

REPUBLIQUE DU CAMEROUN

Paix - Travail - Patrie

REPUBLIC OF CAMEROON

Peace – Work – Fatherland



LOI DE FINANCES 2013

DOCUMENT DE STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC DE L'EXERCICE 2013

Novembre 2012

SOMMAIRE

LISTE DES TABLEAUX	3
LISTE DES GRAPHIQUES.....	3
SIGLES ET ABREVIATIONS.....	4
RESUME EXECUTIF	5
INTRODUCTION	7
CHAPITRE I : ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE ET PERSPECTIVES.....	9
I-1. Environnement économique et financier mondial.....	9
I-2. Evolution récente de l'économie camerounaise	9
I-2.1. Finances Publiques	9
I-2.2. Financement de l'économie	10
I-3. Perspectives Macroéconomiques 2013-2017.....	11
CHAPITRE II. EVOLUTION RECENTE DE LA DETTE PUBLIQUE	13
II-1. Encours de la dette publique	13
II-2. Service de la dette publique	14
II-3. Rappel de la stratégie existante et évaluation en 2012	15
II-4. Coûts et risques de la dette existante : estimations au 31/12/2012	19
CHAPITRE III. STRATEGIE D'ENDETTEMENT EN 2013	21
III-1. Orientations générales.....	21
III-2. Besoin d'endettement de l'État en 2013	22
III-3. Stratégie de mobilisation de l'endettement/décaissements pour l'année 2013	23
III-3-1. Présentation de la stratégie.....	23
III-3.2. Endettement extérieur en 2013	23
III-3.3. Endettement intérieur en 2013	24
CONCLUSION	28
GLOSSAIRE	29

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Evolution de certains indicateurs macroéconomiques	12
Tableau 2 : Stock de la dette publique en milliards de FCFA	13
Tableau 3 : Service de la dette publique en milliards de FCFA	14
Tableau 4: Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2012	16
Tableau 5 : Besoin de financement brut	16
Tableau 6 : Besoin d'endettement brut de l'Etat	17
Tableau 7 : Répartition de l'endettement brut de l'Etat	17
Tableau 8 : Termes indicatifs de l'endettement extérieur	18
Tableau 9 : Engagements pluriannuels signés en 2012	18
Tableau 10 : Profil et des décaissements relatifs aux conventions signées en 2012 en milliards de FCFA	18
Tableau 11 : Indicateurs des coûts et risques pour portefeuille de la dette existante à fin 2012	19
Tableau 12 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2013.....	22
Tableau 13 : Termes indicatifs de l'endettement à l'extérieur pour l'année 2012.....	24
Tableau 14 : Coûts et risques de la stratégie adoptée	25
Tableau 15 : Evolution des ratios de viabilité de la dette publique à l'horizon 2017.....	26

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: Profil de remboursement du principal de la dette existante.....	20
Graphique 2 : Besoin de trésorerie avant émission, après prise en compte du financement extérieur	25
Graphique 3 : Stock de la dette publique sur PIB.....	27
Graphique 4 : Service de la dette publique sur Recettes budgétaires hors dons.....	27

SIGLES ET ABBREVIATIONS

AVD	:	Analyse de la Viabilité de la Dette (ou soutenabilité de la dette)
BEAC	:	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BTP	:	Bâtiments et Travaux Publics
C2D	:	Contrat de Désendettement et de Développement
BUA	:	Unité de Compte de la BAD (équivalent du DTS)
CAA	:	Caisse Autonome d'Amortissement
CEMAC	:	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CNDP	:	Comité National de la Dette Publique
CPIA	:	Country Policy and Institutional Assessment (EPIN en français)
DTS	:	Droits de Tirages Spéciaux
DSCÉ	:	Document de Stratégie de Croissance et de l'Emploi
DX	:	Dette libellée en monnaie nationale
EB\$:	Recettes d'exportation des biens et services
FCFA	:	France de la Coopération Financière d'Afrique Centrale
FMI	:	Fonds Monétaire International
FX	:	Dette libellée en monnaie étrangère
IDA	:	International Development Association (AID en français)
OTA	:	Obligation du Trésor Assimilable
OTZ	:	Obligation du Trésor à Coupon Zéro
PIB	:	Produit Intérieur Brut
PPTE	:	Pays Pauvres Très Endettés
RBI	:	Recettes Budgétaires internes
TOFE	:	Tableau des Opérations Financières de l'Etat
USD	:	Dollar américain
VA	:	Valeur Actualisée

RESUME EXECUTIF

Conformément aux dispositions de l'article 4 du Règlement N° 12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007 portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de la CEMAC, il est fait obligation à chaque Etat de mettre en place une politique d'endettement fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieurs et extérieurs et de gestion de la dette ; et d'élaborer chaque année un document de stratégie d'endettement public à annexer à la Loi de Finances. Le document de stratégie d'endettement public fixe pour une période d'un an, le cadre général dans lequel doit être conduit la politique générale du Gouvernement en matière d'endettement public.

En 2013, l'objectif de la stratégie d'endettement est de : (i) pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en réduisant les coûts et risques sur le moyen et long termes ; (ii) promouvoir le développement du marché de la dette domestique en tenant compte de la capacité d'absorption des investisseurs institutionnels résidents. Mais, cette fois-ci encore la stratégie ne concerne que la dette directe de l'administration centrale. La dette des autres démembrés de l'Etat et la problématique de l'éligibilité des projets à financer par l'endettement, seront progressivement intégrés au fur et à mesure de la disponibilité des données chiffrées fiables sur ces entités et projets.

La situation de l'économie mondiale en 2012 demeure fragile et marquée d'une part, par une activité affermie aux Etats-Unis, dans la plupart des pays émergents et à faible revenu, et d'autre part, par les difficultés récurrentes de la zone euro liées notamment, à la persistance de la crise de la dette souveraine et à l'atonie de l'économie européenne.

En Afrique Subsaharienne, le taux de croissance est estimé à 6% du fait du dynamisme de la demande intérieure et du niveau élevé des cours mondiaux des principales matières premières exportées.

Au plan national, la consolidation amorcée en 2011 (4,1%) de la croissance avec la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures se confirme en 2012 avec un taux de croissance estimé à 5,2%. Sur la période 2013-2017, et malgré les incertitudes attachées à l'environnement économique international (crise de la dette en Europe, tension géostratégique au moyen orient), l'activité économique, grâce à : (i) une offre d'énergie accrue et améliorée et ses effets sur la production industrielle ; (ii) l'augmentation attendue de la production agricole, et (iii) la réalisation des projets routiers, la croissance réelle devrait poursuivre son raffermissement avec une évolution moyenne de 6,7% l'an. En 2013, avec un taux de croissance du PIB pétrolier à prix constants de 15,6%, le taux de croissance du PIB réel est projeté à 6%.

En 2012, le regain de la production pétrolière induirait une augmentation de 194 milliards de FCFA des recettes budgétaires internes, portant ces dernières à 2 474 milliards de FCFA. Le besoin d'endettement envisagé initialement à 433 milliards de FCFA, soit 3,2% du PIB, pourrait être ramené à 239,6 milliards de FCFA, soit 1,8% du PIB. Parallèlement à la réalisation des grands projets, l'objectif de mobiliser sur l'ensemble de l'exercice 183 milliards de FCFA au titre des décaissements sur emprunts extérieurs pourrait être atteint. L'amélioration du recouvrement des recettes fiscales et pétrolières limiterait les émissions des bons du Trésor au montant de 56,6 milliards de FCFA contre une prévision initiale des titres publics de 250 milliards de FCFA.

Au 31 décembre 2012, l'encours de la dette publique se chiffrait à 2 020 milliards de FCFA (14% du PIB), en diminution de 9 milliards de FCFA par rapport à 2011. Le portefeuille de la dette se composerait de 65,4% de dette extérieure (1 321 milliards de FCFA), et de 34,6% de dette intérieure (700 milliards de FCFA). De même l'encours de la dette intérieure se composerait de 25,1% de titres publics (189 milliards de FCFA), de 49,4% de dette structurée (371 milliards de FCFA) et de 18,8% de dette non structurée (141 milliards de FCFA).

En 2013, le Gouvernement s'attèlera à pourvoir aux besoins de financement de l'Etat aux moindres coûts et risques tout en remplissant ses obligations de paiement du service de la dette à bonne date. Il poursuivra le développement du marché financier national. Avec des recettes budgétaires internes prévues à 2 662,2 milliards de FCFA et des dépenses, y compris les paiements des intérêts de la dette publique, estimées à 2 970,9 milliards de FCFA, le solde primaire serait déficitaire de 308,7 milliards de FCFA. L'amortissement de la dette publique à 265,1 milliards de FCFA induit un besoin de financement de 574 milliards de FCFA.

Ce besoin sera couvert par le recours aux dons extérieurs pour un montant de 66 milliards de FCFA (dont 43 milliards de C2D), l'endettement extérieur à hauteur de 258 milliards de FCFA, et l'endettement intérieur à travers l'émission de 250 milliards de FCFA de titres publics.

Il s'agira de porter respectivement la part des nouveaux emprunts extérieurs à 50,7%, et celle des nouveaux emprunts intérieurs à 49,3%. D'une manière globale et à moyen terme, le Gouvernement se fixe pour objectif à l'horizon 2017, de porter à 55% la part des nouveaux emprunts extérieurs et à 45% celle des emprunts intérieurs. L'objectif visé étant d'atteindre une composition du portefeuille (encours) de la dette publique de 63% de dette extérieure et 37% de dette intérieure en 2017 contre une composition de 64,5% de dette extérieure et 35,5% de dette intérieure au 21 décembre 2012.

L'exécution de la présente stratégie conduira dans un horizon de moyen terme aux niveaux des coûts et risques suivants : (i) un taux d'intérêt moyen implicite du portefeuille estimé en 2013 à 2,3%, en 2017 à 3,1% contre 2,1% en 2012 ; (ii) un temps moyen de reconstitution du portefeuille évalué en 2013 à 10,9 ans, en 2017 à 12,8 ans contre 10,3 ans en 2012 ; (iii) une période de 11 ans en 2013 et 2017 pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés contre 10,3 ans en 2012 ; (iv) un pourcentage des prêts à taux d'intérêt variable de 4,6% en 2013, de 5,1% en 2017 contre 4,5% en 2012 ; (v) une proportion du portefeuille exposé au risque de taux de change de 64,2% en 2013, de 63,1% en 2017 contre 64,5% en 2012.

