

RÉPUBLIQUE DU CAMEROUN

Paix - Travail - Patrie

OUTIL D'ENCADREMENT
DE L'ENDETTEMENT PUBLIC
ET DE GESTION DE LA
DETTE PUBLIQUE DU CAMEROUN.



DOCUMENT DE **STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC** ET DE **GESTION** DE LA **DETTE PUBLIQUE**

LOI DE FINANCES 2015

Coordonner Simplifier Normer
Négocier Externaliser
Améliorer Piloter Bâtir Agir
Développer Cadrer Organiser
Evaluer Analyser Préparer
Anticiper Localiser
Décider Optimiser
Economiser Gérer Programmer

NOVEMBRE 2014

SOMMAIRE

LISTE DES TABLEAUX	4
LISTE DES GRAPHIQUES	4
SIGLES ET ABREVIATIONS	5
RESUME EXECUTIF	6
INTRODUCTION	8
CHAPITRE I. OBJECTIFS DE GESTION DE LA DETTE SUR LA PERIODE 2013-2017	10
I.1. Objectif de gestion de la dette publique	10
I.2. Champs de la stratégie d'endettement public	11
I.3. Cadre juridique et institutionnel de gestion de l'endettement public	11
CHAPITRE II. ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE ET PERSPECTIVES	12
II-1. Environnement international	12
II-2. Evolution récente de l'économie camerounaise et perspectives macroéconomiques	13
II-3. Situation actuelle des finances publiques et perspectives	14
II-4. Notation souveraine, Evaluation des institutions et politiques	15
CHAPITRE III. EVALUATION DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2014	16
III-1. Rappel et exécution de la stratégie 2014	16
III-2. Encours de la dette publique	18
III-3. Service de la dette publique	19
III-4. Décaissements	20
III-5. Nouveaux emprunts extérieurs contractés en 2014 au 30/09/2014	20
III-6. Coûts et risques de la dette existante estimés au 31/12/2014	22
CHAPITRE IV. STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2015	24
IV-1. Orientations générales	25
IV-2. Besoin d'endettement de l'Etat en 2015 et choix de la stratégie optimale	25
IV-2.1. Rappel des différentes stratégies proposées dans la stratégie à moyen terme 2013-2017	25
IV-2.2. Besoin de décaissements sur emprunts extérieurs et intérieurs en 2015	26
IV-3. Stratégie de mobilisation de l'endettement/décaissements pour l'année 2015	26
IV-3.1. Endettement extérieur en 2015	27
IV-3.2. Endettement intérieur en 2015	28
IV-4. Plafond d'endettement extérieur de l'Etat pour l'année 2015	29
IV-5. Plafond des avals et garanties pour 2015	30
IV-6. Coûts, risques et viabilité de la dette publique	31
CONCLUSION	34
GLOSSAIRE	36



LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU 1 : Evolution des indicateurs macroéconomiques.....	13
TABLEAU 2 : Evolution des indicateurs budgétaires	15
TABLEAU 3 : Rappel et exécution de la stratégie 2014.....	17
TABLEAU 4 : Répartition du plafond d'endettement 2014 par instrument de dette	18
TABLEAU 5 : Répartition du portefeuille de la dette publique.....	19
TABLEAU 6 : Service de la dette publique (en milliards	19
TABLEAU 7 : Profil mensuel des décaissements de la dette extérieure	20
TABLEAU 8 : Engagements pluriannuels signés en 2014.....	21
TABLEAU 9 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette projeté à fin décembre 2014.....	22
TABLEAU 10 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2015.....	26
TABLEAU 11 : Termes indicatifs de l'endettement à l'extérieur pour l'année 2015.....	28
TABLEAU 12 : Répartition du plafond d'endettement 2015 par instrument de dette.....	30
TABLEAU 13 : Coûts et risques de la stratégie adoptée	31
TABLEAU 14 : Evolution des ratios de viabilité de la dette publique en %.....	32

LISTE DES GRAPHIQUES

GRAPHIQUE 1 : Profil de remboursement de la dette existante au 30/09/2014.....	23
GRAPHIQUE 2 : Comparaison des 4 stratégies suivant le ratio VA dette/ PIB (extrait de la stratégie 2013-2017)	25
GRAPHIQUE 3 : Comparaison des 4 stratégies suivant le ratio VA de la dette sur le PIB découlant de la stratégie à moyen terme 2015-2017/ PIB	27
GRAPHIQUE 4 : Comparaison des 4 stratégies suivant le ratio Intérêt de la dette sur le PIB découlant de la stratégie à moyen terme 2015-2017/ PIB	27
GRAPHIQUE 5 : Besoin de trésorerie avant émission, après prise en compte du financement extérieur	29
GRAPHIQUE 6 : Evolution du ratio VA de la dette / exportations de biens et services	33
GRAPHIQUE 7 : Evolution du ratio service de la dette / exportations de biens et services.....	33



SIGLES ET ABREVIATIONS

AEB	:	Avoirs Extérieurs Bruts (ou Réserves de change de la BEAC)
AVD	:	Analyse de la Viabilité de la Dette (ou soutenabilité de la dette)
BEAC	:	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BTA	:	Bons du Trésor Assimilables
BTP	:	Bâtiments et Travaux Publics
BUA	:	Unité de Compte de la BAD (équivalent du DTS)
C2D	:	Contrat de Désendettement et de Développement
CAA	:	Caisse Autonome d'Amortissement
CEMAC	:	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CNDP	:	Comité National de la Dette Publique
CNPS	:	Caisse Nationale de Prévoyance Sociale
CPIA	:	Country Policy and Institutional Assessment (EPIN en français)
DSCE	:	Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi
DTS	:	Droits de Tirages Spéciaux
DX	:	Dette libellée en monnaie nationale
EBS	:	Recettes d'exportation des biens et services
FAD	:	Fonds Africain de Développement
FMI	:	Fonds Monétaire International
FPCE	:	Facilité de Protection contre les Chocs Exogènes
FUA	:	Unité de Compte de la FAD (équivalent du DTS)
FX	:	Dette libellée en monnaie étrangère
IADM	:	Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (MDRI en anglais)
IDA	:	International Development Association (AID en français)
IPC	:	Indice de Prix à la Consommation finale
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
SDET	:	Service de la Dette
TOFE	:	Tableau des Opérations Financières de l'Etat
UC	:	Unité de Compte
USD	:	Dollar américain
VA	:	Valeur Actualisée

RESUMÉ EXÉCUTIF

Conformément au 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, chaque Etat doit élaborer un document de Stratégie d'endettement à annexer à la Loi de Finances. Au Cameroun, le Comité National de la Dette Publique (CNDP) a été créé par Décret n°2008/2370/PM du 04 août 2008 avec pour mission, d'assurer la coordination et le suivi de la mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique.

Dans cette perspective, le CNDP, présidé par le Ministre en charge des Finances, et le Ministre en charge de l'Economie, a élaboré le présent document annexé à la Loi de Finances 2015. Ce document fixe pour l'année 2015, le cadre général dans lequel doit être conduite la politique d'endettement public. Il ne traite que de la dette directe de l'administration centrale, et par conséquent, n'intègre pas les emprunts contractés par les collectivités territoriales décentralisées, les organismes de sécurité sociale et les autres démembrements de l'Etat.

La stratégie d'endettement de l'exercice 2015, découle de la stratégie à moyen terme 2013-2017, mise à jour pour la période 2015-2017. Elle vise les objectifs de développement tels que définis dans le DSCE, à savoir : (i) pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en réduisant les coûts et risques à moyen et long termes ; (ii) promouvoir le développement du marché de la dette domestique.

Elle propose (i) la composition optimale du portefeuille de la dette pour l'exercice 2015 ; (ii) un plafond d'endettement extérieur base engagements pour l'exercice

2015, conformément à la réglementation CEMAC ; (iii) les instruments d'emprunts qui seront utilisés pour combler le besoin de financement de l'année 2015 et une partie du besoin des prochaines années. Elle indique en termes de composition de la dette, les grandes orientations devant guider la mobilisation des financements nécessaires pour la réalisation du plan d'urgence du Chef de l'Etat et la préparation des Coupes d'Afrique des Nations de football de 2016 et 2019.

Elle est élaborée dans un contexte international caractérisé par une révision à la baisse au mois d'octobre, du taux de croissance de l'économie mondiale, qui se situe désormais à 3,3% pour l'année 2014 d'après le FMI.

Sur le plan national, la poursuite de la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures et ses effets d'entraînement sur l'offre et la demande des biens et services, ainsi que les actions menées par les autorités pour améliorer le climat des affaires et la compétitivité des entreprises permettent d'estimer le taux de croissance du PIB à 5,8% en 2014 et de le projeter à 6% en 2015.

En ce qui concerne l'évaluation de la stratégie d'endettement de l'année 2014, elle a consisté pour l'essentiel à emprunter pour satisfaire au besoin de financement du développement du pays. Elle a porté sur la prise en compte des risques liés au portefeuille de la dette publique et aux nouveaux emprunts, l'évaluation des coûts et risques des stratégies alternatives, en vue de la sélection de la stratégie des nouveaux financements à mettre en œuvre.

L'objectif visé à l'horizon 2017 est d'atteindre une composition du portefeuille de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure, en partant d'une composition à fin 2012, de 64% pour la dette extérieure et 36% pour la dette intérieure.

Au regard des décaissements extérieurs effectués à fin septembre 2014 qui s'élèvent à 362 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 2014 à 274 milliards, est dépassé. Quant au financement intérieur, le Trésor public devrait émettre un montant de plus 270 milliards de FCFA à fin 2014. Ce montant, en dessous des 280 milliards, prévus dans la loi de Finances, se justifie entre autre par une bonne régulation budgétaire ayant permis jusqu'ici au Gouvernement d'ajuster les dépenses aux recettes collectées.

S'agissant des nouveaux engagements extérieurs, à fin septembre 2014, ils s'élèvent à 378 milliards de FCFA pour un plafond de 750 milliards de FCFA. Les décaissements y relatifs s'étaleront sur les années à venir, en fonction de la vitesse d'exécution des projets pour lesquels ils ont été contractés.

L'encours de la dette publique au 30 septembre 2014 est estimé à 3060 milliards. Il est composé de 74,4% de dette extérieure (2275,5 milliards) et 25,6% de dette intérieure (784 milliards). En fin 2014, il est estimé à 3187 milliards de FCFA, dont 2270 milliards de FCFA de dette extérieure (71,2%) et 916 milliards de FCFA de dette intérieure (28,8%).

L'analyse des coûts et risques liés au portefeuille de la dette publique estimé à fin 2014 révèle que : (i) le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique à fin 2014 est de 1,9% l'an, dont 2%, pour la dette intérieure et 1,9% pour la dette extérieure ; (ii) il faut en moyenne 9,2 années pour refinancer la dette totale. Cette durée est de 11,3 années pour la dette extérieure et de 4 années pour la dette intérieure ; (iii) 13% du portefeuille a été contracté à taux d'intérêt variable ; (iv) 71,2% du portefeuille de la dette est exposé aux variations de change.

La mise en œuvre de la politique d'endettement au 30 septembre 2014 se trouve être en légère déviation par rapport aux objectifs fixés.

En vue de rattraper ces écarts et, en exécution de la stratégie retenue pour l'année 2015, portant sur une proportion moyenne de l'endettement extérieur sur le reste de la période 2015-2017 à 55% des nouveaux emprunts, les décaissements extérieurs porteront sur 405 milliards, soit 55,8% de la dette totale et les tirages intérieurs sur 320 milliards de FCFA par émissions des titres publics, correspondant à 44,2% de la nouvelle dette en 2015. La stratégie d'endettement devrait permettre de se rapprocher de la cible fixée pour 2017, à savoir une composition du portefeuille de la dette publique de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure.

Les recettes budgétaires internes sont projetées à 3 746 milliards de FCFA et les dépenses à 4 529 mil-

liards de FCFA, dont l'amortissement de la dette publique estimé à 176 milliards de FCFA et l'apurement des arriérés portera sur 116 milliards. Il en découle un besoin de financement de 783 milliards de FCFA.

Ce besoin sera financé par le recours (i) aux dons extérieurs à hauteur de 58,2 milliards de FCFA (dont 38 milliards de C2D) et (ii) à l'endettement extérieur et intérieur à hauteur de 725 milliards de FCFA.

Le plafond d'endettement extérieur pour l'année 2015 est fixé à 1000 milliards de FCFA et réparti en prêts non concessionnels et concessionnels selon la rentabilité des projets y afférents. Toutefois, en fonction de la mise en œuvre de la stratégie relative aux financements et à l'exécution des grands travaux liés au plan d'urgence du Chef de l'Etat et l'organisation des Coupes d'Afrique des Nations de football féminine et masculine respectivement en 2016 et 2019, ce plafond d'endettement pourrait être significativement modifié pour garantir la mobilisation à bonne date des ressources sollicitées et à partir des instruments de dette bien définis pour garantir la viabilité de la dette publique.

