

REPUBLIQUE DU CAMEROUN
Paix - Travail - Patrie



REPUBLIC OF CAMEROON
Peace – Work – Fatherland

DOCUMENT DE STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC ET DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE 2017



**STRATÉGIE D'ENDETTEMENT
À MOYEN TERME 2017-2019**

LOI DE FINANCES 2017



DOCUMENT DE STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC ET DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE 2017

**STRATÉGIE D'ENDETTEMENT
À MOYEN TERME 2017-2019**

LOI DE FINANCES 2017

**MINISTÈRE DES FINANCES (MINFI)
COMITÉ NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE (CNDP)**

OCTOBRE 2016

S O M M A I R E

SIGLES ET ACRONYMES	5
LISTE DES GRAPHIQUES	6
LISTES DES TABLEAUX	6
RESUMÉ EXÉCUTIF	8
INTRODUCTION.....	11
CHAPITRE I : CADRE DE GESTION, OBJECTIFS DE GESTION ET CHAMPS DE LA DETTE POUR LA PERIODE 2017-2019	12
I.1 Cadre institutionnel de gestion de l'endettement public.....	12
I.2. Objectifs de la gestion de la dette publique.....	12
I.3. Champs de la Stratégie d'endettement public.....	13
CHAPITRE II : ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE ET PERSPECTIVES.....	14
II-1. Environnement international	15
II-2. Evolution récente de l'économie camerounaise et perspectives macroéconomiques.....	15
II.2.1. Evolution récente de l'économie camerounaise	10
II.2.2. Perspectives macroéconomiques 2016-2019.....	18
II.3. Notation souveraine - Evaluation des Politiques et Institutions Nationales (EPIN)	20
CHAPITRE III: EVOLUTION RÉCENTE DE LA DETTE EVALUATION DE LA STRATÉGIE 2016.....	21
III.1. Evolution récente de la dette.....	21
III.1.1. Encours de la dette publique 2014 - 2016.....	21
III.1.2. Service de la dette publique 2014 – 2016	22
III.1.3. Décaissements 2014 – 2016.....	23
III-1.4. Nouveaux emprunts contractés sur la période 2014 – 2016	24
III.1.5. Soldes Engages Non Décaissés et profil de décaissements	26
III.2. Rappel de la stratégie existante et évaluation en 2016	27
III.3. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique projetés au 31 décembre 2016	29
CHAPITRE IV : STRATÉGIE D'ENDETTEMENT À MOYEN TERME 2017-2019 ET STRATÉGIE D'ENDETTEMENT 2017	32
IV-1. Besoin d'endettement de l'État sur la période 2017-2019	32
IV-2. Composition du besoin d'endettement (décaissements) pour l'année 2017.....	32
IV-3. Plafond des nouveaux engagements pour la période 2017-2019 et pour l'année 2017	33
IV-4. Présentation des différentes stratégies (coûts et risques) pour la période 2017-2019	33
IV-4.1. Description des différentes stratégies	34
IV-4.2. Analyse des coûts et risques des stratégies	35
IV-5. Description et choix de la Stratégie de mobilisation de l'endettement pour l'année 2017	39
IV-5.1. Endettement extérieur en 2017	39
IV-5.1.1. Décaissements effectifs attendus en 2017	39
IV-5.1.2. Fixation du plafond des nouveaux engagements extérieurs par type d'instrument pour l'année 2017	39
IV-5.2. Endettement intérieur en 2017	41
IV-5.2.1. Stratégie d'émission des titres publics	41
IV-5.2.2. Fixation du plafond d'engagement intérieur pour l'année 2017.....	42
IV-5.2.3. Décaissements effectifs attendus en 2017	42
IV-5.3. Dette avalisée en 2017	43
IV-6. Coûts et risques de la stratégie S2	44
IV-7. Impact de la stratégie adoptée sur la viabilité de la dette publique à moyen et long termes	47
CONCLUSION	49
ANNEXES : Document de Mise en œuvre de Politique National désendettement Public	53

SIGLES ET ACRONYMES

AFD	Agence Française de Développement
ATM	Durée Moyenne d'Echéance
ATR	Durée Moyenne à Refixer
BAD	Banque Africaine de Développement
BADEA	Banque Arabe pour le Développement en Afrique
BEAC	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BTA	Bons de Trésors Assimilable
BTP	Bâtiment des et Travaux Publics
CAA	Caisse Autonome d'Amortissement
CAN	Coupe d'Afrique des Nations
CEMAC	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CNDP	Comité National de la Dette Publique
CNY	Yuan Renminbi
DAE	Direction des Affaires Economiques
DGCOOP	Direction Générale de la Coopération et de l'intégration Régionale
DGTCFM	Direction Générale du Trésor, de la Coopération Financière et Monétaire
DPNEP	Document de mise en œuvre de la Politique Nationale d'Endettement Public
DSCE	Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi
DTS	Droits de Tirage Spéciaux
EUR	Devise de l'Union Européenne
FAD	Fonds Africain de Développement
FCFA	Franc de la communauté financière africaine
FIDA	Fonds International de Développement Agricole
FMI	Fonds Monétaire International
IDA	Association Internationale pour le Développement
JPY	Yen Japonais
KFW	Kreditanstalt für Wiederaufbau / Etablissement de crédit pour la reconstruction
MINEPAT	Ministère de l'Economie, de la Planification et de l'Aménagement du Territoire
MINFI	Ministère des Finances
OFID	Fonds de l'OPEP pour le Développement International
OTA	Obligation du Trésor Assimilable
PIB	Produit Intérieur Brut
PLANUT	Plan d'Urgence Triennal
SEMT/SDMT	Stratégie d'Endettement à Moyen Terme
SEND's	Soldes Engagés Non Décaissés
TCEN	Taux de Change Effectif Nominal
TCER	Taux de Change Effectif Réel
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UEAC	Union Economique de l'Afrique Centrale
USD	Dollar américain
VA	Valeur Actualisée

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Quelques indicateurs de performance de l'économie mondiale	15
Tableau 2 : Evolution des principaux agrégats liés à l'endettement	19
Tableau 3 : Évolution de l'encours de la dette publique (en milliards de FCFA)	22
Tableau 4 : Service de la dette publique (en milliards de FCFA)	22
Tableau 5 : Décaissements de la dette extérieure 2014- 2016 (en milliards de FCFA)	23
Tableau 6 : Décaissements de la dette intérieure 2014- 2016 (en milliards de FCFA)	23
Tableau 7 : Engagements pluriannuels de 2014 à 2016 (en milliards de FCFA)	24
Tableau 8 : Engagements extérieurs pluriannuels signés en 2016 et relatifs à la Loi de Finances 2016 en millions de FCFA	25
Tableau 9 : Engagements intérieurs pluriannuels de 2014 à 2016 (en milliards de FCFA)	26
Tableau 10 : Profil indicatif des décaissements relatifs aux conventions de dette extérieure signées jusqu'au 31 août 2016 (en milliards de FCFA).....	26
Tableau 11 : Profil indicatif des décaissements relatifs aux conventions de dette intérieure signées jusqu'au 31 août 2016 (en milliards de FCFA)	27
Tableau 12 : Détermination du besoin d'endettement de l'Etat en 2016 (en milliards de FCFA).....	27
Tableau 13 : Répartition des nouveaux décaissements extérieurs 2016 par instrument de dette	28
Tableau 14 : Répartition des nouveaux décaissements intérieurs 2016 par instrument de dette	28
Tableau 15 : Répartition du plafond d'endettement 2016 par instrument et exécution au 31 août 2016	29
Tableau 16 : Engagements dette intérieure en 2016 (en milliards de FCFA)	29
Tableau 17 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette existante à fin 2016	30
Tableau 18 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat à moyen terme (en milliards de FCFA)	32

LISTE DES GRAPHIQUES

Tableau 19 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2017 (en milliards de FCFA)	33
Tableau 20 : Coûts et risques des stratégies définies	35
Tableau 21 : Comparaison des 04 stratégies alternatives	38
Tableau 22 : Termes indicatifs de l'endettement public à l'extérieur pour l'année 2017 : base décaissements	39
Tableau 23 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2017 : base engagements.....	41
Tableau 24 : Termes indicatifs de l'endettement public à l'intérieur pour l'année 2016	42
Tableau 25 : Programme d'émission des titres publics en 2017	44
Tableau 26 : Coûts et risques de la stratégie adoptée	45
Tableau 27 : Principaux agrégats de dette liée à la stratégie retenue pour la période 2017-2019	46

Graphique 1: Répartition de l'encours de la dette extérieure par devise projetée au 31/12/2016	31
Graphique 2 : Profil de remboursement de la dette publique (en millions de FCFA)	31
Graphique 3 : Comparaison des 04 stratégies définies (S1,S2,S3 et S4).....	36
Graphique 4: Comparaison des 04 stratégies définies (S1,S2,S3 et S4)	37
Graphique 5 : Besoin de trésorerie avant émission après prise en compte du financement	43
Graphique 6 : Besoin de trésorerie après émission	44
Graphique 7: Profil de remboursement de la dette liée à la stratégie retenue	45
Graphique 8 : Indicateurs d'endettement extérieur contracté ou garanti par l'Etat selon divers scénari 2016-2036.....	48

RESUME EXECUTIF

F

aisant suite à l'adoption du Règlement CEMAC 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,et dans un souci de mise en œuvre et d'appropriation des bonnes pratiques en matière de gestion de la dette publique,le Cameroun s'est engagé à produire depuis 2010,un document de stratégie d'endettement public et de gestion de la dette publique à annexer à la Loi de Finances.

C'est à ce titre que cette mission a été confiée au Comité National de la Dette Publique (CNDP) du Cameroun,créé par décret N°2008/2370/PM du 04 août 2008 du Premier Ministre,Chef du Gouvernement.Ce Comité est présidé par le Ministre en charge des Finances,assisté du Ministre en charge de l'Economie. Il a pour mission principale 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 et,de veiller à sa mise en cohérence avec les objectifs de développement et les capacités financières de l'Etat.

Le document de stratégie d'endettement public fixe pour la période considérée,le cadre général dans lequel doit être conduite la politique gouvernementale en matière d'endettement public. Il traite essentiellement,et pour le moment,de la dette directe de l'administration centrale et de celle avalisée par l'Etat du Cameroun. Par conséquent, il n'intègre pas les emprunts contractés directement par les collectivités territoriales décentralisées,les organismes de sécurité sociale et autres démembrements de l'Etat.

Le présent document est constitué d'une Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (2017 – 2019),de la stratégie d'endettement pour l'année 2017,et en annexe,du Document de mise en œuvre de la Politique Nationale d'Endettement Public (DPNEP),qui rappelle le cadre de référence institué autour de la politique d'endettement, et renforce la valeur prescriptive auprès des administrations intervenant dans le processus d'endettement.

La Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (SEMT) 2017 - 2019 est élaborée dans un contexte marqué sur le plan international,selon le FMI,par :**(i)** une reprise de la croissance mondiale estimée à 3,1% en 2016 et projetée à 3,4% en 2017 ;**(ii)** la remontée des prix du pétrole de 50% pour atteindre 45 dollar US en août 2016,principalement à cause d'interruptions involontaires de la production qui ont équilibré le marché pétrolier ;**(iii)** la dépréciation notable de l'ordre de 10% de la Livre sterling après le référendum du 23 juin 2016 en faveur du Brexit et l'appréciation du Yen de 10% ;**(iv)** le redressement des flux de capitaux vers les pays émergents après un net recul au 2ème trimestre 2015 et un faible début en 2016 ;entre autres.Sur le plan national, cette stratégie s'inscrit dans un contexte principalement marqué par l'exécution des grands projets (énergie,transport,...),ainsi que ceux

du Plan d'Urgence Triennal pour l'accélération de la croissance (PLANUT), d'une part, et la préparation de la Coupe d'Afrique des Nations (CAN), événement sportif majeur qui se déroulera en 2019, d'autre part. En outre, il est observé un léger repli de la croissance à 5,3% estimé à fin 2016, contre 5,8% en 2015, en raison de la faible croissance du recul de plus de 2,2% de la croissance du PIB pétrolier. L'inflation est maintenue en dessous du seuil fixé dans le cadre des critères de convergence de la CEMAC, à savoir 3%.

Cette stratégie vise globalement deux objectifs principaux, à savoir : (i) pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en optimisant les coûts et risques à moyen et long termes, et (ii) promouvoir le développement des marchés financier et monétaire domestiques. En terme de structuration du portefeuille de la dette, elle vise à l'horizon 2019, une composition de la dette publique de 75% de dette extérieure et 25% de dette intérieure, partant d'une composition à fin 2016 de 78% de dette extérieure et 22% de dette intérieure. Le besoin d'endettement de l'Etat pour la période, évalué à 3 463 milliards de FCFA, sera couvert à hauteur de 1 200 milliards de FCFA sur le marché domestique, et de 2 263 milliards de FCFA sur financement extérieur provenant pour l'essentiel des SEND's existants.

La stratégie d'endettement public de l'exercice 2017 qui en découle, vise également les mêmes objectifs, mais de façon spécifique, elle définit : (i) la répartition du besoin de financement de l'année 2017 d'un montant de 1 145 milliards de FCFA en 51,1% de dette extérieure, correspondant à 585 milliards de FCFA et, 48,9% de dette intérieure représentant 560 milliards de FCFA, dont 300 milliards de FCFA d'émissions des titres publics et 260 milliards de FCFA d'emprunts bancaires ; (ii) le plafond d'endettement extérieur, base engagements d'un montant de 1 000 milliards de FCFA, conformément à la Réglementation CEMAC, ainsi que le plafond d'engagement intérieur, notamment celui des titres publics à 300 milliards de FCFA ; (iii) le plafond des avals de l'Etat à accorder aux Etablissements Publics et Sociétés d'Economie Mixte à 40 milliards de FCFA ; (iv) les instruments d'emprunts adaptés qui seront utilisés pour combler le besoin de financement et notamment, la mobilisation des emprunts non concessionnels de 500 milliards de FCFA alloués uniquement aux projets dégageant des rentabilités financière et socio économique avérées.

Il y a lieu de relever que l'encours de la dette publique à moyen terme au 31 décembre 2016, est estimé à 4 725 milliards de FCFA (26,3% du PIB), contre 4 488 milliards de FCFA (26,7% du PIB) au 31 décembre 2015, soit une augmentation de 5,3%. Le service de la dette publique totale qui devrait connaître une hausse de 115,4% en glissement annuel, s'établirait à 727,7 milliards de FCFA, dont 324,6 milliards de FCFA au titre de la dette extérieure et 402,9 milliards de FCFA pour la dette intérieure. Les décaissements effectifs de la dette extérieure s'élèveraient à 505 milliards de FCFA, et ceux de la dette intérieure à 394 milliards de FCFA, dont environ 189 milliards de FCFA de BTA.

Par ailleurs, l'évaluation de la mise en œuvre de la stratégie 2016 fait ressortir les niveaux ci-après de coûts et risques de la dette projetée au 31 décembre 2016 : **(i)** le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique s'élèverait à 2,5%, dont 3,9% pour la dette intérieure, et 2,1% pour la dette extérieure ; **(ii)** la durée moyenne de refinancement du portefeuille de la dette publique est de 8,4 ans, dont 9,9 ans pour la dette extérieure et 3,3 ans pour la dette intérieure ; **(iii)** environ 6,1% du portefeuille total est soumis à des taux d'intérêt variables, et **(iv)** plus de 77,9% du portefeuille de la dette extérieure est exposé aux variations de taux de change.