En termes de ratios de viabilité, le niveau d'endettement demeurera soutenable entre 2013 et 2017. En effet, sur cette période, le ratio du stock de la dette publique sur le PIB restera autour de 16,7% et même en cas de chocs extrêmement défavorables, ce ratio ne dépassera pas 17,6%, comparé au niveau critique de 70% fixé comme seuil par rapport au critère de convergence dans la Zone CEMAC. Le maximum du ratio de la valeur actualisée de la dette sur la PIB se situera à 25% comparé au seuil critique de 40%.

Aussi, le Gouvernement mettra plus de rigueur dans la qualité de la dépense et veillera au perfectionnement et au respect du processus de maturation des projets éligibles à ces ressources pour une absorption effective des montants mobilisables, qui devrait contribuer dans les délais à la réalisation des objectifs du Cameroun inscrits dans son document de stratégie de croissance et de l'emploi en vue de la réalisation de l'ambition noble de faire du Cameroun un pays émergent, démocratique et uni dans sa diversité à l'horizon 2035.

INTRODUCTION

Le document de stratégie d'endettement public fixe sur une période d'un an, le cadre général dans lequel doit être conduit la politique générale du Gouvernement en matière d'endettement. En effet, le Règlement N° 12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007 portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de la CEMAC en son article 4, fait obligation à chaque Etat de mettre en place une politique d'endettement fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieurs et extérieurs et de gestion de la dette. Il précise par ailleurs dans les alinéas (2) et (3) dudit article, que la stratégie d'endettement public doit être élaborée chaque année et consignée dans un document annexé à la Loi de Finances.

Malgré un environnement économique international dominé par la crise de la dette souveraine dans la zone euro, la dépréciation de l'Euro vis-à-vis du dollar US et le ralentissement observé dans les principaux pays développés et émergents, le contexte macroéconomique national se caractérise en 2012 par (i) la consolidation de la croissance dont le taux estimé en 2011 à 4,1%, devrait se situer à 5,2% en 2012 et à 6,1% en 2013, (ii) une inflation contenue à moins de 3% et (iii) un solde du compte courant déficitaire en liaison avec les importations attendant aux travaux d'infrastructures en cours.

La stratégie d'endettement visant la couverture du besoin de financement de l'Etat, demeure bâtie autour de la diversification des sources de financement à travers d'une part, la mobilisation des ressources internes et l'appel public à l'épargne, compatibles avec les besoins de trésorerie, et d'autre part, le recours aux financements extérieurs, notamment les ressources issues des engagements antérieurs non encore décaissés.

En 2013, l'objectif de la stratégie d'endettement est de : (i) pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en réduisant les coûts et risques sur le moyen et long terme ; (ii) promouvoir le développement du marché financier national. La définition de la stratégie d'endettement de l'Etat innove cette année en intégrant l'analyse des coûts et des risques liés au portefeuille de la dette publique d'une part (service de la dette ; risques de change, de taux d'intérêts, de refinancement, opérationnels etc.), et aux nouveaux emprunts. Le besoin de financement de l'Etat de 574 milliards de FCFA sera financé à 88,5% par endettement extérieur et intérieur (508 milliards de FCFA) et à 11,8% par les dons (66 milliards de FCFA). La mobilisation de ces ressources se fera dans un cadre bâti autour de : l'opérationnalisation accrue du Comité National de la Dette Publique (CNDP) conformément au décret n°2088/2370 du 04 août 2008 du Premier Ministre portant création de ce comité ; l'encadrement des émissions des Bons du Trésor aux fins d'éviter les risques de refinancement et de taux d'intérêt et le cas échéant, la gestion active de la trésorerie et l'introduction des instruments de couverture de risques inhérents aux marchés monétaire et financier.

Globalement, la gestion de la dette publique du Cameroun porte non seulement sur la dette directe de l'Etat, mais aussi sur la dette avalisée.

La dette directe de l'Etat étant celle que l'Etat contracte directement auprès des créanciers intérieurs et extérieurs soit pour son propre compte, soit pour rétrocéder à ses

démembrements, tandis que la dette avalisée est la dette pour laquelle l'Etat s'engage à régler en cas de défaillance du débiteur initial.

Le présent document ne traite que de la dette directe de l'administration centrale. Il n'intègre pas les emprunts contractés par les collectivités territoriales décentralisées, les organismes de sécurité sociale et les autres démembrements de l'Etat. Il s'articule autour de trois principaux points :

- (i) l'environnement macroéconomique récent et les perspectives de croissance du Cameroun ;
- (ii) l'évolution récente de la dette publique y compris l'évaluation de la stratégie 2012 ;
- (iii) la stratégie d'endettement proprement dite pour l'année 2013.

CHAPITRE I : ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE ET PERSPECTIVES

I-1. Environnement économique et financier mondial

L'économie mondiale a connu un début de stabilisation au premier trimestre 2012 après s'être nettement dégradée à la fin de 2011. Toutefois, la reprise demeure fragile à la veille de la clôture de l'exercice 2012. Aux États-Unis, l'activité s'est affermie et, dans la plupart des pays émergents et à faible revenu, la croissance est restée vigoureuse. En revanche, les difficultés récurrentes de la zone euro, qui ont parfois soumis les marchés à une volatilité et à des tensions prononcées, sont restées l'un des principaux facteurs de vulnérabilité de l'économie mondiale.

D'après le FMI, les prévisions de croissance devraient rester atones dans la plupart des pays avancés en raison des inquiétudes engendrées par les déficits et les dettes publics. Dans les pays émergents et en développement, les prévisions laissent entrevoir une croissance solide, malgré les risques baissiers que ces pays auront à affronter et, pour certains d'entre eux, les risques de surchauffe liés à la forte croissance du crédit.

Dans les économies d'Afrique subsaharienne, tout porte à croire que l'année 2012 sera encourageante avec une prévision de croissance estimée à près de 6%, induite principalement par le dynamisme de la demande intérieure, le niveau élevé des cours des produits de base et des mesures ponctuelles de stimulation de la production dans plusieurs pays

I-2. Evolution récente de l'économie camerounaise

Malgré un contexte international moins favorable, la consolidation de l'économie nationale s'est poursuivie en 2011 (4,1% de croissance contre 3,3% en 2010) avec d'une part, le démarrage des grands projets d'infrastructures qui devrait induire une amélioration significative de l'offre et de la demande des biens et services, et d'autre part, par des actions de relance de la production des entreprises soutenues par les pouvoirs publics dans plusieurs secteurs d'activité. En 2012, le taux de croissance du PIB est estimé à 5,2%

Cette croissance reste tirée par la demande intérieure. Sa contribution à la croissance se situe à 7%. La consommation privée est soutenue par le renforcement des revenus des ménages, notamment en liaison avec les recrutements dans la fonction publique et dans les grands projets, ainsi qu'avec la bonne tenue des ventes de produits agricoles. De même, l'investissement augmente de 12,1% tiré par le démarrage des grands projets. La contribution de la demande extérieure reste négative et s'est établie à -2,9% en 2011.

I-2.1. Finances Publiques

Les recettes budgétaires hors dons en 2011 se sont établies à 2 188,9 milliards de FCFA contre 1 867,6 milliards en 2010, soit une hausse de 17,2%. Au 31 juillet 2012, les recettes budgétaires internes se chiffrent à 1 473,1 milliards de FCFA, soit un accroissement de 170,6 milliards de FCFA par rapport à la même date de 2011. Au 31 décembre 2012, les recettes internes se situeraient à 2 474 milliards de FCFA, en dépassement de 8,5% par rapport aux prévisions de la loi de finances. Elles sont composées des recettes pétrolières et non pétrolières.

Avec un niveau de 637,1 milliards de FCFA enregistrés en 2011, les recettes pétrolières ont progressé de 28,4% par rapport à leur niveau de 2010. Au terme des sept premiers mois de l'exercice 2012, ces recettes s'élèvent à 393,8 milliards de FCFA, soit un taux de réalisation de 70,7% par rapport à la loi de finances. Parallèlement, la tendance haussière des recettes non pétrolières observée depuis plusieurs années s'est poursuivie pour se situer à 1551 milliards de FCFA en 2011. A fin juillet 2012 les recettes non pétrolières se chiffrent à 1079,3 milliards de FCFA, soit un taux de réalisation de 62,6%. Au 31 décembre 2012, elles sont estimées à 1763 milliards de FCFA, en dépassement de 40 milliards de FCFA par rapport à la loi de finances.

Les dépenses budgétaires se sont inscrites en augmentation de 460,6 milliards de FCFA par rapport à 2010 pour s'établir à 2 473,4 milliards de FCFA. Cette progression des dépenses est principalement induite par la hausse des dépenses en capital suite au démarrage des grands projets structurants. Au terme des sept premiers mois de l'exercice 2012, les dépenses budgétaires totales s'élèvent à 1 570 milliards de FCFA, soit un taux d'exécution de 56,1%. L'estimation au 31 décembre 2012 devrait être conforme à la loi de finances. Au cours de la même période, les dépenses courantes et les dépenses en capital s'élèvent respectivement à 984,5 milliards de FCFA et 445,1 milliards de FCFA, soient des taux d'exécution de 57,2% et 56,2%. Au 31 décembre 2012, l'estimation de ces dépenses laisse entrevoir une exécution conforme aux prévisions de la loi de finances.

I-2.2. Financement de l'économie

En 2011, la situation financière s'est caractérisée par un recul des réserves des banques à la BEAC, une forte progression du crédit intérieur, un repli de la position nette créditrice de l'Etat sur le système bancaire et un repli des avoirs extérieurs nets est liaison avec la forte hausse des importations liées aux grands projets structurants.