Le plafond retenu pour les avals et garanties que l'Etat peut accorder à ses démembrements et aux Sociétés d'économie mixte pour l'année 2015 est fixé à 40 milliards de FCFA.

En termes de coûts et risques, l'exécution de la stratégie retenue pour l'année 2015 permettra d'obtenir : (i) un taux moyen implicite du portefeuille de 2,2% en 2015, en hausse par rapport à 2014 ; (ii) un temps moyen de reconstitution du portefeuille de 10,9 ans en fin 2017, contre 9,3 ans après la stratégie 2014 ; (iii) il faudrait 8,8 ans pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés à fin 2015 contre 12,2% envisagée en 2017. Les termes de plus de 21% de l'encours de la dette totale seront à refixer au cours des 12 prochains mois qui suivront. (Le pourcentage des prêts à taux d'intérêt fixe s'établirait à 78% en fin 2015 et 84,3% en 2017 ; (iv) Plus de 67% du portefeuille sera soumis au risque de taux de change en fin 2015 contre 68,2% projeté en fin 2017, la cible initiale étant de 66,9%.

Au regard des différentes simulations, les niveaux d'endettement sont soutenables sur la période 2015-2017, et en deçà du critère de convergence communautaire de 70% et du seuil d'alerte national fixé à 35% du PIB. Cependant, les ratios d'endettement pourraient se dégrader en cas de chocs extrêmes sur les recettes d'exportation.

Au demeurant, la dette du Cameroun reste viable jusqu'en 2024 et au-delà. Toutefois, la prudence devrait rester de mise en ce qui concerne le choix des instruments et la mobilisation des financements nécessaires à la réalisation des grands projets d'investissement. ■

INTRODUCTION

Le Document de stratégie d'endettement public fixe le cadre général dans lequel doit être conduite la politique générale du Gouvernement en matière d'endettement public. 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, alinéas (2) et (3), fait obligation à chaque Etat membre de consigner une stratégie d'endettement public annuelle dans un document annexé à la Loi de Finances.

La stratégie d'endettement 2015 est produite dans un contexte où les perspectives de croissance de l'économie mondiale, selon le FMI, ont stagné avec un taux de 3,3% en 2014 et les projections pour 2015 ont été abaissées à 3,8%. En dépit de cette stabilité, le FMI prévoit une reprise inégale de l'économie mondiale.

Au niveau national, malgré un environnement économique international relativement défavo-

nable en raison d'une faible croissance potentielle dans les pays avancés et d'un recul dans les pays émergents, il est noté un raffermissement de l'économie qui s'est poursuivi en 2013 avec un taux de croissance de 5,6%. Cette évolution résulte d'une part, de la poursuite de la mise en œuvre des grands projets infrastructurels avec les effets induits, et d'autre part, des actions continues menées par les autorités pour améliorer le climat des affaires et la compétitivité des entreprises. A la faveur de cette dynamique, le taux de croissance de 2014 est estimé à 5,8% et il est projeté à 6% en 2015.

En 2015, la stratégie d'endettement conserve certains objectifs de 2014 et ses innovations à savoir : **(i)** la définition du plafond d'endettement extérieur base engagements pour l'exercice, conformément à la réglementation CEMAC ; **(ii)** la définition des instruments d'emprunts qui seront utilisés pour combler le besoin de financement de l'année 2015 et une partie du besoin des 5 prochaines années

nécessaires pour la réalisation des investissements en vue de la préparation des Coupes d'Afrique des Nations de football de 2016 et 2019.

Le plafond d'endettement pour les nouveaux accords de prêt extérieur à négocier et à conclure au cours de l'exercice 2015 est fixé à 1000 milliards de FCFA (soit 5,7% du PIB).

La mobilisation des emprunts, caractérisée par les décaissements effectifs en 2015 portera sur 725 milliards de FCFA, dont 405 milliards de FCFA de dette extérieure et 320 milliards de FCFA de dette intérieure à partir de 15 instruments de dette bien définis : **(i)** un taux moyen implicite du portefeuille de 2,2% en 2015, en hausse par rapport à 2014 ; **(ii)** un temps moyen de reconstitution du portefeuille de 10,9 ans en fin 2017, contre 9,3 ans après la stratégie 2014 ; **(iii)** il faudrait 8,8 ans pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés à fin 2015 contre 12,2% envisagée en 2017. Les termes de plus de

21% de l'encours de la dette totale seront à refixer au cours des 12 prochains mois qui suivront. (Le pourcentage des prêts à taux d'intérêt fixe s'établirait à 78% en fin 2015 et 84,3% en 2017% ; **(iv)** Plus de 67% du portefeuille sera soumis au risque de taux de change en fin 2015 contre 68,2% projeté en fin 2017, la cible initiale étant de 66%.

Le présent Document de stratégie d'endettement public et de gestion de la dette publique de l'année 2015 se décline en (04) chapitres. Le premier porte sur les objectifs de la gestion de la dette publique ; le deuxième sur l'environnement macroéconomique récent et les perspectives de croissance; le troisième sur l'évolution récente de la dette publique et le dernier sur les orientations de la stratégie pour l'exercice 2015.■

OBJECTIFS DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE À MOYEN TERME

I.1. OBJECTIF DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

Le Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi (DSCE) adopté par le Cameroun en 2009 traduit la vision du Chef de l'Etat du Cameroun, S.E Paul BIYA de faire du Cameroun un pays émergent, démocratique et uni dans sa diversité à l'horizon 2035.

La politique d'endettement et de gestion de la dette publique devrait veiller à son encadrement, son suivi et sa mise en œuvre à travers l'élaboration des stratégies d'endettement à moyen termes et annuelles. Celles-ci devraient faciliter la matérialisation des objectifs de développement inscrits dans le DSCE.

La concrétisation de cette vision nécessite le développement d'une réelle politique de financement et d'endettement. Cette politique doit être ambitieuse et prudente, elle doit viser une mobilisation de l'épargne nationale et les emprunts sur les marchés nationaux, régionaux et internationaux. Une stratégie d'endettement réaliste et efficiente doit être cohérente avec le cadre macroéconomique et le cadre budgétaire à moyen terme et mise à jour chaque année pour assurer maintien de la viabilité de la dette sur un horizon d'au moins 20 ans.

Les objectifs de la stratégie d'endettement sont de :
(i) pourvoir au besoin de financement de l'Etat en optimisant les coûts et risques sur le moyen et long

terme ; **(ii)** promouvoir le développement du marché financier domestique.

Ces objectifs reposent sur les axes de mise en œuvre ci-après :

- la conduite régulière de l'analyse des coûts et risques liés à la gestion du portefeuille de la dette publique ainsi que l'analyse de la viabilité de la dette publique ;
- le renforcement des activités du CNDP, dont l'opérationnalisation est effective. Il s'agira notamment de perfectionner le processus d'évaluation des offres de financement tout en poursuivant la délivrance d'un avis sur toutes les offres de financement sous formes de prêts ou de demandes des garanties ;
- la recherche prioritaire des financements concessionnels, puis des financements non concessionnels, destinés à la réalisation des projets ayant une étude de faisabilité réelle et dégageant une forte rentabilité économique ;
- la fixation des plafonds annuels des engagements extérieurs (concessionnels et non concessionnels) pour les nouveaux emprunts et celui des engagements intérieurs en tenant compte de la capacité d'absorption des investisseurs institutionnels résidents ;
- le développement du marché financier domestique ;
- le recours progressif aux émissions des titres sur les différents marchés financiers.

I.2 CHAMPS DE LA STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC

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 présente stratégie ne couvre que la dette directe de l'administration cen-

trale. Elle n'intègre pas les emprunts contractés par les collectivités territoriales décentralisées, les organismes de sécurité sociale et les autres démembrements de l'Etat.

I.3 CADRE JURIDIQUE ET INSTITUTIONNEL DE GESTION DE L'ENDETTEMENT PUBLIC

La Constitution de la République du Cameroun fait du Président de la République, en son article 43, l'acteur principal du processus d'endettement public, en lui reconnaissant le pouvoir de négocier et de ratifier les Accords, Conventions et Traités internationaux, notamment en matière d'endettement.

L'Exécutif est, à travers le Président de la République et après autorisation du Parlement, chargé d'engager financièrement l'Etat. Ce pouvoir peut être exercé par le biais des délégations faites, soit au Premier Ministre, soit aux ministres en charge respectivement de la Coopération Economique et Technique pour l'endettement extérieur, ou des Finances pour l'endettement intérieur, le réaménagement de la dette, l'octroi des garanties et des rétrocessions. La gestion des ressources extérieures relevant de l'endettement, incombe à la Caisse Autonome d'Amortissement (CAA).

La Loi n°2007/006 du 26 décembre 2007 portant Régime Financier de l'Etat fixe et détermine les compétences des institutions et des administrations publiques en matière d'endettement public et de la gestion de la dette, ainsi que du contrôle des fonds publics issus des engagements extérieurs de l'Etat et de ses démembrements.

Selon cette loi, « le Parlement fixe annuellement les conditions du recours à l'emprunt ». (cf. l'Article 13). Il doit être informé de l'évolution de l'économie nationale, des orientations des finances publiques et de l'exécution à mi-parcours du budget de l'Etat (cf. article 35). Il doit aussi disposer, entre autres documents, des annexes relatives aux opérations financières de l'Etat et aux détails sur la dette publique (cf. article 36). Conformément à l'article 43, le vote de la Loi de Finances est précédé d'un débat parlementaire

sur les différentes ressources et charges de l'Etat.

Le Parlement ratifie les ordonnances prises par le Président de la République relatives à la fixation et à la modification des plafonds d'endettement et, exerce le contrôle parlementaire sur les finances publiques, en l'occurrence la gestion de la dette publique.

Le Conseil Constitutionnel a la charge du contrôle de la constitutionnalité des Conventions et Accords internationaux en matière économique, financière et monétaire.

La Chambre des Comptes est responsable du contrôle des comptes de l'Etat, des établissements publics, des entreprises publiques et parapubliques bénéficiaires de l'aval et de la rétrocession de l'Etat en matière d'emprunts extérieurs.

Par ailleurs, conformément au Règlement CEMAC, le Comité National de la Dette Publique (CNDP) créé par décret n°2008/2370/PM du 04 août 2008, a pour mission d'assurer la coordination et le suivi de la mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique. Le CNDP est chargé de l'application de la stratégie nationale d'endettement et du suivi de la viabilité de la dette publique, ainsi que de la soutenabilité des finances publiques.

L'arrêté N° 00000224/MINFI du 07 avril 2014, fixant les modalités de saisine et la procédure devant le CNDP et, la lettre circulaire 00001944/MINFI/CNDP/CT/SP du 24 avril 2014, autorisent au CNDP d'émettre un avis motivé sur toute requête ou offre de financement extérieur ou intérieur intéressant l'Etat et ses démembrements. La saisine du CNDP est obligatoire et a un effet suspensif sur toute procédure d'endettement public tant à l'intérieur qu'à l'extérieur.

ENVIRONNEMENT MACRO-ÉCONOMIQUE ET PERSPECTIVES

II-1. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La reprise de l'économie mondiale s'est poursuivie au cours de l'année 2014, sous l'effet des politiques monétaires accommodantes dans les pays avancés. Le FMI, dans les « Perspectives de l'économie mondiale » d'octobre 2014, a revu à la baisse le taux de croissance de l'économie mondiale qui se situe désormais à 3,3%.

Parmi les facteurs explicatifs, il y a la montée des tensions géopolitiques, une inversion de la baisse des marges de risque, la volatilité sur les marchés financiers, la faible croissance potentielle dans les économies avancées et le recul de la croissance potentielle dans les pays émergents.

Dans la zone euro, la faiblesse de la croissance s'explique par la faiblesse des investissements et des exportations.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance devrait être plus modérée, atteignant 5,1% en 2014 contre 4,5% en 2013.

Les perspectives sont moins favorables dans la plupart des régions, surtout en Asie. En Chine et en Inde, la croissance s'établirait respectivement à 7,3% et 5,1% en 2014 contre 7,6% et 3,8% en 2013.

En Afrique subsaharienne, l'activité poursuit son dynamisme grâce à la vigueur de la demande externe et la hausse de l'investissement public et privé. La croissance est estimée à 5,1% comme en 2013. Les perspectives semblent favorables pour la plupart des pays de la région. Toutefois, au-delà des conséquences humanitaires, la fièvre à virus Ebola a un coût économique pour les pays touchés, notamment la Guinée, le Libéria et la Sierra Leone. Les dérapages budgétaires, ainsi que les risques sécuritaires sont aussi à craindre pour quelques pays. En 2015, le FMI projette une croissance de 5,8% pour l'ensemble de la région.