Pour répondre aux différents objectifs visés par la stratégie à moyen terme 2017-2019 et garantir la viabilité de la dette, la stratégie S2 a été retenue pour la période considérée. Elle maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1% et se fixe un objectif de 70% pour le reste de la période, avec une augmentation des emprunts extérieurs en provenance des guichets BLEND et des pays émergents. Au niveau intérieur, le Gouvernement diminuera progressivement le poids des BTA et des emprunts bancaires au profit des obligations, dont les proportions augmenteront entre 2018 et 2019 de 35,7% à 55%. Suivant cette stratégie, le Gouvernement s'attèlera à pourvoir aux besoins de financement de l'Etat aux moindres coûts et risques, en tenant compte des différents plafonds d'endettement extérieur et intérieur fixés pour la période de référence. Ainsi, l'exécution de la stratégie S2 adoptée permettra d'aboutir à un ratio dette sur PIB estimé à 31,4% en 2019 contre 27,7% en 2016. Bien que ce taux soit largement inférieur à la norme fixée par la Réglementation CEMAC en matière d'endettement public (seuil de 70%), la stratégie visée sera mise en œuvre dans un contexte où le ratio « dette sur PIB » s'approchera tout de même du seuil d'alerte de 40% fixé par le Gouvernement camerounais. Plus que jamais, il sera question de veiller à la bonne maturation des projets, de s'assurer de la cohérence entre les projets à financer et le type de financements mobilisés, autant sur les emprunts extérieurs qu'intérieurs, et de prioriser les projets aux rentabilités certaines.

A l'horizon 2019, cette stratégie permettra de ramener le temps moyen de refinancement de la dette publique à 9,2 ans, dont 10,7 ans pour la dette extérieure et 4 ans pour la dette intérieure. La dette à taux variable est estimée à 8,1% du portefeuille du total. La proportion de dette libellée en devise étrangère quant à elle est projetée à 76,5% du portefeuille total.

L'Analyse de Viabilité de la Dette découlant de la stratégie visée, laisse présager que la dette publique du Cameroun demeure viable sur un horizon de 20 ans, avec un degré de risque de surendettement qui, bien que modéré, appelle à davantage de diversification des produits d'exportations, nécessaire pour accroître les recettes y découlant, à l'effet d'assurer le service de la dette à bonne date.

INTRODUCTION

D

ans la zone CEMAC, l'obligation pour les pays membres d'élaborer et d'annexer à la Loi de Finances le Document de Stratégie d'Endettement Public et de Gestion de la Dette Publique est une réponse collective, mais mise en œuvre individuellement par les Etats, à la longue crise de la dette qui, suite à la chute des cours de matières premières à la fin des années 80, a frappé la plupart des économies de la sous-région et ne s'est achevée qu'à l'atteinte du point d'achèvement de l'Initiative PPTE (intervenue en 2006, dans le cas du Cameroun).

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, fait obligation en son Article 4, alinéas (1) et (2), à chaque Etat membre de mettre en place « une politique d'endettement fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieur et extérieur et de gestion de la dette », et de consigner la stratégie d'endettement public dans un document annexé à la Loi de Finances tout en comportant les indications minimales suivantes : la justification de l'emprunt ; les plafonds d'endettement et de garanties ; la structure du portefeuille des nouveaux emprunts ; et les termes indicatifs des nouveaux emprunts.

Au delà de la nécessité de se conformer à cette exigence communautaire, et dans un souci d'application et de respect des normes et standards en matière de gestion de la dette publique, deux faits d'actualité justifient l'institution et l'importance d'une stratégie d'endettement public. Le premier est la crise inachevée de la dette en zone euro, partenaire économique et commercial historique du Cameroun. Le second est la stagnation du cours du baril de pétrole, principale source de devises (instruments de remboursement de dette extérieure) de l'économie camerounaise, à un niveau relativement bas.

Les faits passés et actuels susmentionnés motivent non seulement l'élaboration de la Stratégie d'endettement public et de gestion de la dette publique de la République du Cameroun, mais aussi, en partie, ses deux objectifs stratégiques, à savoir : (i) pourvoir aux besoins d'endettement de l'Etat en optimisant les coûts et risques sur les court et moyen termes; et (ii) promouvoir le développement du marché financier local.

La Stratégie d'Endettement Public et de Gestion de la Dette Publique 2017-2019 s'appuie, pour l'année 2017, sur quelques hypothèses macroéconomiques, dont entre autres, un taux de croissance réel du PIB de 6,0%, et une inflation de 3%. Elle s'exécutera dans un contexte de poursuite : (i) de la consolidation de la croissance économique; (ii) de la mise en œuvre du PLANUT et de l'exécution des projets liés à l'organisation de la CAN de football 2019 et, (iii) de la lutte contre l'insécurité aux frontières territoriales et le terrorisme dans la région de l'Extrême Nord du pays et de la maîtrise des cours mondiaux du pétrole.

En terme de composition du portefeuille de la dette, la stratégie vise une mobilisation effective de 51,1% de nouveaux emprunts en dette extérieure et 48,9% en emprunts intérieurs en 2017, dans la perspective d'atteindre une composition du portefeuille globale de 75% de dette extérieure et 25% de dette intérieure à l'horizon 2019, partant d'une composition de 78% de dette extérieure et 22% de dette intérieure à fin 2016.

Le présent document se décline en quatre chapitres. Le chapitre I traite du cadre institutionnel de gestion de l'endettement public, les objectifs, et le champs de couverture de la Stratégie. Le chapitre II présente l'environnement et les perspectives macroéconomiques. Le chapitre III analyse l'évolution récente de la dette et évalue la Stratégie d'endettement 2016. Ces deux derniers chapitres constituent le socle de la Stratégie de court terme 2017, et de la Stratégie de moyen terme 2017-2019, qui sont décrites au chapitre IV.

CHAPITRE 01

CADRE DE GESTION, OBJECTIFS ET CHAMPS DE LA DETTE POUR LA PERIODE 2017-2019

I.1. Cadre institutionnel de gestion de l'endettement public

La Constitution fixe les bases fondamentales de la réglementation actuelle de l'endettement de l'Etat du Cameroun. Elle fait du Président de la République, en son article 43, l'acteur principal du processus d'endettement public en lui conférant le pouvoir de négocier et de ratifier les Accords, Conventions et Traités internationaux en la matière.

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 publique, ainsi que du contrôle des fonds publics issus des engagements de l'Etat et de ses démembrements.

Selon cette loi, le Parlement doit être informé sur l'évolution de l'économie nationale, les orientations des finances publiques, l'exécution à mi-parcours du budget de l'Etat (cf. article 35). Il doit également disposer, entre autres documents, des annexes relatives aux opérations financières de l'Etat d'une part, et aux détails sur la dette publique d'autre part (cf. article 36). L'article 13, alinéa 3, dispose par ailleurs que « le Parlement fixe annuellement les conditions du recours à l'emprunt » et, 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.

L'Exécutif est, au travers du Président de la République et après autorisation du Parlement, chargé d'engager financièrement l'Etat. Le document de mise en œuvre de la Politique Nationale d'Endettement Public présenté en annexe de cette stratégie, décrit de façon détaillée les interactions entre les différents acteurs en charge de la gestion de la dette publique.

La Chambre des Comptes est responsable, entre autres, du contrôle des comptes de l'Etat, des établissements publics, des entreprises publiques et parapubliques bénéficiaires de prêts avalisés et rétrocédés par l'Etat.

Conformément au règlement CEMAC, le Comité National de la Dette Publique (CNDP) a été créé par décret n°2008/2370/PM du 04 août 2008, et a pour principale 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. La saisine du Comité est obligatoire et a un effet suspensif sur toute procédure d'endettement public tant à l'intérieur qu'à l'extérieur.

I.2. Objectifs de la gestion de la dette publique

Dans le but de faire du Cameroun un pays émergent à l'horizon 2035 et eu égard à l'insuffisance des ressources propres, le Gouvernement procède à la mobilisation des ressources tant au niveau extérieur, qu'intérieur pour financer les investissements publics.

Les orientations générales sont déclinées aux niveaux institutionnel, stratégique et opérationnel.

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.

Au niveau stratégique

La stratégie d'endettement 2017 découlant de la SEMT 2017-2019 constitue la boussole de l'endettement, et a pour objectifs de : (i) pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en optimisant les coûts et risques et (ii) promouvoir le développement du marché financier et monétaire domestique.

Ces objectifs de gestion de la dette sont contenus dans un document cadre de mise en œuvre la politique d'endettement (cf. annexe).

Au niveau opérationnel

Le Gouvernement s'attèlera à pourvoir aux besoins de financement de l'Etat aux moindres coûts et risques, tout en veillant au règlement du service de sa dette à bonne date, afin d'en assurer la viabilité sur le moyen et long termes. Il envisage de :

- a.** poursuivre l'opérationnalisation du Comité National de la Dette Publique (CNDP). Entre autres, le CNDP devra être saisi pour toute requête de financement en vue d'émettre son avis motivé et obligatoire, préalablement à toute signature de convention de prêt ;
- b.** veiller à l'information continue des différents acteurs de la chaîne d'endettement sur la gestion de la dette publique ;
- c.** poursuivre le développement du marché domestique des titres publics ;
- d.** poursuivre le respect des indicateurs de convergence sous-régionaux et la mise en œuvre des actions nécessaires pour l'amélioration de la notation souveraine de l'Etat ;
- e.** recourir aux emprunts non concessionnels uniquement pour des projets dont les rentabilités financière et socio-économique sont avérées ;
- f.** veiller au respect des plafonds d'endettement fixés par instruments de dette définis dans la stratégie d'endettement ;
- g.** assurer le suivi des passifs conditionnels, notamment par le renforcement de l'opération de suivi des avals et des financements de type Partenariat Public Privé (PPP) ;
- h.** mettre en place une gestion active de la trésorerie (actions du Trésor Public sur les marchés monétaire et financier) ;
- i.** fixer un plafond annuel d'engagement des nouveaux emprunts et des décaissements, aussi bien pour la dette extérieure que pour la dette intérieure ;
- j.** recourir en cas de besoin aux instruments de couverture des risques inhérents aux marchés monétaire et financier ;
- k.** renforcer les capacités des acteurs intervenants dans les domaines de la gestion de la dette publique et de la trésorerie de l'Etat ;
- l.** veiller à la maturation des projets, ce qui contribuera à accroître le niveau de consommation des ressources d'emprunts intérieurs et des décaissements extérieurs ;
- m.** maîtriser l'évolution des Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's), pour une réelle augmentation du niveau d'absorption des engagements extérieurs.

I.3. Champs de la Stratégie d'endettement public

La gestion de la dette publique au Cameroun porte non seulement sur la dette directe de l'Etat, mais aussi sur les dettes avalisées ainsi que les passifs conditionnels dûment pris en charge. La dette directe de l'Etat est celle contractée auprès des créanciers intérieurs et extérieurs, soit pour son propre compte, soit pour la rétrocéder à ses démembrements. La dette avalisée est celle pour laquelle l'Etat s'engage à en assurer le service en cas de défaillance du débiteur initial.

CHAPITRE 02

ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE ET PERSPECTIVES

II-1. Environnement international

Après la révision des perspectives de l'économie mondiale du mois d'avril 2016, le FMI estime à 3,1% le taux de croissance de l'économie mondiale en 2016 contre 3,2% en 2015. Cette baisse résulte principalement d'un ralentissement de l'activité dans les pays avancés et notamment l'économie américaine qui a connu une croissance au 2ème trimestre plus lente que prévue ; l'incertitude quant à l'impact du Brexit sur les arrangements à Long terme qui régiront les relations entre le Royaume Uni et l'UE ; la persistance des vents contraires dans les pays émergents et les pays à faible revenu ; entre autres. En 2017, la croissance mondiale devrait s'accélérer pour atteindre 3,4%, presque entièrement tirée par les pays émergents et les pays pré-émergents.

Aux Etats-Unis, après s'être établie à 2,1% en 2015, la croissance devrait baisser à 1,6% en 2016 et connaîtrait une accélération à 2,2% en 2017. Aussi, la FED devrait garder son taux de référence inchangé afin de soutenir cette accélération.

Dans la zone euro, les effets favorables de la baisse des prix de l'énergie, une expansion budgétaire modeste et des conditions financières favorables devraient plus que compenser l'affaiblissement de la demande extérieure. Le taux de croissance passerait de 1,7% en 2016 à 1,5% en 2017.

Au Royaume-Uni, la croissance devrait être portée par la demande privée intérieure, soutenue par la baisse des prix de l'énergie et le dynamisme du marché immobilier. L'activité progresserait ainsi avec un taux de 1,8% en 2016 après 2,2% en 2015 ; ce taux devrait se situer à 1,1% en 2017. Cependant cette croissance pourrait s'atténuer du fait de l'impact du brexit.

Au Japon, le fléchissement de la demande extérieure et de l'investissement des entreprises a freiné l'activité au deuxième trimestre 2016 pour maintenir la croissance à 0,5%, celle-ci avoisinerait 0,6% en 2017.

En Chine, la croissance devrait ralentir à 6,6% en 2016, niveau proche du milieu de la fourchette cible des autorités (6,5-7%) pour 2016 grâce à l'impulsion des pouvoirs publics et à la forte expansion du crédit. La vigueur de la consommation et une nouvelle rotation de l'activité de l'industrie vers les services indiquent que le rééquilibrage progresse sur le plan de la structure de la demande intérieure et de l'offre. La croissance devrait se situer à 6,2% en 2017.

Le taux de croissance de l'Afrique subsaharienne, estimé à 3,4% en 2015, ralentirait à 1,4% en 2016 avant de remonter à 2,9% en 2017. Le ralentissement de 2016 s'explique principalement par des conditions extérieures défavorables : les pays riches en ressources naturelles souffrent de la baisse des prix des produits de base, tandis que les pays pré-émergents de la région subissent le durcissement des conditions de financement à l'échelle mondiale.

Pour ce qui est de l'inflation, elle devrait rebondir à 0,8% en 2016 après 0,3% en 2015 dans les pays avancés, en raison principalement de la baisse des prix du pétrole et de l'assouplissement de la politique monétaire par les Banques Centrales. Elle serait de 1,2% aux Etats-

Unis, 0,3% dans la zone euro et -0,2% au Japon. En 2017, l'inflation est prévue à 1,5% dans l'ensemble des pays avancés.

Dans les pays émergents et les pays en développement, la hausse généralisée des prix est estimée à 4,5% en 2016 après 4,7% en 2015. Cette évolution est essentiellement tirée par le Venezuela (environ 500%), et s'expliquerait par la baisse des prix des produits de base et la dissipation des effets des dépréciations monétaires de l'an dernier. L'inflation serait de 2,1% en Chine, 5,3% en Inde et 8,7% au Brésil. En Afrique subsaharienne, elle est estimée à 10% en 2016 et s'établirait à 2,4% dans la CEMAC.

En 2017, il est projeté un taux d'inflation de 4,2% dans les pays émergents et en développement.