Au 31 décembre 2011, l'encours des réserves obligatoires des banques a progressé pour se situer à 255 milliards, contre 240 milliards à fin 2010. L'évolution de la masse monétaire, par rapport à l'année 2010, s'est caractérisée par une progression des crédits à l'économie de 21,9% à 943,3 milliards, une diminution des créances nettes de l'Etat sur système monétaire de 19% à 502,3 milliards et une baisse des avoirs extérieurs nets de 11,8% à 1 627,3 milliards.

S'agissant des normes prudentielles, plusieurs banques présentent une relative solidité au 30 juin 2012. D'autres sont fragiles au niveau des fonds propres et peinent à se conformer au règlement COBAC fixant le capital minimum à 10 milliards de FCFA pour les établissements de crédit et 2 milliards de FCFA pour les établissements financiers. A la même date, dix banques respectent le ratio de liquidité et cinq affichent des fonds propres nets négatifs. Trois banques présentent des situations de surliquidité et cinq ne respectent pas les ratios de couverture de risques et des immobilisations.

Sur le marché financier, les activités de la « Douala Stock Exchange » (DSX) restent peu dynamiques. Au 30 août 2012, sa capitalisation boursière s'élève à 332 milliards de FCFA contre 314 milliards de FCFA un an plus tôt, soit une hausse en glissement annuel de 5,7%. Ladite capitalisation se décompose en 112,9 milliards de FCFA pour le marché des actions et 219,1 milliards de FCFA pour le marché obligataire. Par ailleurs, la stratégie de financement de l'économie repose sur la diversification des sources, avec notamment le recours à l'émission des titres publics et à de nouveaux instruments à l'instar du crédit bail.

Au 30 juin 2012, le niveau d'intermédiation des banques est en nette augmentation. L'encours des crédits octroyés à la clientèle s'élève à 1 953,5 milliards de FCFA, soit une hausse de 13,2% par rapport à la même période en 2011. De plus, ces crédits sont principalement accordés aux entreprises privées (68,4%). Le poids des crédits aux entreprises publiques est de 7,8% et celui des particuliers se situe à 12,9%.

I-3. Perspectives Macroéconomiques 2013-2017

I.3.1. Hypothèses de prévision à court et moyen termes

Afin d'accélérer la croissance économique et de créer de nombreux emplois tout en préservant la stabilité macro-économique et la soutenabilité des finances publiques, le Gouvernement, à travers le DSCE, a fixé le cap d'une vision de développement pour la période 2010-2020, avec à la clé de nombreux projets structurants à réaliser.

Les prévisions formulées pour la période 2013-2017 reposent sur un ensemble d'hypothèses relatives à l'évolution de l'activité économique nationale et internationale.

En ce qui concerne l'évolution de l'activité internationale, ces prévisions tiennent compte :

- des incertitudes actuelles en raison de la crise de la dette souveraine dans la zone euro susceptibles d'affecter négativement la demande de certains produits d'exportation ;
- des effets des tensions géopolitiques dans le moyen orient, notamment sur les cours des produits pétrolier et des autres matières premières.

Pour ce qui est de l'évolution de l'activité économique nationale, les prévisions reposent sur :

- l'amélioration de la production agricole à la suite de la mise en œuvre des différents projets et programmes ;
- l'amélioration de l'offre énergétique à court terme avec notamment l'entrée en exploitation du Programme thermique d'urgence, de la centrale à gaz de Kribi et, à moyen terme, de l'entrée en activité des autres infrastructures énergétiques;
- le regain de la production pétrolière avec notamment l'amélioration des taux d'extraction des anciens puits et l'entrée en exploitation de nouveaux puits ;
- l'amélioration des infrastructures de transport, avec notamment la réalisation des grands projets routiers et du programme spécial de construction et de réhabilitation des grands axes routiers et ouvrages d'art ;
- l'amélioration de la production industrielle grâce notamment à l'amélioration de l'offre énergétique, des infrastructures de transport et à la poursuite des actions visant l'amélioration du climat des affaires.

I.3.2. Implications sur les indicateurs macroéconomiques

Sur la période 2013-2017, la croissance du PIB réel devrait poursuivre sa consolidation avec une évolution moyenne de 6,7%. Le regain de la production pétrolière annoncé par la SNH, devrait permettre au sous secteur pétrolier d'améliorer sa contribution à la croissance du PIB, passant de 0,3% en 2012 à 0,5% en moyenne sur la période 2013-2017. Pour ce qui est du PIB non pétrolier, sa contribution à la croissance passerait de 4,9% en 2012 à 6,1% en moyenne sur la période 2013-2017.

La demande intérieure restera le moteur de la croissance, et serait tirée par la consommation et les investissements privés. Elle devrait s'inscrire en hausse de 7,4% en moyenne annuelle, soutenue principalement par la poursuite de la mise en œuvre des grands projets¹ et sa contribution à la croissance serait de 8,3 points.

Pour ce qui est de la demande extérieure nette, sa contribution à la croissance devrait rester négative sur la période 2013-2017, du fait de l'accroissement des importations des biens d'équipements liés à la mise en œuvre des grands projets.

De manière globale, le niveau de recouvrement des recettes fiscales et douanières devrait, à moyen terme, maintenir leur profil de croissance haussier. La poursuite des efforts de recouvrement dans un contexte de pause fiscale devrait permettre le relèvement du niveau des recettes publiques hors pétrole de 13,4% du PIB non pétrolier en 2012 à 14,4% en 2017. La stabilité du ratio des dépenses publiques par rapport au PIB non pétrolier (aux environs des 20%) permet de confirmer que leur évolution est soutenable à moyen terme.

En dehors de l'année 2016, où il est prévu une hausse significative de la production pétrolière, il se dégage sur toute la période 2013-2017 un solde primaire négatif dont la stratégie à mettre en œuvre propose les outils efficaces pour son financement.

Tableau 1 : Evolution de certains indicateurs macroéconomiques

ANNEE	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB à prix courant (milliards de FCFA)	11 699,7	12 545,7	13 612,7	14 933,9	16 353,3	18 061,9	20 295,1	21 964,8
<i>Dont PIB Pétrolier</i>	757,1	940,6	1115,5	1246,2	1134,2	1343,3	1960,0	1772,6
PIB à prix constant (milliards de FCFA)	9 156,7	9 535,8	10 031,8	10 634,1	11 224,6	11 997,2	13 049,0	13 859,5
Croissance annuelle (en %)								
PIB à prix constant	3,3	4,1	5,2	6,0	5,6	6,9	8,8	6,2
dont PIB Pétrolier	-12,6	-7,3	9,7	15,6	-6,6	21,1	50,6	-7,7
Secteur Primaire	6,0	3,1	4,1	4,8	5,1	5,3	5,5	6,0
Secteur Secondaire	0,5	1,6	4,9	8,0	4,5	9,6	15,1	4,7
Secteur Tertiaire	4,0	5,5	5,9	5,5	6,3	6,2	6,9	7,1
En pourcentage du PIB								
Consommation	86,6	87,5	88,2	87,6	87,4	86,1	83,3	84,1
Privée	75,0	75,9	76,7	76,4	76,3	75,3	72,9	73,8
Publique	11,6	11,6	11,4	11,2	11,0	10,8	10,4	10,4
FBCF	19,0	20,6	21,3	21,9	22,9	23,8	24,3	25,4
Privée	16,7	18,2	18,8	19,2	20,1	20,9	21,4	22,4
Publique	2,2	2,4	2,5	2,7	2,8	2,9	2,9	3,0
Exportations B&S	17,3	18,4	17,1	16,7	15,1	15,1	16,8	15,1
Importations B&S	23,0	26,5	26,6	26,3	25,4	25,0	24,3	24,6
Gouvernement								
Recettes hors Dons	16,0	17,4	17,6	17,3	17,8	17,6	18,8	17,6
<i>pétrolières</i>	4,2	5,1	5,2	4,7	4,6	4,4	5,6	4,6
<i>non pétrolières</i>	11,7	12,4	12,4	12,6	13,2	13,2	13,2	13,0
Dépenses	17,2	19,7	18,7	19,9	19,7	19,3	18,7	18,6
<i>courantes</i>	13,7	14,2	12,9	13,7	13,2	12,6	11,8	11,6
<i>en capital</i>	3,6	5,6	5,8	6,2	6,5	6,7	6,9	6,9
Solde primaire	-1,0	-1,9	-0,8	-2,3	-1,6	-1,5	0,2	-0,8
Solde global, base ordonnancements	-0,6	-1,8	-0,6	-2,2	-1,5	-1,4	0,4	-0,7
Solde global, base caisse	-2,1	-2,6	-0,8	-2,3	-1,6	-1,4	0,4	-0,7

Source : MINEPAT/DGEPIP

¹ Le poids de l'investissement dans le PIB est estimé à 21,3% en 2012 et devrait continuer à croître pour s'établir à 23,7% en moyenne sur la période 2013-2017.

CHAPITRE II. EVOLUTION RECENTE DE LA DETTE PUBLIQUE

II-1. Encours de la dette publique

Au 31 décembre 2011, l'encours de la dette publique du Cameroun s'est établi à 2 029 milliards de FCFA, soit environ 16% du PIB contre 1 751 milliards de FCFA en 2010 (15% du PIB). Le portefeuille de la dette était composé de 63,02% de dette extérieure et 36,98% de dette intérieure contre 64,1% de dette extérieure et 35,9% de dette intérieure en 2010. Au 30 juin 2012, cet encours est évalué à 2 110 milliards de FCFA, dont 1 349 milliards de FCFA de dette extérieure représentant 63% du total de la dette publique, et 761 milliards de FCFA de dette intérieure correspondant à 37% du total de la dette publique.

Au 31 décembre 2012, cet encours se chiffrerait à 2 020 milliards de FCFA (14% du PIB), soit une diminution de 9 milliards de FCFA par rapport à 2011. En termes de composition, le portefeuille de la dette serait constitué de 65,4% de dette extérieure, soit 1 321 milliards de FCFA et 34,6% de dette intérieure correspondant à 700 milliards de FCFA.

Le tableau 2 ci-après présente l'évolution et la composition de l'encours de la dette publique du Cameroun depuis 2010.