Pour ce qui est de la CEMAC, son taux de croissance est estimé à 5,8% en 2014 et projeté à 4,6% en 2015. S'agissant des prix, l'inflation mondiale reste modérée et inférieure aux objectifs fixés par les banques centrales. Les politiques monétaires sont restées accommodantes dans les pays avancés et, plus ou moins inchangées dans les pays émergents depuis quelques mois. La faiblesse de l'inflation indique que plusieurs pays affichent des écarts de production considérables.

II-2. EVOLUTION RÉCENTE DE L'ÉCONOMIE CAMEROUNAISE ET PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

En 2014, le dynamisme de l'activité économique nationale s'est poursuivi, malgré la survenance de facteurs de risques liés notamment, à la congestion au port de Douala, aux problèmes d'insécurité dans la partie septentrionale (Boko Haram), la crise en RCA, et à la fièvre Ebola. La croissance économique devrait se consolider ; elle est estimée à 6,1% et soutenue principalement par la demande intérieure avec une contribution de 6,2 points.

Sur la période 2015-2017, la croissance est prévue en moyenne à 5,5% par an. Les prévisions formulées pour cette période reposent sur un ensemble d'hypothèses relatives à l'évolution de l'activité économique nationale et internationale.

S'agissant de l'évolution de l'activité économique nationale, les prévisions reposent sur : (i) l'améliora-

tion de la production agricole ; (ii) l'affermissement de l'offre énergétique à court terme et son impact sur la production industrielle ; (iii) le regain à court terme de la production pétrolière, ainsi que sa dynamique baissière à moyen terme ; (iv) la poursuite de la réalisation des grands projets routiers ainsi que des infrastructures dans le cadre des préparatifs des CAN 2016 et 2019, qu'abritera le Cameroun, avec ses effets induits sur les autres secteurs d'activités.

Quant à l'inflation, au premier semestre 2014 et en glissement annuel, elle décélère passant de 2,3% à 1,1%. Les projections pour l'année 2014 tablent sur un taux d'inflation de 4%, dû aux anticipations des effets d'entraînement de la hausse des prix des carburants, survenue le 1^{er} août 2014.

TABEAU 1: EVOLUTION DES INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

ANNEES	2011	2012	2013	2014*	2015	2016	2017
PIB à prix courant (milliards de FCFA)	12 545,7	13 514,7	14 607,5	16 082,7	17 547,0	18 862,0	20 372,9
dont PIB Pétrolier en % du PIB à prix courant	757,1 6,0	940,6 7,0	1 074,5 7,4	1 060,4 6,6	1 349,8 7,7	1 383,7 7,3	1 188,9 5,8
Taux d'inflation (variation de l'IPC)	2,9	2,4	2,1	3	3	3	3
PIB à prix constant (milliards de FCFA)	9 535,8	9 973,4	10 528,1	11 141,2	11 815,0	12 405,3	13 104,6
Croissance annuelle en %, montant en milliards de FCFA, ou autrement spécifié							
Taux de croissance du PIB à prix constant	4,1	4,6	5,6	5,8	6,0	5,0	5,6
Solde du Compte courant, transferts publics exclus	-353,1	-488,1	-557,2	-474,6	-544,3	-544,3	
Solde de la Balance commerciale (fob-fob)	-273,5	-139,9	-97,5	251,7	-335,4		
en % du PIB à prix courant	-2,2	-1,0	-0,7	-2,1	-2,9		
Exportations des biens et services	3 544,2	3 770,4	3 965,0	4 463,3	4 703,0	4 704,6	4 703,2
Importations des biens et services	3 876,0	4 165,8	4 368,7	4 582,7	4 750,3	4 884,1	5 049,2
Réserves de change (AEB de la BEAC)	1 799,40	1 644,80	1 834,80	1 980,90	2 123,60	2 205,00	2 233,00
Stock de la dette publique/PIB (en %)	14,9	16,2	16,4	15,8	17,4	17,7	17,9
Population (en milliers)	19 969	20 548	21 143	21 756	22 387	23 036	23 704
PIB nominal par tête/an (milliers de FCFA)	628,3	657,7	690,9	739,2	783,8	818,8	859,5

Source : CNDP * Estimations

S'agissant des échanges extérieurs en 2013, la balance des paiements affiche un solde global déficitaire de 43,9 milliards, contre un excédent de 47,6 milliards de FCFA enregistré en 2012. Ce résultat est consécutif à un déficit de 557,2 milliards de FCFA du compte courant (3,8% du PIB) et à un excédent de 586,2 milliards de FCFA des financements extérieurs.

Pour ce qui est de la compétitivité globale de l'économie, appréciée à partir de l'évolution du taux de change effectif réel (TCER), elle s'est détériorée en 2013 ; le TCER ayant augmenté de 2,8%. Cette dégradation de la position concurrentielle du Cameroun vis-à-vis de ses principaux partenaires commerciaux, provient d'une appréciation de 3,5% du taux de change effectif nominal (TCEN), modérée par un différentiel d'inflation favorable.

Le rapport 2014-2015 du Forum économique mondial sur la compétitivité classe le Cameroun au 116ème rang sur les 144 pays retenus, soit un recul d'une place par rapport au classement de l'édition 2013-2014. Cependant, le Cameroun améliore son

score en ce qui concerne l'environnement macroéconomique (1er rang mondial pour la maîtrise de l'inflation et 16ème pour le niveau d'endettement public). Des efforts restent à fournir dans la lutte contre la corruption, l'accès aux financements et la qualité des infrastructures.

L'indice des termes de l'échange s'est détérioré de 5% par rapport à 2012, traduisant une baisse plus que proportionnelle des prix des exportations par rapport à ceux des importations.

Relativement à la politique monétaire, le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC) a décidé d'infléchir davantage l'orientation de la politique monétaire, en ligne avec la tendance amorcée au second semestre de l'année 2013. Il a ainsi baissé de 30 points de base le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres. Le CPM a en outre, adopté les objectifs monétaires et de crédit révisés des six États de la CEMAC pour le quatrième trimestre de l'année 2014 et le premier trimestre de l'année 2015, sur la base des différents cadrages macro-économiques.

II-3. SITUATION ACTUELLE DES FINANCES PUBLIQUES ET PERSPECTIVES

Le budget de l'exercice 2014 s'exécute dans un contexte marqué au plan international par une croissance de l'économie mondiale moins robuste, et une baisse des cours de nos principaux produits exportés, à l'exception du cacao. La situation économique nationale se caractérise par : (i) une croissance qui se consolide en 2014, avec un taux estimé à 5,8% contre 5,6% en 2013 ; (ii) un accroissement des dépenses de sécurité et de santé, du fait de l'insécurité aux frontières, et de la mise en place du dispositif de prévention de la maladie Ebola ; (iii) l'engorgement du port de Douala, qui rallonge les délais de passage portuaire.

L'année 2014 est également marquée par le réajustement des prix à la pompe après plusieurs années de blocage. Afin d'atténuer l'effet de cette augmentation sur les dépenses des ménages, le Gouvernement a pris des mesures d'accompagnement, notamment : (i) la revalorisation de 5% des salaires des agents publics ; (ii) l'augmentation du SMIG ; (iii) la réduction de 50% de l'impôt libératoire, de la taxe à l'essieu et de la taxe de stationnement et (iv) la réduction de la taxe spéciale sur la vente des produits pétroliers (TSPP).

Les recettes budgétaires prévues dans la Loi de Finances 2014 se chiffrent à 3 312 milliards de FCFA, dont 2 703 milliards de FCFA de recettes internes et 609 milliards de FCFA d'emprunts et dons.

A fin septembre 2014, les recouvrements des ressources

se chiffrent à 2489,4 milliards, dont 2109,1 milliards de FCFA de recettes internes et 380,3 milliards de FCFA d'emprunts et dons, soit un taux de réalisation de 75,2%. Au 31 décembre 2014, les ressources budgétaires sont projetées à 3 447,7 milliards, en dépassement de 135,7 milliards de FCFA en raison des réalisations plus importantes que prévues des recettes internes et des prêts projets.

Les dépenses budgétaires prévues dans la Loi de Finances 2014 se chiffrent à 3 312 milliards de FCFA, dont 2 009,2 milliards de FCFA de dépenses courantes hors intérêts (60,7% du total), 1 000 milliards de FCFA pour le budget d'investissement public (30,2%), et 302,8 milliards de FCFA pour le service de la dette publique (9,1%).

Au terme des neuf premiers mois de l'exercice, les dépenses s'élèvent à 2 384,8 milliards, soit un taux d'exécution de 72%. Les dépenses courantes s'élèvent à 1 617,2 milliards de FCFA et les dépenses d'investissement public à hauteur de 767,3 milliards de FCFA, soit un taux d'exécution de 76,7%.

Au terme de l'exercice, les dépenses d'investissement public devraient atteindre 1 085 milliards, en dépassement de 85 milliards de FCFA par rapport à la dotation. Ce dépassement résulterait essentiellement des dépenses d'investissement sur financements extérieurs.

Le besoin d'endettement pour la période 2015-2017 se situerait à 2300 milliards de FCFA environ.

TABLEAU 2 : EVOLUTION DES INDICATEURS BUDGÉTAIRES

ANNEES	2012	2013	2014*	2015	2016	2017
Recettes budgétaires internes du Cadrage budgétaire	2 434,6	2 639,8	2 767,40	2 963,40	3 266,5	3 400,0
Remboursement de crédits de TVA	-66,0	-64,0	-90	-100	-94,6	-102,1
Recettes budgétaires internes hors remboursement de crédits de TVA	2 368,58	2 575,78	2 677,40	2 863,40	3 171,94	3 297,90
En % du PIB	17,5	17,6	16,6	16,3	16,8	16,2
Dépenses budgétaires hors intérêts et amortissement de la dette publique	2 494,7	3 141,4	3 204,20	3 309,90	3 610,9	3 946,2
x dont dépenses courantes hors intérêts	1 749,4	2 073,4	2 009,20	2 159,90	2 288,4	2 425,3
x dont dépenses en capital	740,9	1 065,9	1 195	1 150,00	1 322,5	1 520,9
x dont dépenses en capital En % du PIB	5,5	7,3	7,4	6,6	7,0	7,5
Solde primaire (hors dons)	-126,1	-565,6	-526,8	-446,5	-439,0	-648,3
En % du PIB	-0,9	-3,9	-3,3	-2,5	-2,3	-3,2
Païement des Intérêts sur la dette publique (existante)	51,2	58,0	38,8	45	60	64
x dont intérêts de la dette extérieure	38,0	47,4	23,5	30,5	45	50
Solde global (base ordonnancements) hors dons	-177,3	-623,6	-565,6	-491,5	-465,9	-675,2
En % du PIB	-1,3%	-4,3%	-3,5%	-2,8%	-2,5%	-3,3%
Variation des arriérés (apurement -)	-60,0	-21,0	-20,1	-116,1	-58,1	-29,0
Solde global (base caisse) hors dons	-237,3	-644,5	-585,7	-607,6	-523,9	-704,2
En % du PIB	-1,8%	-4,4%	-3,6%	-3,5%	-2,8%	-3,5%
Amortissement de la dette publique existante	-185,3	-186,3	-153,9	-175,6	-222	-228
x dont Amortissement de la dette extérieure	-67,1	-58,7	-80,9	-79	-110	-124
Besoin de financement brut de l'Etat **	422,6	830,8	739,6	783,2	745,9	932,2
En % du PIB	3,1%	5,7%	4,6%	4,5%	4,0%	4,6%
Dons	55,0	46,3	55	58,2	55	55
Besoin d'endettement brut de l'Etat **	367,7	784,5	684,6	725,0	690,9	877,2
En % du PIB	2,7%	5,4%	4,3%	4,1%	3,7%	4,3%
PM : PIB nominal	13 514,7	14 607,5	16 082,7	17 547,0	18 862,0	20 372,9

Source : CNDP

II.4 NOTATION SOUVERAINE, EVALUATION DES INSTITUTIONS ET POLITIQUES

II.4.1 NOTATION SOUVERAINE

L'agence de notation Standard & Poor's (S&P) a confirmé, dans un communiqué publié le 31 octobre 2014, les notes «B» et «B» attribuées aux emprunts souverains de longue et de courte maturité du Cameroun. Cette évaluation est assortie de perspectives stables. S&P précise que cette évaluation s'explique entre autres par la qualité des institutions camerounaises et le bas niveau du revenu par habitant. S&P relève cependant que le Cameroun, dispose de points forts tels qu'une dette publique modeste, une inflation faible et des taux de change bas. En effet l'agence souligne le faible niveau de la dette publique du Cameroun depuis que le pays a bénéficié d'un allègement de la dette dans le cadre de l'IPTE ainsi que son leadership au sein de la Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale (CEMAC).

