

UNION DES COMORES

Unité - Solidarité - Développement

**MINISTÈRE DES FINANCES DU BUDGET
ET DU SECTEUR BANCAIRE**

RAPPORT D'ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE DES COMORES

Décembre 2025

TABLE DES MATIÈRES

I. RÉSUMÉ EXÉCUTIF	2
II. CONTEXTE	3
II.1 SITUATION ÉCONOMIQUE ET PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE	3
II.2 PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES.....	7
III. ANALYSE DE LA VIABILITÉ DE LA DETTE EXTÉRIEURE.....	9
III.1 SCÉNARIO DE RÉFÉRENCE.....	9
III.2 ANALYSE DE SENSIBILITÉ	10
IV. ANALYSE DE LA VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE TOTALE.....	12
IV.1 SCÉNARIO DE RÉFÉRENCE.....	12
IV.2 ANALYSE DE SENSIBILITÉ.....	13
V. ANNEXE	14

LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHES

TABLEAUX

Tableau 1	Synthèse des conclusions de l'AVD
Tableau 2	Couverture de la dette publique dans le scénario de base
Tableau 3	Test de résilience sur les passifs éventuels
Tableau 4	Les indicateurs d'endettement extérieurs
Tableau 5	Tests de résistance standardisés
Tableau 6	Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2023-2046
Tableau 7	Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2026-2036
Tableau 8	Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2023-2046
Tableau 9	Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public 2026-2036

GRAPHIQUES

Graphe 1	Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créancier au 31 décembre 2025
Graphe 2	Composition de l'encours de la dette extérieure par devises au 31 décembre 2025
Graphe 3	Indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État selon divers scénarios, 2026-2036
Graphe 4	Indicateurs d'endettement public selon divers scénarios 2026-2036
Graphe 5	Moteurs de la dynamique de la dette - Scénario de référence
Graphe 6	Outils de Réalisme
Graphe 7	Granularité - caractéristique de la catégorie de risque modéré

I. RÉSUMÉ EXÉCUTIF

L'Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) présentée dans ce rapport est établie sur la base des données disponibles au 31 décembre 2025. Elle présente l'évolution projetée des indicateurs d'endettement des Comores sur les vingt (20) prochaines années ainsi que l'analyse des vulnérabilités du pays en matière d'absorption des chocs économiques exogènes. Le périmètre couvre la dette extérieure et la dette intérieure contractées par l'administration centrale, ainsi que les dettes garanties. La méthodologie utilisée est celle du Cadre de Viabilité de la Dette pour les pays à faible revenu (CVD-PFR), élaboré par le FMI et la Banque mondiale.

L'AVD vise principalement à évaluer la viabilité de la dette afin de se prémunir contre les risques de surendettement. La classification de la dette extérieure repose sur le critère de résidence du créancier, les deux approches résidence/monnaie conduisant à des résultats équivalents pour les Comores.

L'évaluation est réalisée dans un contexte de reprise progressive de l'activité économique en 2024, à la suite, non seulement de la double crise sanitaire et économique rattachée à la COVID19 et au conflit Russo-Ukrainienne, mais aussi à une succession de chocs climatiques et logistiques au niveau national. L'année 2025 se caractérise par un environnement macroéconomique en amélioration, marqué par une croissance projetée à 3,7%, une inflation en décélération et une hausse des investissements publics dans les secteurs prioritaires. Sur le plan budgétaire, la trajectoire intègre une amélioration graduelle du solde primaire et un recours prépondérant aux financements extérieurs concessionnels. Les indicateurs d'endettement projetés intègrent les financements prévus par la Stratégie de gestion de la dette à moyen terme (SDMT-2026-2030) et sont basés sur le cadrage macroéconomique (2026-2045).

Au regard des hypothèses macroéconomiques retenues, la dette publique des Comores apparaîtrait viable, avec un risque de surendettement extérieur et global jugé modéré. Les indicateurs d'endettement extérieur et public se situent en deçà de leurs seuils dans le scénario de référence. Toutefois, dans les scénarios de choc, les ratios de la valeur actuelle de la dette et du service de la dette extérieure se sont révélés sensible aux exportations. De même, la granularité indique une marge limitée pour absorber de nouveaux chocs, mais les indicateurs restent compatibles avec la soutenabilité, sous réserve de la poursuite d'une stratégie d'endettement prudente et centrée sur les financements concessionnels, du renforcement de la mobilisation des recettes et de l'amélioration continue des capacités de gestion de la dette.

Tableau 1 : Synthèse des conclusions de l'AVD

ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE	
Risque de surendettement extérieur	Modéré
Risque global de surendettement	Modéré
Granularité du risque	Marge limitée pour absorber les chocs
Recours au jugement	Non

II. CONTEXTE

II.1 SITUATION ÉCONOMIQUE ET PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE

II.1.1 SITUATION ÉCONOMIQUE

1. **L'activité économique enregistrerait une progression modérée en 2025, prolongeant la reprise entamée en 2024 après les perturbations climatiques et sanitaires qui avaient freiné l'activité au premier semestre de l'année précédente.** La croissance, attendue à 3,7%, serait portée par la consolidation de la demande intérieure dans un contexte de détente de l'inflation et d'amélioration du pouvoir d'achat, ainsi que par la montée en charge des investissements publics engagés dans les secteurs de l'énergie, de la santé et dans les préparatifs des Jeux des Îles de l'océan Indien. Le raffermissement de l'activité dans les services, en particulier le commerce, l'hébergement, la restauration et les transports, ainsi que la poursuite de la reprise dans l'agriculture et la pêche après les aléas climatiques de 2024, contribuerait à maintenir une dynamique positive. L'économie resterait néanmoins exposée à des contraintes structurelles, notamment la dépendance élevée aux importations alimentaires et énergétiques, la faible diversification du tissu productif et la persistance de tensions sur l'approvisionnement en électricité.
2. **L'inflation poursuivrait sa trajectoire baissière en 2025 pour s'établir autour de 4%, après un niveau de 5,1% en 2024.** Le recul amorcé en 2024 reflète la détente progressive des prix de l'énergie, la normalisation des importations de produits de première nécessité et l'amélioration de la disponibilité alimentaire. Cette dynamique serait consolidée en 2025 grâce au renforcement de l'offre, à la stabilisation des cours internationaux et à la reprise graduelle des productions agricole et halieutique, même si la structure de l'économie maintient une exposition aux chocs d'offre.
3. **La situation des finances publiques serait marquée en 2025 par un niveau élevé de dépenses et un besoin de financement important, malgré une progression modérée des recettes.** Les recettes totales hors dons atteindraient KMF 133,1 milliards, auxquelles s'ajoutent des dons budgétaires de KMF 11,65 milliards, portant les ressources disponibles à KMF 144,75 milliards. Ce niveau reste inférieur aux dépenses, qui s'élèvent à KMF 148,5 milliards et intègrent à la fois des dépenses courantes rigides et la poursuite des investissements publics prioritaires. La dynamique budgétaire de 2025 reflète ainsi une progression des recettes intérieures insuffisante pour absorber la hausse des besoins de financement, ce qui conduit à maintenir un déficit structurel et une dépendance accrue aux financements extérieurs concessionnels.

L'exécution budgétaire se traduirait par un déficit global de KMF 15,38 milliards, et par un déficit primaire de KMF 10,49 milliards, correspondant à près de 0,8 % du PIB, reflétant un besoin de financement persistant, couvert par des ressources extérieures. Cette configuration met en évidence les contraintes structurelles pesant sur l'espace budgétaire, liées à une base fiscale limitée, des dépenses rigides et des besoins d'investissement élevés. La consolidation budgétaire envisagée suppose ainsi un renforcement durable de la mobilisation des recettes, une meilleure maîtrise des dépenses et un recours prioritaire aux financements concessionnels afin de préserver la viabilité des finances publiques.

4. **Le secteur extérieur demeure structurellement déficitaire, mais une stabilisation partielle est attendue en 2025 dans un contexte de reprise graduelle de l'activité et d'amélioration des conditions d'offre.** Le déficit commercial a légèrement reculé en 2024 sous l'effet d'une baisse relative des importations rapportées au PIB et malgré la contraction des exportations traditionnelles, marquée par la diminution des volumes et des prix du girofle et de la vanille. Les importations sont restées dominées par les produits alimentaires, énergétiques et les biens d'équipement, soulignant la dépendance structurelle de l'économie aux approvisionnements extérieurs. Le déficit du compte courant s'est néanmoins creusé, en lien avec l'augmentation du service de la dette extérieure et la stabilisation des transferts privés rapportés au PIB. En 2025, une stabilisation partielle des comptes extérieurs est attendue, portée par une reprise graduelle de la production agricole et halieutique, l'amélioration des services liés au tourisme et la normalisation des importations après les fortes tensions observées en 2024. Les transferts des diasporas devraient continuer de jouer un rôle central dans l'équilibre extérieur, même si la structure des échanges et la vulnérabilité aux chocs externes maintiennent un niveau élevé de fragilité de la balance des paiements. Le solde global de la balance des paiements enregistrerait pour sa part une évolution moins défavorable, grâce au maintien de flux nets positifs d'aide extérieure et de transferts privés, qui continuent de financer une part importante du déficit courant. Cette configuration atténue les pressions immédiates sur les réserves extérieures, mais reflète une dépendance persistante aux financements extérieurs et une vulnérabilité accrue en cas de ralentissement de ces flux.