Tableau 1:
Quelques indicateurs de performance de l'économie mondiale

	Historiques		Estimations	Projections
	2014	2015	2016	2017
Croissance du PIB (en %)				
Economie mondiale	3,4	3,2	3,1	3,4
Etats-Unis	2,4	2,1	1,6	2,2
Zone euro	0,9	2	1,7	1,5
Royaume-Uni		2,2	1,8	1,1
Japon	0	0,5	0,5	0,6
Chine	7,3	6,9	6,6	6,2
Inde	7,2	7,6	7,6	7,6
Afrique subsaharienne	5,1	3,4	1,4	2,9
Nigeria	6,3	2,7	-1,7	0,6
CEMAC	4,8	2,8	2	
Inflation (en %)				
Etats-Unis	1,6	2,6	1,6	2,2
Zone euro	0,4	2	1,7	1,5
Afrique subsaharienne	6,4	5,1	3,4	1,4
Nigeria	8	6,3	2,7	0,6
CEMAC	3,2	2,3	2,7	

Sources: FMI (*World Economic Outlook, Oct 2016*), BEAC

II-2. Evolution récente de l'économie camerounaise et perspectives macroéconomiques

II.2.1. Evolution récente de l'économie camerounaise

En 2015, la croissance s'est établie à 5,8% contre 5,9% en 2014, malgré le double choc pétrolier et sécuritaire ainsi que le ralentissement de la croissance mondiale. L'accroissement de l'offre globale

est tiré par le secteur non-pétrolier dont la contribution est de 4,7 points. Le PIB non pétrolier s'accroît de 4,9%.

Le secteur primaire connaît une croissance de 5,3% contre une croissance de 4,7% en 2014 liée au dynamisme de ses diverses branches d'activités, en particulier les produits de rente (cacao, café, coton, banane) dont la production s'est répercutee sur les exportations ; la demande locale contribuant à la croissance des produits vivriers.

Le secteur secondaire consolide son expansion autour de 8,6% contre 6,8% en 2014, tirée par le secteur pétrolier qui connaît une hausse de 27,1% grâce à l'exploitation de nouveaux champs, soutenu par le secteur des BTP en hausse de 10,4% contre 10,8% en 2014.

Le secteur tertiaire quant à lui croît de 4,9% grâce aux activités des banques et organismes financiers (+7,7%), les services des administrations publiques (+7,3%) et les autres branches.

Coté demande, la croissance reste soutenue par la demande intérieure pour une contribution de 6,1 points contre 8,1 en 2014. La demande extérieure quant à elle a grevé la croissance de 0,3 point.

Suivant les emplois, le PIB est porté par la consommation finale qui progresse de 5,8% contre 5,9% en 2014 (contribution de 5,1 points), due à une augmentation de la consommation privée en produits agricoles, agroalimentaires et en services (restauration et transport).

L'investissement connaît une décélération de 9,2 points due à une baisse de l'investissement public liée à l'achèvement de certains projets structurants de première génération (barrages, port en eau profonde, etc.) et une faible maturation des projets. Par ailleurs, cette décélération s'explique également par un ralentissement de l'investissement privé lié à la sous-utilisation des capacités de production installées, et au bouclage des travaux d'implantation des entreprises dans plusieurs domaines.

S'agissant de la Balance de paiements, le volume des exportations de biens et ser-

vices ainsi que des importations se sont accrues respectivement de 8,9% et 6,8%. Le déficit extérieur s'améliore mais sa contribution à la croissance reste négative à -0,3 point, contre -2,2 points en 2014

Quant à l'inflation, elle augmente de 2,7% en 2015, soit un rythme plus soutenu qu'en 2014 où la hausse était de 1,9%. Cet accroissement du niveau général des prix provient principalement de la flambée des prix des boissons alcoolisées et tabacs (8,9%), des transports (7,5%), et des services de restaurants et hôtels (5,9%).

En 2015, le Cameroun connaît une amélioration de sa compétitivité globale ainsi que de sa compétitivité-prix grâce à une détérioration respective du taux de change effectif réel (2,6%) et des termes de l'échange (8,0%). Selon le classement du Forum Economique Mondial, le Cameroun améliore sa compétitivité structurelle à travers sa position de 114ième sur 140, malgré le recul de la qualité des infrastructures.

Sur le commerce extérieur, les échanges commerciaux du Cameroun en 2015 ont été excédentaires avec les pays de la zone Euro, ceux de la CEMAC et de l'Asie du Sud-Est. Par contre, les échanges avec les pays de l'Afrique de l'Ouest et du Nord, aussi bien que les nations de l'Asie Orientale et de l'Amérique du Nord ont enregistré des résultats déficitaires. En 2015, les principaux partenaires à l'exportation du Cameroun étaient les Pays Bas, l'Inde et la Chine. Cette dernière est considérée comme leader en terme d'importation devant le Nigéria et la France.

En matière de politique monétaire, la Banque centrale a adopté une politique expansionniste à travers une révision à la hausse du plafond de refinancement des banques passé de 80 à 200 milliards de FCFA, soit un abaissement du coefficient des réserves obligatoires de 11,750% à 5,875% pour les dépôts à vu, et de 9,250% à 4,625% pour les dépôts à terme.

En réduisant de moitié les coefficients de réserves obligatoires applicables aux banques de la sous-région, le Comité de Politique Monétaire a permis de libérer au

profit des banques un montant de 183,7 milliards de FCFA sur les 366,3 milliards de FCFA de réserves.

En glissement annuel, il est observé une augmentation des avoirs extérieurs nets (33,4%), expliquée par la levée en novembre 2015 de 750 millions de dollars au titre de l'Eurobond. Pour le secteur bancaire, les dépôts de 2015 sont en augmentation de 5,9% par rapport à 2014, tirés par une augmentation du crédit aux entreprises (80%), PME (7,6%) et particuliers (4,1%). La masse monétaire s'est accrue de 12,7% en glissement annuel pour se situer à environ 3 955 milliards de FCFA en 2015.

Pour ce qui est de l'année 2016, la croissance du PIB est estimée à 5,3%, soutenue par le secteur non pétrolier dont la croissance augmenterait de 0,5 point par rapport à 2015. Le fléchissement de la croissance globale par rapport à 2015 serait principalement dû au secteur des hydrocarbures dont la croissance passerait de 27,1% en 2015 à 2,7%. Ce ralentissement s'explique par la baisse du cours moyen du pétrole.

Par secteur d'activité, la croissance projetée en 2016 serait tirée par le secteur tertiaire dont la valeur ajoutée augmenterait de 6,3% contre un taux de 4,6% pour le secteur primaire et 3,9% pour le secteur secondaire.

Suivant les emplois, la croissance en 2016 s'expliquerait par les investissements qui augmenteraient de 6,1% contre 3,9% pour la consommation et 3,8% pour les biens et services.

Au premier semestre 2016 et en glissement annuel, l'inflation ralentit à 1,3% contre 3,4%. Cette hausse provient en grande partie de l'augmentation des prix des boissons alcoolisées, tabacs (+4,5%), des services de restaurants et hôtels (+4,4%), et dans une moindre mesure des produits alimentaires et boissons non alcoolisées (+1,9%).

Quant au budget 2016, de janvier à juillet 2016, le taux de réalisation des recettes budgétaires internes s'élève à 56,1% pour 50,3% de réalisation des dépenses.

Dans la Loi de Finances 2016, il était prévu des ressources budgétaires de 4 234,7

milliards de FCFA, dont 2 986,5 milliards de recettes internes (70,5% du total) et 1 248,2 milliards de FCFA d'emprunts et dons. Les ressources mobilisées au 31 juillet 2016 sont estimées à 2 012,4 milliards de FCFA, soit un taux de réalisation 47,5%.

A fin juillet 2016, les recettes budgétaires internes, constituées des recettes pétrolières et non-pétrolières, se chiffrent à 1 674,5 milliards de FCFA, soit une baisse de 28,1 milliards de FCFA, en glissement annuel.

- **Les recettes pétrolières** qui se chiffrent à 223,1 milliards de FCFA connaissent une baisse de 50,4 milliards due à la chute du baril de pétrole, estimé à 40,4 dollars en moyenne au cours des sept premiers mois de 2016 ;

- **Les recettes non pétrolières** s'élèvent à 1 451,4 milliards de FCFA, soit une augmentation de 1,6% en glissement annuel pour un taux d'exécution de 56,1%. Elles sont constituées (i) des impôts et taxes intérieurs pour 967,4 milliards de FCFA tirés principalement par la TVA et les droits d'accises, ralenti toutefois par la baisse des impôts sur les revenus ; (ii) des recettes douanières à hauteur de 400 milliards de FCFA et (iii) des recettes non fiscales chiffrées à 84 milliards de FCFA.

- **Les emprunts et dons** réalisés au 31 juillet 2016 sont de 337,9 milliards de FCFA, soit un taux d'exécution de 27,1%.

S'agissant des dépenses, le Gouvernement poursuit sa politique de soutien à la croissance et l'emploi. Les projets liés à la préparation des CAN 2016 et 2019 et ceux du PLANUT sont des priorités. La hausse annuelle des dépenses d'investissement de 5,3 points de base, résulte de la priorité accordée aux projets sus évoqués. La loi de Finances 2016 a prévu des dépenses pour 4 234,7 milliards de FCFA, réparties en 46,2% de dépenses courantes hors intérêts, 36% dépenses d'investissement public et 17,2% au titre du service de la dette publique. Au 31 juillet 2016, ces dépenses se chiffrent à 2 130,1 milliards de FCFA pour un taux de réalisation de 50,3%, soit une hausse de 5% en glissement annuel.

- **Les dépenses de fonctionnement**, comprenant les dépenses de personnel et de biens et services, connaissent une baisse

de 4,2% par rapport à juillet 2015, et une exécution de 973,78 milliards de FCFA pour une dotation initiale de 1 622,2 milliards de FCFA. En glissement annuel, tandis que les dépenses du personnel se sont accrues (+5,6%), celles des biens et services ont enregistré une baisse de 14,8% ;

• **Les dépenses de transfert et chapitres communs** enregistrent une baisse de 50,9 milliards de FCFA en glissement annuel pour une réalisation de 251,8 milliards de FCFA contre une dotation de 359 milliards de FCFA ;

• **Les dépenses d'investissement public**, avec une dotation initiale de 1 525,7 milliards de FCFA dans le budget 2016, ont connu un taux d'exécution de 40,6% au 31 juillet 2016, en hausse de 109,5 milliards de FCFA en glissement annuel. Les dépenses d'investissement public sont ventilées à hauteur de 48,7%, destinées au secteur des infrastructures, 11,1% aux secteurs tels que « la communication, la culture, les loisirs, le sport », 8,7% au secteur de la « santé », et 8,3% à la « production et le commerce ».

• **Les dépenses liées au service de la dette publique** inscrites dans le budget 2016 sont de 727,8 milliards de FCFA. Le paiement effectif au 31 juillet 2016 s'élève à 285,4 milliards de FCFA réparti en 149,2 milliards de FCFA pour la dette extérieure et 136,2 milliards de FCFA pour la dette intérieure. Le taux d'exécution est estimé à 39,2%.

II. 2.2. Perspectives macroéconomiques 2016-2019

La consolidation de l'activité économique nationale devrait se poursuivre sur la période 2017-2019, avec l'impact des projets structurants, et ce, en dépit d'un environnement économique international peu favorable. La croissance du PIB réel est projetée à 6% en 2017 et en moyenne à 6% sur la période 2018-2019.

Dans le secteur primaire, la croissance devrait décélérer, passant de 5,3% en 2015 à 4,6% en 2016. Cette décélération est imputable à la baisse de l'activité dans l'agriculture industrielle et d'exportation, dont la croissance baisserait à 1,3% en 2016 après 9,3%

en 2015. La croissance du secteur est projetée à 5,1% en 2017 sous l'hypothèse de la reprise de l'activité dans l'agriculture industrielle et d'exportation. Sur la période 2018-2019, elle s'accélérerait pour s'établir en moyenne à 5,5%. Le secteur pèserait 21,1% du PIB en fin 2016 et 20,7% du PIB en 2019.

Dans le secteur secondaire, la croissance ralentie également et se situerait à 3,9% en 2016, contre 8,6% en 2015, du fait principalement de la chute des activités dans le secteur des industries extractives où la croissance s'effondrerait à 2,7% en 2016, après 26,3% en 2015. En 2017, la croissance pourrait s'accélérer à 7,6%, tirée par le regain des activités dans les secteurs des industries extractives (+13% de croissance), industries agro-alimentaires (+5%, contre 2,4% en 2016) et « Electricité, eau et gaz » (+10,7%, contre 3,1% en 2016).

Sur la période 2018-2019, la croissance du secteur se consoliderait autour de 7% en 2018 et ralentirait à 4,3% en 2019. La richesse créée par ce secteur représente 25,2% du PIB en fin 2016 et s'établirait à 26,2% en 2019.

Dans le secteur tertiaire, la croissance s'accélère et se situerait à 6,3% en 2016, après 4,9% en 2015. Cette évolution est attribuable au regain d'activités dans la quasi-totalité des branches, à l'exception de la branche des « services non marchands des Administrations Publiques ». La croissance est essentiellement tirée par la branche « commerce, restaurants et hôtels » qui enregistrerait une croissance de 6% en 2016, contre 4,8% en 2015, et les branches « Transports, entrepôts et communications » (5,3% de croissance en 2016, contre 3,4% en 2015) et « Banques et organismes financiers » (8,5% de croissance en 2016, contre 7,7% en 2015).

L'annihilation progressive de la secte Boko Haram et la lutte contre l'insécurité transfrontalière ont également contribué à cette embellie.

En 2017, la croissance du secteur est projetée à 5,7%, tirée par le regain des activités dans les branches « commerce, restaurants et hôtels » et « Transports, entrepôts et

communications ». Sur la période 2018-2019, la croissance du secteur se consoliderait autour de 6,0% en 2018 et 6,3% en 2019. La valeur ajoutée créée par ce secteur représente 46,1% du PIB en 2016 et resterait au dessus de 45% du PIB en 2019.

Du côté des emplois, la demande intérieure resterait le levier de la croissance en 2016, avec une contribution de 5,9 points, dont 4,8 points pour la consommation et 1,1 point pour l'investissement. La demande extérieure nette grèverait la croissance de 0,8 point.

En terme budgétaire, les recettes internes se stabiliseront autour de 16% du PIB jusqu'en 2018.

Les dépenses en capital représenteront 8,2% du PIB en 2017 et 8,0% du PIB en 2018, contre 8,5% du PIB et 6,5% du PIB respectivement en 2016 et 2015.

Le solde primaire hors dons qui en découlera sera maîtrisé autour de 3% du PIB et les besoins de financement représenteront 6,3% du PIB en 2017 et 5,9% en 2018.