II.4.2 EVALUATION DES INSTITUTIONS ET POLITIQUES

L'évaluation de la qualité des politiques et institutions nationales (EPIN) par les Institutions Financières Internationales révèle que le score du Cameroun reste en dessous de 3,25 points, laissant inchangé les ratios jusqu'ici utilisés pour apprécier la viabilité de la dette du pays. Le Cameroun reste ainsi dans la catégorie des pays dits à faibles résultats. Pour passer au rang des « pays à performance moyenne », le pays devrait fournir des efforts supplémentaires. Ce passage donnera ainsi plus de flexibilité au Cameroun pour la mobilisation effective des nouveaux financements nécessaires à l'atteinte de ses objectifs de croissance aux risques réduits d'insoutenabilité de sa dette publique grâce au relèvement des seuils critiques d'endettement.

EVALUATION DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2014

La stratégie d'endettement 2014 découle de la stratégie d'endettement à moyen terme 2013-2017, qui définit les objectifs et les orientations du Gouvernement en matière d'endettement public à moyen terme. Pour l'année 2014, les objectifs d'endettement fixés visaient à satisfaire à moindre coûts et risques, le besoin de financement de l'Etat estimé à FCFA 609 milliards.

Cette stratégie a décrit la méthodologie ainsi que la répartition des instruments (concessionnel / non-concessionnel, et autres termes de financement) à utiliser pour combler ce besoin. Cette évaluation à fin septembre 2014 est présentée en cinq (05) points à savoir : (1) le rappel et l'exécution de la stratégie 2014 ; (2) le niveau de l'encours de la dette publique ; (3) le règlement du service de la dette publique ; (4) la mise en œuvre de la stratégie 2014 et (5) l'évaluation des coûts et risques de la dette existante.

III-1. RAPPEL ET EXÉCUTION DE LA STRATÉGIE 2014

L'objectif visé par le Gouvernement à moyen terme est d'atteindre une composition du portefeuille (encours de la dette publique) de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure en 2017. En 2013, cette composition était de 70,6% de dette extérieure et 29,4% de dette intérieure.

Pour l'année 2014, en raison de la déviation observée lors de l'exécution de la stratégie 2013, la stratégie s'oriente vers moins d'emprunts extérieurs (49% du total des décaissements).

Le besoin d'endettement brut, comme indiqué dans le tableau ci-après, est de 554 milliards de FCFA à couvrir par des décaissements extérieurs, à hauteur de 274 milliards de FCFA (49,45%), et les tirages intérieurs de 280 milliards de FCFA (50,55%).

Cette stratégie combinée à celles des années suivantes, devrait permettre d'atteindre la composition souhaitée du portefeuille de la dette publique à l'horizon 2017.

TABLEAU 3 : RAPPEL ET EXÉCUTION DE LA STRATÉGIE 2014

Rubriques	2014	30/09/2014	%
	Montant en milliards		Exécution
Amortissement de la dette	153,9	73,2	48%
Apurement des arriérés (y/c. remboursement des crédits de TVA)	110,1	70	64%
Besoin de financement brut de l'Etat	609		
Dons projets	17	3,1	18,24%
Dons programmes et allègements de dette (C2D)	38	19,2	50,53%
Utilisation des réserves budgétaires	0	0	
Besoin d'endettement brut	554	287	
Emprunts extérieurs	274	362	132,12%
Emprunts intérieurs (titres publics)	280	120	42,86%
<i>Emprunts extérieurs / Besoin d'Endettement brut</i>	<i>49,45%</i>		

Source : CNDP

S'agissant des nouveaux engagements extérieurs, la stratégie 2014 proposait un plafond d'endettement de 850 milliards de FCFA. Le montant retenu dans la Loi de Finances était de 750 milliards de FCFA.

Ces nouveaux engagements extérieurs devaient se faire à travers les instruments de dette présentés dans le tableau ci-après.

TABEAU 4 : RÉPARTITION DU PLAFOND D'ENDETTEMENT 2014 PAR INSTRUMENT DE DETTE

Instruments de dettes et devises		Créanciers ou type de créancier	Type de taux d'intérêt (Fixe / Var)	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Élément dons(en %)	Pourcentage par rapport au total	Montant du plafond d'endettement 2014 (milliards de FCFA)
Euro	EUR_1	IDA	Fixe	40	10	68,48	8,81%	74,9
Euro	EUR_4	FAD	Fixe	20	7	68,48	8,22%	69,9
Yuan renminbi Chinois	CNY_6	Chine	Fixe	20	7	44,11	5,75%	48,9
Yen Japonais	JPY_7	Japon	Fixe	40	10	68,48	0,76%	6,5
Yen Japonais	JPY_8	Japon	Fixe	40	10	44,11	0,35%	3
Dollar des Etats-Unis	USD_9	IDA/FAD	Fixe	40	10	68,48	2,76%	23,5
Dollar des Etats-Unis	USD_12	Chine /Eximbank	Fixe	20	7	35	2,76%	23,5
Euro	EUR_2	Commercial	Variable	20	5		1,94%	16,5
Euro	EUR_3	Deutsche Bank Spain	Fixe	10	3		8,60%	73,1
Euro	EUR_5	KfW/BIRD/ING/Pays Emergents	Fixe	10	5		25,79%	219,3
Dollar des Etats-Unis	USD_10	Société Générale	Fixe	10	3		13,61%	115,7
Dollar des Etats-Unis	USD_11	Chine/Sté Générale	Variable	15	3		6,31%	53,6
Dollar des Etats-Unis	USD_13	KfW/BIRD/ING/Pays Emergents	Fixe	10	5		14,33%	121,8
Total 850 milliards de FCFA								

Source : CNDP

III.2. ENCOURS DE LA DETTE PUBLIQUE

A fin septembre 2014, l'encours de la dette publique est estimé à 3060 milliards de FCFA, traduisant un taux d'accroissement de 12,6% par rapport à 2013, soit une augmentation de 343 milliards de FCFA. Cette dette est constituée à 74,4% de dette extérieure (2275 milliards) et à 25,6% de dette intérieure (784 milliards), contre 71 % de dette extérieure et 29% de dette intérieure à fin 2013.

La répartition de l'encours de la dette extérieure est

de 37,2% de dette multilatérale (846 milliards), 57,3% de dette bilatérale (1304 milliards) et 5,5% de dette commerciale (125 milliards).

Pour ce qui est de la dette intérieure, sa composition est de 35,7% des titres publics (280 milliards), 49% de dette structurée/conventionnelle (384 milliards) et 15,3% de dette non structurée (120 milliards). La répartition du portefeuille de la dette publique est présentée dans le tableau ci-contre :

TABEAU 5 : RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE

	2010	2011	2012	2013	2014 au 30/09/14 *
Stock dette extérieure	1 123	1 279	1 471	1 917	2 275,5
Multilatérale	460	561	630	721,5	846
Bilatérale	620	676	753	1 070,6	1 304
Commerciale	43	43	88	125	125
Emprunt Obligataire (non résidents)	42	42	32	21	21
Stock dette intérieure	628	750	748	799,7	784
titres publics	158	208	179	178,5	280
Dettes structurées	292	379	425	400	384
Bancaire	95	123	116	110	109
Non Bancaire	197	257	309	290	275
Dettes non structurées (non conventionnelles)	178	163	144	136	120
Stock total	1 746	2 029	2 219	2 717	3 060

Source : CNDP * Estimations

III.3. SERVICE DE LA DETTE PUBLIQUE

Au 30 septembre 2014, le service de la dette publique (hors remboursements TVA) est estimé à 128 milliards de FCFA et composé de 70,2% de dette extérieure et 29,8% de dette intérieure.

Pour ce qui est du service de la dette publique intérieure, il se chiffre à 38,2 milliards de FCFA, contre

108,4 milliards de FCFA prévus dans la Loi de Finances 2014, soit un taux d'exécution de 35,2%.

Quant à la dette extérieure, le service effectif s'élève à 89,8 milliards de FCFA, contre une prévision de 104,4 milliards de FCFA dans la Loi de Finances 2014, soit un taux d'exécution de 86,1%.

TABEAU 6 : SERVICE DE LA DETTE PUBLIQUE (EN MILLIARDS)

ANNEES	2010	2011	2012	2013	2014 au 30/09/14
1 – Dette publique extérieure					
Service effectif	86,1	90,7	113,9	93,7	89,8
dont Intérêts	26,3	32,6	38	36,4	40,3
2 – Dette publique intérieure					
Service effectif	75,8	73,3	124,9	99,9	38,2
dont Intérêts	10,6	13,5	15,5	9,1	5
3 - Dette publique totale (1) + (2)					
Service effectif total	161,9	164	238,8	93,6	128
dont Intérêts	36,9	46,1	53,5	45,5	45,3

Source : CNDP * Estimations

III-4 DÉCAISSEMENTS

Au 30 septembre 2014, le niveau de décaissements sur emprunts extérieurs, s'élève à 362 milliards de

FCFA et représente 132% des prévisions initiales (274 milliards) inscrites dans la Loi de Finances.

TABEAU 7 : PROFIL MENSUEL DES DÉCAISSEMENTS DE LA DETTE EXTÉRIEURE

DÉCAISSEMENTS AU 30/09/2014 (EN MILLIARDS DE FCFA)											
BAILLEURS	Total 2013	Jan	Fév.	mars	avril	mai	Juin	juil.	Août	Sept	Total
Multilatéraux	132	18	21	7	10	9	15	13	7	8	108
Bilatéraux	341	8	14	36	31	39	84	16	13	5	246
Commerciaux	51	1	2	0	1	2	1	1	0	0	8
TOTAL	524	27	37	43	42	50	100	30	20	13	362

Source : CNDP

Cette performance s'explique par des déboursements importants effectués auprès de quatre bailleurs de fonds qui ont réalisé 84% (306 milliards de FCFA) dont : Eximbank Chine (207 milliards), l'Association International pour le Développement (41 milliards), l'Agence Française de Développement (31 milliards) et le Fonds Africain de Développement (27 milliards) du montant total décaissé. Les principaux projets financés par ces quatre bailleurs et en cours d'exécution sont les suivants :

- Projet de construction du barrage hydro-électrique de Memve'e ;
- Projet d'adduction d'eau potable (Bafoussam, Bamenda, Kribi et Sangmélina) ;
- Projet d'achat de deux (02) aéronefs MA60 ;
- Projet de construction du port en eau profonde de Kribi ;
- Projet de construction du 2^{ème} pont sur le Wouri ;
- Projet d'adduction d'eau potable (Yaoundé,

Ngaoundéré, Edéa et Bertoua) ;

- Projet de construction de la route Kumba/Bachuo/Akagbé ;
- Corridor Douala-Bangui ;
- Corridor Brazza-Yaoundé ;
- Programme d'amélioration de la compétitivité agricole ;
- Projet de facilitation du transport en zone CEMAC ;
- Projet de construction du barrage hydroélectrique de Lom Pangar ;
- Projet de Développement Urbain et de l'Eau.

Quant au financement intérieur, au 30 septembre 2014, le Trésor public a mobilisé 110 milliards FCFA sous forme de BTA. Un appel public à l'épargne de 150 milliards de FCFA a été lancé au compte du quatrième trimestre 2014, soit un taux potentiel d'exécution de 92% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances.

III-5 NOUVEAUX EMPRUNTS EXTERIEURS CONTRACTÉS AU 30/09/2014

Pour ce qui est des engagements extérieurs contractés depuis janvier 2014, l'Etat a signé des conventions de prêts d'un montant cumulé de 378 milliards. Ce montant représente 50,4% du plafond fixé à 750 milliards.

Le montant total des prêts concessionnels signés s'élève à 164 milliards de FCFA, soit 65% du plafond fixé à 250 milliards de FCFA pour l'année 2014.

De même, le montant total des prêts non concessionnels signés s'élève à 214 milliards de FCFA, soit 42,8% du montant du plafond fixé à 500 milliards de FCFA.