Tableau 2 : Stock de la dette publique en milliards de FCFA

ANNEES	2010	2011	juin-12	2012*
Stock dette extérieure	1 123	1 279	1 349	1 321
Multilatérale	460	561	573	566
Bilatérale	620	676	734	722
Commerciale	43	43	43	32
Emprunt Obligataire	42	42	42	32
Stock dette intérieure	628	750	761	700
titres publics	158	208	213	189
Dette structurée	292	379	390	371
Bancaire	95	123	119	116
Non Bancaire	197	257	271	255
Dette non structurée (non conventionnelle)	178	163	158	141
Stock total	1 746	2 029	2 110	2 021

Source : CAA, *Estimation,

L'encours de la dette extérieure en 2011 était composé de 43,9% de dette multilatérale, soit 561 milliards de FCFA, de 52,8% de dette bilatérale correspondant à 676 milliards de FCFA et de 3,36% de dette commerciale, soit 43 milliards de FCFA constituée essentiellement par les titres publics émis en 2010 détenus par les non résidents.

Au 30 juin 2012, cette composition est de 44,8% de dette multilatérale, soit 573 milliards de FCFA, de 57,4% de dette bilatérale correspondant à 734 milliards de FCFA et de 3,36% de dette commerciale, soit 42 milliards de FCFA.

Au 31 décembre 2012, cette composition devrait se situer à (i) 44,3% de dette multilatérale, soit 566 milliards de FCFA, (ii) 56,5% de dette bilatérale, soit 722 milliards de FCFA et (iii) 2,5% de dette commerciale, correspondant à 32 milliards de FCFA.

L'encours de la dette intérieure en 2011 se composait de 27,7% des titres publics, soit 208 milliards de FCFA, de 50,5% de dette structurée/conventionnelle, soit 379 milliards de FCFA et 21,8% de dette non structurée (non conventionnée), soit 163 milliards de FCFA.

Au 30 juin 2012, cette composition était de 28,4% de titre publics, soit 213 milliards de FCFA, de 52% de dette structurée, soit 390 milliards de FCFA et de 21,1% de dette non structurée correspondant à 158 milliards de FCFA.

Au 31 décembre 2012, cet encours de dette intérieure pourrait être composé de 25,1% de titres publics, soit 189 milliards de FCFA, de 49,4% de dette structurée, soit 371 milliards de FCFA et de 18,8% de dette non structurée, soit 141 milliards de FCFA.

II-2. Service de la dette publique

Au cours de l'année 2011, le service de la dette publique s'est établi à plus de 156 milliards de FCFA contre 159,4 milliards de FCFA en 2010, soit environ 7 % des recettes budgétaires internes.

Au cours des six premiers mois de l'année 2012, ce service a avoisiné 140 milliards de FCFA et pourrait atteindre 290 milliards de FCFA en fin d'année 2012.

Le tableau ci-après présente l'évolution et la composition du service de la dette publique depuis 2010

Tableau 3 : Service de la dette publique en milliards de FCFA

ANNEES	2010	2011	2012*
1 – Dette publique extérieure			
Service effectif	86,1	80	102,2
dont Intérêts	26,3	27	30
2 – Dette publique intérieure			
Service effectif	73,3	76	187
dont Intérêts	8,1	13	18
3 - Dette publique totale (1) + (2)			
Service effectif total	159,4	156	289,2
dont Intérêts	34,4	40	48

Source : CAA, *Estimation,

Il ressort de ce tableau que le remboursement effectif de la dette publique a été d'environ 116 milliards de FCFA en 2011 contre 125 milliards de FCFA en 2010.

Au cours de l'année 2012, ce remboursement se chiffrerait à plus de 240 milliards de FCFA, du fait d'une part, du remboursement du premier quart de l'emprunt obligataire de 2010, soit 50 milliards de FCFA et d'autre part, du remboursement des Bons de Trésor Assimilables. L'amortissement de la dette extérieure quant à lui se chiffrerait à plus de 70 milliards de FCFA.

II-3. Rappel de la stratégie existante et évaluation en 2012

II. 3. 1. Stratégie existante

Depuis 2009, le Gouvernement a poursuivi la restructuration de la chaîne de l'endettement et de la gestion de la dette, avec la mise en place du CNDP, et une meilleure coordination des actions des différents acteurs. Ces actions ont permis entre autres de produire des stratégies annuelles d'endettement annexées aux Lois de Finances ayant abouti en 2010 à l'émission du premier emprunt obligataire du Cameroun d'un montant de 200 milliards de FCFA, ainsi qu'aux émissions des Bons de Trésor Assimilables de 50 milliards de FCFA en 2011.

En 2012, la stratégie d'endettement poursuit la mise en application du Règlement CEMAC portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique à travers notamment l'opérationnalisation du CNDP.

La stratégie adoptée a consisté d'une part, à pourvoir aux besoins de financement de l'Etat aux moindres coûts possibles tout en garantissant ses obligations de paiement et d'autre part, à développer le marché financier national. La priorité demeure celle de la mobilisation des dons et emprunts extérieurs à des conditions concessionnelles (élément don supérieure à 35%). Dans cette perspective, le Gouvernement entendait entre autres :

- a.** entreprendre une politique d'endettement prudente, soutenable et cohérente avec le cadre macroéconomique et les objectifs budgétaires à moyen terme ;
- b.** mobiliser prioritairement les financements concessionnels et, en tant que de besoin, des emprunts non concessionnels affectés à des projets dont la rentabilité financière est avérée ;
- c.** améliorer les décaissements sur les financements extérieurs ;
- d.** améliorer la notation souveraine ;

Il convient de relever, comme l'indique le tableau ci-après que : (i) le montant des dépenses publiques et les engagements liés aux intérêts de la dette publique étaient fixés à 2 552 milliards de FCFA ; (ii) les recettes budgétaires internes à 2280 milliards de FCFA.

Le déficit budgétaire qui se dégage était arrêté à 272 milliards de FCFA. Avec la prise en compte de l'amortissement de la dette publique de 149 milliards de FCFA et l'apurement des arriérés de 99 milliards de FCFA, dont 73 milliards de FCFA de remboursement de crédit de TVA, le besoin de financement dégagé était de 520 milliards de FCFA.

Tenant compte de la stratégie supra, la couverture de ce besoin devait consister en (i) l'utilisation des réserves budgétaires à hauteur de 21 milliards de FCFA, (ii) les tirages extérieurs des dons de 66 milliards de FCFA, (iii) les tirages extérieurs sous forme d'emprunts de 183 milliards de FCFA et (iv) l'émission des titres publics de 250 milliards de FCFA.

Tableau 4: Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2012

	Montant (en milliards de FCFA)	En % PIB
Recettes budgétaires internes	2280	17,11%
Dépenses budgétaires	2552	19,16%
Solde budgétaire base engagement (déficit -)	-272	-2,04%
Amortissement de la dette	149	1,12%
Apurement des arriérés (y/c. remboursement des crédits de TVA)	99	0,74%
Besoin de financement brut de l'Etat	520	3,90%
Dons projets	23	0,17%
Dons programmes et allègements de dette	43	0,32%
Utilisation des réserves budgétaires	21	0,16%
Besoin d'endettement brut	433	3,25%
Emprunts extérieurs	183	1,37%
Emprunts intérieurs (titres publics)	250	1,88%

Source : CNDP

II. 3. 2. Mise en œuvre et évaluation de la stratégie 2012

Tenant compte de l'environnement économique actuel marqué par la crise de l'euro dont les conséquences sont, entre autres, l'appréciation du dollar US par rapport au FCFA, l'amélioration des recettes pétrolières, à fin 2012, la mobilisation des ressources internes se chiffrerait à 2 474 milliards de FCFA, soit une augmentation d'environ 194 milliards de FCFA. Comme l'indique le tableau ci après, le besoin de financement brut diminuerait d'égal montant, toutes choses égales par ailleurs.

Tableau 5 : Besoin de financement brut

	2012			
	Stratégie adoptée		Stratégie adoptée	
	Montant en milliards de FCFA	En % PIB	Montant en milliards de FCFA	En % PIB
Recettes budgétaires internes	2 280	16,7%	2 474	18,2%
Dépenses budgétaires	2 552	18,7%	2 552	18,7%
Solde budgétaire base engagement (déficit -)	-272	-2,0%	-77,6	-0,6%
Amortissement de la dette	149	1,1%	149	1,1%
Apurement des arriérés (y/c remboursement crédits TVA)	99	0,7%	100	0,7%
Besoin de financement brut de l'Etat	520	3,8%	326,6	2,4%

Source : CNDP, (*) Estimation à fin décembre 2012

Au rythme des décaissements des dons constatés, notamment le C2D et l'utilisation optimale des réserves programmées, le besoin d'endettement prévu de 433 milliards de FCFA, soit 3,2%

du PIB, pourrait se situer plutôt à 239,6 milliards de FCFA, soit 1,8% du PIB comme l'indique le tableau ci-après.

Tableau 6 : Besoin d'endettement brut de l'Etat

	Stratégie adoptée en 2012		Stratégie exécutée en 2012*	
	Montant en milliards de FCFA	%PIB	Montant en milliards de FCFA	%PIB
Besoin de financement brut	520	3,8%	326,6	2,4%
Utilisation des réserves budgétaires	21	0,2%	21	0,2%
Dons projets	23	0,2%	23	0,2%
Dons programmes et allègements de dette	43	0,3%	43	0,3%
Besoin d'endettement brut	433	3,2%	239,6	1,8%

Source : CNDP (1) Estimations à fin décembre 2012

Si l'on tient compte des décaissements extérieurs effectués à fin juin 2012 qui s'élèvent à 106 milliards de FCFA et du niveau de réalisation des grands projets en cours, l'objectif de décaissements sur emprunts extérieurs prévus pour l'exercice budgétaire 2012 à 183 milliards de FCFA pourrait être atteint.

Quant au financement intérieur, le bon comportement des recettes fiscales et pétrolières pourrait amener le Gouvernement à n'émettre des bons du Trésor que pour un montant de 56,6 milliards de FCFA contre un total de titres publics de 250 milliards de FCFA initialement prévus.