**Tableau 2 :
Evolution des
principaux agrégats
liés à l'endettement**

ANNEES	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB nominal	14 607	15 846	16 807	17 957	19 421	21 263
Recettes budgétaires internes du Cadrage budgétaire	2 576,3	2 792,7	3 077,9	2 986,5	3 143,3	3 528,1
Remboursement de crédits de TVA	- 64,0	- 60,5	- 75,0	- 100,0	- 110,0	- 115,0
Recettes budgétaires internes hors remboursement de crédits de TVA	2 545,0	2 858,5	3 002,9	2 886,5	3 033,3	3 413,1
En % du PIB	17,4	18,0	17,9	16,1	15,6	16,1
Dépenses budgétaires hors intérêts et amortissement de la dette publique	2 634,1	2 895,2	3 345,2	3 507,0	3 646,3	4 039,4
<i>x dont dépenses courantes hors intérêts</i>	<i>2 052,6</i>	<i>2 283,5</i>	<i>2 257,0</i>	<i>1 981,2</i>		<i>2281,4089</i>
<i>x dont dépenses en capital</i>	<i>1 052,5</i>	<i>1 150,7</i>	<i>1 088,2</i>	<i>1 525,8</i>	<i>1 586,9</i>	<i>1 758,3</i>
<i>x dont dépenses en capital En % du PIB</i>	<i>7,2</i>	<i>7,3</i>	<i>6,5</i>	<i>8,5</i>		<i>8,3</i>
Solde primaire (hors dons)	- 21,3	- 429,7	342,3	620,5	613,0	626,3
En % du PIB	- 0,1	- 2,7	2,0	3,5	3,2	2,9
Paiement des Intérêts sur la dette publique (existante)	58,0	69,2	69,9	242,5	198,2	163,2
<i>x dont intérêts de la dette extérieure</i>	<i>47,4</i>	<i>56,4</i>	<i>51,9</i>	<i>212,3</i>	<i>154,9</i>	<i>150,0</i>
Solde global (base ordonnancements) hors dons	- 623,1	- 455,7	412,2	863,0	811,2	789,5
En % du PIB	- 4,3	- 2,9	2,5	4,8	4,2	3,7
Variation des arriérés (apurement -)	- 21,0	- 16,5	- 27,2	- 10,0	- 10,0	- 15,0
Solde global (base caisse) hors dons	- 644,1	- 470,3	439,4	873,0	821,2	804,5
En % du PIB	- 4,4	- 3,0	2,61	4,86	4,23	3,78
Amortissement de la dette publique existante	- 146,5	- 152,8	- 191,5	- 325,2	- 409,3	- 450,2
<i>x dont Amortissement de la dette extérieure</i>	<i>- 60,2</i>	<i>- 69,5</i>	<i>- 82,0</i>	<i>- 122,7</i>	<i>- 169,7</i>	<i>- 209,0</i>
Besoin de financement brut de l'Etat **	422,6	830,8	- 630,9	1 198,2	- 1 230,5	- 1 254,7
En % du PIB	2,9	5,2	- 3,8	6,7	- 6,3	- 5,9
Réserves budgétaires	46,3	43,2	11,1	58,2	85,5	58,2
Dons	367,7	784,5	- 619,8	1 140,0	- 1 145,0	- 1 196,5
En % du PIB	2,5	5,0	- 3,7	6,3	- 5,9	- 5,6

Source : CNDP

II.3. Notation souveraine - Evaluation des Politiques et Institutions Nationales (EPIN)

Standard and Poor's a maintenu la note du profil émetteur du Cameroun, à "B" aussi bien pour les court et long termes. L'agence de notation s'est appuyée sur la robuste croissance dont le pays fait l'objet et qui, de son point de vue, devrait se poursuivre sur les 12 prochains mois. Cette croissance sera soutenue par la réalisation de grands projets d'infrastructures et en perspective, par le secteur des services qui devrait demeurer solide et les productions agricoles qui devraient augmenter. Sur la base de ces considérations, S&P estime que la croissance de l'économie camerounaise sera en moyenne de 5,3% sur les trois prochaines années. La baisse des prix du pétrole brut a été compensée par une augmentation des volumes vendus. En 2015, même si la ressource n'a pesé que pour 10% dans le PIB, elle a représenté encore 40% des revenus d'exportations et 20% des recettes publiques. Ces bons points macroéconomiques sont toutefois dilués par l'ensemble des facteurs suivants : (i) de faibles institutions; (ii) une position extérieure glo-

bale qui continue de se dégrader car menacée par une hausse croissante de la dette publique depuis l'atteinte du point d'achèvement; (iii) une aggravation du déficit extérieur.

Selon MOODY'S, les tendances actuelles laissent présager une augmentation de la dette publique qui se situerait autour de 35% en 2017 contre 22,3% en 2014. En effet, la tendance positive observée de l'économie camerounaise reste toutefois plombée par un climat des affaires qui s'est légèrement dégradé avec le recul du Cameroun dans le classement DOING BUSINESS ; assortie de la détérioration du déficit budgétaire, lié aux dépenses d'investissement public, de même que la faiblesse des recettes pétrolières qui viennent aggraver ce déficit. Malgré les risques soulevés, le Cameroun demeure dans une perspective de stabilité, de rentabilité et de prospérité telle qu'illustrée par la note B2 que lui a attribuée l'agence MOODY'S dans son tout premier rapport traitant du Cameroun.

Institutions	Note	Observations
Agence MOODY'S	B2	Note synonyme de perspectives de stabilité, de rentabilité et prospérité Rangement du Cameroun dans la catégorie des obligations hautement spéculatives
Agence STANDARD & POOR'S (S&P)	B/B	Note maintenue en matière de dette à court terme et à long terme avec des perspectives stables sur les douze prochains mois
DOING BUSINESS 2016	167 ^{ième} /189 pays	Recul de 09 places
DOING BUSINESS 2017	166 ^{ième} /190 pays	Gain d'une place par rapport à 2016

CHAPITRE 03

EVOLUTION RÉCENTE DE LA DETTE -EVALUA- TION DE LA STRATÉGIE 2016

III.1. Evolution récente de la dette

III.1.1. Encours de la dette publique 2014 - 2016

A fin 2014, l'encours de la dette publique était de 3 579 milliards de FCFA, soit 22,6% du PIB et se composait de 70,7% de dette extérieure (2 530 milliards de FCFA, soit 16% du PIB) et 29,3% de dette intérieure (1 049 milliards de FCFA, soit 6,6% du PIB).

A fin décembre 2015, cet encours se chiffre à 4 488 milliards de FCFA (26,7% du PIB), en augmentation de 25,4% par rapport à fin 2014, du fait principalement de l'émission d'un Eurobond de 750 millions de dollar US en novembre 2015. Cet encours est constitué de 77,8% de dette extérieure (3 492 milliards de FCFA, soit 20,8% du PIB) et de 22,2% de dette intérieure (996 milliards de FCFA, soit 5,9% du PIB).

Au 31 août 2016, la dette publique est estimée à 4 479 milliards de FCFA (24,9% du PIB) et répartie en 81,3% de dette extérieure (3 640 milliards de FCFA, soit 20,7% du PIB) et de 18,7% de dette intérieure (839 milliards de FCFA, soit 4,8% du PIB).

L'encours projeté à fin 2016, hors remboursement des crédits TVA et dette « marketers », s'établirait à 4 725 milliards de FCFA (26,3% du PIB), soit une augmentation de 5,3% par rapport à fin 2015. Le portefeuille de la dette publique sera ainsi composé de 81,9% de dette extérieure (3 871 milliards de FCFA, soit 21,5% du PIB) et de 18,1% de dette intérieure (854 milliards de FCFA, soit 4,8% du PIB).

L'évolution et la composition dudit portefeuille par catégorie de dette sont présentées dans le tableau 3 ci-après :

Tableau 3 : Évolution de l'encours de la dette publique (en milliards de FCFA)

ANNEES	2014	2015	août-16	Déc. 2016*
Stock dette extérieure**	2 530	3 492	3 640	3 871
Multilatérale	948	1 031	1 079	1 191
Bilatérale	1 469	1 704	1 795	1 915
Commerciale	113	757	766	765
Stock dette intérieure	1049	996	839	854
Titres publics	393	295	275	302
Dette structurée	542	587	458	455
Dette non structurée (non conventionnelle)	114	114	106	97
Stock total	3 579	4 488	4 479	4 725

Source : CAA. *Estimation **Dans ce tableau, la dette intérieure ne prend pas en compte le remboursement des crédits TVA et dette marketeur)

III.1.2. Service de la dette publique 2014 – 2016

Sur la période revue, le service effectif de la dette publique totale porterait sur un montant d'environ 1 550 milliards de FCFA, soit en moyenne un règlement annuel de 516 milliards de FCFA.

Le remboursement du principal se chiffrait à 1 151 milliards de FCFA et le paiement des intérêts à 399 milliards de FCFA.

Le tableau 4 ci-après fait ressortir l'évolution et la répartition du service de la dette par type de dette :

Tableau 4 : Service de la dette publique (en milliards de FCFA)

ANNEES	2014	2015	août-16	2016*
1 – Dette publique extérieure				
Service effectif	137,4	133,9	159,1	335
Intérêts	67,0	51,8	104,4	212,3
Principal	70,382	82,1	54,7	122,7
2 – Dette publique intérieure				
Service effectif	263,3	288,7	297,9	392,7
Intérêts	21,0	17,1	14,3	30,2
Principal	242,3	271,6	283,6	362,5
3 - Dette publique totale (1) + (2)				
Service effectif total	400,7	422,6	457	727,7
Intérêts	88,0	68,9	118,7	242,5
Principal	312,7	353,7	338,3	485,2

Source : CAA *Estimation

III.1.3. Décaissements 2014 – 2016

Au cours de la période 2014-2016, les décaissements effectifs s'élèveraient à 3 043 milliards de FCFA, composés de 66,6% de tirages auprès des bailleurs de fonds extérieurs et 33,4% auprès des banques locales.

III.1.3.1. Décaissements extérieurs

Les décaissements effectifs extérieurs sur la période revue sont estimés à 2 029

**Tableau 5 :
Décaissements de
la dette extérieure
2014- 2016 (en
milliards de FCFA)**

	2014	2015	Jan-août 2016 *	2016*	TOTAL**
Multilatéraux	139	119	93	157	415
Bilatéraux	398	311	165	300	1 009
Commerciaux	17	540	41	48	605
TOTAL	554	970	299	505	2029

Source : CNDP *Estimation au 31 août 2016 ** hors cumul janv-août 2016

Le niveau élevé de tirages constaté en 2015 s'explique principalement par les ressources issues de l'émission de l'Eurobond de 750 millions de dollars US, dont la contrevaluer est de 450,3 milliards de FCFA obtenue après l'opération de SWAP en Euro, intervenue en décembre 2015 avec l'appui de la BAD.

III.1.3.2. Décaissements intérieurs

Les tirages intérieurs sur la période 2014-2016 s'élèveraient à 1 014,1 milliards

**Tableau 6 :
Décaissements de la
dette intérieure
2014- 2016 (en
milliards de FCFA)**

	2014	2015	Jan-aout 2016	2016	TOTAL
BTA	145	125	143	189	459
OTA	10			0	10
OT	150			150	300
PLANUT		40,1	45	55	95,1
Autre Dette structurée					0
Syndic BGFI (SONARA)		150			150
TOTAL	305	315,1	188	394	1014,1

Source : CNDP

milliards de FCFA, dont 505 milliards de FCFA en 2016.

Suivant la répartition par catégorie de bailleurs de fonds, 49,7% des tirages seront effectués auprès des bilatéraux, 29,8% auprès des commerciaux et 20,5% auprès des multilatéraux.

L'évolution et la répartition desdits tirages sont représentées dans le tableau ci-après.

de FCFA, dont 394 milliards de FCFA en 2016.

Ces tirages seraient constitués de 45,3% de BTA pour la gestion de la trésorerie, 29,6% des Obligations du Trésor de 05 ans de maturité, 14,8% d'emprunts bancaires destinés au remboursement de la dette commerciale SONARA, et 9,4% d'emprunts auprès des banques locales retenues pour le financement du PLANUT.

Le tableau ci-après présente l'évolution et la répartition des tirages intérieurs :

III-1.4. Nouveaux emprunts contractés sur la période 2014 – 2016

Les engagements effectués sur la période 2014 – 2016 sont estimés à 4 655 milliards de FCFA, dont 70% auprès des bailleurs de fonds non-résidents et 30% auprès des résidents.

Tableau 7 : Engagements pluriannuels de 2014 à 2016 (en milliards de FCFA)

	2014	2015	Jan-août 16	2016*
Multilatéraux	253,8	197,6	285,4	302,4
Multilatéraux Concessionnels	0,0	124,6	94,0	96,0
Multilatéraux non Concessionnels	253,8	73,0	191,4	206,4
Bilatéraux	359,0	767,4	138,9	264,0
Bilatéraux Concessionnels	291,3	442,9	10,0	15,0
Bilatéraux non Concessionnels	67,7	324,5	128,9	249,0
Commerciaux	23,13	661,57	367,31	433,58
Total	635,9	1626,6	791,6	1000,0

Source : CNDP *estimation au 31 août 2016

Depuis le début de l'année 2016, environ 367 milliards de FCFA ont été engagés auprès des partenaires commerciaux, 285 milliards de FCFA auprès des multilatéraux, et 139 milliards de FCFA auprès des bilatéraux.

Les caractéristiques desdits engagements et les projets bénéficiaires sont présentés dans le tableau ci-après :

III-1.4.1. Nouveaux emprunts extérieurs

Afin 2016, les nouveaux engagements pris par le Gouvernement depuis 2014 sont estimés à 3 263 milliards de FCFA, dont environ 792 milliards de FCFA au cours des huit premiers mois de l'année 2016, soit 79,2% du plafond d'engagement annuel de 1 000 milliards de FCFA.

La répartition desdits engagements par catégorie de bailleur et type de concessionnalité se présente ainsi qu'il suit :

Tableau 8 : Engagements extérieurs pluriannuels signés en 2016 et relatifs à la Loi de Finances 2016 en millions de FCFA (fin août 2016)

N° d'ordre	Bailleur	Intitulé du Projet	Devises	Montant en millions de FCFA	Date de signature	Taux d'intérêt
1	BID (ISTISNA)	Route Batchenga -Ntui + Yoko Lena Tibati Ngaoundéré	EUR	109 545	24/02/2016	Euribor 6 mois+ 1,55%
2	AFD	Route Batchenga -Ntui + construction pont sur Sanaga	EUR	45 917	02/03/2016	Euribor 6 mois +0,25%
3	IDA	Programme National de Développement Participatif (PNDP 3)	DTS	41 171	31/03/2016	2,00%
4	IDA	Projet de compétitivité des chaînes de valeurs	DTS	40 748	31/03/2016	2%
5	BAD	Route Ketta Djoum (Phase 2)	EUR	40 705	05/04/2016	Euribor 6 mois+ 6%
6	FSD	Projet de construction de la route Olama Kribi_Bingambo-Grandzambi	SAR	10 011	25/05/2016	1,00%
7	FSD	Projet de construction et équipement du lycée des métiers industriels d'Akwa	SAR	5 889	25/05/2016	1,00%
8	ICBC/Chine	Projet d'aménagement du barrage hydroélectrique de Bini à Warak	USD	178 335	30/07/2016	Euribor+1,75%
9	INTESA SANPAOLO	Projet de construction du complexe multisports d'Olembé-Ydé	EUR	111 513	16/08/2016	CIRR+0,68%
10	INTESA SANPAOLO	Projet de construction du complexe multisports d'Olembé-Ydé	EUR	27 026	16/08/2016	Euribor 6 mois+ marge
11	Deutsche Bank	Projet de valorisation touristique et économique du lac municipal et de l'aménagement de la vallée de la Mingoa à Yaoundé (phase I)	EUR	13 889	13/09/2016	Euribor+3,8%
12	Deutsche Bank	Projet de valorisation touristique et économique du lac municipal et de l'aménagement de la vallée de la Mingoa à Yaoundé (financement complémentaire)	EUR	7 368	13/09/2016	Euribor+3,8%
13	IDA	Projet de renforcement de la performance du système de santé	DTS	58 867		1,25%
14	EXIMBANK CHINE	Projet Cameroon E-higher Education Network	CNY	82 660		
15	BID (prêt ordinaire)	Projet de développement rural de Mont Mbappit (phase 2)	USD	10 902	30/08/2016	1,5%
16	BID (ISTISNA)	Projet de développement rural de Mont Mbappit (phase 2)	USD	5 886	30/08/2016	swap libor +155%
17	BID (FSID)	Projet de développement rural de Mont Mbappit (phase 2)	USD	1 177	30/08/2016	2%
			Total Général	791 609		
			Proportion par rapport au plafond de 1000 milliards de FCFA	79,2%		

Source : CNDP

III-1.4.2 Nouveaux emprunts intérieurs

A fin 2016, les engagements intérieurs contractés par le Gouvernement depuis 2014 sont évalués à 1292,5 milliards de FCFA, dont environ 402,5 milliards de FCFA

au cours de l'année 2016, y compris les émissions d'obligations de 150 milliards de FCFA d'octobre 2016.