Par ailleurs, les conventions déjà signées depuis le début de l'année pour la réalisation des projets sus évoqués ont répondu aux termes de financement, comme indiqués, dans le tableau ci-après :

TABLEAU 8 : ENGAGEMENTS PLURIANNUELS SIGNÉS EN 2014

OBJET	DEVISE	Proportion par rapport l'instrument (plafond)	Instrument	Montant en CFA	DATE DE SIGNATURE	TAUX D'INTERET	Élément don
1. Projet d'adduction d'eau dans 4 villes (Ydé, Ngdéré, Edéa et Bertoua)	EUR	74,80%	EUR_4	52 265 789 412	24/01/2014	0.36%	35.00%
2. Projet d'expertise pour le développement de la région de Kribi et du complexe industriel portuaire de Kribi	EUR	18,70%	EUR_4	13 119 140 000	07/02/2014	Euribor (min 0,20 max 5,76)	39.19%
3. Projet de construction et d'équipement du Lycée professionnel d'EKOUNOU	KWD	3,22%	EUR_4	2 250 000 000	13/02/2014	0.00%	48,81%
4. Projet de Réhabilitation, renforcement et extension de systèmes d'approvisionnement en eau potable de 52 centres au CMR	EUR	12,60%	EUR_3	9 216 400 299	13/02/2014	0.00%	28.94%
5. Projet d'appui au renforcement des services de soins de santé primaire et secondaire	ISD	21,29%	USD_9	5 002 500 000	20/04/2014	0.00%	55.88%
6. Projet d'appui au renforcement des services de soins de santé primaire et secondaire	USD	30%	USD_12	6 899 200 000	20/04/2014	0.00%	45.17%
7. Projet de densification des réseaux d'eau potable de 11 centres urbains au Cameroun	EUR	84,33%	EUR_2	13 913 999 529	25/07/2014	TCIR+1,85% (max 4,05% l'an)	7,91%
8. Programme d'appui à la scolarisation des les zones d'éducation prioritaire	USD	14,6%	USD_12	3 430 000 000	26/06/2014	0%	48,93%
9. Programme d'appui à la scolarisation des les zones d'éducation prioritaire	ISD	6,3%	EUR_4	4 402 500 000	26/06/2014	0%	55,88%
10. Filets sociaux	DTS	104%	USD_9	24 375 000 000	02/04/2014	0,75%	55,94%
11. Projet de construction de la route Kribi-Lolabé	USD	362%	USD_11	190 511 316 214	16/05/2014	2.00%	31.87%
12. Projet d'assainissement pluvial de la ville de Yaoundé (PADY 2)	EUR	75%	EUR_4	52 476 560 000	24/06/2014	1,14% (TEG)	35.66%
Total				377 867 405 453			

Source : CAA

III-6. COÛTS ET RISQUES DE LA DETTE EXISTANTE ESTIMÉS AU 31/12/2014

Afin de mieux appréhender les coûts et risques liés au portefeuille de la dette publique du Cameroun au 30 septembre 2014, quelques hypothèses sont formulées notamment :

(i) toute dette libellée en FCFA est considérée comme une dette intérieure afin de mieux isoler l'effet de change ;

(ii) les devises composites telles que les DTS, les Unités de compte BAD sont décomposées en devises élémentaires.

(iii) les prêts du portefeuille estimés à plus de 270, sont regroupés en une quinzaine d'instruments de dette publique.

TABLEAU 9: INDICATEURS DE COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PROJETÉ À FIN DÉCEMBRE 2014

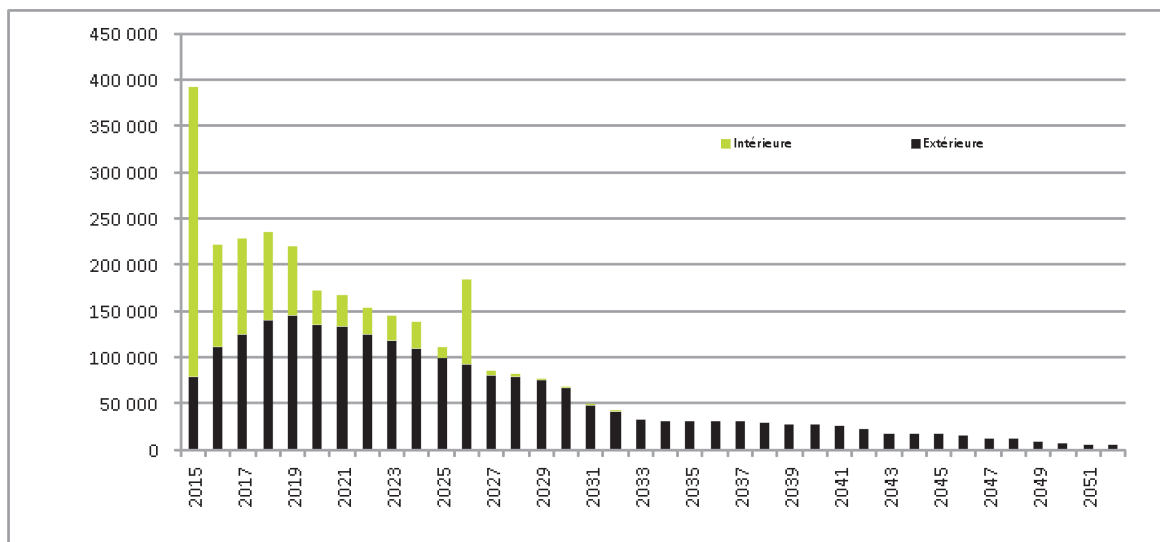
INDICATEURS DE RISQUES		Décembre 2014		
		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales
Montants (en milliards de FCFA)		2270	916	3187
Dettes nominale en % du PIB		14,1	5,7	19,8
Valeur Actuelle en % du PIB		11,4	6,1	17,5
Coût de la dette	Moyenne pondérée du taux d'intérêt (%)	1,9	2,1	1,9
Risque de refinancement	ATM (années)	11,3	4,0	9,2
	Dettes échéant dans un an (% du total)	5,0	27,6	11,5
Risque de taux d'intérêt	ATR (années)	10,5	4,1	8,6
	Dettes à réviser dans un an (% du total)	18,3	27,6	21,0
	Dettes à taux fixe (% du total)	85,5	90	87
Risque de change	Dettes extérieures (% de la dette totale)			71,2
	Dettes Extérieures à court terme venant à échéance en 2014 (en % des réserves de change brute de la BEAC)			6,89

Source : CNDP

Le tableau 9 montre que :

- le taux d'intérêt moyen du portefeuille de la dette totale est de 1,9%. Celui de la dette extérieure est de 1,9%, en raison de l'importante proportion de prêts concessionnels à taux faible, et celui de la dette intérieure est de 2% ;
- le stock de la dette publique représente 19,8% du PIB, soit 14,1% de dette extérieure et 5,7% de dette intérieure ;
- La valeur actualisée de la dette en pourcentage du PIB est de 17,5%, soit 11,4% pour la dette extérieure et 6,1% pour la dette intérieure ;

- il faudra environ 8,6 années pour refinancer la dette totale. En analyse séparée, les périodes nécessaires au refinancement des dettes intérieures et extérieures sont respectivement de 4,1 ans et 10,5 ans ;
- la proportion de dette exposée au risque de taux d'intérêt est de 13% ;
- 71,2% de dette est libellée en devises (environ 55% en Euros) ce qui induit des risques de change conséquents ;
- la dette extérieure venant à échéance en 2014 représente 6,89% des réserves de change brute de la BEAC.

GRAPHIQUE 1: PROFIL DE REMBOURSEMENT DE LA DETTE EXISTANTE AU 30/09/2014

Source : CNDP

Le graphique ci-dessus montre que le profil de remboursement de l'encours de la dette au delà du 31 décembre 2014 présente les caractéristiques ci-après :

- (i) l'amortissement de la dette publique existante s'étend de 2015 à 2052. La moyenne des paiements annuels est de 220 milliards de FCFA entre 2016 et 2020 ;
- (ii) à partir de 2021, les remboursements sont en dessous de 150 milliards de FCFA ;

(iii) au delà de 2027, ces paiements sont en moyenne inférieurs à 50 milliards de FCFA ;

(iv) cependant il est observé deux pics en 2015 et 2026 du fait d'une part, du remboursement de la dette intérieure à hauteur de 313 milliards de FCFA y compris les remboursements de crédits TVA et de la dette extérieure pour plus de 79 milliards de FCFA en 2015, et d'autre part, du règlement de la dette bancaire titrisée d'un montant de 79 milliards de FCFA, pour lequel un compte séquestre offshore a été ouvert.

STRATÉGIE D'ENDETTEMENT 2015

En 2015, le Cameroun poursuivra sa politique d'investissement aussi bien dans le secteur social que dans les infrastructures en vue de faciliter la création des richesses et de réduire la pauvreté.

L'année 2015 sera aussi marquée par la poursuite des investissements liés à l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations de football en 2016 et 2019 et la mise en œuvre du plan d'urgence du Chef de l'Etat, nécessaire pour la réalisation des projets du

Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi.

Face aux ressources internes insuffisantes, le Cameroun fera recours à l'endettement extérieur et intérieur pour combler le besoin de financement que vont générer les dépenses liées à la réalisation desdits projets. Les nouveaux financements devront être contractés selon les instruments définis dans la présente stratégie, afin de préserver la viabilité de la dette publique et la soutenabilité des finances publiques.

IV-1. ORIENTATIONS GÉNÉRALES

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 :

- l'élaboration d'un Document de politique nationale d'endettement public ;
- L'élaboration d'un Document de stratégie d'endettement à moyen terme ;
- l'aménagement du cadre réglementaire pour l'admission du Trésor sur le marché interbancaire.

AU NIVEAU STRATÉGIQUE

Le Gouvernement s'attèlera à pourvoir au besoin 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 également le développement du marché financier domestique. Dans cette perspective, il envisage :

- a) la sensibilisation des porteurs de projet, afin de se conformer à la prescription relative à la saisine du CNDP qui stipule que toute offre de financement et demande de garantie souveraine recueillent l'avis du CNDP ;
- b) le renforcement de la coordination entre tous les acteurs intervenant dans la chaîne de l'endettement public et de gestion de la dette publique ;
- c) le respect des critères de convergence sous régionaux et l'amélioration de la notation souveraine de l'Etat ;
- d) la mobilisation prioritaire des financements concessionnels et l'amélioration de l'accès aux financements non concessionnels ;
- e) le recours en cas de besoins aux instruments de couverture de risques inhérents aux marchés monétaire et financier ;
- f) le renforcement des capacités des acteurs intervenant dans les domaines de la gestion de la dette publique et de la trésorerie de l'Etat ;

g) l'amélioration de l'encadrement juridique et réglementaire du processus d'endettement public notamment en ce qui concerne l'émission des garanties souveraines ;
h) l'amélioration de l'accès du pays aux marchés de capitaux ;

i) l'analyse continue des coûts et risques liés à l'endettement ainsi que l'analyse de la viabilité de l'ensemble du portefeuille de la dette, y compris la dette garantie.

IV-2. BESOIN D'ENDETTEMENT DE L'ETAT EN 2015 ET CHOIX DE LA STRATEGIE OPTIMALE

IV-2.1. RAPPEL DES DIFFERENTES STRATEGIES PROPOSÉES DANS LA STRATEGIE À MOYEN TERME 2013-2017

La stratégie d'endettement retenue pour la période 2013-2017 vise le respect à l'horizon 2017 d'un seuil maximum du ratio dette publique extérieure/PIB nominal de 35% ainsi qu'un taux d'endettement public intérieur estimé à environ 15%.

En guise de rappel, la composition du portefeuille de la dette publique ciblée par la stratégie d'endettement à moyen terme 2013-2017, est de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure en 2017.

L'exécution de la stratégie annuelle 2014 au 30 septembre 2014 (74,3% de dette extérieure et 25,7% de dette intérieure), montre un léger écart sur la trajectoire de moyen terme par rapport à 2013.

La stratégie annuelle 2015 vise à se rapprocher de la proportion cible de 2017 et consistera à recourir plus aux emprunts domestiques en volume par rapport à 2014 pour satisfaire le besoin d'endettement de l'Etat. Cette stratégie se conforme également avec l'objectif de développer le marché des titres publics.

Pour atteindre l'objectif visé en fin 2017, la stratégie à retenir pour l'année 2015 découlera de l'analyse

des 4 stratégies retenues dans la stratégie à moyen terme 2013-2017 (SEMT). Il s'agit de :

- **Stratégie 1 (S1)** maintient pour la période 2013-2017 la part des nouveaux emprunts extérieurs à 50,7% et celle de la dette intérieure à 49,3% ;

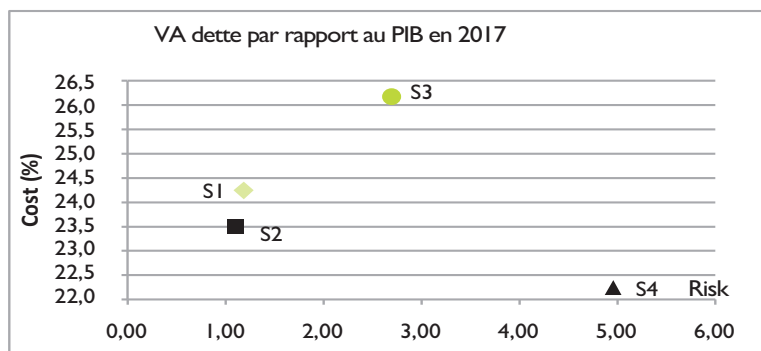
- **Stratégie 2 (S2)** maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2013 à 50,7%, et se fixe un objectif de 55% pour le reste de la période, avec une augmentation des emprunts extérieurs en provenance des pays émergents et une diminution des nouveaux emprunts intérieurs à 45% ;

- **Stratégie 3 (S3)** diminue graduellement la part des nouveaux emprunts extérieurs de 50,7% en 2013 à 30% en 2017, avec une augmentation des emprunts non concessionnels ;

- **Stratégie 4 (S4)** maintient l'objectif de 30% de dette extérieure tel que préconisé dans la stratégie 3, avec plus de dette domestique à court terme.