Tableau 7 : Répartition de l'endettement brut de l'Etat

	Stratégie adoptée en 2012		Stratégie exécutée en 2012 (1)	
	Montant en milliards de FCFA	%PIB	Montant en milliards de FCFA	%PIB
Besoin d'endettement brut de l'Etat	433	3,2%	239,6	1,8%
Emprunts extérieurs	183	1,3%	183	1,3%
Emprunts intérieurs (titres publics)	250	1,8%	56,6	0,4%
<i>Emprunts Extérieurs/ Besoin d'endettement brut</i>			42,3%	76,4%

Source : CNDP (1) estimation

S'agissant de l'exécution de la stratégie en termes de mobilisation des emprunts extérieurs, la stratégie exécutée répond en termes de décaissement à celle prévue comme l'indique le tableau ci-après :

Tableau 8 : Termes indicatifs de l'endettement extérieur

Stratégie adoptée et exécutée						
Instrument;	Maturité (années)	Période de grâce (années)	Taux d'intérêt	Elément-Don (%)	Proportion en 2012(%)	
1 Multilatéraux Concessionnels de type IDA-FAD	40	10	0,75%	68,48	41,19%	
2 Autres Multilatéraux Concessionnels	30	10	1,00%	44,11	9,19%	
3 Multilatéraux non Concessionnels 2	25	10	3,50%	33,54	3,33%	
4 Bilatéraux Concessionnels 1	25	10	2,50%	58,95	6,31%	
5 Bilatéraux Concessionnels 2	25	7	3,00%	44,25	39,97%	
Ensemble					100%	

Source : CAA

Pour ce qui est des décaissements futurs qui découlent des engagements contractés en 2012, à fin septembre 2012, le montant desdits engagements s'élève à plus de 950 milliards de FCFA, dont 802 milliards de FCFA avec les bailleurs de fonds bilatéraux. Ces engagements contribueront à la réalisation des projets ci-après ;

Tableau 9 : Engagements pluriannuels signés en 2012

Bailleurs de Fonds	Montant en milliard de FCFA
Bilatéraux	807,8
Dont	
Construction de l'autoroute Yaoundé-Douala (phase 1)	241,4
Projet de Fourniture du Matériel Militaire	197,0
Drainage pluvial de la ville de Douala	85,3
Projet National Broadband Network	84,2
Multilatéraux	172,70
Dont	
Projet d'Aménagement hydroélectrique de Lom Pangar	138,60
TOTAL	994,11

Source : MINEPAT/DGCOOP

Les tirages prévisionnels liés à ces engagements se présentent comme suit :

Tableau 10 : Profil et des décaissements relatifs aux conventions signées en 2012 en milliards de FCFA

	Montant total des engagements;	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bilatéraux (1)	807,8	0,017	177	240	129	82	109
Cumul des engagements bilatéraux		0,002%	21,9%	51,6%	67,6%	77,8%	91,3%
Multilatéraux (2)	172,7	0,002	46	92	27	6	3
Cumul engagements multilatéraux.		0,001%	27%	80%	96%	99%	100%
Total	994,11	0,019	223	332	156	88	112
en % du total des engagements		0,002%	22,4%	33,4%	15,7%	8,9%	11,3%
Cumul des décaissements en % du total Engagements.		0,002%	22,4%	55,8%	71,5%	80,4%	91,6%

Source : MINEPAT/DGCOOP

La mise en œuvre de la stratégie 2012 présentée ci-dessus conduirait aux caractéristiques du portefeuille de la dette publique au 31 décembre 2012 décrites ci-dessous.

II-4. Coûts et risques de la dette existante : estimation; au 31/12/2012

L'analyse des coûts et risques de la dette publique au 31 décembre 2012 tient compte des hypothèses suivantes : (i) toute la dette libellée en FCFA est considérée dans la méthodologie adoptée comme dette intérieure, (ii) les devises composites tels que les Droits de Tirages Spéciaux (DTS) unité de compte du FMI, sont décomposées suivant les proportions ci-après : EUR (49,4%), dollar US (39,9%) et Yen (10,7%), (iii) les prêts constituant le portefeuille de la dette publique au 31 décembre 2012, initialement au nombre de 220, ont été regroupés en quinze rubriques dénommées instruments de la dette publique.

Sur la base de ces hypothèses, et comme l'indique le tableau ci après, l'encours de la dette publique au 31 décembre 2012 est estimé à 2 021 milliards de FCFA. Cet encours est composé de 64,5% de dette extérieure, soit 1 304,5 milliards de FCFA et 35,5% de dette intérieure, soit 717,5 milliards de FCFA.

Tableau 11 : Indicateurs des coûts et risques pour portefeuille de la dette existante à fin 2012

Indicateurs de coûts et risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Dette nominale (milliards de FCFA)		1 303,5	717,5	2 021
Dette nominale (% du PIB)		9,6	5,3	14,8
Valeur actualisée (% du PIB)		7,6	5,8	13,4
Coût de la dette : Taux d'intérêt moyen pondéré (%)		1,8	3,1*	2,1
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) ATM	12,0	5,2*	10,4
	Dette à amortir en 2013 (% du total)	4,6	26,9*	9,9
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	11,9	5,2*	10,3
	Dette refixée durant l'année prochaine (% du total)	6,7	26,9	11,5
	Dette à taux d'intérêt fixe (% du total)	97,4	92	95,5
Risque de change	Dette en devises (% du total)			64,5
	Amortissement en devise durant en 2013 (% du stock de réserves en devises)			4,54

Source : CNDP *Non prise en compte de la dette non structurée

Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique est de 2,1% l'an dont 3,1%, pour la dette intérieure évalué en excluant la dette non structurée dont le taux d'intérêt est nul, et en incluant l'emprunt obligataire émis par le Gouvernement camerounais en 2010 et dont le taux est de 5,6% l'an. Quant aux emprunts extérieurs, leur taux moyen est de 1,8% l'an, en raison des emprunts concessionnels qui constituent l'essentiel de cette catégorie de dettes, tels que les crédits des guichets IDA et FAD respectivement de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement.

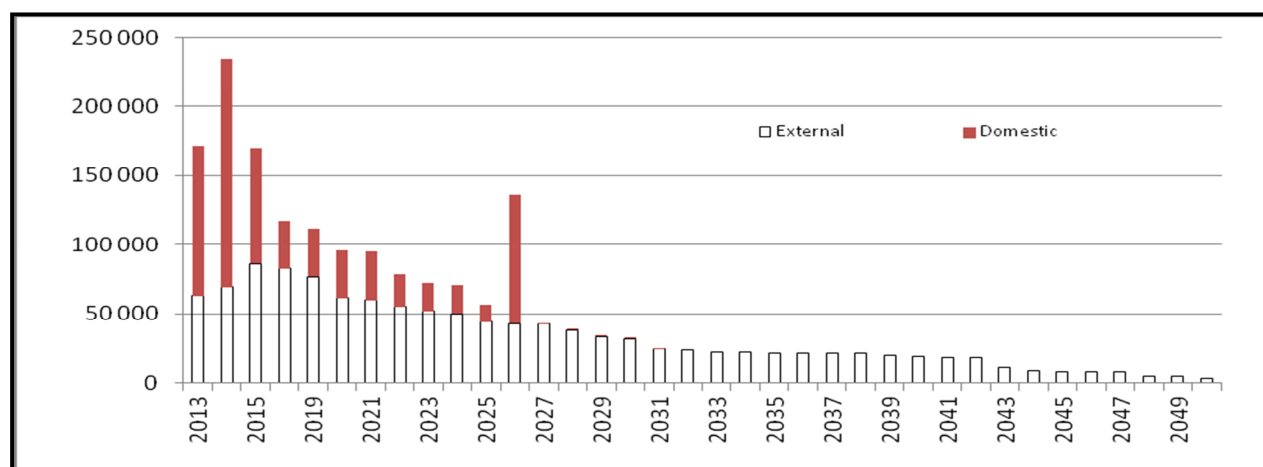
S'agissant des différents risques afférents au portefeuille de la dette ;

- pour le risque de refinancement, il faudrait en moyenne 10,4 ans pour refinancer la dette totale. Cette durée est de 12 ans pour la dette extérieure (effet des emprunts concessionnels) et de 5 ans pour la dette intérieure dont les maturités sont le court et le moyen terme (bons et obligations du Trésor).

Aussi, au regard du graphique ci-après, les montants du remboursement du principal de la dette existante s'étendent au-delà de 2050 pour la dette extérieure et jusqu'en 2026 pour la dette intérieure avec des pics en 2013 et en 2026 correspondant respectivement au remboursement des obligations et bons du Trésor (période 2013-2015) et le paiement des obligations ordinaires des banques de 80 milliards de FCFA en 2026 ;

- pour le risque de taux d'intérêt, 4,5% du portefeuille a été contracté à taux d'intérêt variable. Les termes des intérêts à payer de plus de 11,5% de la dette totale seront à refixer dans moins d'un an. Ceux de la dette intérieure sont de 27% du fait des émissions des bons du Trésor ;
- 64,5% du portefeuille de la dette est exposé aux variations de change. Toutefois, cette proportion doit être relativisée en raison de la parité fixe entre le FCFA et l'Euro. Ce qui ramènerait la proportion de dette exposée au risque de change à moins de 25%.*

Graphique 1: Profil de remboursement du principal de la dette existante



Source : CNDP

CHAPITRE III. STRATEGIE D'ENDETTEMENT EN 2013

En matière de gestion de la dette publique et de la mobilisation des ressources destinées au financement du déficit budgétaire, plusieurs orientations ont été définies dans le document de la vision à long terme (2035) et précisées dans le Document de Stratégie de Croissance et de l'Emploi (DSCE).

III-1. Orientations générales

Pour la période 2013-2017, les orientations générales sont déclinées aux niveaux institutionnel et stratégique.