Lesdits engagements sont répartis ainsi qu'il suit :

Tableau 9 : Engagements intérieurs pluriannuels de 2014 à 2016 (en milliards de FCFA)

Instruments/Années	2014	2015	Janv-Aout 2016	2016	Total
BTA	145	125		143	459
OTA	10				10
OT	150			150	300
PLANUT		325			325
Autres Dettes Structurées					0
Syndic BGFI (Sonara)		150			150
Construction des Stades			24	48,5	48,5
Total	305	600		167	387,5
					1292,5

Source : CAA

III.1.5. Soldes Engagés Non Décaissés et profil de décaissements

III.1.5.1 Soldes Engagés Non Décaissés sur financements extérieurs et profil de décaissements

Les Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's) sur prêts extérieurs sont estimés à fin août 2016 à 3 483 milliards de FCFA, dont 33% auprès des bailleurs de fonds multilatéraux, représentant 1 157 milliards de FCFA, et 67% auprès des bailleurs de fonds bilaté-

Tableau 10 : Profil indicatif des décaissements relatifs aux conventions de dette extérieure signées jusqu'au 31 août 2016 (en milliards de FCFA)

raux et commerciaux correspondant à 2 326 milliards de FCFA.

Les prévisions de tirages pour les quatre derniers mois de l'année 2016 s'élèvent à 232 milliards de FCFA, dans la perspective de la réalisation de l'objectif fixé par la Loi de Finances 2016 à 505 milliards de FCFA. Pour l'année 2017, les prévisions budgétaires sont de 585 milliards de FCFA, sur un potentiel décaissement de 800 milliards de FCFA découlant des conventions de prêts déjà signées.

Le tableau ci-après fait ressortir la projection des décaissements des SEND's à l'horizon 2020.

Type de créancier	SEND'S au 31 août 2016	Projections des décaissements				
		Sept. à déc. 2016	2017	2018	2019	2020 et +
1. Multilatéraux	1 157	100	141	325	275	316
2. Bilatéraux - Commerciaux	2 326	132	444	647	600	503
3. Total des décaissements annuels en % du total	3 483	232	585	972	875	819
4. Décaissements cumulés en % du total	100,00%	6,70%	16,80%	27,90%	25,10%	23,50%

Source : CAA *Estimation base 31 août 2016

III.1.5.2. Soldes Engagés Non Décaissés sur financements intérieurs et profil de décaissements

Au 31 août 2016, les Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's) sur prêts intérieurs sont estimés à 263 milliards de FCFA, dont 90,9% pour le financement du PLANUT et

9,1% pour la construction du complexe multisports d'Olembé dans la perspective de la CAN 2019.

Les prévisions de tirages sur les SEND's existants pour les quatre derniers mois de l'année 2016 s'élèvent à 29 milliards de FCFA comme indiqué dans le tableau ci-après :

Tableau 11 : Profil indicatif des décaissements relatifs aux conventions de dette intérieure signées jusqu'au 31 août 2016 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	SEND's au 31 août 2016	Projection des décaissements			
		sept à déc 2016	2017	2018	2019
PLANUT	239	5	129	105	0
BGFI	89	5	49	35	
Banque Atlantique	150	0	80	70	
Construction stades	24	24	0	0	0
Olembé	24	24			
Total des décaissements	263	29	129	105	0
en % du total	100%	11%	49%	40%	0%
Décaissements cumulés en % du total		11%	60%	100%	100%

Source : CNDP

III.2. Rappel de la stratégie existante et évaluation en 2016

La stratégie d'endettement adoptée en 2016 est cohérente à celle de la période 2016-2018, dont l'objectif principal était de couvrir le besoin de financement de l'Etat à moindre coûts et risques, tout en veillant à la viabilité de la dette publique et la soutenabilité des finances publiques, et promouvoir le développement des marchés financier et monétaire domestiques.

Elle visait une composition optimale du portefeuille de 70% de dette extérieure et de 30% de dette intérieure à fin 2018.

Pour l'année 2016, la stratégie d'endet-

tement 2016 s'oriente vers moins d'emprunts extérieurs (44% des décaissements sur les ressources extérieures contre 56% sur ressources intérieures).

Au terme de l'année 2016, la stratégie prévoyait la couverture du besoin d'endettement de 1 140 milliards de FCFA (6,2% du PIB) par le décaissement de 505 milliards de FCFA sur les emprunts extérieurs, et 635 milliards de FCFA sur les emprunts intérieurs, dont 300 milliards de FCFA de titres publics et 85 milliards d'appui budgétaire comme indiqué dans le tableau ci-après :

Tableau 12 : Détermination du besoin d'endettement de l'Etat en 2016 (en milliards de FCFA)

	Montant	En % PIB
Recettes budgétaires internes (hors intérêts)	2 744	14,1%
Dépenses budgétaires	3 507	18,0%
Solde budgétaire base engagement (déficit -)	-763	-3,9%
Amortissement de la dette	325	1,7%
Apurement des arriérés (y/c. remboursement des crédits de TVA)	110	0,6%
Besoin de financement brut de l'Etat	1 198	6,1%
Dons	58	0,3%
Utilisation des réserves budgétaires	0	0,0%
Besoin d'endettement brut	1 140	5,8%
Emprunts extérieurs	505	2,6%
Emprunts intérieurs (titres publics)	635	3,3%
Dont appui budgétaire	85	0,4%

Source : CNDP

Au 31 août 2016, les tirages effectifs sur emprunts extérieurs s'élèvent à 299 milliards de FCFA, soit un taux d'exécution de 59,2%.

Tableau 13 : Répartition des nouveaux décaissements extérieurs 2016 par instrument de dette

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant	Exécution au 31 août 2016
Dollar américain	USD_1	Fixe	40	10	8,00%	40,4	42,9
Dollar américain	USD_2	Fixe	40	10	3,00%	15,15	17
Euro	EUR_3	Fixe	40	10	6,00%	30,3	0
Dollar américain	USD_4	Fixe	20	7	3,00%	15,15	73,3
Yen japonais	JPY_5	Fixe	40	10	10,00%	50,5	0
Yuan renminbi chinois	CNY_6	Fixe	20	7	12,00%	60,6	0
Euro	EUR_7	Fixe	20	7	10,00%	50,5	124,8
Dollar américain	USD_8	variable	10	3	9,00%	45,45	9,2
Euro	EUR_9	variable	11	3	20,00%	101	13,6
Dollar américain	USD_10	Fixe	11	3	13,00%	65,65	10,3
Euro	EUR_11	Fixe	15	3	6,00%	30,3	7,9
Total					100,00%	505	299

Source : CNDP

En ce qui concerne la dette intérieure, 328,7 milliards de FCFA ont été décaissés au 31 août 2016, dont 216 milliards de FCFA d'appui budgétaire (avances statutaires). Le taux de réalisation correspondant est de 52%. Ce taux est projeté à 66% au 31 décembre 2016 avec la prise en compte de (i)

Le tableau ci-après présente la répartition des décaissements sur emprunts extérieurs par type d'instrument tel que défini dans la stratégie 2016.

Tableau 14 : Répartition des nouveaux décaissements intérieurs 2016 par instrument de dette

Instrument de dette	Type de taux	Maturité	Période de grâce	poids	montant	exécution au 31 août		Execution projetée au 31 décembre 2016	
						Montant	Taux	Montant	Taux
Titres publics									
BTA	CFA_9	Variable/Fixe	<1 an		19%	120	67,7	56%	87,5
OTA	CFA_10	Fixe	2 ans	1	0%				
OT	CFA_10	Fixe	5 - 7 ans	1 an à 2 ans	28%	180		0%	150
Emprunt bancaire	CFA_11	Fixe	5 - 10 ans	2 ans à 4 ans	39%	250	45	18%	98,5
Appui budgetaire		Fixe	1 an		13%	85	216	254%	85
				TOTAL	100%	635	328,7	52%	421
									66%

Source : CNDP

S'agissant des nouveaux engagements, la stratégie 2016 a fixé un plafond à 1 385 milliards de FCFA, dont 1 000 milliards de FCFA sur les emprunts extérieurs et 385 milliards de FCFA sur les emprunts intérieurs ; le plafond sur les garanties étant fixé à 40 milliards de FCFA.

En terme d'exécution, 79,2% du plafond

l'émission d'un emprunt obligataire de 150 milliards de FCFA à décaisser à fin octobre 2016, (ii) le remboursement des avances statutaires, (iii) l'absorption progressive des ressources du PLANUT, et (iv) la consommation des emprunts domestiques alloués à la construction du stade d'Olembé.

extérieur et 70,5% du plafond intérieur ont été engagés au 31 août 2016.

Pour ce qui est des engagements extérieurs de 500 milliards de FCFA d'emprunts concessionnels et 500 milliards de FCFA d'emprunts non concessionnels, le tableau ci-après fait ressortir l'exécution par type d'instrument :

Tableau 15 : Répartition du plafond d'endettement extérieur 2016 par instrument et exécution au 31 août 2016

Instruments de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (milliards de FCFA)	Réalisation au 31 aout 2016		
						Montant signé	% du plafond	
Dollar américain	USD_1	Fixe	40	10	5,20%	52	100,5	193%
Dollar américain	USD_2	Fixe	40	10	2,80%	28	51,373	183%
Euro	EUR_3	Fixe	40	10	4,40%	44	0	0%
Dollar américaine	USD_4	Fixe	20	7	2,00%	20	12,12	61%
Yen japonais	JPY_5	Fixe	40	10	10,40%	104	0	0%
Yuan renminbi chi	CNY_6	Fixe	20	7	8,40%	84	83,016	99%
Euro	EUR_7	Fixe	20	7	6,80%	68	186,7	275%
Dollar américaine	USD_8	variable	10	3	11,40%	114	0	0%
Euro	EUR_9	variable	11	3	19,80%	198	289,5	146%
Dollar américain	USD_10	Fixe	11	3	22,20%	222	11,9	5%
Euro	EUR_11	Fixe	15	3	6,60%	66	56,5	86%
Total					100,00%	1000	791,61	79,2%

Source : CNDP

Relativement aux engagements intérieurs, ils sont constitués jusqu'au 31 août 2016, des émissions des BTA et des avances statutaires dont les taux d'exécution respec-

Tableau 16 : Engagements dette intérieure en 2016 en milliards de FCFA

tifs sont de 56% et 254%. Le taux d'exécution projeté en fin d'année se situerait à 79,2% pour les titres publics comme indiqué dans le tableau ci-après.

Instrument de dette	Type de taux	Maturité	Période de grâce	poids	montant	exécution au 31 aout		Execution projetée au 31 decembre 2016		
						Montant	Taux	Montant	Taux	
Titres publics										
BTA	CFA_9	Variable/Fixe	< 1 an		78%	300	67,7	22,6%	237,5	79,2%
OTA	CFA_10	Fixe	2 ans	1 an		120	67,7	56%	87,5	73%
OT	CFA_10	Fixe	5 - 7 ans	1 an à 2 ans		180		0%	150	83%
Emprunt bancaire	CFA_11	Fixe	5 - 10 ans	2 ans à 4 ans	0%	0	24		48,5	
Appui budgetaire	CFA_12	Fixe	1 an		13%	85	216	254%	216	254%
				TOTAL	61%	385	307,7	80%	502	130%

Source : CNDP

III.3. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique projetés au 31 décembre 2016

Le portefeuille de la dette publique existante au 31 août 2016 et projeté au 31 décembre 2016, fait ressortir un encours de la dette publique de 4 972 milliards de FCFA (27,8% du PIB), composé de 77,9% de dette extérieure évaluée à 3 866 milliards de FCFA (21,5% du PIB), et de 22,1% de dette intérieure correspondant à 1 106 milliards de FCFA (6,2% du PIB). Dans cette analyse, l'intégralité de la dette libellée en

FCFA est considérée comme la dette intérieure. Cette dernière comprend également le remboursement des crédits TVA de 110 milliards de FCFA, de la dette « marketers » de 50 milliards de FCFA et des BTA pour 87,5 milliards de FCFA.

Les principales caractéristiques des coûts et risques dudit portefeuille sont illustrées dans le tableau ci-après :

Tableau 17 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette existante à fin 2016

Indicateurs de coûts et risques		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale*
Dette nominale en milliards de FCFA		3 866	1 106	4 972
Dette nominale en millions de dollar US		6 579	1 882	8 462
Dette nominale (% du PIB)		21,5	6,2	27,7
Valeur actualisée (% du PIB)		16,5	7,0	23,4
Coût de la dette	Paiement d'intérêt en % du PIB	0,4	0,2	0,7
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	2,1	3,9	2,5
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) (ATM)	9,9	3,3	8,4
	Dette à amortir durant l'année prochaine (% du total)	4,4	32,6	10,6
	Dette à amortir durant l'année prochaine (% du PIB)	0,9	2,0	2,9
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	9,7	3,3	8,3
	Dette refixée durant l'année prochaine (% du total)	10,5	32,6	15,4
	Dette à taux d'intérêt fixe (% du total)	92,2	100,0	93,9
Risque de change	Dette en devises (% du total)			77,9
	Amortissement en devise durant l'année prochaine (% du stock brut de réserves de change brutes détenues par la BEAC qui est la Banque centrale)			7,7

Source : CNDP *le tableau ci-dessus prend en compte la dette non structurée pour laquelle le taux d'intérêt est nul