Suite à l'analyse comparée des coûts et risques de ces différentes stratégies et, comme indiqué dans le graphique ci-après, il ressort que la stratégie S2 est celle qui présente les coûts et risques optima.

GRAPHIQUE 2:
COMPARAISON DES 4 STRATÉGIES SUIVANT LE RATIO VA DETTE/ PIB (EXTRAIT DE LA STRATÉGIE 2013-2017)



Source : CNDP

IV-2-2 BESOIN DE DÉCAISSEMENTS SUR EMPRUNTS EXTÉRIEURS ET INTÉRIEURS EN 2015

Pour l'année 2015, l'Etat escompte 2 963,4 milliards de FCFA de recettes budgétaires internes alors que les dépenses budgétaires, y compris les paiements des intérêts de la dette publique sont évaluées à 3354,9 milliards de FCFA, traduisant ainsi un solde déficitaire de 391,5 milliards.

L'amortissement de la dette publique pour l'année 2015 est estimé à 175,6 milliards de FCFA et l'apurement des arriérés y compris le remboursement de

crédit TVA portera sur 216 milliards. Ce qui fait ressortir un besoin de financement de 783,2 milliards de FCFA. Comme indiqué dans le tableau ci-après, ce besoin sera financé par les dons extérieurs à hauteur de 58,2 milliards de FCFA (dont 40,4 milliards de FCFA de C2D) et par le recours à l'endettement extérieur et intérieur à hauteur de 725 milliards de FCFA.

TABLEAU 10 : DÉTERMINATION DE L'ENDETTEMENT BRUT DE L'ETAT EN 2015

Rubriques	2014		2015	
	Montant en Milliards	En % PIB	Montant en Milliards	En % PIB
Recettes budgétaires internes	2 703,0	17,20%	2 963,4	19,76%
Dépenses budgétaires	3 048,9	19,40%	3 354,9	22,37%
Solde budgétaire base engagement (déficit -)	- 345,9	-2,20%	- 391,5	-2,61%
Amortissement de la dette	153,9	0,97%	175,6	1,17%
Apurement des arriérés (y/c. remboursement des crédits de TVA)	110,1	0,70%	216,1	1,44%
Besoin de financement brut de l'Etat	609,0	3,88%	783,2	5,22%
Dons projets	17,0	0,11%	17,8	0,12%
Dons programmes et allègements de dette (C2D)	38,0	0,24%	40,4	0,27%
Utilisation des réserves budgétaires	-	0,00%		0,00%
Besoin d'endettement brut	554,0	3,53%	725,0	4,83%
Emprunts extérieurs	274,0	1,74%	405,0	2,70%
Emprunts intérieurs (titres publics)	280,0	1,78%	320,0	2,13%
<i>Emprunts extérieur / Besoin d'Endettement brut</i>	<i>49,45%</i>	<i>-</i>	<i>55,86%</i>	

Source : CNDP

IV-3 STRATÉGIE DE MOBILISATION DE L'ENDETTEMENT/DÉCAISSEMENTS POUR L'ANNÉE 2015

La stratégie retenue fixe à 55% la proportion des nouveaux emprunts extérieurs sur le reste de la période 2015-2017. En exécution de celle-ci, les décaissements extérieurs porteront sur 405 milliards, soit 55,8% de la dette totale, et les tirages intérieurs sur 320 milliards de FCFA par émissions des titres publics, correspondant à 44,2%.

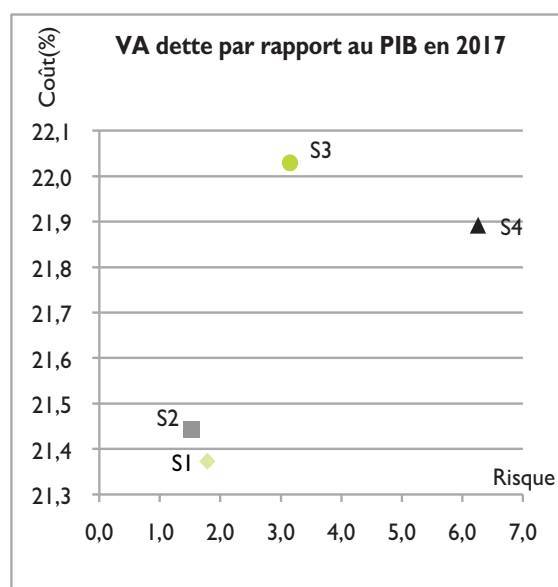
Par ailleurs et comme précédemment relevé, en fonction de la maturation des projets éligibles à l'organisation des coupes d'Afrique des Nations de football 2016 et 2019, ainsi que l'exécution du plan d'urgence

du Chef de l'Etat, le Gouvernement fera recours en temps opportun aux emprunts extérieurs et intérieurs. Ce recours sera fait à partir des instruments de financement dans le respect des grands principes d'orientation en matière d'endettement, notamment l'optimisation des coûts et risques liés à la mise en œuvre de chacun des projets et le respect de cette proportion dans le choix des instruments de dette. Dans ce contexte et afin de parvenir en 2017 à la composition de l'encours du portefeuille ciblée, la stratégie annuelle 2015 consistera, à diminuer en

terme de proportion par rapport aux précédentes années, les décaissements sur emprunts intérieurs qui passeront ainsi de 51% en 2014 à 44,2% en 2015, cette tendance devant être maintenue sur le reste de la période 2016-2017.

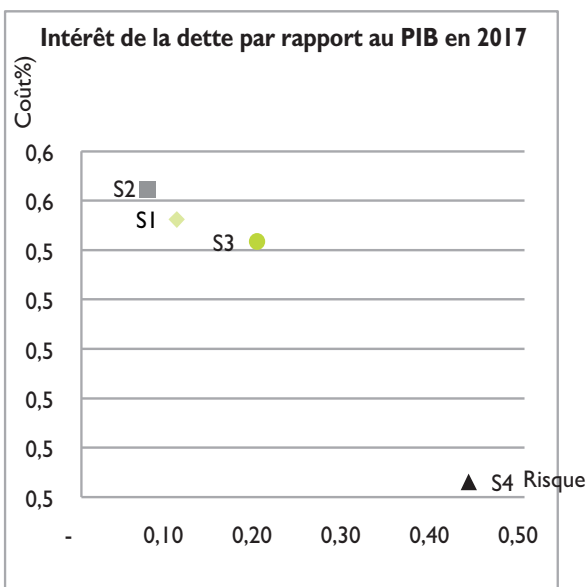
Le choix de la stratégie S2 se confirme comme l'indiquent les graphiques ci-après, découlant de la mise à jour des données du cadrage macroéconomique sur les périodes allant de 2013 à 2017 et de la stratégie à moyen terme 2015-2017.

GRAPHIQUE 3 : COMPARAISON DES 4 STRATÉGIES SUIVANT LE RATIO VA DE LA DETTE SUR LE PIB DÉCOULANT DE LA STRATÉGIE À MOYEN TERME 2015-2017/ PIB



Source : CNDP

GRAPHIQUE 4 : COMPARAISON DES 4 STRATÉGIES SUIVANT LE RATIO INTÉRÊT DE LA DETTE SUR LE PIB DÉCOULANT DE LA STRATÉGIE À MOYEN TERME 2015-2017/ PIB



Source : CNDP

Il ressort de ces graphiques que la stratégie retenue présente des avantages en termes de risques et appelle de ce fait plus de prudence dans la détermination des termes de prêts, notamment le recours à moins d'emprunts à taux variables.

IV-3.1. ENDETTEMENT/DECAISSEMENT EXTÉRIEUR EN 2015

En 2015, le besoin d'endettement extérieur de l'Etat chiffré à 405 milliards de FCFA sera principalement mobilisé à travers les décaissements sur les Soldes Engagés Non Décaissés (SEND) issus des conventions de prêts déjà signées. Au regard de l'état d'avancement des projets financés par la Chine, ce bailleur de fonds prend progressivement une part importante dans le portefeuille de la dette extérieure.

L'admission du Cameroun aux guichets non concessionnels de la Banque Mondiale (BIRD) et de la Banque Africaine pour le Développement (BAD), permettra au Gouvernement de recourir progressivement à ces guichets qui, bien que non concessionnels, disposent des termes de financements flexibles et plus favorables que ceux des prêts commerciaux.

TABLEAU 11 : TERMES INDICATIFS DE L'ENDETTEMENT À L'EXTÉRIEUR POUR L'ANNÉE 2015

	Instruments de dettes et devises		Créanciers ou type de créanciers	Type de taux d'intérêt (Fixe / Var)	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Elément dons (en %)	% par rapport au total	Montant des tirages 2015 (milliards de FCFA)
Concessionnel	Euro	EUR_1	IDA	Fixe	40	10	68,48	13,8%	55,9
	Euro	EUR_2	BAD	Fix	30	10	36	15,4%	62,5
	Yuan R hinois	CNY_4	Chine	Fixe	20	7	44,11	6,2%	25,0
	Yen Japonais	JPY_1	Japon	Fixe	40	10	68,48	4,6%	18,8
	Yen Japonais	JPY_4	Japon	Fixe	20	7	44,11	3,0%	12,0
	Dollar des Etats-Unis	USD_1	IDA/FAD	Fixe	40	10	68,48	12,8%	51,8
	Dollar des Etats-Unis	USD_4	Chine /Eximbank	Fix	20	7	35	40,4%	163,7
		Sous/total Concessionnel						96,2%	389,7
Non Concessionnel	Euro	EUR_2	Commercial	fix	20	5		1,1%	4,5
	Euro	EUR_3	Deuche Bank Espagne	var	10	3		1,1%	4,4
	Dollar des Etats-Unis	USD_7	Chine/sté Générale	Var	15	3		1,6%	6,4
		Sous/total non Concessionnel						3,8%	15,3
Total								100,0%	405,0

Source : CNDP

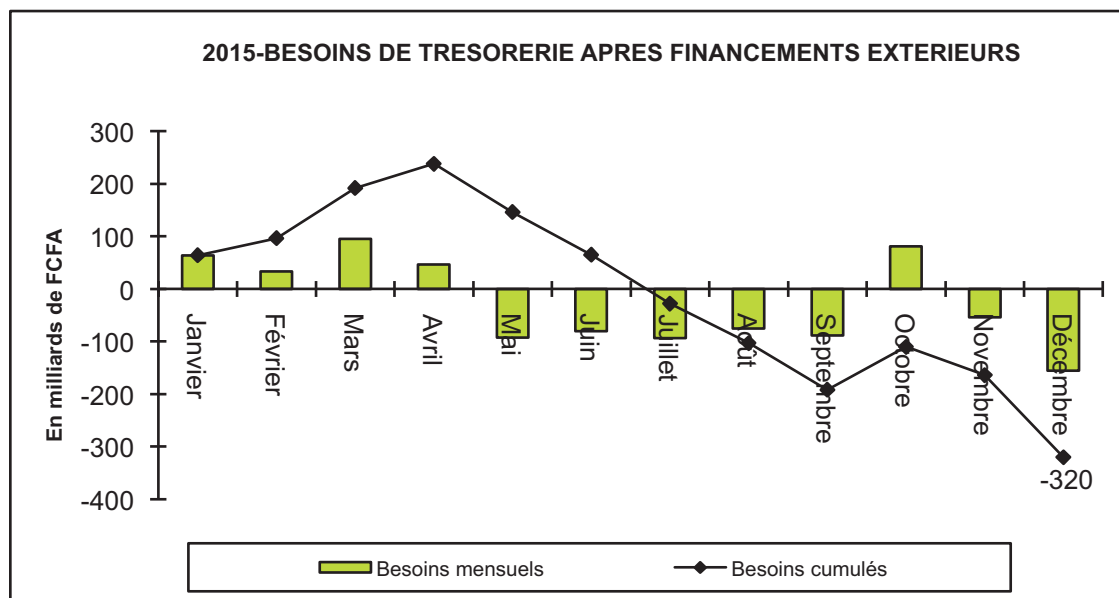
Tels que détaillés dans le tableau précédent, les instruments y listés seront utilisés pour mobiliser les 405 milliards de FCFA attribués aux décaissements extérieurs en 2015. La répartition de ces tirages montre que 3,8% des nouveaux emprunts seront non concessionnels. La plus grande proportion des tirages, soit 1,6% (6 milliards de FCFA) se fera à travers l'instrument USD_7 (15 ans de maturité dont 3 années de grâce).