❖ Au niveau institutionnel

Le Gouvernement va poursuivre la mise en application du Règlement CEMAC portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique à travers :

- a.** la formulation d'un document de stratégie à moyen terme et la politique nationale d'endettement public ;
- b.** l'aménagement du cadre réglementaire pour l'admission du Trésor sur le marché interbancaire ;

❖ Au niveau stratégique

Le Gouvernement s'attèlera à pourvoir aux besoins de financement de l'Etat aux moindres coûts et risques tout en remplissant ses obligations de paiement du service de la dette à bonne date. Il poursuivra le développement du marché financier national. Dans cette perspective, il envisage :

- a.** l'opérationnalisation effective du Comité National de la Dette Publique (CNDP) conformément au décret n°2088/2370 du 04 août 2008 du Premier Ministre portant création de ce comité, à travers (i) la coordination des actions des administrations et organismes intervenant dans le processus d'endettement, (ii) l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie d'endettement à moyen terme, (iii) l'avis motivé sur toutes les requêtes de financement et tout autre emprunt garanti par l'Etat ;
- b.** le développement d'un marché domestique de titres publics viable disposant d'un marché secondaire liquide et transparent en levant les pesanteurs déjà identifiées ;
- c.** le respect régulier des indicateurs de convergence sous régionaux et la mise en œuvre des actions nécessaires pour l'amélioration de la notation souveraine de l'Etat ;
- d.** l'opérationnalisation de la poursuite de la mise en œuvre d'une politique d'endettement prudente, en vue de rendre la dette publique soutenable et cohérente avec le cadre macroéconomique et les objectifs budgétaires à moyen terme ;
- e.** la mobilisation prioritaire des financements concessionnels et, en tant que de besoin, des emprunts non concessionnels affectés à des projets dont les rentabilités financière et socio économique sont avérées ;
- f.** le suivi des passifs conditionnels, notamment le renforcement de l'opération de suivi des avals ;
- g.** la gestion active de la trésorerie ;

- h. l'introduction des instruments de couverture de risques inhérents aux marchés monétaire et financier ;
- i. le renforcement des capacités des acteurs intervenants dans les domaines de la gestion de la dette publique et de la trésorerie de l'Etat ;
- j. le respect du processus de la maturation des projets qui contribuera à élever le niveau de consommation des emprunts intérieurs et des décaissements extérieurs ;
- k. La mise en œuvre effective de la circulaire relative à la préparation du budget.

III-2. Besoin d'endettement de l'État en 2013

Les recettes budgétaires internes s'élèvent à 2 662,2 milliards de FCFA. Les dépenses budgétaires, y compris les paiements des intérêts de la dette publique sont estimées à 2 970,9 milliards de FCFA de FCFA. Il se dégage un solde déficitaire de 308,7 milliards de FCFA.

Les dépenses liées à l'amortissement de la dette publique s'élèvent à 160 milliards de FCFA et l'apurement des arriérés à 105,1 milliards de FCFA (dont 79 milliards de FCFA de remboursement de crédit de TVA). Le besoin de financement qui en découle est de 574 milliards de FCFA.

Ce besoin sera couvert par le recours aux dons extérieurs pour un montant de 66 milliards de FCFA (dont 43 milliards de FCFA de C2D) et l'endettement extérieur et intérieur pour le solde, soit 508 milliards de FCFA. Cet endettement sera décaissé pour 258 milliards de FCFA auprès des bailleurs de fonds extérieurs et 250 milliards de FCFA seront obtenus par émission des titres publics. Le tableau ci-après fait ressortir la répartition de cet endettement.

Tableau 12 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2013

	2013 *	
	Montant en milliard de FCFA	En % PIB
Recettes budgétaires internes	2662,2	17,73%
Dépenses budgétaires	2970,9	19,79%
Solde budgétaire base engagement (déficit -)	-308,7	-2,06%
Amortissement de la dette	160,2	1,07%
Apurement des arriérés (y/c. remboursement des crédits de TVA)	105,1	0,70%
Besoin de financement brut de l'Etat	574	3,82%
Dons projets	23	0,15%
Dons programmes et allègements de dette (C2D)	43	0,29%
Utilisation des réserves budgétaires	0	0,00%
Besoin d'endettement brut	508	3,38%
Emprunts extérieurs	258	1,72%
Emprunts intérieurs	250	1,67%
<i>Emprunts Extérieurs /Besoin d'endettement Brut</i>	<i>50,70%</i>	

Source : CNDP * Estimations

III-3. Stratégie de mobilisation de l'endettement/décaissements pour l'année 2013

Au cours de l'année 2013, la stratégie du Gouvernement consistera à mobiliser les emprunts extérieurs et intérieurs dans des proportions respectives de 50,7% et 49,3% du total du besoin d'endettement. Le Gouvernement se fixe pour objectif à l'horizon 2017 de porter à 55% la part des nouveaux emprunts extérieurs et en maintenant à 45% celle des emprunts intérieurs. L'objectif visé étant d'atteindre une composition du portefeuille (encours) de la dette publique de 63% de dette extérieure et 37% de dette intérieure en 2017 contre une composition de 64,5% de dette extérieure et 35,5% de dette intérieure à fin 2012.

III-3-1. Présentation de la stratégie

Pour couvrir les besoins de d'endettement au moindre coût et risque tout en poursuivant l'objectif de développement du marché financier national en 2013, le Gouvernement mobilisera 258 milliards de FCFA en nouveaux décaissements extérieurs représentant 50,7% du total des nouveaux décaissements et 250 milliards de FCFA en dettes intérieures soit 49,3%. Cette stratégie devrait visée à l'horizon 2017 un portefeuille de la dette publique composée à 63% de l'encours de la dette extérieure et 37% de la dette intérieure, contre respectivement 64,5% et 35,5% à fin 2012.

En termes de composition à l'intérieure de chaque sous composante, la distribution est la suivante :

- ✓ les emprunts extérieurs restent dominés par les prêts bilatéraux et multilatéraux à taux d'intérêt fixe dans une proportion d'environ 97% tandis que la proportion des prêts à taux variable représente 3% des flux de dette extérieurs. On notera aussi dans cette sous composante de la dette une prédominance de l'Euro qui représente 60% des prêts concessionnels ;
- ✓ la dette domestique est constituée d'instruments à court, moyen et long terme en fonction de l'évolution de la trésorerie et des caractéristiques des projets à financer.

III-3.2. Endettement extérieur en 2013

La mobilisation de 258 milliards de FCFA découlera principalement des décaissements issus des conventions de prêts déjà signées et visera une augmentation progressive des flux de financement en provenance des pays émergents, notamment la Chine et l'Inde.

Environ 50% des nouveaux emprunts seront non concessionnels. La proportion des tirages libellés en euro ayant une maturité de 10 ans dont 3 années de grâce sera de 18,4%, soit 47,5 milliards de FCFA (il s'agit des les prêts commerciaux, notamment les prêts de la Deutsche Bank). Les prêts libellés en euro dont les termes de financement correspondent aux prêts bilatéraux concessionnels seront décaissés autour de 14,1%, soit 36,5 milliards de FCFA.

La part des tirages issus des prêts ayant les caractéristiques similaires aux prêts multilatéraux concessionnels (40 ans dont 10 ans de maturité) sera de 19,4%, soit environ 50 milliards de FCFA.

S'agissant plus particulièrement des décaissements de la Chine, libellés à la fois en Yuan Renminbi et en dollar US, ils se chiffreront à 33 milliards de FCFA environ (13% de 258 milliards de FCFA).

Les termes de ces emprunts sont présentés dans le tableau ci-après.

Tableau 13 : Termes indicatifs de l'endettement à l'extérieur pour l'année 2012

Concessionnel /Non concessionnel	Devises	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (milliards de FCFA)
Concessionnel	Euro	Fixe	40	10	10,47%	27,0
	Euro	Fixe	20	7	14,15%	36,5
	Yuan renminbi Chinois	Fixe	20	7	8,45%	21,8
	Yen Japonais	Fixe	40	10	1,28%	3,3
	Yen Japonais	Fixe	40	10	0,54%	1,4
	Dollar des Etats Unis	Fixe	40	10	7,67%	19,8
	Dollar des Etats Unis	Fixe	20	7	4,69%	12,1
Non Concessionnel	Euro	Fixe	10	3	6,90%	17,8
	Euro	Fixe	10	5	18,41%	47,5
	Dollar des Etats Unis	Fixe	10	3	9,65%	24,9
	Dollar des Etats Unis	Variable	15	3	4,38%	11,3
	Euro	Variable	20	1	2,25%	5,8
	Dollar des Etats Unis	Fixe	10	5	11,16%	28,8
Total					100,00%	258

Source : CNDP

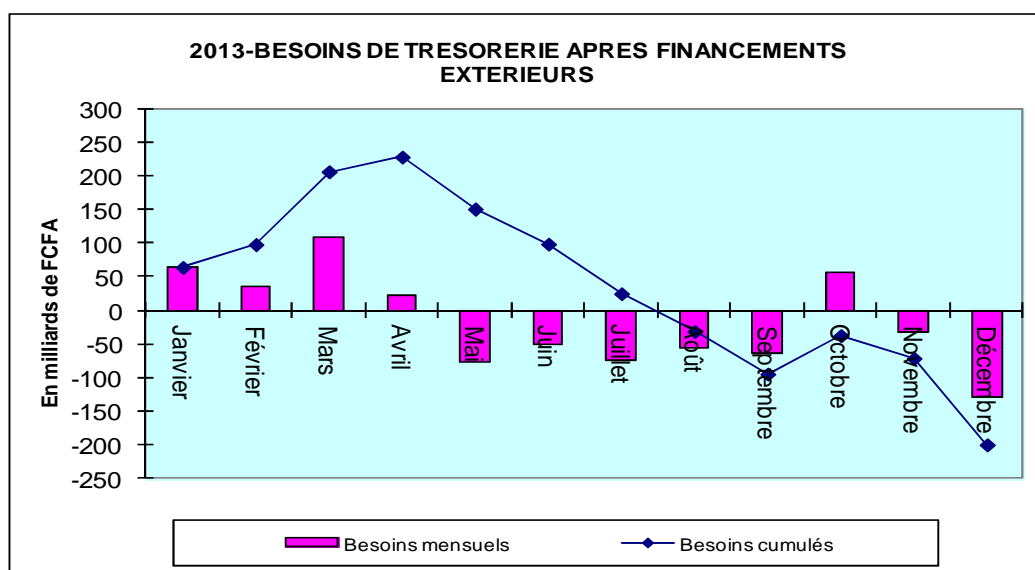
III-3.3. Endettement intérieur en 2013

Le besoin d'endettement intérieur en 2013 est de 250 milliards de FCFA et représente 49,3% du total des nouveaux emprunts. Il sera couvert par des émissions de titres publics.