II.1.2 PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE

5. L'AVD présente l'évolution des indicateurs d'endettement public des Comores et projette leurs trajectoires sur un horizon de vingt ans afin d'évaluer le risque de surendettement extérieur et global conformément aux seuils applicables aux pays à faible revenu. L'exercice repose sur **l'Indice Composite**, calculé à partir d'un ensemble de variables macroéconomiques et institutionnelles. Sa dernière valeur, fixée à **2,97**, classe les Comores dans la catégorie des pays à **capacité d'endettement moyenne**, ce qui détermine les seuils retenus pour l'évaluation de la soutenabilité de la dette extérieure et de la dette publique totale.
6. Le périmètre couvert par l'AVD englobe la dette contractée par l'administration centrale, ainsi que les dettes garanties par l'administration centrale. La distinction entre dette extérieure et dette intérieure repose principalement sur le critère de résidence du créancier, conformément au Manuel de statistiques des finances publiques (MSFP). Dans le cas des Comores, les deux approches à savoir critère de résidence/monnaie conduisent à des résultats équivalents. Les informations disponibles sur la dette extérieure privée non garantie demeurant limitées, celle-ci est exclue du périmètre d'analyse, qui se concentre sur les engagements effectifs ou potentiels de l'administration centrale.

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 publiques locales	
3	Autres unités de l'administration publique	
4	dont : Fonds de sécurité sociale	
5	dont : Fonds extrabudgétaires (FEB)	
6	Garanties (accordées aux autres entités des secteurs public et privé, y compris aux entreprises publiques)	X
7	Banque centrale (emprunts contractés au nom du gouvernement)	X
8	Dette non garantie des entreprises publiques	

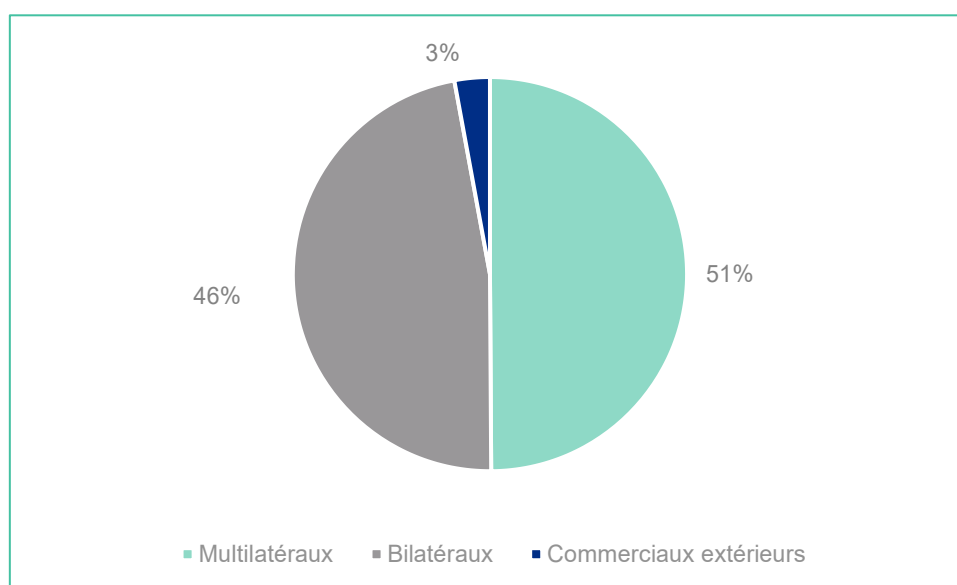
7. **La dette garantie des entreprises publiques est intégrée dans le scénario de référence de l'AVD.** Elle représente environ 7% du PIB, et concentrée quasi intégralement sur les engagements extérieurs contractés par Comores Telecom, principalement auprès d'Exim Bank China.
8. **La couverture de la dette retenue dans l'AVD inclut la dette de l'administration centrale et les dettes garanties.** La dette extérieure non garantie des entreprises publiques n'est pas intégrée au périmètre, en raison de limitations de données et de l'absence de reporting consolidé sur l'endettement de ces entités publiques. Le choc appliqué aux passifs éventuels a été calibré pour refléter les risques associés aux engagements non pris en compte dans les données de base. Son montant est fixé à 7% du PIB. Il comprend 2% du PIB liés aux dettes non garanties des entreprises publiques et 5 % du PIB associés aux risques du secteur financier, tandis que les autres composantes potentielles (administrations publiques hors périmètre et PPP) ont été évaluées comme négligeables

Tableau 3 : Test de résilience sur les passifs éventuels

1 Couverture de la dette publique du pays	Administration centrale, dette garantie par l'État	
	Valeur par défaut	Valeur utilisée pour l'analyse
2 Autres éléments de l'administration publique non inclus dans la catégorie 1	0 % du PIB	0,0
3 Dette des entreprises publiques (garantie et non garantie) ¹	2 % du PIB	2,0
4 Partenariats public-privé (PPP)	35 % du stock de PPP	0,0
5 Secteur financier (la valeur par défaut minimale est de 5 % du PIB)	5 % du PIB	5,0
Total (2+3+4+5) (en % du PIB)		7,0
<small>1/ Le choc par défaut de 2 % du PIB est appliqué dans les pays où la dette garantie par l'État n'est pas entièrement prise en compte dans la définition nationale de la dette publique (point 1). Si cette dette est déjà intégrée dans la dette publique (point 1) et que les risques associés à la dette non garantie des entreprises publiques sont jugés négligeables, l'équipe-pays peut ramener ce choc à 0 %.</small>		

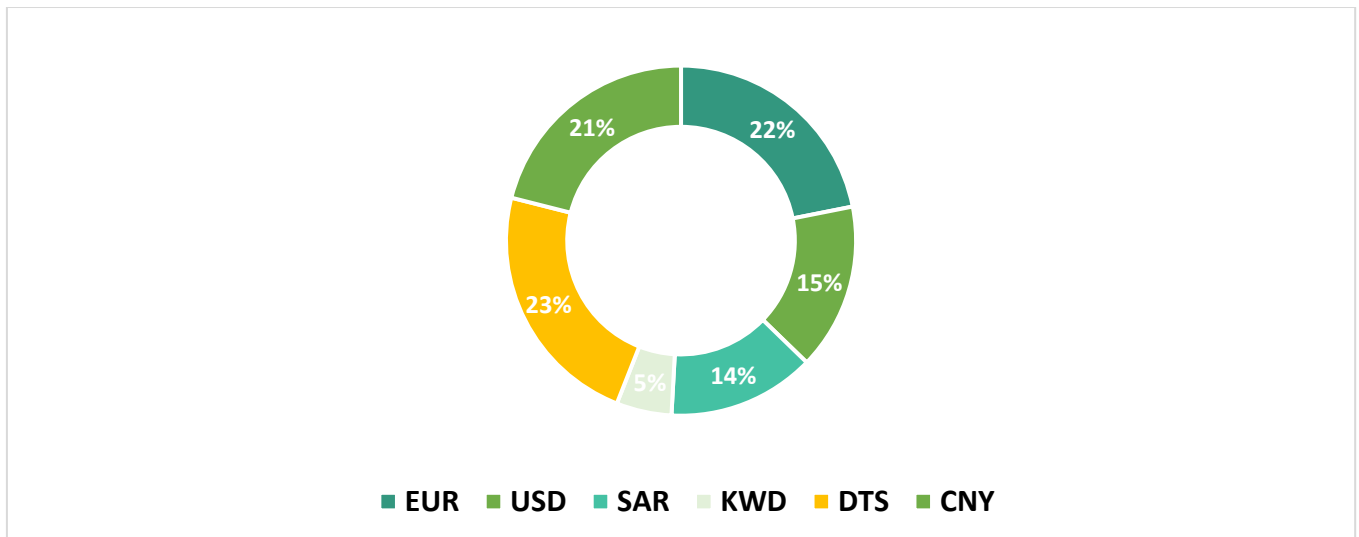
9. **La dette de l'administration centrale s'élève à 29% du PIB en 2025 et reste dominée par la dette totale extérieure, qui représente 22,5% du PIB, soit 77,40% de l'encours totale.** Cette prédominance de la dette extérieure reflète un recours structurel aux financements concessionnels auprès des institutions multilatérales et des bailleurs bilatéraux, dans un contexte de marché domestique peu développé. La progression de la dette extérieure est liée aux décaissements effectués dans le cadre des programmes appuyés par les partenaires techniques et financiers et au financement de projets d'infrastructures, tandis que la dette intérieure demeure limitée et concentrée sur les banques commerciales et les engagements envers la banque centrale.
10. **l'encours de la dette totale extérieure s'élève à environ KMF 178 280 milliards.** Le portefeuille est principalement composé de créanciers multilatéraux, qui représentent près de 51% de l'encours, dominés par l'IDA, la BID, le FMI, le FAD, la BADEA et l'OPEP. Les créanciers bilatéraux constituent environ 46% du total, avec un poids prépondérant d'Exim Bank China, suivi d'Exim Bank India, du Fonds koweïtien et du Fonds saoudien. Les créanciers commerciaux extérieurs demeurent marginaux et représentent environ 3% de l'encours, essentiellement constitués de TDB. Cette structure reflète un recours dominant aux financements concessionnels multilatéraux et bilatéraux, dans un contexte de capacité limitée d'accès au marché commercial international.

Graphe 1 : Composition de l'encours de la dette extérieure par type de créancier



11. **La structure en devises du portefeuille de la dette extérieure présente une répartition diversifiée.** Les DTS constituent la première composante du portefeuille et représentent environ 23% de l'encours, suivis des engagements libellés en euro (22%) et en dollar américain (21%). Les dettes libellées en yuan renminbi, en riyal saoudien et en dinar koweïtien représentent respectivement 15%, 14% et 5%. Les DTS reflètent eux-mêmes la pondération du panier fixé par le FMI, dominé par le dollar américain (43%) et l'euro (29%), complétés par le renminbi chinois (12%), le yen japonais (8%) et la livre sterling (7%).

Graphe 2 : Composition de l'encours de la dette extérieure par devises au 31 décembre 2025



12. **La dette intérieure représente 6% du PIB en 2025 et constitue une part résiduelle de la dette publique.** Elle est essentiellement composée de prêts contractés auprès des banques commerciales et d'engagements envers la Banque centrale, en l'absence d'un marché domestique de titres publics. L'encours intérieur reste globalement stable, la majorité des besoins de financement étant couverts par des ressources extérieures concessionnelles. Cette structure reflète la faible profondeur du marché financier domestique et la prédominance du financement extérieur dans la stratégie d'endettement de l'État.