Les emprunts concessionnels représentent 96,2% des nouveaux décaissements, soit 389,7 milliards de FCFA. Les décaissements envers Exim Bank Chine d'un montant de 163,7 milliards de FCFA (40% des décaissements) se feront à travers USD_4 (20 ans de maturité, dont 7 ans de différé en dollars US). La part des tirages issus des bailleurs de fonds traditionnels, notamment les instruments de type IDA (EUR_1), BAD (EUR_2), et IDA/FAD (USD_1) représente environ 42% des décaissements.

IV-3-2. ENDETTEMENT INTÉRIEUR EN 2015

Le besoin d'endettement intérieur en 2015 est de 320 milliards de FCFA et représente 44,2% du total des nouveaux emprunts. Il sera couvert soit par des émissions de titres publics, soit par des emprunts auprès du système bancaire intérieur. Le graphique ci-après illustre l'évolution du profil

mensuel prévisionnel du solde de trésorerie avant les émissions de titres publics. La courbe en trait plein représente le solde de trésorerie cumulé, elle montre clairement que de janvier à juin, l'Etat enregistre un excédent de trésorerie. Le solde de trésorerie devient négatif de mi-juillet à décembre.

GRAPHIQUE 5 : BESOIN DE TRÉSORERIE AVANT ÉMISSION, APRÈS PRISE EN COMPTE DU FINANCEMENT EXTÉRIEUR

Source : CNDP

Pour couvrir le besoin de financement observé dans le graphique ci-dessus dont le cumul s'élève à 320 milliards de FCFA à fin décembre 2015, les émissions des

titres publics se feront progressivement et suivant un calendrier à établir et à publier en début d'exercice 2015, en fonction de l'évolution de la trésorerie de l'Etat:

IV-4 PLAFOND D'ENDETTEMENT EXTÉRIEUR DE L'ÉTAT POUR L'ANNÉE 2015

Le plafond d'endettement extérieur pour l'année 2015 est fixé à 1 000 milliards de FCFA. Toutefois, en fonction de la mise en œuvre de la stratégie relative aux financements et à l'exécution des grands travaux liés au plan d'urgence du Chef de l'Etat et l'organisation des coupes d'Afrique de Nations de football féminine et masculine, respectivement en 2016 et 2019, ce plafond d'endettement pourrait être significativement modifié pour garantir la mobilisation à bonne date des ressources sollicitées. Le plafond d'endettement ainsi défini permettra à l'Etat :

- a) d'assurer une meilleure sélectivité dans les engagements extérieurs à contracter; à la lumière de la faisabilité et de la rentabilité des projets, ainsi que de la qualité des offres de financement ;
- b) de s'assurer que les nouveaux engagements extérieurs sont compatibles avec la viabilité de la dette publique et la soutenabilité des finances publiques ;
- c) de mieux encadrer le travail des structures en charge d'engager l'Etat, tout en restant cohérent face aux partenaires extérieurs ;
- d) de mieux contrôler l'évolution des SEND qui s'élèvent déjà à plus de 2000 milliards de FCFA, et le rythme de signature des conventions de dette extérieure effective.

Il y a lieu de relever que les engagements signés entre 2010 et 2014 s'élèvent à plus de 4000 milliards de FCFA, soit un taux de décaissement d'environ 50%. Il conviendrait de relever que la stratégie à moyen terme 2013-2017 vise un seuil maximum du ratio dette publique extérieure/PIB nominal de 35% (seuil d'alerte fixé par le CNDP) à l'horizon 2017 (correspondant à la moitié de la valeur du critère de convergence CEMAC qui est de 70% du PIB nominal).

Au regard de la croissance de la dette publique ces dernières années et tenant compte des grands chantiers qui devront être lancés en 2015 pour réaliser le DSCE et préparer les CAN 2016 et 2019, il est fort probable que ce seuil soit dépassé en 2017.

Ainsi, sur la base du plafond d'endettement retenu (3 370 milliards) au cours de la période 2014-2017 et en tenant compte de la dynamique du besoin d'endettement de l'Etat, le plafond retenu pour les nouveaux accords de prêts extérieurs à négocier et à conclure en 2015 est fixé à 1 000 milliards de FCFA (soit 5,7% du PIB).

La composition de ces nouveaux engagements par instruments retenus est présentée dans le tableau ci-dessous.

TABLEAU 12 : RÉPARTITION DU PLAFOND D'ENDETTEMENT 2015 PAR INSTRUMENT DE DETTE

Instruments de dettes et devises		Type de taux d'intérêt (Fixe / Var)	Maturité (an)	Période de Grace (an)	% par rapport au total	Plafond d'endettement 2015 (milliards de FCFA)
Euro	EUR_1	Fixe	40	10	8,00%	80
Yen Japonais	JPY_1	Fixe	40	10	3,00%	30
Dollar des Etats-Unis	USD_1	Fixe	40	10	5,00%	50
Euro	EUR_2	Fixe	30	10	6,00%	60
Dollar des Etats-Unis	USD_2	Fixe	30	10	4,00%	40
Euro	EUR_3	variable	20	7	5,00%	50
Dollar des Etats-Unis	USD_3	variable	20	7	2,00%	20
Euro	EUR_4	fixe	20	7	7,00%	70
Dollar des Etats-Unis	USD_4	variable	20	7	2,00%	20
Yuan renminbi Chinois	CNY_4	Fixe	20	7	4,00%	40
Yen Japonais	JPY_4	Fixe	20	7	4,00%	40
Euro	EUR_5	variable	15	5	10,00%	100
Dollar des Etats-Unis	USD_5	variable	15	5	10,00%	100
Euro	EUR_6	Fixe	10	3	7,50%	75
Dollar des Etats-Unis	USD_6	Fixe	10	3	7,50%	75
Euro	EUR_7	variable	10	3	7,50%	75
Dollar des Etats-Unis	USD_7	variable	10	3	7,00%	75
Total des nouveaux engagements 2015					100%	1000,0

Source : CNDP

IV-5 PLAFOND DES AVALS ET GARANTIES POUR 2015

La politique d'endettement qui tient compte de la gestion des avals et garanties que l'Etat peut accorder est en cours d'élaboration. En attendant l'aboutissement de ces travaux, au titre de l'année 2015,

le plafond retenu pour les avals et garanties à accorder aux démembrements de l'Etat et aux Sociétés d'Economie Mixte est fixé à 40 milliards de francs CFA.

IV-6 COÛTS, RISQUES ET VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE

L'exécution de la stratégie retenue pour l'année 2015 permettra d'obtenir les niveaux de coûts et risques retracés dans le tableau ci-après :

TABEAU 13 : COÛTS ET RISQUES DE LA STRATÉGIE ADOPTÉE

Indicateurs de coût de risque *		2012	2013	2014 *	2015	2017 Stratégie 2013-2017	2017 Stratégie 2015-2017
		Référence	Année 1	Année 2	Année 3	S2	S2
Dettes nominale (% du PIB)		15,9	15,8	21%	22%	17,9	23,6
Valeur actualisée (% du PIB)		14,5	14,0	15%	16%	10,9	21,4
Coût de la dette (taux d'intérêt moyen en %)		1,7	1,8	2%	2,2%	1,8	2,7
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) dette ext, ATM	13,2	11,2	11	10,9%	12,8	18
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette int, ATM	5,0	4,8	4,9	5%	5,7	4,6
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette totale ATM	10,4	9,4	9,3	9,2	12,3	15
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne pour refixer (ans) (ATR)	9,8	8,7	8,6	8,8	11,8	12,2
	Dettes à refixer durant l'année prochaine (% du total)	14,5	19,8%	20%	21%	16,1	23,2
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	91,1	80,3%	80,6	78	86,4	84,3
Risque de change	Dettes en devises (% du total)	64	65	66	67	66,9	68,2
	Amortissement en devise durant l'année prochaine (en % du stock de réserves de change de la BEAC)	4,5	4,3	4,2	4	2,7	4,3

Source : CNDP * Estimations

Après la déviation de 2013, la stratégie retenue pour 2015 ramènera certains indicateurs de coûts et risques sur la bonne trajectoire, afin d'atteindre les cibles fixées dans la stratégie d'endettement à moyen terme à l'horizon 2017 en terme de composition du portefeuille.

À fin 2015, le ratio de l'encours de la dette nominale sur PIB sera de 22%. Ce ratio connaîtra une légère augmentation par rapport à celui de 2014, en rapport principalement à la poursuite des investissements du DSCE. À l'horizon 2017, ce ratio se situera à environ 24% et pourrait atteindre le cap de 30% du fait des investissements massifs pour la réalisation des grands chantiers liés à l'organisation des CAN et du plan d'urgence du Chef de l'Etat pour rattraper certains investissements du DSCE. Cependant, dès 2018, ce ratio devrait commencer à baisser du fait de l'entrée en activité de plusieurs projets d'investissements.

Le taux d'intérêt moyen de la dette passe de 2% en 2014 à 2,2% en 2015, du fait de l'accroissement de la part des prêts non-concessionnels dans le portefeuille de la dette publique. Avec la prise en compte du nouveau cadrage, ce taux atteindra 2,7% en 2017, au dessus de la cible visée de 1,8%

dans la stratégie 2013-2017.

Le risque de refinancement connaîtra aussi une légère amélioration, notamment en ce qui concerne la dette extérieure, pour refléter la hausse des prêts de type Eximbank chine, de maturité moyenne de plus de 15 ans. Toutefois, cette amélioration risque d'être de courte durée, puisque de nombreux financements de types commerciaux sont proposés, caractérisés par des maturités moyennes de moins de 10 ans et aux taux d'intérêt variables.

Le risque de taux d'intérêt augmente du fait de l'accroissement de la proportion des BTA dans le portefeuille et le recours progressif aux emprunts extérieurs à taux variable.

L'ATR augmente de 8,6 années en 2014 à 8,8 années en 2015, et la part de la dette à refixer passe de 20% en 2014 à 21% en 2015. Ce temps moyen atteindra 12,2 ans au dessus de la cible initiale de 11,8%. Cependant, le développement du marché intérieur stabilisera la courbe des taux sur les titres publics à moyen et long terme ce qui permettra à l'ATR de s'améliorer.

Le risque de change ne se détériorera que très légèrement. La part de la dette libellée en devises passe de 66% en 2014 à 67% en 2015 et pourrait

atteindre 68,2% en 2017. Cependant l'augmentation progressive de la proportion des emprunts

intérieurs au détriment des emprunts extérieurs permettra de contrôler ce risque.

TABEAU 14 : EVOLUTION DES RATIOS DE VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE EN %

Stratégie 2	2 0 1 5	2 0 1 6	2 0 1 7
1. Ratio de l'encours de la dette sur PIB			
Référence: Stratégie S 2 (Répartition des décaiss. 55,8%/44,2%) base	22,00	21,80	23,60
Choc du taux de change (30%)	22,00	23,40	25,10
Choc du taux d'intérêt (10%)	22,00	21,80	23,60
Choc du taux d'intérêt (20%)	22,00	21,80	23,70
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	22,00	22,60	24,40
Choc le plus défavorable	22,80	23,40	25,10
Risques (Choc le plus défavorable moins la Référence)	0,80	1,60	1,50
2. Ratio paiement d'intérêt sur PIB			
Référence: Stratégie S 2 (Répartition des décaiss. : 55,8%/44,2%) base	0,35	0,51	0,55
Choc du taux de change (30%)	0,35	0,54	0,59
Choc du taux d'intérêt (10%)	0,35	0,51	0,60
Choc du taux d'intérêt (20%)	0,35	0,51	0,63
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	0,35	0,52	0,62
Choc le plus défavorable	0,35	0,54	0,63
Risques (Choc le plus défavorable moins la Référence)	0,0	0,0	0,1
3. VA dette sur PIB			
Référence: Stratégie S 2 (Répartition des décaiss. : 55,8%/44,2%) base	18,68	19,73	21,42
Choc du taux de change (30%)	18,68	21,04	22,68
Choc du taux d'intérêt (10%)	18,68	20,16	22,30
Choc du taux d'intérêt (20%)	18,68	20,41	22,05
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	18,68	20,82	22,94
Choc le plus défavorable	18,68	21,04	22,94
Risques (Choc le plus défavorable moins la Référence)	0,0	1,3	1,5

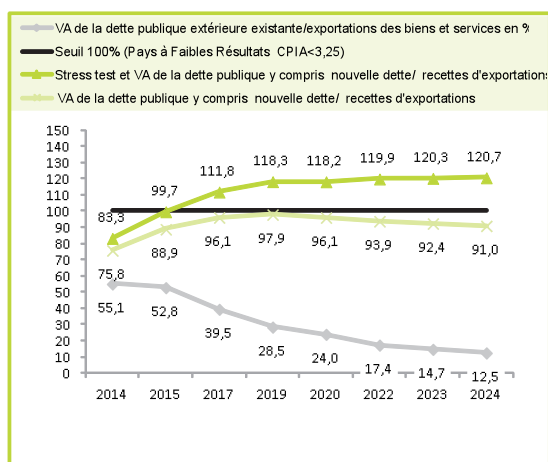
Source : CNDP

Relativement aux ratios de solvabilité et de viabilité de la dette publique, il ressort de ce tableau qu'après des stress test sur la stratégie retenue, caractérisés par des chocs sur les taux de change et d'intérêt de façon séparés et simultanés, les ratios d'endettement restent bien en dessous des seuils critiques sur la période 2015-2017.