En effet, en marge des décaissements effectifs de la dette extérieure, le Trésor public enregistre des excédents de trésorerie chaque mois (histogramme ci-après) durant les quatre premiers mois de l'année. A partir du mois de mai, la situation s'inverse et les déficits de trésorerie font place aux excédents, et ce, jusqu'en fin d'année, avec cependant une exception en octobre qui enregistre un excédent.

Tenant compte de besoins de financement infra annuels des projets et du profil du solde mensuel prévisionnel de trésorerie ci-dessous, la courbe du graphique suivant représente l'évolution cumulée des soldes de trésorerie mois après mois. Il en découle qu'après un pic observé en avril, elle décroît progressivement à cause des soldes négatifs entre mai et septembre 2013. Ce cumul est projeté à un déficit de 250 milliards de FCFA en décembre 2013.

Graphique 2 : Besoin de trésorerie avant émission, après prise en compte du financement extérieur



Source : CNDP

Pour des besoins de gestion de la trésorerie, le Trésor Public pourra recourir assez souvent aux émissions des bons du Trésor en veillant à les garder soutenable. Toutefois au 31 décembre 2013, l'encours des titres publics de court, moyen et long ne devrait pas excéder 250 milliards de FCFA. Les instruments de ces emprunts dépendront fortement de la maturité des projets et du type de projets à financer par les titres publics, sachant que les titres de courts termes seront destinés à la gestion de la trésorerie et ceux de maturités plus longues orientés vers les projets en fonction de leurs rentabilités et leurs capacités d'absorption.

III-3.4. Coûts, risques et viabilité

A. Coûts et risques

L'exécution de la stratégie retenue pour l'année 2013 permettra d'obtenir les niveaux de coûts et risques suivants, retracés dans le tableau ci-après :

Tableau 14 : Coûts et risques de la stratégie adoptée

Indicateurs de coût de risque		Fin 2013	Projection Fin 2017
Dettes nominale (% du PIB)		16,3	14,8
Valeur actualisée (% du PIB)		20,1	23,5
Coût de la dette : Taux d'intérêt moyen pondéré (%)		2,3	3,1
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) dette extérieure, ATM	11	13,4
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette intérieure, ATM	5	5,4
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette totale ATM	10,9	12,8
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	10,4	10,8
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	11	8,9
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	95,4	94,9
Risque de change	Dettes en devises (% du total)	64,2	63,1
	Amortissement en devise durant l'année prochaine (% du stock de réserves en devises)	4,8	2,4

Source : CNDP

Il ressort de ce tableau que :

- le taux d'intérêt moyen implicite du portefeuille se situera à 3,1 en 2017 contre 2,3 en 2013 en raison de la prédominance de la dette extérieure (63% du total en 2017) dont la majorité est concessionnelle ;
- le temps moyen de reconstitution du portefeuille sera de 12,8 ans en 2017. Cette durée sera de 5,4 ans pour la dette intérieure et de 13,4 ans pour la dette extérieure, laissant plus de temps pour rembourser la dette. Plus cette durée est longue, moins élevée est le risque de refinancement. Au 31 décembre 2013, il faudra 10,9 ans pour reconstituer l'ensemble du portefeuille dont 5 ans pour la dette intérieure et 11 ans pour la dette extérieure ;
- en 2017, Il faudrait environ 11 ans pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés et au cours des 12 prochains mois qui suivront, les termes de plus de 8,9% de l'encours de la dette totale seront à refixer contre 11% d'ici 2013.
- le pourcentage des prêts à taux d'intérêt variable s'établirait à 5,1% en 2017 contre 4,6% en 2013 ;
- plus de 63% du portefeuille sera soumis au risque de taux de change à l'horizon 2017 contre 64,2% à la fin de l'année 2013. En effet, le pourcentage de la dette libellée en monnaie étrangère, considérée exceptionnellement dans cette analyse comme dette extérieure est progressivement en baisse, indiquant une amélioration du risque de taux de change.

B. Viabilité

En termes de ratios de viabilité, et comme présenté dans le tableau ci après, les niveaux d'endettement demeurent soutenables sur la période 2013-2017.

Tableau 15 : Evolution des ratios de viabilité de la dette publique à l'horizon 2017

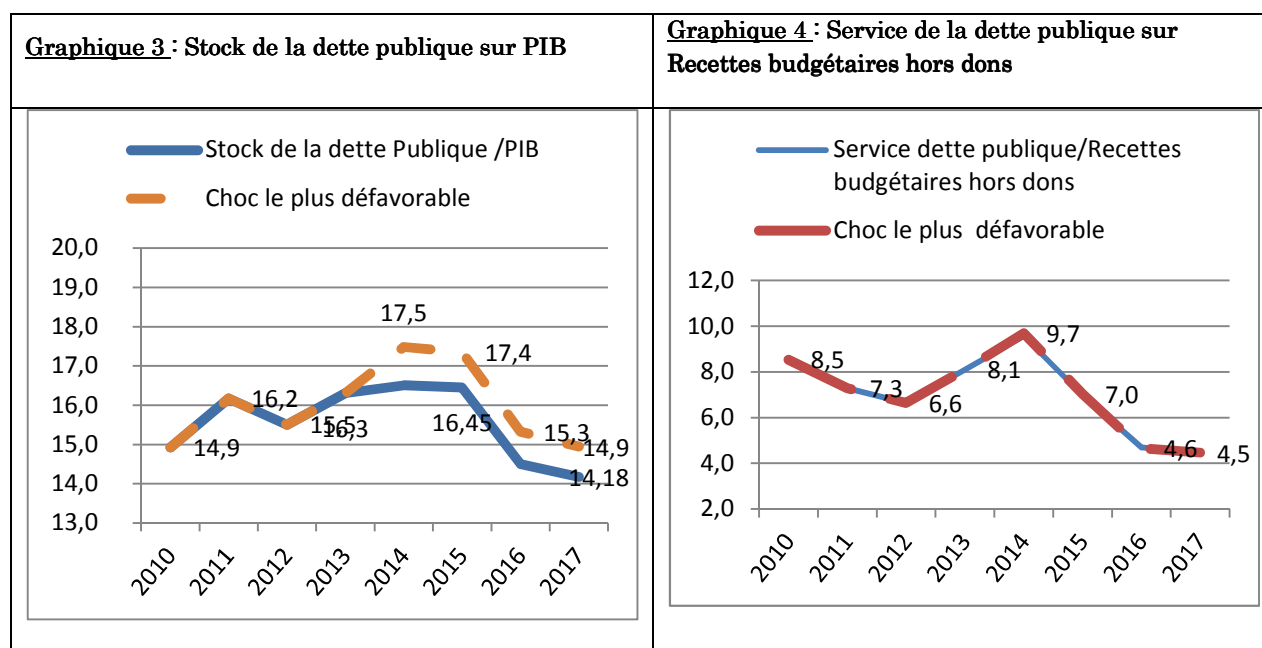
RATIOS	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017
Ratio de l' encours de la dette sur PIB					
Référence/base	16,3	16,6	16,7	14,9	14,8
Choc du taux de change (30%)	16,3	17,6	17,6	15,8	15,6
Choc du taux d'intérêt (10%)	16,3	16,6	16,8	15,1	15,1
Choc du taux d'intérêt (20%)	16,3	16,6	16,9	15,1	14,9
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	16,3	17,1	17,3	15,6	15,5
Ratio paiement d'intérêt sur PIB					
Référence	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Choc du taux de change (30%)	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4
Choc du taux d'intérêt (10%)	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
Choc du taux d'intérêt (20%)	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5
VA dette sur PIB					
Référence	20,1	22,9	25,0	22,9	23,5
Choc du taux de change (30%)	20,1	23,7	25,8	23,7	24,3
Choc du taux d'intérêt (10%)	20,3	23,3	25,6	23,5	24,2
Choc du taux d'intérêt (20%)	20,2	23,1	25,4	23,2	23,8
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	20,3	23,7	26,0	23,9	24,6

Source : CNDP

En effet,

- le ratio du stock de la dette publique sur le PIB reste en dessous de 16,7% et même en cas de chocs extrême ce ratio ne dépassera pas 17,6%, comparé au seuil critique de 70% fixé comme critère de convergence dans la Zone CEMAC sur le niveau de la dette publique ;
- le maximum du ratio de la valeur actualisée de la dette sur la PIB pourrait atteindre un maximum de 26% comparé au seuil critique de 40% ;
- Le paiement des intérêts pourrait attendre 0,6% du PIB, niveau relativement élevé.

Globalement, comme l'illustrent les graphiques 3 et 4 ci-après, relatifs à l'évolution du Ratio du stock de la dette publique sur la PIB et celui du service de la dette publique sur les recettes budgétaires hors dons, les niveaux d'endettement sont soutenables sur la période 2013-217 comparés aux seuils respectifs de 70% et 25%.



Source : CNDP

Toutefois, tenant compte des perspectives de croissance du Cameroun avec l'augmentation plus que rapide du PIB par rapport à l'endettement, considérant la faiblesse constatée de l'absorption des tirages extérieurs et intérieurs, il serait nécessaire de veiller à une bonne qualité de la dépense afin d'utiliser dans les délais requis les emprunts contractés pour financer le développement et assurer de façon cohérente la viabilité de la dette sur un horizon de moyen et long termes.

Ainsi, cette viabilité pourra être garantie sur un horizon de plus de 20 ans si et seulement si le Gouvernement procède entre autres à :

- l'amélioration des capacités d'absorption des emprunts extérieurs, notamment par des décaissements effectifs de 258 milliards de FCFA en 2013 et une moyenne annuelle de plus de 300 milliards de FCFA par an sur la période visée compte tenu du niveau des Soldes Engagés Non Décaissés qui dépassera 2 200 milliards de FCFA au 31 décembre 2012 ;
- la réalisation effective de tous les projets de grande envergure et dans les délais prévus pour atteindre les niveaux de croissance de PIB visés aussi bien dans le DSCE que dans la Vision du Cameroun émergent en 2035.