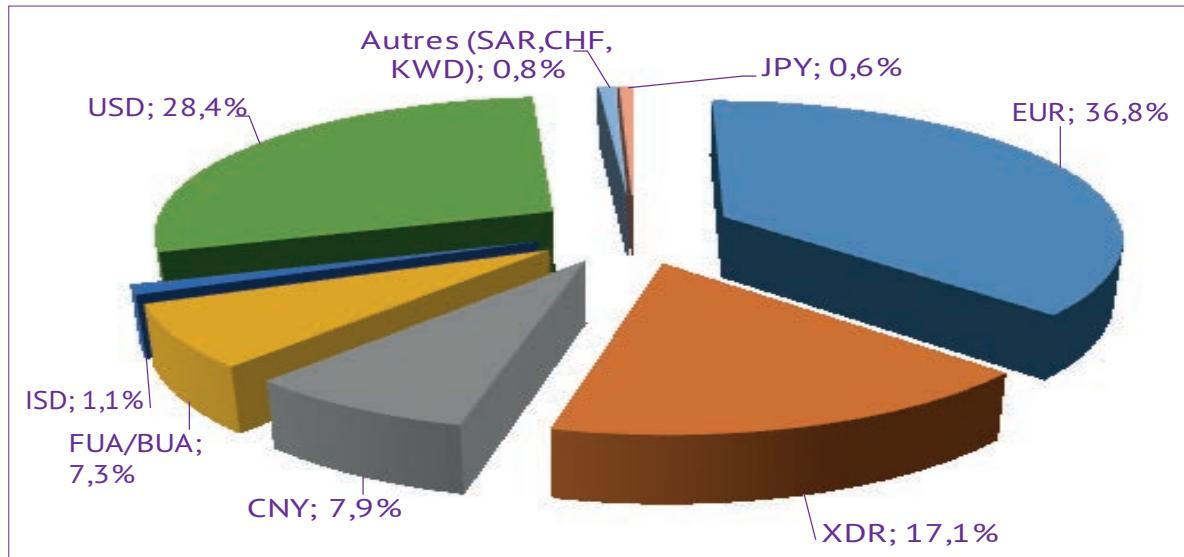
Il ressort principalement de ce tableau qu'au 31 décembre 2016 :

- Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille correspondant au coût de la dette est estimé à 2,5%, dont 2,1% pour la dette extérieure et 3,9% pour la dette intérieure ;
- Il faudrait en moyenne 8,4 ans pour rembourser/refinancer la totalité de la dette publique du fait de la longue maturité des prêts extérieurs (9,9 ans en moyenne) et de la courte maturité de la dette intérieure (3,3 ans en moyenne). La dette à refinancer au cours de l'année 2017 est estimée à 10,6% du portefeuille (3% du PIB), dont 4,4% de dette extérieure et 32,6% de dette intérieure ;
- Plus de 6,1% du portefeuille est assujetti aux variations des taux. La dette dont

les termes sont à refixer en 2017 représente 15,4% du portefeuille total, dont 10,5% de dette extérieure et 32,6% de dette intérieure. Aussi, faudrait-il en moyenne 8,3 ans pour refixer les termes de l'ensemble du portefeuille de la dette publique ;

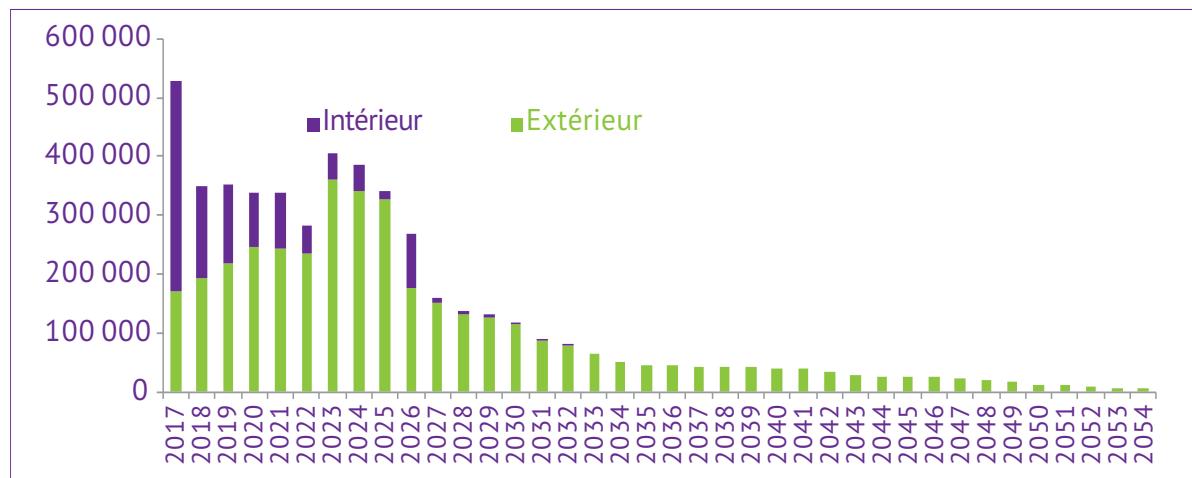
- Environ 77,9% du portefeuille de la dette est libellé en devises. Près de 28,7% dudit portefeuille est libellé en euro, traduisant ainsi que 49,2% du portefeuille de la dette est effectivement exposé au risque de change du fait de la parité fixe entre le FCFA et l'euro ;

- Le portefeuille de la dette extérieure est composé principalement, de 36,8% de prêts libellés en Euro, 28,4% de prêts libellés en USD, entre autres, tel qu'indiqué sur le graphique ci-après.

Graphique 1 : Répartition de l'encours de la dette extérieure par devise projetée au 31/12/2016

Source : CNDP

L'encours de la dette publique sera totalement remboursé au-delà de l'année 2067 pour la dette extérieure et l'année 2032 pour la dette intérieure comme indiqué sur le graphique ci-après.

Graphique 2 : Profil de remboursement de la dette publique (en millions de FCFA)

Source : CNDP

Au cours de l'année 2017, environ 540 milliards de FCFA seront remboursés, dont 170 milliards de FCFA au titre de la dette extérieure, et 360 milliards de FCFA pour la dette intérieure y compris 110 milliards de FCFA de remboursement de crédits TVA.

CHAPITRE 04

STRATÉGIE D'ENDETTE- MENT À MOYEN TERME 2017- 2019 ET STRATÉGIE D'ENDETTE- MENT 2017



a Stratégie d'Endettement à Moyen Terme 2017-2019 vise une composition du portefeuille à l'horizon 2019 de 75% de dette extérieure et 25% de dette intérieure, contre une composition de 70% de dette extérieure et 30% de dette intérieure visée dans la précédente stratégie (2016-2018). Ce changement s'explique, entre autres, par la prise en compte des financements liés à l'organisation de la CAN 2019, la réalisation des projets du PLANUT et l'admission du Cameroun aux guichets BLEND (BAD et BIRD).

L'objectif pour l'année 2017 consistera à décaisser 51,1% en emprunts extérieurs et 48,9% en emprunts intérieurs, du fait de la prise en compte des capacités réelles d'absorption des financements extérieurs telles que projetées par les coordonnateurs de projets.

IV-1. Besoin d'endettement de l'Etat sur la période 2017-2019

Le besoin d'endettement qui découle du cadrage macroéconomique de la période considérée s'élève à 3 463 milliards de FCFA, dont 1 145 milliards de FCFA en 2017, tel que présenté dans le tableau qui suit :

Tableau 18 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat à moyen terme (en milliards de FCFA)

	2017		2018		2019	
	Montant	En % PIB	Montant	En % PIB	Montant	En % PIB
Recettes budgétaires et dons	3 229	16,6%	3 586	16,9%	3 971	16,9%
Dépenses budgétaires hors intérêt	3 646	18,8%	4 039	19,0%	4 350	18,5%
Solde Primaire (déficit -)	-417,5	-2,1%	-453,0	-2,1%	-379,8	-1,6%
Paiement des Intérêts	198	1,0%	163	0,8%	180	0,8%
Amortissement de la dette	529	2,7%	581	2,7%	561	2,4%
Besoin de financement brut de l'Etat	1 231	6,3%	1 255	5,9%	1 179	5,0%
Dons	86	0,4%	58	0,3%	58	0,2%
Besoin d'endettement	1 145	5,9%	1 197	5,6%	1 121	4,8%

Source : MINFI/CNDP

IV-2. Composition du besoin d'endettement (décaissements) pour l'année 2017

Le solde primaire est déficitaire d'un montant de 417,5 milliards de FCFA, découlant des recettes budgétaires et dons de 3 229 milliards de FCFA, et des dépenses primaires de 3 646 milliards de FCFA.

Le service de la dette publique s'élève à 727,5 milliards de FCFA, dont 198,2 milliards de FCFA d'intérêts et 110 milliards de FCFA de remboursement de crédits de TVA.

Le besoin d'endettement qui en découle est de 1 145 milliards de FCFA et sera couvert à hauteur de 585 milliards de FCFA par les emprunts extérieurs, 300 milliards de FCFA par les émissions de titres publics et 260 milliards de FCFA par les emprunts bancaires, comme indiqué dans le tableau ci-après :

Tableau 19 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2017 (en milliards de FCFA)

	2017	
	Montant	En % PIB
Besoin d'endettement brut	1 145	5,90%
Emprunt extérieur	585	3,00%
Emprunt intérieur	560	2,90%
Dont titres publics	300	1,50%
Emprunts bancaires	260	1,30%

Source : CNDP

IV-3. Plafond des nouveaux engagements pour la période 2017-2019 et pour l'année 2017

Au 31 décembre 2016, l'encours de la dette publique (à court, moyen et long termes) est estimé à environ 4 972 milliards de FCFA (27,8% du PIB) et les SEND's à 4 000 milliards de FCFA (22,3% du PIB). Selon les prévisions découlant des conventions signées, 3 500 milliards de FCFA pourraient être décaissés entre 2017 et 2019. Toutefois, tenant compte des capacités d'absorption sur cette période s'élevant à 3 000 milliards de FCFA, et des remboursements du principal d'environ 1 263 milliards de FCFA, l'encours de la dette publique projeté à fin 2019 s'élèverait à 6 700 milliards de FCFA (27,9% du PIB).

Le seuil d'alerte fixé par les autorités camerounaises pour le suivi de la dette publique est de 40% du PIB, et 35% pour la dette extérieure, en plus des normes communautaires en matière d'endettement, correspondant à un taux d'endettement inférieur à

70% du PIB et une vitesse d'accumulation contrôlée pour maintenir la dette viable sur un horizon de 20 ans.

Sur cette base, le Gouvernement disposerait d'une marge d'endettement supplémentaire correspondant à 12,1% du PIB en 2019, soit environ 2 904 milliards de FCFA sur la période visée. Le plafond d'engagement pour cette période s'établirait à 3 872 milliards de FCFA.

Le plafond des garanties est fixé à 40 milliards de FCFA annuellement comme dans les précédentes stratégies, dans un souci de contrôle des passifs conditionnels.

Pour l'année 2017, le plafond d'endettement base engagement est fixé à 1 000 milliards de FCFA pour la dette extérieure et 560 milliards de FCFA pour la dette intérieure, dont 300 milliards de FCFA d'émissions de titres publics.

IV-4. Présentation des différentes stratégies (coûts et risques) pour la période 2017-2019

En vue de la réalisation optimale des objectifs de la SEMT 2017-2019, quatre stratégies alternatives ont été formulées dans la perspective de l'atteinte à l'horizon 2019, d'une composition du portefeuille de 75% de dette extérieure et 25% de dette intérieure.

Les différentes stratégies comparées sont définies ainsi qu'il suit :

- **Stratégie 1 (S1) : maintient pour la période 2017-2019 la part des nouveaux emprunts extérieurs évaluée à 51,1% et celle des emprunts intérieurs à 48,9% ;**

• Stratégie 2 (S2) : maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1%, et se fixe un objectif de 70% pour le reste de la période, avec une augmentation des emprunts extérieurs auprès des pays émergents et des guichets BLEND ;

• Stratégie 3 (S3) : maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1%, et la fixe à 65% en 2018 et 60% en 2019, avec une augmentation des emprunts non concessionnels ;

• Stratégie 4 (S4) : maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1%, et se fixe pour objectif 60% de dette extérieure en 2018 et 55% en 2019.

IV-4.1. Description des différentes stratégies

Stratégie 1 (S1) - Statu quo 2017 sur la période : Maintient pour la période 2017-2019 la part des nouveaux emprunts extérieurs fixée à 51,1% et celle des emprunts intérieurs à 48,9%.

En terme d'endettement extérieur, l'Etat se fixe pour objectif de mobiliser environ 49% des financements auprès des pays émergents et des Fonds Arabes (BID, Fonds Saoudien, ...). Le Gouvernement s'attèlera également à maximiser l'utilisation des ressources allouées par la Banque Mondiale et la BAD. Les crédits acheteurs libellés en USD seront également mobilisés à hauteur de 12,1%.

S'agissant de l'endettement intérieur, l'Etat se financera à 46,4% à travers les emprunts bancaires sur toute la période. Ceci en raison du dynamisme observé auprès des banques locales au cours des dernières années, et la volonté du Gouvernement d'apurer la dette intérieure non structurée à travers sa contractualisation. Par ailleurs, le Gouvernement procèdera aux émissions des titres publics à maturité moyenne (02 à 07 ans) à hauteur de 35,7%, sur la période.

Stratégie 2 (S2) : Maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1%, et se fixe un objectif de 70% pour le reste de la période, avec une augmentation des emprunts extérieurs auprès des pays émergents et des guichets BLEND.

L'accroissement de la dette extérieure sera soutenu par une plus grande mobilisation des financements provenant des guichets non concessionnels de la Banque Mondiale et de la BAD, qui passeront de 8,2% en 2017 à 9,2% en 2018 et 9,5% en 2019. Ces emprunts non concessionnels sont assortis de conditionnalités beaucoup plus attrayantes que celles des banques commerciales. L'Etat accentuera la coopération avec les pays émergents et leurs quotes-parts de nouveaux emprunts augmenteront de 1,5% entre 2017 et 2019. En revanche, les emprunts hautement concessionnels des bailleurs de fonds tels que l'IDA et le FAD connaîtront un fléchissement de 2,2% en moyenne sur la période.

Au niveau intérieur, la démarche privilégiée sera le développement d'un marché des titres de moyenne et longue maturités. De ce fait, le Gouvernement diminuera la part des BTA de 17,9% en 2017 à 10% en 2018. En revanche, la part des émissions de titres publics de moyen terme passera de 35,7% en 2017 à 55% en 2019.

Stratégie 3 (S3) : Maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1%, et la fixe à 65% en 2018 et 60% en 2019, avec une augmentation des emprunts non concessionnels

Sur le plan extérieur, le Gouvernement réduira les emprunts hautement concessionnels de type IDA et FAD de 9,3% en 2017 à 5% en 2019. Les emprunts de type BLEND connaîtront également un fléchissement de 8,2% à 6,5% sur la période. Les proportions des emprunts en provenance des pays émergents et des guichets de type AFD, BEI et « IDA nouveau » passeront de 49% à 40% et de 13,1% à 11,6% respectivement.

En ce qui concerne la dette intérieure, les émissions des titres publics passeront de 35,7% en 2017 à 41,7% en 2019. La part de la dette structurée augmentera graduellement du fait de la contractualisation de la dette non conventionnelle.

Stratégie 4 (S4) : Maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1%, et se fixe pour objectif 60% de dette extérieure en 2018 et 55% en 2019.

S'agissant de l'endettement extérieur, le Gouvernement augmentera la part des nouveaux emprunts issus des guichets BAD et BIRD qui passera de 8,2% en 2017 à 9,5% en 2019. Les emprunts provenant des nouvelles facilités de type IDA connaîtront également une augmentation de 13,1% à 14,6% en 2019. Quant à la part des emprunts hautement concessionnels, elle passera de 9,3% en 2017 à 5% en 2019.

Pour ce qui est de l'endettement intérieur, le Gouvernement maintiendra la stratégie S3

IV-4.2. Analyse des coûts et risques des stratégies

Les simulations effectuées sur les différentes stratégies proposées font ressortir les caractéristiques des coûts et risques à fin 2019 ci-dessous présentées.

