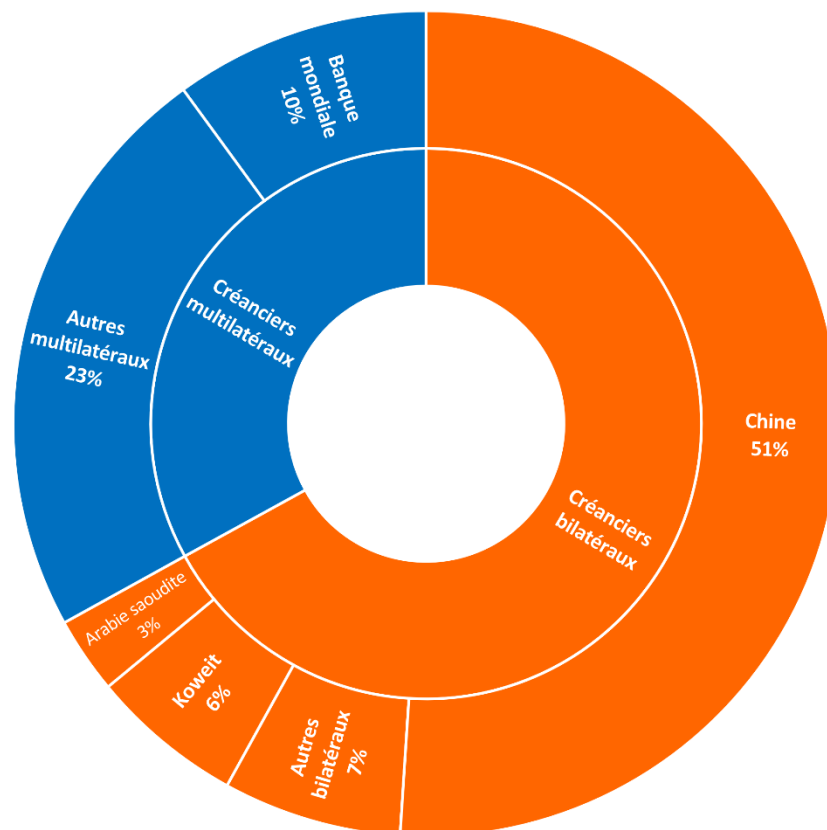
En dépit de cette évolution, Djibouti continue de s'endetter : en 2023 le pays a apporté des garanties pour deux prêts de l'entreprise publique *Great Horn Investment Holding* pour un montant de 300 M USD (8 % du PIB). Le différend avec *Dubai Port World* (DP World), faisant suite à la résiliation unilatérale du contrat de concession du port de Doraleh par l'État djiboutien qui l'a ensuite nationalisé, risque par ailleurs d'alourdir

sensiblement la dette djiboutienne. L'ensemble des décisions d'arbitrage a en effet été rendu en faveur de DP World, pour un montant de compensation proche des 700 M USD.

Pour stabiliser ses finances publiques, Djibouti a engagé plusieurs réformes visant à augmenter ses recettes fiscales, telles que la digitalisation des services et la création d'un guichet dédié aux grands contribuables pour améliorer la collecte de la TVA en 2024. Pour mieux encadrer le recours à l'endettement des entreprises publiques, le Comité National d'Endettement Public a été renforcé en 2022. Toute nouvelle opération de dette garantie par l'État doit désormais être soumise à son avis préalable, garantissant ainsi une cohérence avec la stratégie nationale de désendettement. En 2024, Djibouti a conclu avec la *China Exim Bank* un moratoire sur le service de la dette des projets hydrauliques et ferroviaires sur la période 2024-2027 pouvant ouvrir des perspectives de restructuration de sa dette bilatérale. Les autorités djiboutiennes ont également initié des discussions avec l'Inde et le Club de Paris.

Ces efforts n'ont cependant pas permis d'enrayer la dégradation du déficit public (-4,5 % du PIB en 2024, après -1,5 % en 2022). Malgré des prévisions de croissance dynamiques (+6,0 % en 2025, après +6,5 % en 2024), à court terme, la conclusion des renégociations de la dette et l'apurement des arriérés seront essentiels pour rétablir la viabilité de la dette. À moyen et long terme, des efforts structurels de renforcement de l'assiette fiscale, notamment celle des entreprises publiques, seront nécessaires. La dette publique devrait rester largement au-delà de 50 % du PIB, soit au-dessus des seuils de solvabilité, jusqu'au moins 2027.

Graphique : décomposition de la dette externe djiboutienne
- 2023, en % du total -



Source : Banque mondiale - International debt report 2024