CONCLUSION

En dépit d'un environnement international mondial défavorable, l'économie camerounaise a poursuivi sa consolidation en 2012, avec un taux de croissance de 5,2%, grâce à une politique d'endettement prudente, soutenable et cohérente. Pour l'année 2013, afin de rester conforme à cette option, et en accord avec la mise en application du règlement CEMAC, la stratégie d'endettement 2013 contribuera à pourvoir aux besoins de financements de l'Etat aux moindres coûts et risques, tout en remplissant les obligations de paiement du service de la dette à bonne date, mais aussi en veillant au développement le marché financier domestique et sous régional.

Pour la période 2013-2017, le Gouvernement poursuivra une politique d'endettement prudente en privilégiant le recours aux guichets concessionnels, notamment ceux des pays émergents. Il impulsera l'accélération des décaissements des financements extérieurs, le développement d'un marché des titres publics et notamment domestique, l'opérationnalisation du CNDP, et l'aménagement du cadre réglementaire pour l'admission du Trésor public sur le marché interbancaire.

L'exécution de la présente stratégie vise à moyen terme sur un horizon de cinq ans une composition du portefeuille de la dette publique de 63% de dette extérieure et de 37% de dette intérieure. Au cours de l'année 2013, la stratégie consistera à mobiliser effectivement 258 milliards de FCFA de dette extérieure et 250 milliards de FCFA de titres publics. Au 31 décembre 2013, cette composition serait de 64,2% de dette extérieure et 35,8% de dette intérieure contre une composition de 64,5% de dette intérieure et 35,5% de dette intérieure au 31 décembre 2012.

Le Gouvernement mettra plus de rigueur dans la qualité de la dépense et veillera au perfectionnement et au respect du processus de maturation des projets éligibles à ces ressources pour une absorption effective des ressources mobilisables, qui devrait contribuer dans les délais à la réalisation des objectifs du Cameroun inscrits dans son document de stratégie de croissance et de l'emploi en vue de la réalisation de l'ambition noble de faire du Cameroun un pays émergent, démocratique et uni dans sa diversité à l'horizon 2035.

GLOSSAIRE

Adjudication : Technique utilisée dans le cadre de l'émission des Valeurs du Trésor (Bons et Obligations du Trésor). Elle consiste à mettre en concurrence les Spécialistes en Valeur du Trésor à la souscription des titres pour leur compte propre ou pour le compte de leurs clients.

Allègement de la dette : Remise de dette plus ou moins étendue et ne concernant généralement que les intérêts (sauf pour les pays les plus pauvres où le principal peut être annulé).

Bons du Trésor : Emprunts à échéance inférieure à 1 an émis en permanence par l'Etat pour financer ses besoins de trésorerie.

Besoin de financement brut de l'Etat : Quand au cours d'un exercice budgétaire donné, les recettes fiscales ne peuvent pas/ou peuvent tout juste couvrir l'ensemble des dépenses courantes et d'investissements annuels programmées par l'Etat (par exemple intérêts sur la dette, paiements des fonctionnaires, construction des routes et des écoles etc.), l'Etat connaît alors un besoin de financement, qui peut être couvert soit par les dons, l'allègement de dettes et/ou par l'endettement. **Ce besoin de financement brut** peut être déterminé de la façon suivante : moins Solde global du TOFE base caisse + Amortissement de la dette.

Cash flow (ou **flux de trésorerie**) : Différence entre les encaissements (recettes) et les décaissements (dépenses) générés par l'activité d'une organisation.

Coût : Le coût du service de la dette et le coût potentiel des pertes économiques réelles pouvant résulter d'une crise financière si l'Etat est incapable de financer ou de rembourser sa dette.

Dettes intérieure : Ensemble des passifs contractuels de l'Etat dus aux créanciers résidents et souvent libellés en FCFA. Elle est composée à l'heure actuelle de la dette contractée par l'Etat auprès du système bancaire local et des opérateurs économiques résidents tels que les entreprises publiques et parapubliques, ainsi que des arriérés de paiements accumulés vis-à-vis de divers fournisseurs de l'Etat. On la regroupe en deux catégories que sont la dette intérieure structurée et la dette intérieure non structurée.

Dettes intérieure structurée est définie comme celle ayant fait l'objet de traitement par signature d'un accord avec le créancier (convention) ou par titrisation. Elle comprend deux catégories : la dette structurée bancaire due à la banque centrale et aux banques commerciales et la dette structurée non bancaire due aux organismes non bancaires.

Dettes intérieure non structurée : La dette intérieure non structurée se définit comme celle qui n'a pas fait l'objet de traitement par convention, paiement en espèces ou titrisation.

Dettes publique : Dette résultant d'emprunts contractés par l'Etat, les organismes publics et les collectivités publiques décentralisées auprès d'entités résidentes et/ou d'autres Etats, organismes publics et collectivités publiques décentralisées non résidente, des privés non résidents. Elle comprend également le stock d'impayés accumulés par l'Etat, les organismes publics et les collectivités publiques décentralisées.

Emprunt extérieur : Emprunt contracté par des résidents d'une économie auprès de non résidents.

Emprunt garanti : Emprunt bénéficiant d'un engagement contractuel d'un tiers à répondre de la défaillance du débiteur.

Emprunt privé (ou emprunt du secteur privé) : Emprunt contracté par des entités privées résidentes auprès d'autres entités résidentes et/ou non résidentes.

Emprunt public : Emprunt contracté par l'Etat ou ses démembrements auprès d'autres entités résidentes et/ou non résidentes.

Engagement : Obligation ferme exprimé dans un accord ou un contrat ou tout autre acte équivalent.

Obligation du Trésor : Titre de créance émis par un Gouvernement et dont l'échéance est supérieure ou égale à deux ans.

OTA : Obligations du Trésor Assimilables. Elles appartiennent à la famille des Valeurs du Trésor dont les échéances sont de moyens et longs termes (2 à 5 ans généralement). Elles sont assimilables car elles peuvent être émises dans des conditions identiques aux émissions d'obligations précédentes.

PIB : Ensemble des biens et services produits par les agents économiques (résidents ou non) sur le territoire économique d'un pays au cours d'une période, généralement l'année. Cette production, exprimée en valeur (FCFA), peut s'interpréter comme le produit des quantités par les prix. La mesure de la croissance de cette valeur d'une année (n-1) à l'année (n) se définit comme le taux de croissance nominale du PIB. Par contre, la mesure de la croissance des quantités tout en excluant ou en neutralisant celle des prix se définit comme taux de croissance réelle du PIB ou taux de croissance du PIB à prix constants ou en volume. C'est cette deuxième définition du taux de croissance qui est couramment utilisée.

Plafond d'endettement : Le plafond d'endettement se réfère à deux approches différentes à savoir la base décaissements et la base engagements. Le plafond d'endettement base décaissements indique le niveau de décaissements sur prêts nécessaire pour boucler le financement du budget de l'État au cours d'un exercice. Le plafond base engagements définit le niveau maximal annuel d'engagements de dettes extérieures que l'État peut souscrire sans rompre la viabilité de la dette dans le futur. Une étude récente des institutions de Bretton Woods situe ce seuil maximum estimé au cours de l'année (n) pour l'année (n+1) à environ 5% du PIB de l'année (n-1) pour laquelle les données sont définitives. (A titre d'illustration et pour le Cameroun, le PIB de 2009 s'étant établi à FCFA 1 1040 milliards de FCFA, le plafond d'endettement base engagements pour 2009 s'élèverait à 552 milliards de FCFA).

Service de la dette : Désigne le paiement des intérêts et l'amortissement du principal aux échéances convenues.

Stock de la dette : Le stock de la dette à un instant t est constitué de l'encours (principal restant dû à l'instant t) plus le cas échéant, les commissions et intérêts échus (y compris les intérêts de retard) non encore payés.

Stratégie d'emprunt : Ensemble des décisions prises pour mettre en œuvre la politique d'endettement.

Syndication : mode opérationnel qui consiste pour un émetteur à mobiliser des ressources à travers un regroupement de banques ou de Prestataires de Service d'investissement appelé syndicat de titres ou de garantie de l'émission moyennant une commission

Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE) : Tableau statistique qui présente sur une période donnée, généralement l'année, l'ensemble des opérations financières de l'Etat, regroupées en trois principales rubriques : (i) les recettes et dons, (ii) les dépenses courantes et d'investissements ainsi que (iii) le financement du solde par tirage sur ressources intérieures et extérieures.

Taux de croissance du PIB : Indicateur utilisé pour mesurer la croissance du produit intérieur brut d'un pays d'une année (n-1) à l'année suivante (n). Le taux de croissance du PIB le plus utilisé est le taux de croissance en volume, c'est-à-dire le taux de croissance du PIB à prix constants Ce dernier exprime l'évolution de la richesse (en biens et services) créée au cours d'une année par rapport à l'année précédente si les prix n'avaient pas changé. Pour calculer cette évolution, la richesse créée de l'année considérée est évaluée aux prix de l'année précédente.

Valeur actualisée de la dette (VA) : Elle est égale à la somme de toutes les obligations futures au titre du service de la dette existante (principal, intérêts, commissions, etc.), actualisée à un taux d'intérêt donné, généralement le taux du marché. Quand le taux d'intérêt d'un prêt est inférieur au taux du marché, la valeur actualisée de la dette est inférieure au capital emprunté et dans ce cas, l'élément don est positif. L'élément don du prêt est la différence entre le capital et la VA, rapportée au capital et mesurée en pourcentage. Un prêt est dit concessionnel si l'élément don est supérieur à un certain seuil, généralement fixé par le FMI à 35%. Dans le cadre du Club de Paris et de l'initiative PPTE, la valeur actualisée est parfois appelée à tort Valeur Actualisée Nette (VAN).

Viabilité de la dette (ou soutenabilité de la dette) : Situation dans laquelle le pays est en mesure de remplir ses obligations actuelles et futures au titre du service de la dette, sans recourir aux financements exceptionnels (accumulation d'arriérés, annulation de dettes ou rééchelonnement) et sans compromettre la stabilité de son économie.