**Tableau 20 :
Coûts et risques des stratégies définies**

Indicateur de Coût et Risque	2016 Courant	A fin 2019			
		S1	S2	S3	S4
Dette nominale (% du PIB)	27,7	31,4	31,4	31,4	31,4
Valeur actualisée (% du PIB)	23,4	32,0	28,5	29,3	29,6
Paiement des Intérêts en % du PIB	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7
Taux d'intérêt Implicite (%)	2,5	2,5	2,3	2,4	2,4
Risque de Refinancement	Dette à échéance d'un an (% du total)	10,6	5,2	5,2	5,2
	Dette à échéance d'un an (% du PIB)	2,9	1,6	1,6	1,6
	ATM dette extérieure (années)	9,9	10,5	10,7	10,3
	ATM dette interieure (années)	3,3	4,3	4,0	4,3
	ATM dette totale (années)	8,4	8,8	9,2	8,8
Risque de taux d'intérêt	ATR (années)	8,3	8,4	8,8	8,2
	Dette à refixer dans 1 an (% du total)	15,4	11,6	12,9	14,9
	Dette à taux fixe (% du total)	93,9	93,0	91,8	89,7
Risque de Change	dette extérieure en % du total	77,9	70,3	76,5	74,1
	Dette extérieure à Court Terme % réserves	7,7	8,9	8,9	9,1
	Dette Exterieure en Euro en % du total	47,9	41,0	45,6	41,9
					43,5

Source : CNDP

De l'analyse comparée des différentes stratégies, on peut noter principalement que :

- Les quatre stratégies conduiront à augmenter le ratio dette sur le PIB de son niveau actuel de 27,7% à environ 31,4%. Toutefois, la stratégie S2 semble conduire à un ratio de la valeur actualisée de la dette publique sur le PIB relativement plus favorable, estimé à 28,5% contre 32% pour la stratégie S1, la plus défavorable. Par ailleurs, l'implémentation des différentes stratégies conduirait à diminuer le coût de la dette de 0,2 point avec S2 et 0,1 point avec S3 et S4, par rapport à la situation à fin 2016 établie à 2,5% ;

• Il importe de noter que toutes les quatre stratégies contribueraient à atténuer

le risque de refinancement du portefeuille, dans la mesure où la durée moyenne de maturité du portefeuille global passerait de 8,4 ans en 2016 à un maximum de 9,2 ans à fin 2019 correspondant à la stratégie S2. Aussi, la part du portefeuille à refinancer durant l'année prochaine passerait de 10,6% en 2016 à environ 5,2% à fin 2019. Suivant ce critère, la Stratégie S2 apparaît relativement plus avantageuse que les autres ;

• Quant au risque de taux d'intérêt, les quatre stratégies viendreraient détériorer la part de la dette contractée à taux d'intérêt fixe, avec un impact plus élevé de la stratégie S3. Le temps moyen pour refixer la dette à fin 2019 passera à 8,4 ans pour les

stratégies S1, à 8,5 ans pour la stratégie S4 contre 8,8 ans pour la stratégie S2 et 8,2 ans pour la stratégie S3. La proportion de la dette qui devra être refixée en 2017 restera faible avec les stratégies S1 et S4, soit respectivement 11,6% et 12,1% de la dette publique totale, et sera relativement élevée

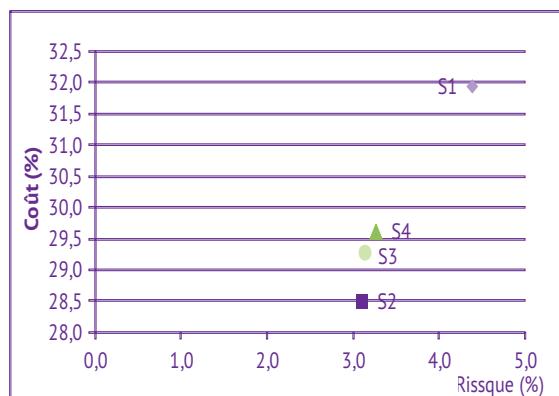
en cas d'implémentation des stratégies S2 et S3, soit respectivement 12,9% et 14,9% de ladite dette.

Les graphiques ci-après comparent les caractéristiques coûts et risques des différentes stratégies suivant divers scénarii de chocs :

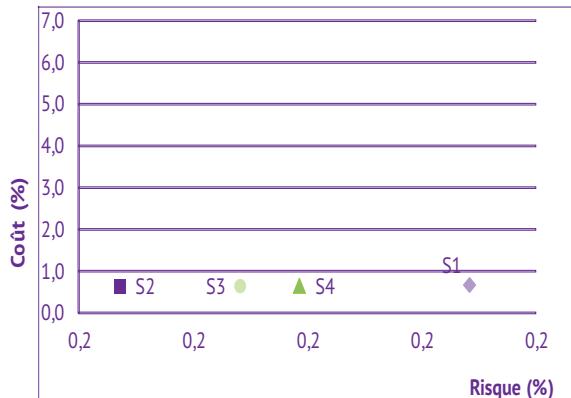
Dette/PIB Fin 2019



VA de la Dette sur le Fin 2019



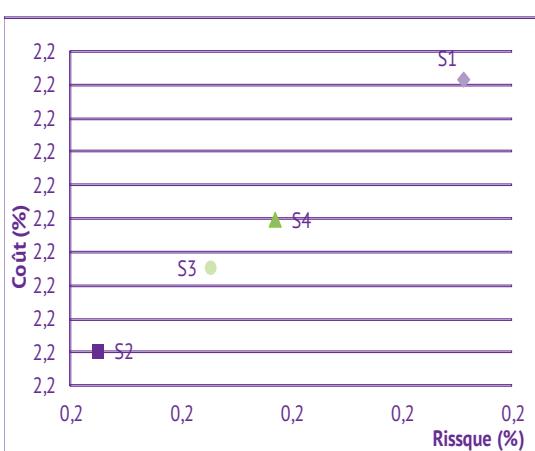
Intérêt/PIB Fin 2019



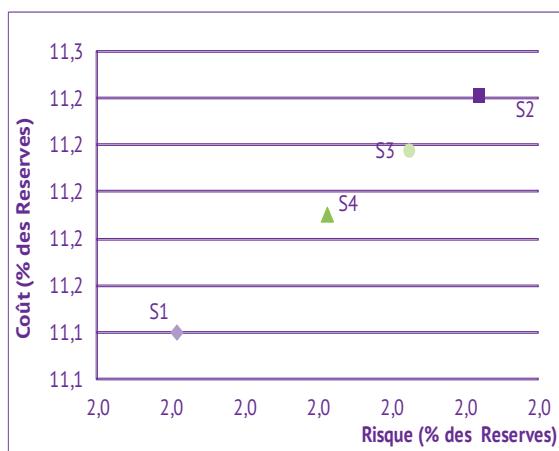
Intérêt/Recettes Fin 2019



Ratio Service de la Dette sur le PIB à fin 2019



Service de la Dette extérieure sur les réserves internationales à fin 2019



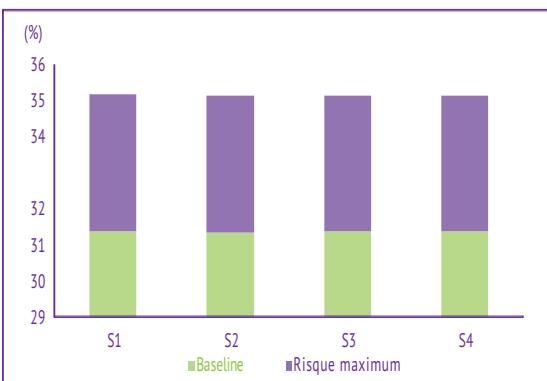
Source : CNDP

A la lecture de ces graphiques, il apparaît que la stratégie S2 semble être le meilleur choix en termes d'arbitrage coûts et risques. Par ailleurs, au regard de la proportion de la dette intérieure proposée par les différentes stratégies, la stratégie S2 serait la plus réaliste, compte tenu d'une part, de la capacité du marché domestique, et d'autre part, du montant

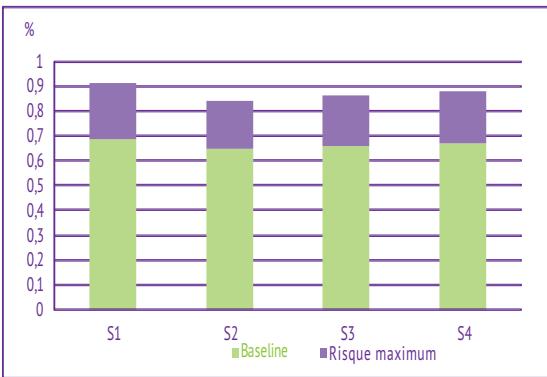
important des engagements signés avec les partenaires extérieurs, et qui seront décaissés durant la période 2017-2019, notamment dans le cadre des projets de la CAN 2019. Par conséquent, l'objectif de développement du marché domestique des titres publics sera consacré à l'allongement progressif des maturités et le développement du marché secondaire.

**Graphique 4 :
Comparaison des 04 stratégies définies
(S1, S2, S3 et S4)**

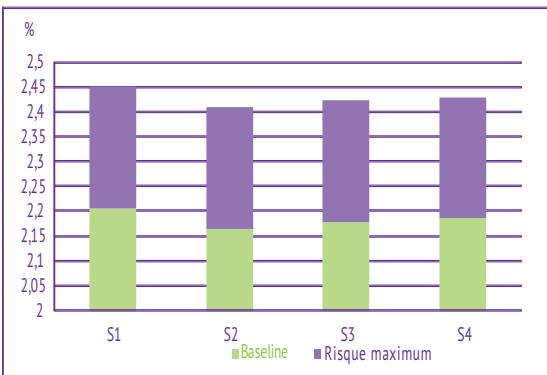
Dette/PIB
A Fin 2019



Intérêt/PIB
A Fin 2019

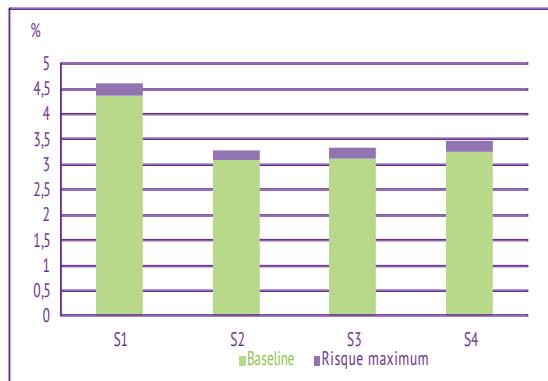


Ratio Service de la Dette sur le PIB à fin:

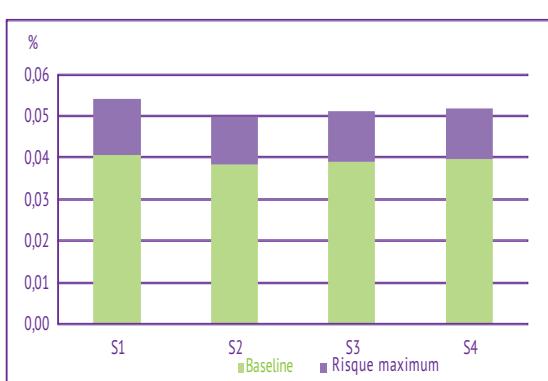


Source : CNDP

VA Dette/PIB
A Fin 2019



Intérêt/Recettes
A Fin 2019



Service de la Dette extérieure sur les réserves internationales à fin 2019

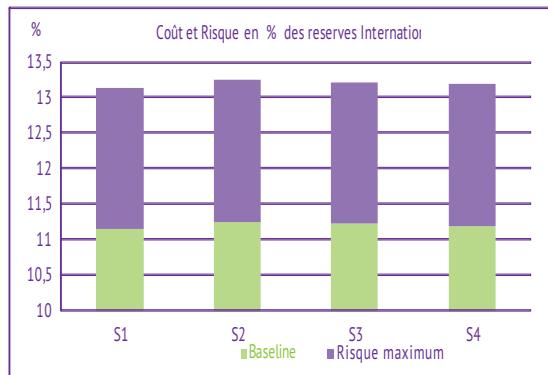


Tableau 21 : Comparaison des 04 stratégies alternatives

Ratio Stock de la dette sur le PIB à fin 2019

Scenarios	S1	S2	S3	S4
Base	31,40	31,36	31,37	31,38
Choc sur le taux de change (30%)	35,18	35,14	35,15	35,16
Choc 1 sur le taux d'intérêt (choc modéré)	31,53	31,48	31,50	31,50
Choc 2 sur le taux d'intérêt (Choc Extrême)	31,77	31,71	31,73	31,74
Choc combiné (15% depreciation tx de change et Choc 1 tx d'intérêt)	33,42	33,38	33,39	33,40
Risque Maximun	3,78	3,78	3,78	3,78

Ratio paiement des Intérêts sur le PIB à fin 2019

Scenarios	S1	S2	S3	S4
Base	0,69	0,65	0,66	0,67
Choc sur le taux de change (30%)	0,79	0,75	0,76	0,77
Choc 1 sur le taux d'intérêt (choc modéré)	0,76	0,71	0,73	0,74
Choc 2 sur le taux d'intérêt (Choc Extrême)	0,91	0,84	0,86	0,88
Choc combiné (15% depreciation tx de change et Choc 1 tx d'intérêt)	0,82	0,76	0,78	0,79
Risque Maximun	0,2	0,2	0,2	0,2

Ratio VA de la dette sur le PIB à fin 2019

Scenarios	S1	S2	S3	S4
Base	32,0	28,5	29,3	29,6
Choc sur le taux de change (30%)	35,2	31,6	32,4	32,8
Choc 1 sur le taux d'intérêt (choc modéré)	33,8	29,7	30,6	31,0
Choc 2 sur le taux d'intérêt (Choc Extrême)	36,3	31,4	32,4	32,9
Choc combiné (15% depreciation tx de change et Choc 1 tx d'intérêt)	35,5	31,3	32,2	32,6
Risque Maximun	4,4	3,1	3,1	3,3

Ratio dette extérieure sur le PIB à fin 2019

Scenarios	S1	S2	S3	S4
Base	22,1	24,0	23,2	22,7
Choc sur le taux de change (30%)	25,6	27,6	26,8	26,2
Choc 1 sur le taux d'intérêt (choc modéré)	22,2	24,1	23,3	22,8
Choc 2 sur le taux d'intérêt (Choc Extrême)	22,3	24,2	23,5	22,9
Choc combiné (15% depreciation tx de change et Choc 1 tx d'intérêt)	23,9	25,9	25,1	24,6
Risque Maximun	3,5	3,6	3,5	3,5
	25,6	27,6	26,8	26,2

Ratio Service de la Dette sur le PIB à fin 2019

Scenarios	S1	S2	S3	S4
Base	2,2	2,2	2,2	2,2
Choc sur le taux de change (30%)	2,5	2,4	2,4	2,4
Choc 1 sur le taux d'intérêt (choc modéré)	2,3	2,2	2,2	2,3
Choc 2 sur le taux d'intérêt (Choc Extrême)	2,4	2,4	2,4	2,4
Choc combiné (15% depreciation tx de change et Choc 1 tx d'intérêt)	2,4	2,4	2,4	2,4
Risque Maximun	0,25	0,24	0,24	0,24
	2,5	2,4	2,4	2,4

Intérêts/recettes à fin 2019

Scenarios	S1	S2	S3	S4
Base	0,041	0,038	0,039	0,040
Choc sur le taux de change (30%)	0,047	0,044	0,045	0,046
Choc 1 sur le taux d'intérêt (choc modéré)	0,045	0,042	0,043	0,044
Choc 2 sur le taux d'intérêt (Choc Extrême)	0,054	0,050	0,051	0,052
Choc combiné (15% depreciation tx de change et Choc 1 tx d'intérêt)	0,048	0,045	0,046	0,047
Risque Maximun	0,013	0,011	0,012	0,012
	0,1	0,0	0,1	0,1

Service de la Dette extérieure sur les réserves internationales à fin 2019

Scenarios	S1	S2	S3	S4
Base	11,1	11,2	11,2	11,2
Choc sur le taux de change (30%)	13,1	13,2	13,2	13,2
Choc 1 sur le taux d'intérêt (choc modéré)	11,3	11,4	11,4	11,4
Choc 2 sur le taux d'intérêt (Choc Extrême)	11,5	11,6	11,6	11,5
Choc combiné (15% depreciation tx de change et Choc 1 tx d'intérêt)	12,3	12,4	12,4	12,4
Risque Maximun	2,0	2,0	2,0	2,0
	13,1	13,2	13,2	13,2

Source : CNDP

Eu égard à cette analyse comparée, la stratégie recommandée pour financer le besoin d'endettement de l'Etat sur la

période 2017-2019, et qui garantira au mieux la viabilité de la dette publique est la stratégie S2.