II.2 PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

13. **Les prévisions macroéconomiques sont établies en situation de référence sur la base des orientations économiques retenues dans les cadres nationaux de politique publique, en particulier le Plan Comores Émergent 2030 et les engagements pris dans le cadre du programme appuyé par le FMI.** Ces politiques visent à renforcer la stabilité macroéconomique, améliorer l'efficacité de la dépense publique et soutenir les investissements structurants dans l'énergie, la santé et les infrastructures essentielles. L'amélioration graduelle de la qualité des services publics, la modernisation de l'administration et la consolidation des secteurs productifs constituent également des axes centraux du cadre de développement.

14. **La croissance économique à moyen terme serait portée par la reprise de l'activité dans les services, l'agriculture et les investissements publics.** Le taux de croissance devrait s'établir autour de 3,8% en 2025, avant de converger progressivement vers une moyenne proche de 4,2% sur la période 2026-2028. Cette évolution reflète la normalisation des conditions d'offre après les perturbations récentes, la poursuite des projets d'infrastructures prioritaires et l'effet stabilisateur des transferts des diasporas. À plus long terme, la croissance bénéficierait des investissements réalisés, de l'amélioration de la gouvernance économique et du renforcement graduel des capacités institutionnelles, permettant une progression plus régulière de l'activité.

15. **Les dépenses d'investissement public resteraient orientées à la hausse à moyen terme, en lien avec la poursuite des projets liés à l'énergie, la santé et les infrastructures sociales.** Leur niveau, actuellement autour de 4-5% du PIB, refléterait la capacité d'absorption de l'économie et la disponibilité des financements concessionnels. L'assainissement budgétaire s'appuierait sur la maîtrise des dépenses courantes et l'amélioration régulière de la mobilisation des recettes intérieures, dont le ratio se stabiliserait autour de 9-10% du PIB sur l'horizon de projection. Cette évolution resterait cohérente avec la stratégie de mobilisation des recettes et les réformes engagées dans le cadre du programme avec le FMI.
16. **Les recettes intérieures progresseraient à mesure que se poursuivent les réformes fiscales et administratives, en particulier la digitalisation des procédures, la modernisation des régies financières et le renforcement du contrôle de la chaîne de dépense.** Leur évolution soutiendrait une amélioration graduelle du solde primaire, qui resterait toutefois déficitaire à court terme. À moyen terme, la réduction progressive de l'écart entre l'évolution des recettes et celle des dépenses primaires contribuerait à stabiliser le solde primaire autour de -1,5% à -2% du PIB.
17. **Le solde primaire dons inclus présente en 2025 une situation proche de l'équilibre, du fait d'un niveau de recettes totales incluant les dons équivalant aux dépenses primaires.** Cette configuration traduit l'effet stabilisateur des appuis budgétaires extérieurs sur l'exécution des finances publiques et souligne la dépendance du cadre budgétaire à ces ressources. À partir de 2026, son évolution dépendra de la capacité à renforcer la mobilisation des recettes intérieures et à contenir la progression des dépenses primaires, afin de maintenir un solde primaire dons inclus proche de l'équilibre sur l'horizon de projection.
18. **Sur le plan externe, le déficit du compte courant demeurerait marqué mais tendrait à s'améliorer progressivement, reflétant à la fois l'évolution des transferts des ménages et une légère progression des exportations de biens et services.** Les exportations de biens se redresseraient lentement, tandis que celles des services bénéficieraient d'un dynamisme modéré du tourisme. Les importations de biens et services resteraient élevées en lien avec la structure de consommation et les besoins importants en équipements pour les projets d'investissement. Le déficit du compte courant hors intérêts, actuellement autour de 2-3% du PIB, s'améliorerait progressivement sous l'effet des transferts extérieurs et de la normalisation du commerce.
19. **La politique de financement resterait dominée par les financements extérieurs concessionnels, qui constituent la principale source de financement des investissements publics.** La part des financements extérieurs sur l'ensemble des emprunts demeurerait majoritaire sur la période 2025-2028, en cohérence avec le niveau d'accès aux ressources concessionnelles et la faiblesse du marché domestique. Les financements intérieurs resteraient limités et concentrés sur les banques commerciales et la Banque centrale, reflétant l'absence de marché obligataire. À moyen terme, l'État poursuivrait une politique prudente de recours aux emprunts, privilégiant les ressources à faible coût pour préserver la soutenabilité de la dette. Le mix de financement extérieur/intérieur resterait ainsi stable et dominé par les emprunts extérieurs à des conditions concessionnelles.

III. ANALYSE DE LA VIABILITÉ DE LA DETTE EXTÉRIEURE

20. Afin d'appréhender les différents facteurs influant sur la capacité d'un pays à s'endetter, le CVD utilise un Indice Composite (IC). Cet indice rend compte de l'incidence de ces différents facteurs à l'aide d'une moyenne pondérée du score : de l'Évaluation des Politiques et des Institutions Nationales (EPIN ou CPIA), de la croissance du PIB réel du pays, des envois de fonds des travailleurs émigrés, des réserves de change et de la croissance mondiale. L'IC s'appuie sur dix années de données (cinq années de données historiques et cinq années de projections) pour lisser les cycles économiques et encourager des discussions de politique prospectives.
21. Au regard de son score de 2,97, donc compris entre 2,69 et 3,05, les Comores demeurent dans la catégorie des pays à capacité d'endettement moyen.

III.1 SCÉNARIO DE RÉFÉRENCE

22. Les indicateurs de viabilité de la dette extérieure présentent des niveaux globalement contenus sur l'horizon de projection, avec des valeurs maximales qui restent nettement en-dessous des seuils de référence. La comparaison ci-après permet de situer immédiatement l'ampleur des marges de sécurité associées au scénario de référence.

Tableau 4 : Les indicateurs d'endettement extérieurs

Indicateur d'endettement extérieur	Seuil	Niveau maximal	Année
VA de la dette extérieure / PIB	40%	15,8%	2027
VA de la dette extérieure / Exportations	180%	165,5%	2025
Service de la dette extérieure / Exportations	15%	12,2%	2027
Service de la dette extérieure / Recettes (hors dons)	18%	15,0%	2030

23. **Dans le scénario de référence, la valeur actualisée (VA) de la dette extérieure rapportée au PIB s'établit à 15,4% en 2025, avant de se maintenir dans une zone comprise entre 15,3% et 15,8% entre 2026 et 2029, puis de s'orienter progressivement à la baisse pour atteindre 12,4% en 2036 et 10,7% en 2046.** Cette trajectoire demeure très largement en-dessous du seuil de viabilité de 40%, confirmant que, malgré la faiblesse structurelle des comptes extérieurs, le stock de dette extérieure ne constitue pas une source immédiate de vulnérabilité. La stabilisation du ratio autour de 15-16% sur le moyen terme traduit la combinaison de flux d'endettement modestes, d'une croissance nominale soutenue du PIB et d'une prédominance de financements à conditions concessionnelles.
24. **Le ratio VA de la dette extérieure rapportée aux exportations suit une dynamique similaire : il atteint 165,5% en 2025, diminue progressivement à 132,5-135,1% sur la période 2026-2029, puis baisse plus nettement pour s'établir à 125,4% en 2031 et atteindre 81,2% en 2046.** Bien que ce ratio demeure relativement élevé en début de période, il reste constamment inférieur au seuil de 180%, ce qui indique que, dans le scénario de référence, la capacité du pays à honorer son stock de dette à long terme repose sur une

amélioration progressive des performances d'exportation et une relative stabilité des nouveaux engagements extérieurs. Le repli prononcé au-delà de 2030 reflète l'impact cumulatif de la croissance des exportations de biens et services et du profil d'amortissement favorable de la dette existante.

25. **Les indicateurs de liquidité montrent une vulnérabilité plus marquée, mais restent également sous leurs seuils de viabilité.** Le ratio service de la dette extérieure/exportations s'élève à 5,5% en 2025 puis augmente à 10,9-11,0% entre 2026 et 2028 avant de se stabiliser autour de 10 %. Ce niveau reste inférieur au seuil de 15%, mais témoigne d'une pression ponctuelle sur les flux d'exportation dans les années où les amortissements sont plus concentrés. De même, le ratio service de la dette extérieure/recettes atteint 7,6% en 2025, augmente jusqu'à 14,1% en 2027, puis reflue vers 12-13%. Ce profil demeure en-dessous du seuil de 18%, mais l'augmentation en début de période souligne la sensibilité du pays à la faiblesse de la mobilisation des recettes intérieures.
26. **Dans l'ensemble, le scénario de référence confirme une situation de dette extérieure globalement soutenable, avec des niveaux de VA significativement inférieurs aux seuils et des indicateurs de service restant contenus malgré un pic transitoire entre 2026 et 2028.** La soutenabilité repose toutefois sur la poursuite de la croissance des exportations, sur une stratégie d'endettement orientée vers le financement concessionnel et sur l'absence de perturbations majeures du compte courant. Les signaux de tension dans les indicateurs de service suggèrent que, même si les seuils ne sont pas franchis, la marge de sécurité demeure limitée, en particulier en cas de choc sur les recettes ou sur les exportations.

III.2 ANALYSE DE SENSIBILITÉ

27. Les analyses de sensibilité complètent le scénario central avec les tests standardisés (tableau 5) ainsi que deux tests adaptés jugés pertinents pour les Comores : un test de passifs éventuels combinés, qui introduit à partir de la deuxième année une hausse du stock de dette publique pour tenir compte des risques du secteur public élargi, et un test de catastrophe naturelle, motivé par l'exposition du pays aux cyclones, aux inondations et à l'activité du volcan Karthala. Le test « financement de marché » n'est pas retenu, les besoins de financement bruts étant couverts par des ressources concessionnelles sans recours significatif à la dette commerciale externe. Le test « prix des produits de base » n'est pas activé non plus, car le risque d'exportations défavorables est déjà pris en compte par le test standardisé sur les exportations, et il n'existe pas de paramètres de transmission spécifiques et vérifiables reliant un indice de prix international aux recettes d'exportation comoriennes qui justifieraient un choc distinct sans doublon.