En cas de choc extrême, le ratio de l'encours de la

dette sur le PIB atteindra le maximum de 25,1% largement en dessous du seuil communautaire de 70%. Quant au ratio de la valeur actualisée de la dette sur le PIB, il pourrait atteindre le maximum de 23%, en dessous du seuil critique de 30%.

S'agissant des ratios de dette par rapport aux recettes d'exportation, des risques sont à craindre comme l'indiquent les graphiques ci-après :

GRAPHIQUE 6 : EVOLUTION DU RATIO VA DE LA DETTE / EXPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES

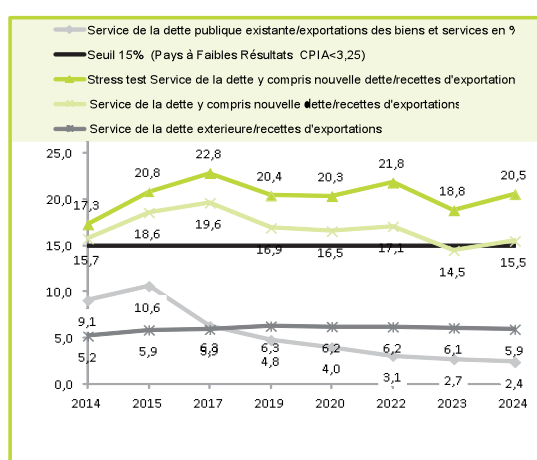
Source : CAA

En effet, les niveaux d'endettement demeurent soutenables sur la période 2015-2024. Cependant, les risques de détresse s'accroissent lors des stress tests sur les recettes d'exportation.

Le ratio de la valeur actualisée de la dette publique extérieure existante sur les recettes d'exportation suit un sentier décroissant. En 2015, il serait de 52,8% et atteindrait 12,5% en 2024. Ce ratio sera en hausse si le Gouvernement poursuit la réalisation de ses grands chantiers. Il passera de 88,9% en 2015, puis atteindra un pic de 97,9 en 2019 avant d'entamer une décroissance progressive.

En cas de stress test sur les recettes d'exportation, ce ratio se dégradera davantage pour se hisser à 99,7% en 2015. Dès 2016, il sera au-dessus du seuil critique de 100%.

Le ratio du service de la dette publique existante sur les recettes d'exportation des biens et services se situera à 10,6% en 2015, il va ensuite décroître pour osciller autour de 6,2%. Le service de la dette intérieure contribue plus significativement à expliquer ce ratio avant 2017. Après cette année, il est tiré vers le haut par le service de la dette extérieure.

GRAPHIQUE 7 : EVOLUTION DU RATIO SERVICE DE LA DETTE / EXPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES

Source : CAA

Dans le sillage du contexte actuel drainé par les grandes réalisations, ce ratio s'accroît et serait largement au-dessus du seuil critique conventionnel de 15%. Il serait de 18,6% en 2015 et de 19,6% en 2017. Après cette date, il est noté une décroissance progressive.

Il ressort de cette analyse que le niveau d'endettement demeure certes soutenable, cependant les risques de dégradation importants demeurent en cas de stress test sur les recettes d'exportation. Il conviendrait de pérenniser les efforts sur le plan institutionnel pour une meilleure gouvernance économique et financière, contribuant ainsi d'une part, à l'augmentation de la note relative à l'évaluation des Politiques et Institutions et Nationales, et d'autre part, à l'amélioration de la signature de l'Etat. Ces améliorations permettront de faire passer le Cameroun du statut de pays à faible performance à celui de pays à performance moyenne, conduisant ainsi à l'augmentation des différents seuils critiques d'endettement. Par ailleurs, la prudence devrait rester de mise en ce qui concerne l'utilisation des ressources d'emprunts nécessaires à un véritable soutien à la croissance économique.

CONCLUSION

La stratégie d'endettement 2015 est élaborée dans un contexte international caractérisé par une révision à la baisse, en octobre 2014, du taux de croissance de l'économie mondiale à 3,3% contre une prévision initiale de 3,8 %. Pour l'année 2015, le FMI anticipe une atténuation progressive des freins à la croissance qui devrait s'établir à 3,8%.

Au plan national, la poursuite de la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures, ainsi que les actions menées par les autorités pour améliorer le climat des affaires et la compétitivité des entreprises, permettent d'estimer le taux de croissance du PIB à 5,8% en 2014, et de le projeter à 6% en 2015.

Après une exécution quasi satisfaisante de la stratégie 2014, la stratégie 2015 vise à combler un besoin sous forme d'endettement établi à 725 milliards de FCFA, qui seront mobilisés à hauteur de 405 milliards de FCFA au titre de la dette extérieure sous forme d'emprunts concessionnels et non concessionnels, et 320 milliards de FCFA par le biais

d'émission de titres publics en monnaie locale.

La mise en œuvre de cette stratégie, extraite de la stratégie d'endettement à moyen terme 2013-2017 révisée pour la période 2015-2017, vise à parvenir à son horizon à un portefeuille de dette publique composé de 66% de dette extérieure et de 34% de dette intérieure. Outre le financement total du déficit budgétaire, elle conduira aussi à une légère augmentation du taux d'intérêt implicite du portefeuille, et un relèvement du taux d'endettement à 22 %.

En ce qui concerne la viabilité de la dette publique, le niveau d'endettement demeure soutenable. Cependant, les risques de dégradation sont importants en cas de stress sur les recettes d'exportations. Aussi, les risques systémiques capables d'entraver la viabilité de la dette demeurent tels que les déséquilibres budgétaires qui entraînent des déficits primaires grandissant au fil des ans, la faible maturation des projets, les défis liés au climat des affaires, les défis d'ordres sécuritaires et sanitaires, et autres passifs latents. De plus, il convient de relever que lors d'une mission du FMI en Avril 2014, le risque de

surendettement du Cameroun est passé de faible à modéré. Il serait impératif que l'Etat poursuive ses actions, visant à mieux encadrer ces risques, afin de garantir la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques à moyen et long termes.

S'agissant du plafond d'endettement, celui des emprunts extérieurs pour l'année 2015 est fixé à 1000 milliards de FCFA. Toutefois, en fonction de la mise en œuvre de la stratégie relative aux financements et à l'exécution des grands travaux liés au plan d'urgence du Chef de l'Etat et l'organisation des coupes d'Afrique de Nations de football féminine et masculine, respectivement en 2016 et 2019, ce plafond d'endettement pourrait être significativement modifié pour garantir la mobilisation à bonne date des ressources sollicitées. Le plafond des avals et garanties pour 2015 est évalué à 40 milliards de FCFA.

Au regard de tout ce qui précède, il conviendrait de pérenniser les efforts sur le plan institutionnel pour une meilleure gouvernance économique et finan-

cière, notamment celles des finances publiques. Une amélioration de la signature de l'Etat pourrait faire passer le Cameroun du statut de pays à faible performance, à pays à performance moyenne.

En exécution des directives contenues dans la lettre circulaire sur la préparation du budget 2015, le Comité National de la Dette Publique examinera et donnera son avis sur toute offre de financement et demandes de garantie engageant l'Etat afin de : i) s'assurer que tous les projets susceptibles d'être financés soient matures ; ii) vérifier la compatibilité des projets avec le mode de financement proposé car, il serait souhaitable que les financements non concessionnels soient destinés prioritairement aux projets rentables capables de générer des flux pour rembourser lesdits emprunts ; iii) s'assurer du respect de la stratégie d'endettement. Cet exercice permettra au CNDP d'éclairer l'ensemble du Gouvernement sur les questions liées à l'endettement et la gestion de la dette publique du Cameroun.

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. Dans les publications sur le MTDS faites par la le FMI et la BM, Cette méthode subit une légèrement modification. En effet, (i) non seulement les recettes fiscales sont évaluées (nettes), c'est-à-dire en excluant les remboursements de crédits de TVA, (ii) mais en plus elles incluent les dons. Avec ces deux modifications, le Besoin de Financement Brut coïncide avec le Besoin d'Endettement Brut qui, lui est calculé avec les éléments au-dessus de la ligne du TOFE.

Par ailleurs, dans un cas comme dans l'autre, le Besoin de financement net se déduit du besoin d'endettement brut en soustrayant l'amortissement de la dette qui figure plutôt en dessous de la ligne dans le TOFE, du besoin de financement brut. Ce dernier concept correspond au solde global du TOFE base caisse, mais affecté du signe contraire.

CASH FLOW (OU FLUX DE TRÉSORERIE) : Différence entre les encaissements (recettes) et les décaissements (dépenses) générés par l'activité d'une organisation.

COURBE DE RENDEMENT DE LA DETTE : il s'agit d'une courbe qui présente les niveaux des taux d'intérêt de chaque instrument de dette en fonction de sa maturité. Cette courbe est en général ascendante pour refléter l'idée que plus la maturité d'un instrument de dette est longue, plus les bailleurs de fonds trouvent le placement dans cet instrument plus risqué, et donc le taux d'intérêt y relatif plus élevé en vue de rémunérer ce risque.

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.

EPIN (OU CPIA EN ANGLAIS) : L'évaluation des Institutions et des Politiques en abrégée EPIN et en anglais CPIA est calculé par la Banque Mondiale et la BAD et publié chaque année pour tous les pays. Cet indice qui varie de la note médiocre (xxx) à la plus bonne note (xxx permet aux institutions internationales de classer les pays en médiocre, moyenne et performante. Elle permet aussi non seulement les seuils des indicateurs de la dette d'un pays en fonc-

tion de sa performance sur cet indice, mais aussi de fixer le montant des prêts et des dons que la Banque Mondiale peut accorder chaque année à un pays donné.

DETTE 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.

DETTE 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.

DETTE 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.

DETTE 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.

MOBILISATION DES FINANCEMENTS : il s'agit d'un synonyme de décaissement ou de tirage

NOTATION SOUVERAINE : Notation qu'effectuent les agences de notations souveraines telles que FITCH, S&P et Moody. Le score qu'un pays donné obtient chaque année sur cette notation fonde la perception des risques de placement financiers que les bailleurs de fonds et les investisseurs se font de ce pays, et influence entre autres le niveau des taux d'intérêt sur les prêts à consentir audit pays et leurs décisions de diriger leurs investissements directs vers ce pays.

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 étre 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 soit le niveau de décaissements sur prêts nécessaire pour boucler le financement du budget de l'État au cours d'un exercice, soit le niveau de l'encours de la dette rapporté au PIB d'une année qu'il convient de ne pas dépasser pour ne pas rompre la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques à long terme. Au Cameroun, (i) le plafond d'endettement base décaissement est utilisé pour fixer le niveau maximal des emprunts intérieurs à ne pas dépasser au cours d'une année dans le budget de l'Etat. (ii) le plafond d'endettement en termes d'encours est donné par une norme communautaire appelé critère CEMAC et se situe à 70% du PIB pour l'encours en fin d'une année donnée sur la dette publique et à garantie publique. Quant au plafond d'engagements extérieur base engagements, il donne le montant total maximal que le parlement autorise le Gouvernement à négocier et à conclure avec les bailleurs de fonds extérieurs au cours d'une année donnée. Pour l'année 2014 par exemple, il est évalué à 850 milliards (soit 5,4% du PIB), dont 250 milliards (29,4%) pour la dette concessionnelle et 600 milliards pour la dette non concessionnelle (70,6%) ; ce dernier montant étant compatible avec les engagements avec la Banque Mondiale en la matière pour 2014.

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

TABEAU 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./-



COMITÉ NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE

LE CNDP,
OUTIL D'ENCADREMENT
DE L'ENDETTEMENT PUBLIC
ET DE GESTION DE LA DETTE
PUBLIQUE DU CAMEROUN.

CONTACT :
MINISTÈRE DES FINANCES
SECRÉTARIAT PERMANENT DU CNDP / CAA
TÉL. : (237) 2 22 22 22 26 / FAX : (237) 2 22 22 01 29
WWW.caa.cm