Tableau 5 : Tests de résistance standardisés

Chocs temporaires	Description
B1. Croissance du PIB réel	Remplacement de la croissance réelle, pour le deuxième et troisième année de projection, par la valeur la plus défavorable entre la moyenne historique moins un écart-type et la projection de référence moins un écart-type
B2. Solde primaire	Fixation du solde primaire (en % du PIB) aux deuxième et troisième année au niveau le plus défavorable entre la moyenne historique moins un écart-type et la projection de référence moins un écart-type
B3. Exportations	Substitution de la croissance nominale des exportations en dollars, aux deuxième et troisième année, par la valeur la plus faible entre la moyenne historique moins un écart-type et la projection de référence moins un écart-type
B4. Autres flux (non créateurs de dette)	Abaissement, aux deuxième et troisième année, des transferts courants et des IDE (en % du PIB) au minimum entre moyenne historique moins un écart-type et projection de référence moins un écart-type
B5. Dépréciation	Application d'une dépréciation nominale unique de 30 % du taux de change la première année du choc (ou de l'ampleur nécessaire pour combler une éventuelle surévaluation estimée, si plus élevée)
B6. Combinaison B1 à B5	Application simultanée des chocs B1 à B5 à la moitié de leur magnitude sur les deuxième et troisième année de projection

28. L'analyse de sensibilité montre que les tests adaptés n'entraînent pas de déviation notable par rapport au scénario de référence : leurs effets restent marginaux et les indicateurs demeurent stables sur toute la période. Les évolutions significatives proviennent exclusivement des tests paramétrés, qui introduisent des chocs macroéconomiques plus marqués. C'est dans ce groupe que l'on observe les variations les plus prononcées, révélant les facteurs auxquels les indicateurs de dette extérieure sont les plus sensibles. Les chocs extrêmes diffèrent selon les variables considérées, mais trois sources dominent : les exportations, la dépréciation du taux de change et la combinaison simultanée des chocs, chacune affectant les indicateurs de manière spécifique.

Ratio VA de la dette extérieure / PIB

29. les fluctuations restent contenues, même dans les scénarios défavorables. **Le choc extrême correspond au test B6 (combinaison)**, qui produit la valeur maximale observée. Le ratio atteint **23% en 2030**, soit le point haut de la projection sous choc paramétré, avant de revenir progressivement vers des niveaux inférieurs. Cette évolution traduit la faible sensibilité du stock de dette extérieure aux variations du PIB nominal, en particulier dans un portefeuille dominé par des financements concessionnels. Les autres tests paramétrés (B1 à B5) génèrent des écarts plus modestes, sans modifier substantiellement la trajectoire de l'indicateur.

Ratio VA de la dette extérieure / exportations

30. Ce ratio est celui qui réagit le plus fortement aux chocs, en raison de la faiblesse structurelle de la base exportatrice. **Le choc extrême est clairement le test B3 (exportations)** : le ratio atteint son maximum à **402% en 2028**, soit plus du double du seuil critique observé dans les méthodologies internationales. Cette valeur marque le pic absolu de tous les scénarios évalués. Le test de combinaison (B6) génère également des niveaux très élevés, avec un maximum de **251% en 2033**, confirmant la forte exposition de cet indicateur aux perturbations affectant les recettes extérieures. Les autres tests (solde primaire, croissance du PIB, dépréciation) produisent des variations moins marquées, sans atteindre les niveaux critiques du test Exportations.

Ratio service de la dette / exportations

31. Ce ratio réagit également de manière nette aux chocs portant sur les exportations. **Le choc extrême est une nouvelle fois le test B3 (exportations)**, qui atteint son maximum à 29% en 2030, dépassant le seuil de référence de 15 % pendant plusieurs années consécutives (2027-2036). Il s'agit du niveau le plus élevé parmi tous les scénarios testés pour cet indicateur. Le test de combinaison (B6) produit un **pic plus modéré, de 18% en 2030 et en 2032**, tout en restant supérieur à la trajectoire de référence. Les autres tests paramétrés génèrent des pressions ponctuelles mais ne dépassent pas les niveaux atteints par le scénario d'exportations.

Ratio service de la dette / recettes

32. Pour cet indicateur, la réaction demeure relativement contenue, mais certains chocs paramétrés génèrent des tensions notables. **Le choc extrême correspond au test B5 (dépréciation), qui atteint 18% premièrement en 2027 puis en 2030 et en 2032**, soit la valeur la plus élevée observée parmi les scénarios. Cette évolution reflète l'effet direct d'une dépréciation du taux de change : lorsque la monnaie locale perd de la valeur, le coût en monnaie nationale du service de la dette extérieure augmente mécaniquement, ce qui entraîne une hausse du ratio service de la dette/recettes.

33. Le test B6 (combinaison) atteint également **18% en 2030 et en 2032**, mais sans dépasser l'impact du choc de dépréciation, ce qui montre que l'effet induit par la dépréciation reste déterminant même lorsqu'il est combiné à d'autres chocs macroéconomiques. Les autres tests paramétrés (croissance, solde primaire, exportations) produisent des pressions plus modérées, avec des maxima compris entre 14% et 17% selon les années.

IV. ANALYSE DE LA VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE TOTALE

IV.1 SCÉNARIO DE RÉFÉRENCE

34. L'AVD des Comores présente un risque modéré de surendettement public extérieur et global. Les indicateurs d'endettement public extérieur et global demeureraient en dessous de leurs seuils et points de référence respectifs dans le cadre du scénario de référence.

35. Dans le scénario de référence, la valeur actualisée (VA) de la dette du secteur public rapportée au PIB s'établit à 20,8% en 2025, avant de s'inscrire dans une zone relativement stable de 18 - 19% entre 2026 et 2031. Le ratio poursuit ensuite sa décline pour atteindre 16,1% en 2036, avant de remonter à 22,5% en 2046 sous l'effet de besoins de financement croissants à long terme. Cette trajectoire met en évidence une phase de stabilisation à moyen terme, résultant d'un équilibre entre flux nets d'endettement et croissance nominale, suivie d'une augmentation structurelle après 2036 liée au renouvellement du portefeuille de dette et à l'apparition de nouveaux engagements publics.
36. Le ratio VA de la dette publique rapportée aux recettes atteint 123,6% en 2025, puis fluctue légèrement dans une fourchette de 120 - 131% jusqu'au début des années 2031, reflétant un ajustement progressif entre les recettes disponibles et les besoins de financement du secteur public. Au-delà de cet horizon, le ratio s'oriente à la hausse pour dépasser 180% en 2046, indiquant un resserrement des marges budgétaires si la dynamique de mobilisation des recettes n'est pas renforcée. La progression du ratio souligne que la viabilité budgétaire à long terme reposera sur le renforcement durable des capacités de mobilisation des recettes, notamment à travers une expansion de l'activité économique et une amélioration de l'efficacité des dispositifs existants
37. Le ratio service de la dette publique rapporté aux recettes et dons connaît une hausse particulièrement marquée en début d'horizon. Après 5,5% en 2025, il atteint un pic de 22,6% en 2026, en lien avec la concentration des amortissements sur cette année. Il se stabilise ensuite dans une zone de 14 - 16% entre 2027 et 2031, indiquant une pression budgétaire significative mais plus contenue. À long terme, le ratio s'élève à 34,0% en 2046, traduisant une augmentation progressive de la charge de la dette par rapport aux ressources publiques disponibles. C'est une trajectoire qui met en évidence la sensibilité du service de la dette au calendrier des échéances et à l'évolution générale des recettes.

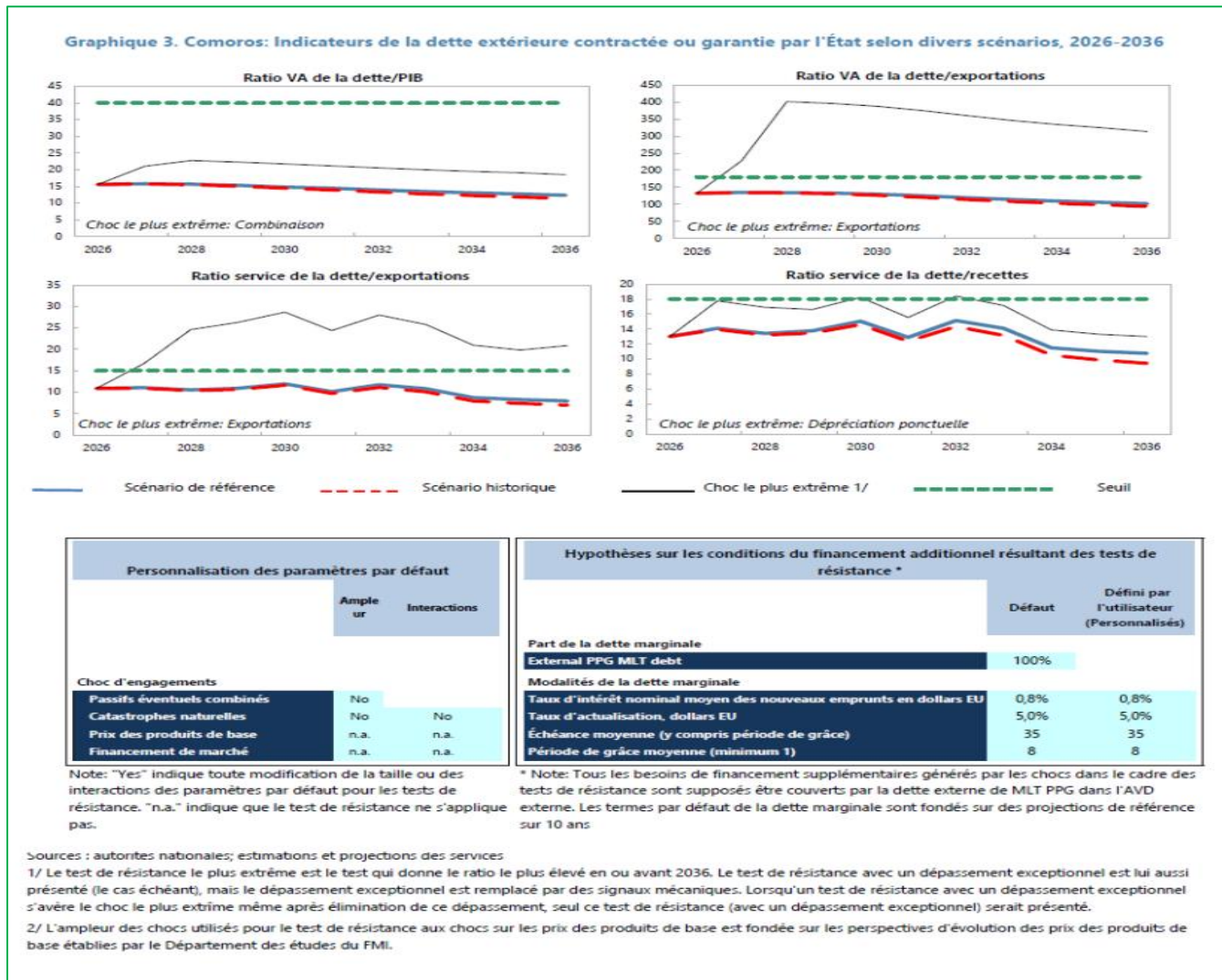
IV.2 ANALYSE DE SENSIBILITÉ

38. Le ratio VA de la dette publique/PIB reste largement inférieur au repère de **55%**, même sous les chocs extrêmes. Le test le plus sévère correspond aux catastrophes naturelles, qui provoquent une hausse marquée du ratio au début de la période de projection. En 2027, l'indicateur atteint environ **26%, contre 19% du scénario de référence**, ce qui traduit l'effet immédiat du choc sur la croissance, les dépenses d'urgence et les besoins de financement de l'État. Cette augmentation rapide met en évidence la forte sensibilité de la position budgétaire aux aléas climatiques. Toutefois, la trajectoire redevient progressivement décroissante après le pic, ce qui montre que l'impact, bien que significatif, reste temporaire et absorbable tant que les chocs ne se répètent pas ou ne deviennent pas systémiques.
39. Pour l'indicateur VA de la dette publique/Recettes, le choc extrême provient du test **B4 (autres flux hors dette)**. Sous ce scénario, le ratio atteint **175 - 176%** selon les années de tension, soit un niveau nettement supérieur à celui observé dans les autres scénarios. Cette configuration est cohérente avec la structure de l'économie : une contraction des transferts, des IDE et des flux extérieurs hors dette se traduit immédiatement par une diminution des recettes publiques, ce qui accroît mécaniquement la charge de dette exprimée en parts de recettes. Cette trajectoire illustre la dépendance du cadre budgétaire aux ressources externes et la faible capacité d'amortissement domestique en cas de choc sur ces flux.

40. Le ratio service de la dette/Recettes est, lui aussi, fortement influencé par les chocs extrêmes, en particulier par les **catastrophes naturelles**, qui provoquent une hausse de l'indicateur avec un pic pouvant atteindre **23%**. Dépasser ce niveau signifie que plus d'un cinquième des recettes publiques est absorbé par le service de la dette, ce qui limite fortement les marges de manœuvre pour financer les dépenses prioritaires. Cette tension de liquidité traduit la vulnérabilité immédiate du budget en contexte d'événements climatiques sévères, même lorsque le stock de dette ne connaît pas d'augmentation substantielle.

V. ANNEXE

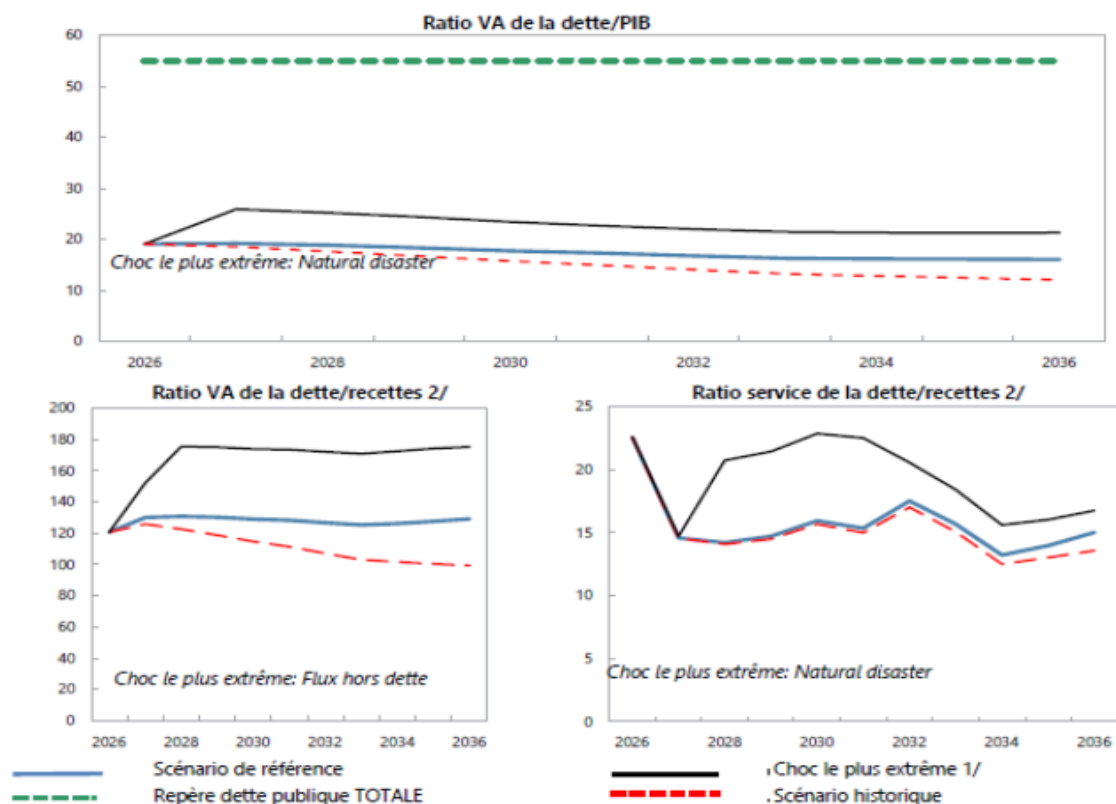
De l'analyse des résultats ci-dessus, il ne ressort qu'aucun des indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État ne dépasse son seuil dans le scénario de référence. Cependant, au niveau du test de résilience le plus extrême, notamment sur les exportations, il est observé des dépassements pour les ratios de la valeur actuelle et le service de la dette extérieure sur les exportations. **Le risque de surendettement extérieur est donc jugé modéré.**



Le risque global de surendettement est estimé au moyen d'informations conjointes tirées des cinq (05) indicateurs d'endettement : les quatre de la composante « dette extérieure » comparés à leurs seuils indicatifs et le ratio de la VA de la dette publique rapportée au PIB comparé à son point de référence indicatif. Des graphiques ci-dessus, il ressort que la VA de la dette publique totale/PIB est en-dessous de son point de référence aussi bien dans le cadre du scénario de référence que dans le scénario du test de résilience le plus extrême qui porte sur le prix des produits de base. Malgré l'absence de dépassement aussi bien pour le scénario de référence que de choc le plus extrême,

au regard du risque de surendettement extérieur qui est modéré et du non-recours au jugement, **le risque de surendettement global est modéré.**

Graphique 4 : Comoros: Indicateurs d'endettement public selon divers scénarios 2026-2036



Hypothèses sur les conditions du financement additionnel résultant des tests de résistance *	Défaut	Défini par l'utilisateur
Part de la dette marginale		
Dette extérieure CGE à moyen et long terme	69%	69%
Dette intérieure à moyen et long terme	31%	31%
Dette intérieure à court terme	0%	0%
Modalités de la dette marginale		
Dette extérieure à MLT		
Taux d'intérêt nominal moyen des nouveaux emprunts en dollars EU	0,8%	0,8%
Échéance moyenne (y compris période de grâce)	35	35
Période de grâce moyenne (minimum 1)	8	8
Dette intérieure à MLT		
Taux d'intérêt réel moyen des nouveaux emprunts	2,9%	2,9%
Échéance moyenne (y compris période de grâce)	4	4
Période de grâce moyenne	0	0
Dette intérieure à court terme		
Taux d'intérêt réel moyen	0,0%	0,0%

* Note : dans le AVD public, le financement intérieur couvre les besoins de financement additionnels résultant des chocs dans les test de résistance relevant de l'AVD public. Par défaut, les modalités de la dette marginale sont fondées sur les projections de référence pour une période de 10 ans.

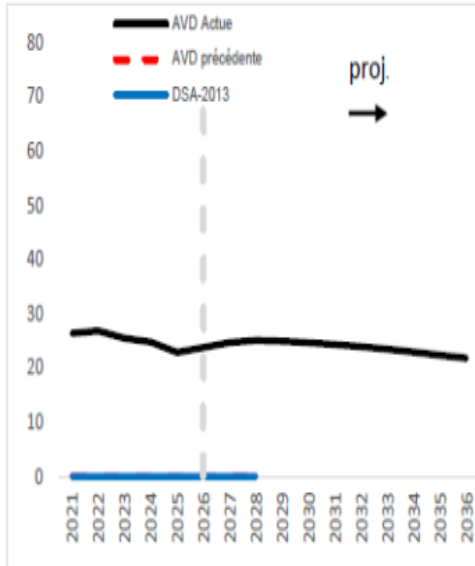
Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est le test qui donne le ratio le plus élevé en ou avant 2036. Le test de résistance avec un dépassement exceptionnel est lui aussi présenté (le cas échéant), mais le dépassement exceptionnel est remplacé par des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement exceptionnel s'avère le choc le plus extrême même après élimination de ce dépassement, seul ce test de résistance (avec un dépassement exceptionnel) serait présenté.

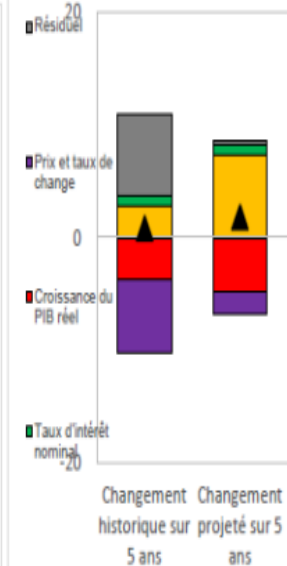
Graphique 5 : Comoros: Moteurs de la dynamique de la dette - Scénario de référence

Dettes extérieures

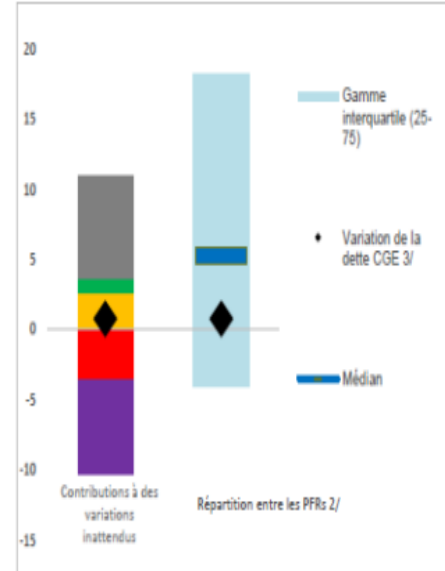
Dettes extérieures Brutes, Nominales
(en pourcentage du PIB; anciennes AVDs)



Flux Créateurs d'Endettement
(en pourcentage du PIB)

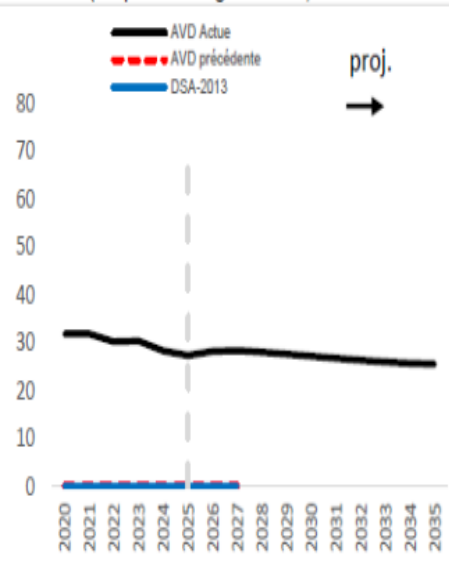


Variations de la Dette Inattendues 1/
(5 dernières années, en pourcentage du PIB)

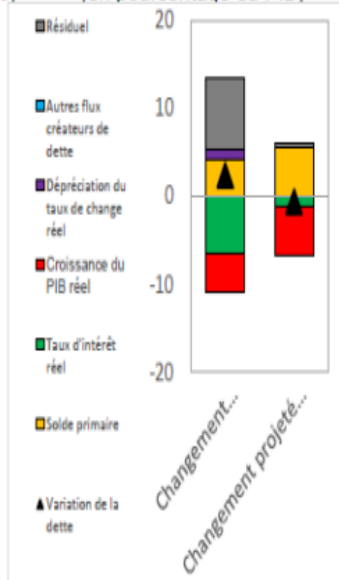


Dettes publiques

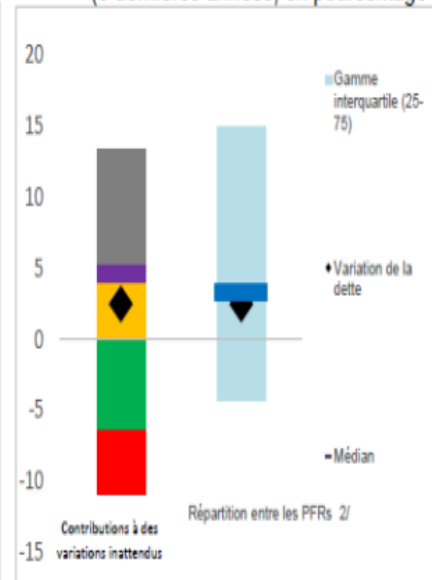
Dettes Publiques Brutes, Nominales
(en pourcentage du PIB; anciennes AVDs)



Flux Créateurs d'Endettement
(en pourcentage du PIB)



Variations de la Dette Inattendues 1/
(5 dernières années, en pourcentage du PIB)



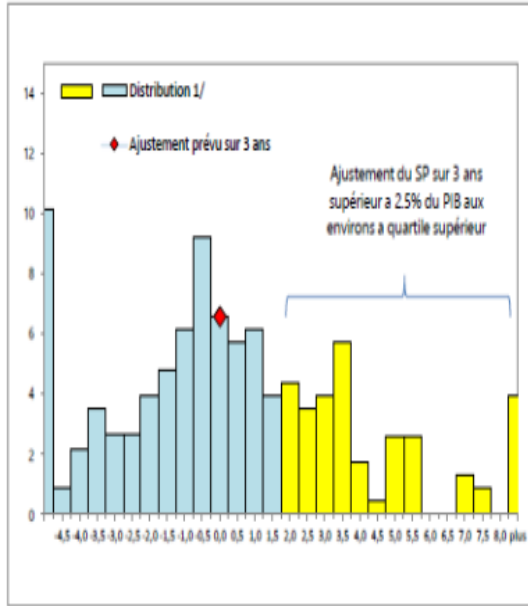
1/ Différence entre les contributions prévues et effectives aux ratios d'endettement.

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.

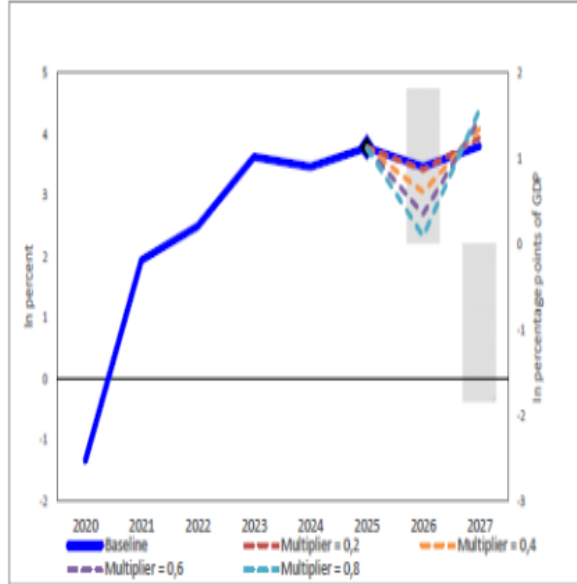
Graphique 6 : Comoros: Outils de Réalisme

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



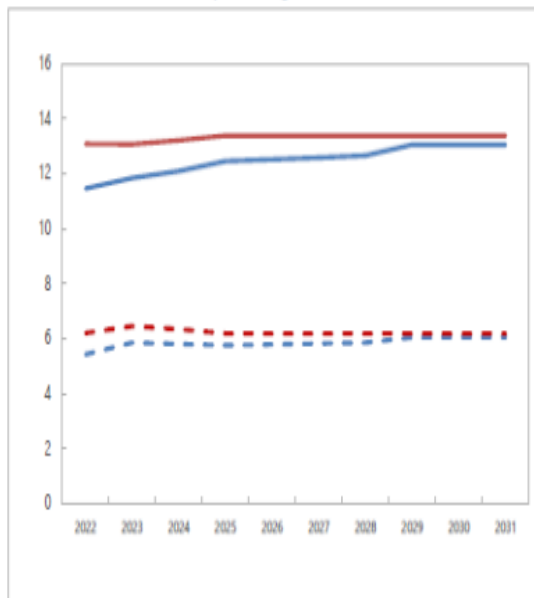
1/ Les données couvrent les programmes financés par le FMI pour les PFR (à l'exclusion du financement d'urgence) approuvés depuis 1990. L'ampleur de l'ajustement triennal à partir de la création du programme est couverte sur l'axe horizontal; le pourcentage d'échantillon est couvert sur l'axe vertical.

Ajustement budgétaire et trajectoires de croissance possibles 1/



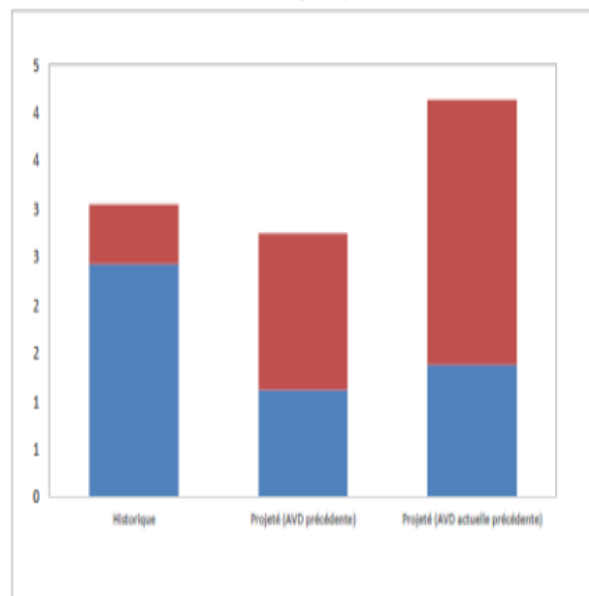
1/ Les barres renvoient à l'ajustement budgétaire annuel projeté et les lignes montrent les trajectoires possibles de croissance du PIB réel sous différents multiplicateurs budgétaires.

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

Tableau 6 : Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2023-2046

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections								Moyenne 8/	
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2036	2046	Scénario Historique	Projections
Dette extérieure (nominale) 1/	25,5	24,8	22,9	23,8	24,8	25,1	25,0	24,7	24,4	21,8	18,3	23,2	23,8
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	25,5	24,8	22,9	23,8	24,8	25,1	25,0	24,7	24,4	21,8	18,3	22,1	23,8
Variation de la dette extérieure	-2,4	-0,7	-1,9	1,0	0,9	0,3	-0,1	-0,3	-0,3	-0,5	-0,2		
Flux générateurs d'endettement net identifiés	-1,9	-0,2	-3,5	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,1	0,2	0,7
Déficit extérieur courant hors intérêts	1,2	1,8	1,0	1,6	1,6	1,6	1,9	1,9	1,8	1,2	0,1	1,9	1,6
Déficit de la balance des biens et services	23,9	23,1	22,3	22,8	22,9	23,0	23,1	23,2	23,1	22,5	21,4	20,6	22,9
Exportations	10,20	9,12	9,30	11,78	11,69	11,60	11,51	11,42	11,54	12,14	13,2		
Importations	34,13	32,26	31,59	34,61	34,61	34,61	34,61	34,61	34,61	34,61	34,6		
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	(22,07)	(20,53)	(20,53)	(20,53)	(20,53)	(20,53)	(20,53)	(20,53)	(20,53)	(20,53)	-20,5	-18,1	-20,5
<i>dont : officiels</i>	(7,08)	(5,98)	(5,52)	(5,22)	(4,92)	(4,64)	(4,37)	(4,11)	(3,88)	(3,07)	-2,6		
Autres flux extérieurs courants (négatifs= entrées nettes)	(0,64)	(0,83)	(0,79)	(0,72)	(0,77)	(0,83)	(0,70)	(0,71)	(0,71)	(0,72)	-0,7	-0,6	-0,7
IDE nets (négatifs = entrées)	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2
Dynamique endogène de la dette 2/	-2,8	-1,6	-4,1	-0,6	-0,6	-0,7	-0,9	-1,0	-0,9	-0,4	0,1		
Contribution du taux d'intérêt nominal	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1		
Contribution de la croissance du PIB réel	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,0	-0,6	0,0		
Contribution des variations de prix et de taux de change	-2,0	-1,1	-3,6	...	...	...	...	...	...	...	...
Résidual 3/	-0,5	-0,5	1,6	0,3	0,2	-0,3	-0,6	-1,0	-1,0	-1,2	-0,4	0,5	-0,8
<i>dont : financement exceptionnel</i>	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	...	...	15,4	15,6	15,8	15,6	15,3	14,8	14,5	12,4	10,7		
VA de la dette extérieure CGE/exportations	...	...	165,5	132,5	135,1	134,7	132,9	129,9	125,4	102,0	81,2		
Ratio service de la dette CGE/exportations	5,5	11,4	8,8	10,9	11,0	10,6	10,9	12,0	10,1	8,0	6,6		
ratio service de la dette CGE/recettes	7,6	11,9	8,9	13,0	14,1	13,4	13,8	15,0	12,9	10,8	9,8		
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	20,3	38,2	27,5	50,3	54,6	57,6	67,4	77,0	73,3	67,0	34,2		
Principales hypothèses macroéconomiques													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3,6	3,5	3,8	3,5	3,8	4,1	4,5	4,8	4,5	2,6	0,0	2,6	3,8
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	7,8	4,5	16,9	1,6	2,0	2,0	1,8	1,4	1,4	1,4	0,0	4,3	1,5
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 4/	0,6	1,1	1,1	0,7	0,9	1,1	0,6	0,6	0,6	0,8	0,8	0,4	0,8
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	-12,7	-3,3	23,6	33,1	5,1	5,4	5,5	5,5	7,0	5,1	0,0	11,5	8,3
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	1,4	2,2	18,7	15,1	5,9	6,2	6,3	6,3	5,9	4,0	0,0	8,6	6,4
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	52,6	51,7	55,1	54,9	54,9	54,9	54,9	54,9	...	54,4
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	7,4	8,7	9,2	9,9	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	9,0	8,9	2,5	9,1
Flux d'aide (en milliards de dollars) 5/	101,3	79,9	142,6	167,4	172,4	173,5	171,2	173,0	168,4	152,9	135,4		
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 6/	...	...	...	7,6	7,4	6,8	6,4	6,0	5,6	4,1	3,2	...	5,7
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 6/	...	...	...	83,5	82,1	84,7	85,1	84,7	85,6	88,9	93,7	...	85,7
PIB nominal (milliards de dollars EU)	1 431	1 546	1 875	1 970	2 086	2 216	2 356	2 505	2 653	3 357	3 971		
Croissance du PIB nominal en dollars	11,7	8,1	21,3	5,1	5,9	6,2	6,3	6,3	5,9	4,0	0,0	7,0	5,4
Pour mémoire :													
VA de la dette extérieure 7/	...	...	15,4	15,6	15,8	15,6	15,3	14,8	14,5	12,4	10,7		
En pourcentage des exportations	...	...	165,5	132,5	135,1	134,7	132,9	129,9	125,4	102,0	81,2		
Ratio service de la dette/exportations	5,5	11,4	8,8	10,9	11,0	10,6	10,9	12,0	10,1	8,0	6,6		
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	288,6	307,5	329,5	346,2	360,4	371,4	383,9	415,5	426,5		
(VA - VA-1)/PIB-1 (en pourcentage)	...	...	...	1,0	1,1	0,8	0,6	0,5	0,5	0,2	-0,1		
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	3,6	2,5	2,9	0,6	0,7	1,3	2,0	2,3	2,1	1,7	0,4		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

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

2/ Égale à $[r - g - p(1 + g) + \alpha(1 + r)] / (1 + g + p + gp)$ multiplié par le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, p = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU, α = appréciation nominale de la monnaie locale, et α = part de la dette extérieure libellée en monnaie locale dans la dette extérieure totale.

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	Fondée sur le critère de résidence
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	Non

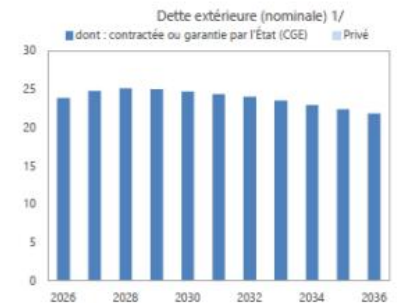


Tableau 7 : Comoros: Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2026-2036
(en pourcentage)

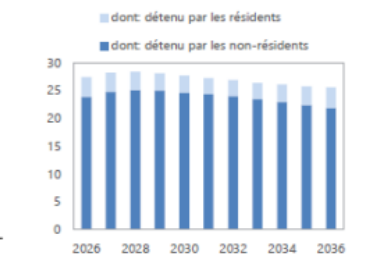
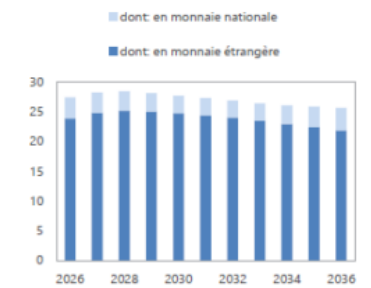
	Projections 1/										
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	16	16	16	15	15	14	14	13	13	13	12
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2026-2036 2/	16	16	16	15	14	14	13	13	12	12	11
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	16	16	17	17	16	16	15	15	14	14	14
B2. Solde primaire	16	16	16	16	15	15	15	14	14	13	13
B3. Exportations	16	18	21	21	20	20	19	19	18	18	18
B4. Autres flux 3/	16	19	22	22	21	21	20	19	19	19	18
B5. Dépréciation	16	20	16	15	15	14	14	13	13	12	12
B6. Combinaison de B1-B5	16	21	23	22	22	21	21	20	19	19	19
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	16	18	18	18	18	17	17	16	16	16	15
C2. Catastrophes naturelles	16	19	19	19	19	19	19	18	18	18	17
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Ratio VA de la dette/exportations											
Scénario de référence	133	135	135	133	130	125	120	114	110	106	102
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2026-2036 2/	133	135	134	131	127	121	114	108	103	99	94
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	133	135	135	133	130	125	120	114	110	106	102
B2. Solde primaire	133	137	139	137	134	130	124	119	115	111	107
B3. Exportations	133	228	402	397	388	376	361	346	335	325	314
B4. Autres flux 3/	133	163	190	188	184	178	171	165	159	155	149
B5. Dépréciation	133	135	106	105	102	98	93	88	84	81	77
B6. Combinaison de B1-B5	133	200	176	251	246	238	228	219	212	205	197
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	133	155	156	155	153	150	144	139	134	130	126
C2. Catastrophes naturelles	133	168	171	171	170	168	162	157	152	149	145
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Ratio service de la dette/exportations											
Scénario de référence	11	11	11	11	12	10	12	11	9	8	8
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2026-2036 2/	11	11	10	11	12	10	11	10	8	7	7
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	11	11	11	11	12	10	12	11	9	8	8
B2. Solde primaire	11	11	11	11	12	10	12	11	9	8	8
B3. Exportations	11	17	25	26	29	24	28	26	21	20	21
B4. Autres flux 3/	11	11	11	12	13	11	12	12	9	9	10
B5. Dépréciation	11	11	11	10	12	10	11	10	8	8	8
B6. Combinaison de B1-B5	11	13	16	17	18	15	18	16	13	13	14
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	11	11	11	11	12	10	12	11	9	9	8
C2. Catastrophes naturelles	11	11	11	12	13	11	13	12	10	9	9
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Ratio service de la dette/recettes											
Scénario de référence	13	14	13	14	15	13	15	14	12	11	11
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2026-2036 2/	13	14	13	13	15	12	14	13	11	10	9
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	13	15	15	15	16	14	17	15	13	12	12
B2. Solde primaire	13	14	13	14	15	13	15	14	12	11	11
B3. Exportations	13	14	14	15	17	14	17	16	13	12	13
B4. Autres flux 3/	13	14	14	15	16	14	16	15	12	12	13
B5. Dépréciation	13	18	17	17	18	16	18	17	14	13	13
B6. Combinaison de B1-B5	13	15	16	16	18	15	18	17	14	13	15
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	13	14	14	14	15	13	16	15	12	11	11
C2. Catastrophes naturelles	13	14	14	14	16	14	16	15	12	12	11
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18

Tableau 8. Comoros: Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2023-2046
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections								Moyenne 6/	
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2036	2046	Scénario historique	Projections
Dettes du secteur public 1/	30,3	30,4	28,3	27,4	28,2	28,4	28,1	27,7	27,2	25,6	30,0	25,1	27,0
dont : libellée en devises	25,5	24,8	22,9	23,8	24,8	25,1	25,0	24,7	24,4	21,8	18,3	22,1	23,8
Variation de la dette du secteur public	-1,6	0,1	-2,1	-0,9	0,8	0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,2	1,0		
Flux générateurs d'endettement identifiés	-3,1	0,5	-2,9	-1,3	0,4	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	1,0	-1,1	-0,2
Déficit primaire	0,9	1,6	1,6	-0,2	1,7	1,5	1,4	1,2	1,1	0,6	0,3	0,4	1,0
Recettes et dons	14,5	13,9	16,8	15,8	14,8	14,4	14,1	13,8	13,5	12,5	11,9	4,5	13,7
dont : dons	7,1	5,2	7,6	6,0	5,6	5,3	5,0	4,7	4,4	3,5	3,0		
Dépenses primaires (hors intérêts)	15,4	15,5	18,4	15,7	16,5	15,9	15,5	15,0	14,6	13,1	12,2	4,9	14,6
Dynamique automatique de la dette	-4,0	-1,1	-4,5	-1,1	-1,2	-1,3	-1,5	-1,4	-1,3	-0,7	0,7		
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-3,1	-2,4	-2,0	-1,3	-1,3	-1,3	-1,4	-1,4	-1,3	-0,7	0,7		
dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen	-2,0	-1,4	-0,9	-0,4	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,7		
dont : contribution de la croissance du PIB réel	-1,1	-1,0	-1,1	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,2	-0,7	0,0		
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	-0,9	1,3	-2,5	—	—	—	—	—	—	—	—		
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	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
Produit des privatisations (néгатif)	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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Résiduel	1,5	-0,4	0,8	0,6	0,4	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	2,3	-0,1
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette du secteur public 2/	...	...	20,8	19,1	19,2	18,9	18,4	17,8	17,3	16,1	22,5		
Ratio VA de la dette publique/recettes et dons (en %)	...	...	123,6	120,7	130,1	130,8	130,3	129,0	128,4	129,1	189,3		
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %)	5,4	7,6	5,5	22,6	14,6	14,2	14,7	15,9	15,3	15,0	34,0		
Besoin de financement brut 4/	1,7	2,6	2,6	3,4	3,8	3,6	3,4	3,4	3,2	2,5	4,4		
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3,6	3,5	3,8	3,5	3,8	4,1	4,5	4,8	4,5	2,6	0,0	2,6	3,8
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	0,6	1,1	1,1	0,7	0,9	1,1	0,6	0,6	0,6	0,8	0,8	0,5	0,8
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	-5,4	-5,4	-3,3	-0,4	0,5	0,8	1,2	1,6	1,7	3,1	5,0	-3,1	1,7
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dépréciation)	-3,7	5,7	-10,8	—	—	—	—	—	—	—	—	-0,4	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	7,7	6,1	4,3	2,4	2,1	1,9	1,6	1,4	1,4	1,4	0,0	3,7	1,6
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB, en %)	...	4,0	23,9	-12,1	9,0	1,0	1,3	1,7	1,6	0,9	0,0	13,9	0,8
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB 5/	2,5	1,5	3,7	0,8	0,8	1,3	1,7	1,6	1,5	0,8	-0,7	2,5	1,2
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		

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

Dettes du secteur public 1/



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

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

Tableau 9 : Comoros: Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public 2026-2036

	Projections 1/										
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	19	19	19	18	18	17	17	16	16	16	16
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2026-2036 2/	19	19	18	17	16	15	14	13	13	12	12
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	19	20	21	21	21	21	21	21	21	21	22
B2. Solde primaire	19	20	20	19	19	18	17	17	17	17	17
B3. Exportations	19	21	24	23	22	22	21	21	21	21	20
B4. Autres flux 3/	19	22	25	25	24	23	23	22	22	22	22
B5. Dépréciation	19	23	21	20	18	17	16	14	14	13	13
B6. Combinaison de B1-B5	19	19	19	18	18	17	17	16	16	16	16
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	19	24	23	22	21	21	20	19	19	19	19
C2. Catastrophes naturelles	19	26	25	24	23	23	22	21	21	21	21
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	121	130	131	130	129	128	127	125	126	128	129
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2026-2036 2/	121	126	123	119	115	111	107	103	102	100	99
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	121	135	144	147	149	152	153	155	160	165	170
B2. Solde primaire	121	133	137	136	134	133	132	130	131	132	134
B3. Exportations	121	143	165	164	163	162	161	160	161	163	164
B4. Autres flux 3/	121	152	176	175	174	173	172	171	172	174	175
B5. Dépréciation	121	159	152	144	136	129	121	114	110	107	105
B6. Combinaison de B1-B5	121	131	133	130	129	128	126	125	126	127	129
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	121	160	160	158	155	153	151	149	150	151	153
C2. Catastrophes naturelles	121	174	174	172	169	167	165	164	166	168	170
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ratio service de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	23	15	14	15	16	15	17	16	13	14	15
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2026-2036 2/	23	15	14	14	16	15	17	15	12	13	14
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	23	15	15	16	18	18	21	19	17	18	19
B2. Solde primaire	23	15	15	16	17	16	18	16	13	14	15
B3. Exportations	23	15	14	15	16	16	18	16	14	14	16
B4. Autres flux 3/	23	15	15	15	17	16	18	16	14	15	17
B5. Dépréciation	23	16	17	17	19	18	20	19	16	16	17
B6. Combinaison de B1-B5	23	14	14	15	16	15	17	16	13	14	15
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	23	15	19	19	21	20	19	17	14	15	16
C2. Catastrophes naturelles	23	15	21	21	23	22	21	18	16	16	17
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

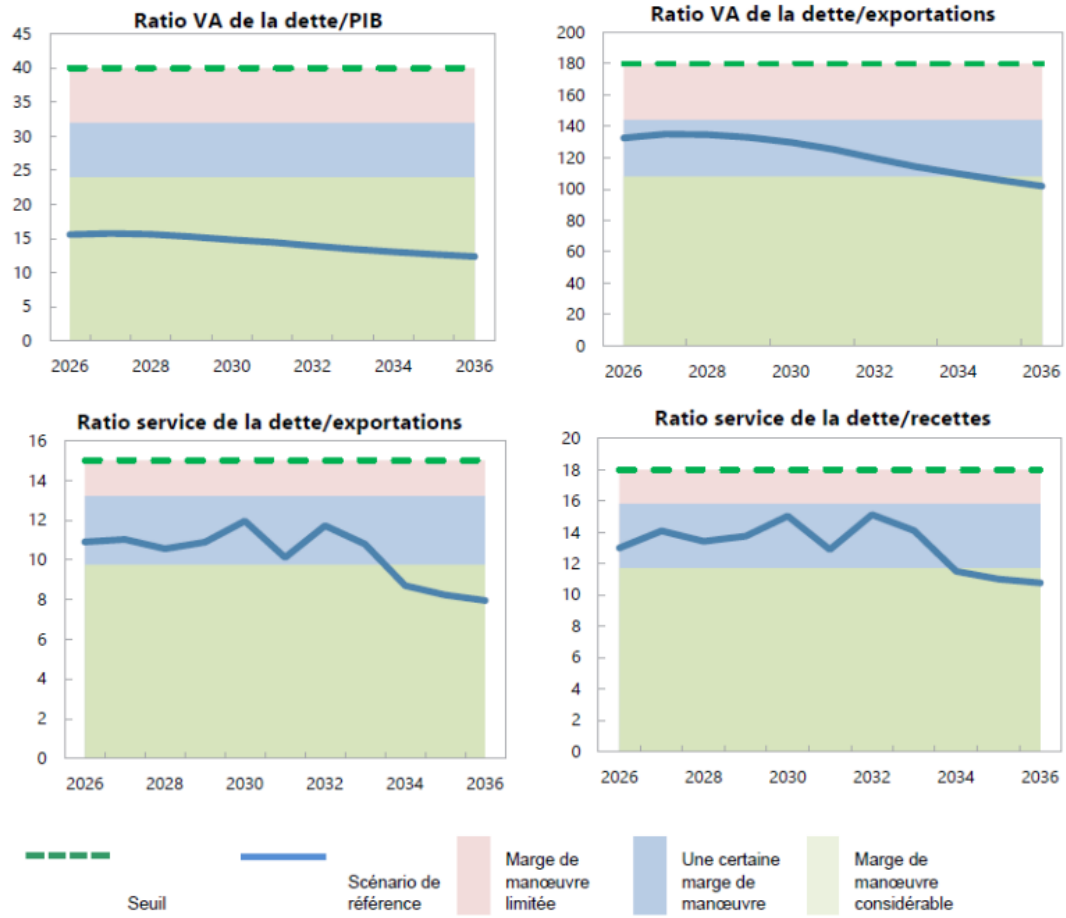
Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

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 d'endettement.

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

Graphique 7 : Comoros: qualification de la catégorie de risque modéré 2026-2036 1/



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Pour les seuils des ratios VA de la dette/PIB et VA de la dette/exportations, x est égal à 20 % et y à 40 %. 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 %.