IV-5. Description et choix de la Stratégie de mobilisation de l'endettement pour l'année 2017

Au cours de l'année 2017, la stratégie du Gouvernement consistera à mobiliser les emprunts extérieurs et intérieurs dans des proportions respectives de 51,1% et 48,9% du total du besoin d'endettement. L'objectif à l'horizon 2019 est de porter à 75% la part des emprunts extérieurs et à 25% celle des emprunts intérieurs, contre une composition à fin 2016 de 77,9% de dette extérieure et 22,1% de dette intérieure.

En valeur absolue, le besoin d'endettement de 1 145 milliards de FCFA sera couvert par 585 milliards de FCFA d'emprunts extérieurs et 560 milliards de FCFA d'em-

prunts intérieurs, dont 300 milliards de FCFA de titres publics et 260 milliards de FCFA d'emprunts bancaires.

IV-5.1. Endettement extérieur en 2017

IV-5.1.1. Décaissements effectifs attendus en 2017

La mobilisation de 585 milliards de FCFA de ressources extérieures déclouera principalement des conventions de prêts déjà signées. Les termes indicatifs de ces emprunts sont présentés dans le tableau ci-après.

**Tableau 22 :
Termes indicatifs de
l'endettement
public à l'extérieur
pour l'année 2017,
base décaissements**

Instruments de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de grâce (an)	Poids	Montants (en milliards)
Dollar américain	USD 1	Fixe	40	10	9,3%
Dollar américain	USD 2	Fixe	30	7	8,2%
Dollar américain	USD 3	Fixe	20	10	49,4%
Euro	Euro 4	Fixe	25	5	13,1%
Dollar américain	USD 5	Variable	15	5	12,1%
Euro	Euro 6	Variable	12	3	7,8%
Euro	Euro 12	Variable	5	1	0,1%
Total				100%	585

Source : CNDP

IV-5.1.2. Fixation du plafond des nouveaux engagements extérieurs par type d'instrument pour l'année 2017

Le plafond d'engagement sur prêts extérieurs retenu sur la période 2017 –

2019 est de 3 000 milliards de FCFA, dont 1 000 milliards de FCFA à négocier et conclure en 2017. La composition de ces nouveaux engagements est définie suivant les termes indicatifs ci-après :

Description des instruments

USD 1 : Cet instrument regroupe principalement les prêts hautement concessionnels provenant entre autres des institutions multilatérales telles que la Banque Mondiale et la Banque Africaine de Développement. Il s'agit notamment des prêts de maturité d'au moins 40 ans des guichets IDA et FAD, et de la JICA.

USD 2 : Depuis le passage du Cameroun du Statut de pays IDA au statut BLEND auprès de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement en 2015, le Cameroun a la possibilité de mobiliser des ressources financières auprès des guichets BIRD et BAD. Ces financements, bien qu'ayant des conditions plus onéreuses que les prêts IDA et FAD, sont avantageux par rapport aux emprunts commerciaux. Ils offrent une plus grande flexibilité dans la gestion des risques de change et de taux. L'enveloppe globale BIRD et BAD allouée au Cameroun pour la période 2015 – 2017 s'élève à environ USD 1 238 millions, soit 730 milliards de FCFA.

USD 3 : Cet instrument comprend principalement les prêts semi-concessionnels libellés en dollar américain et provenant des pays émergents et des institutions des pays de la coopération avec le monde islamique, à l'instar de la Banque Islamique de Développement, le Fond Spécial de l'OPEC, la Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique, le Fonds Saoudien. Étant donné que le CNY est fortement corrélé au dollar américain, tous les prêts en CNY ayant une maturité moyenne de 20 ans sont assimilés à cet instrument.

EUR 4 : Cet instrument englobe les ressources provenant des partenaires bilatéraux et multilatéraux de type Aide Publique au Développement (APD), notamment la Banque Européenne d'Investissement (BEI), la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KFW) et l'Agence Française de Développement (AFD). Il comporte également les financements semi-concessionnels du guichet IDA de la Banque Mondiale, dont la maturité est de 25 ans.

USD 5 : Cet instrument contient les crédits acheteurs libellés en dollar américain et financés par les banques commerciales (guichet commercial d'Eximbank Chine), ICBC, Bank of China, Eximbank Turquie, Citibank, Société Générale, etc.) et garantis par les agences de crédit à l'exportation de ces différents pays (UKEF, Eximbank US, etc.).

EUR 6 : Cet instrument contient les crédits acheteurs libellés en Euro et financés par les banques commerciales (Société Générale, Deutsche Bank, Raiffeisen Bank, Intesa San Paolo etc.) et garantis par des agences de crédit export européennes (COFACE, CESCE, DELCREDE DUCROIRE, SACE, OEKB, HERMES, etc.).

EUR 12 : Cet instrument contient les emprunts octroyés par les banques commerciales étrangères à l'effet de financer la part du coût des projets n'étant pas couverte par le prêt garanti. Il convient de relever que les règles de l'OCDE limitent le montant pouvant être financé par les crédits acheteurs à 85% du coût du projet. Le reliquat restant peut être couvert soit par les ressources propres de l'Etat ou par le recours à un financement complémentaire ayant des conditionnalités repris dans cet instrument.

Tableau 23 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2017 : base engagements

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de grâce (an)	Poids	Montants (en milliards)	Observations
Dollar américain	USD 1	Fixe	40	10	7,0%	70	Prêt concessionnel de type IDA 40 ans et FAD
Dollar américain	USD 2	Fixe	30	7	20,0%	200	Guichet BLEND (BAD et Banque Mondiale)
Dollar américain	USD 3	Fixe	20	10	19,8%	198	Guichet préférentiel Bilatéraux non Club de Paris
Euro	Euro 4	Fixe	25	5	16,4%	164	Prêt de type APD
Dollar américain	USD 5	Variable	15	5	20,0%	200	Crédit acheteur garanti en Dollar
Euro	Euro 6	Variable	12	3	13,6%	136	Crédit acheteur garanti en Euro
Euro	Euro 12	Variable	5	1	3,3%	33	Prêt à moyen terme et complémentaire
Total				1,00	1 000		

Source : CAA

IV-5.2. Endettement intérieur en 2017

IV-5.2.1. Stratégie d'émission des titres publics

Sur le plan intérieur, les principaux piliers de la stratégie d'émission des titres publics au cours de l'année 2017 demeurent la transparence, la régularité, la diversification et la sécurité, comme stipulés selon les standards internationaux en matière de gestion de la dette.

Les participants au marché ont indiqué qu'ils étaient conscients des défis visés par la stratégie et la politique d'endettement du Cameroun, afin de maintenir le bon fonctionnement du marché des titres publics, tout en augmentant progressivement la taille de son programme d'obligations, étant donné l'augmentation croissante du besoin d'emprunt.

La plupart des participants sont d'avis que le développement du marché de la dette domestique, notamment son approfondissement par l'émission des instruments de moyen et long termes et la liquidité du marché secondaire, ainsi que l'admission des titres publics en refinancement auprès de la Banque Centrale, sont des éléments suffisants pour garantir à l'Etat un financement sain sur le moyen terme.

Toutefois, il est prévu une accentuation des pressions sur la liquidité, du fait de l'in-

vention des autres pays de la sous-région qui induira une demande plus forte sur le même marché de la dette domestique (marché des adjudications et emprunts obligataires).

IV-5.2.1.1. Transparence

Ce pilier est fondé sur la publication et le respect du calendrier des émissions et des résultats y relatifs, ainsi que de la production d'une note de synthèse sur les projets financés par les titres publics de moyen et long termes. Dans ce cadre, le Ministre des Finances publie en début d'exercice le calendrier des adjudications.

IV-5.2.1.2. Régularité

Au cours des précédents exercices, l'intervention du Trésor public sur les marchés était dictée par la couverture du besoin de trésorerie ponctuel déterminé sur la base du plan de trésorerie prévisionnel. Cependant, ce besoin est parfois intervenu à des périodes pour lesquelles les conditions du marché étaient peu favorables, ce qui, à certaines occasions, a entraîné une hausse des taux, du fait de la loi de l'offre et de la demande.

Depuis 2015, cette situation a amené le Ministère des Finances à faire de la régularité, un de ses axes prioritaires en rendant prévisible, par l'ensemble des acteurs du marché, notamment pour ce qui est des émissions par adjudication, le calendrier y

relatif. Il s'agit de permettre aux intervenants du marché de la dette de mieux structurer leurs portefeuilles et leurs actions, et au Trésor de mieux capitaliser les avantages qu'offre le marché de la dette domestique.

Cette régularité devrait dans un premier temps concerter le rythme et la structuration des émissions, afin d'ôter toute forme d'opportunisme dans l'approche.

IV-5.2.1.3. Diversification

Il s'agit de diversifier les instruments de couverture des besoins, avec pour objectif un allongement de la maturité moyenne des titres publics. Cela justifierait l'émission des instruments de moyen terme pour un volume d'au moins 60%.

Par ailleurs, au regard des contraintes qui peuvent peser sur le marché domestique du fait de l'assèchement de la liquidité, le Ministère des Finances a ouvert la voie au financement sur le marché financier international, tout en restant prudent, afin de permettre à la liquidité intérieure de se reconstruire et de limiter l'effet d'éviction sur la demande de financement du secteur privé.

IV-5.2.1.4. Sécurité

Ce pilier de la stratégie de l'exercice 2017 a pour objectif spécifique la prévention des risques de liquidité, de contrepartie, de

refinancement et de marché. Pour se faire, la politique d'émission primaire du Trésor se fondera sur un « système de commercialisation robuste », à travers :

- La dynamisation du réseau des Spécialistes en Valeurs du Trésor ;
- La mise en place d'un mécanisme sécurisé de remboursement des titres publics par la constitution des tampons de liquidité, qui permettront à l'Etat d'améliorer sa crédibilité sur le marché intérieur ;
- Le recours depuis l'exercice 2015, aux instruments de couverture pour les titres publics soumis aux incertitudes du marché (risque de taux et risque de change).

Par ailleurs, il est question de mettre sur pied un dispositif de prévisibilité afin de disposer sur le compte unique du Trésor, des liquidités nécessaires à la couverture des échéances de remboursements (gestion du risque de contrepartie).

IV-5.2.2. Fixation du plafond d'engagement intérieur pour l'année 2017

Pour l'année 2017, le plafond d'engagement intérieur est fixé à 560 milliards de FCFA, dont 300 milliards pour les émissions de titres publics et, 260 milliards de FCFA pour les emprunts bancaires. Les instruments de dette correspondant, sont présentés dans le tableau ci-après.

**Tableau 24 :
Termes indicatifs de
l'endettement
public à l'intérieur
pour l'année 2016**

Instruments de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grâce (an)	Poids	Montant (en milliards de FCFA)
BTA	Fixe	1	0	10,7%	60
OTA/OT	Fixe	2-7	1-3	42,9%	240
Emprunt bancaire	Fixe	10	3	46,4%	260
Total				100%	560

Source : CNDP

IV-5.2.3. Décaissements effectifs attendus en 2017

Le besoin d'endettement intérieur en 2017 est de 560 milliards de FCFA, et sera couvert par des émissions de titres publics pour un montant de 300 milliards de FCFA,

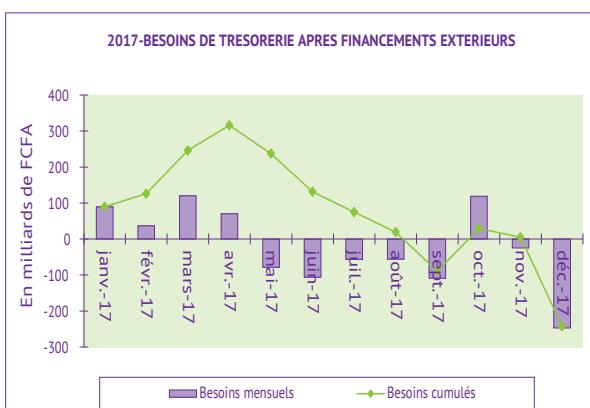
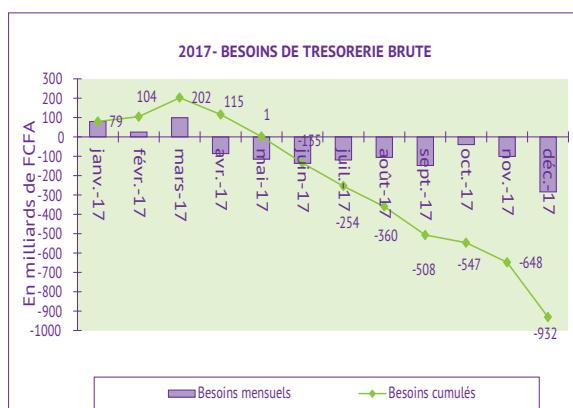
et le recours aux emprunts auprès des banques locales pour 260 milliards de FCFA.

A fin 2017, l'encours des nouvelles émissions de titres publics projeté devrait être constitué à 89,29% des instruments de moyen et long termes (Obligations de Trésor

ou emprunts directs auprès des banques), soit 500 milliards de FCFA, et 11,71% des instruments de court terme (Bons de Trésor), soit 60 milliards de FCFA. Pour des besoins de gestion de la trésorerie de l'Etat, le Trésor pourra recourir en tant que de besoin, aux émissions de Bons de Trésor, tout en veillant à ce qu'au 31 décembre 2017, l'encours des BTA à rembourser en 2018 et celui des obligations émises ne dépassent pas le plafond de 560 milliards de FCFA.

Pour le cas spécifique des obligations du Trésor ou des emprunts bancaires, la stratégie envisage l'émission d'un nouvel instrument, les obligations du Trésor à sept (07) ans pour la construction de la courbe des taux ou des emprunts directs de 10 ans de maturité et d'au moins 3 ans de différé d'amortissement.

**Graphique 5 :
Besoin de trésorerie
avant émission, après
prise en compte du
financement**



Source : MINFI/DGTCFM

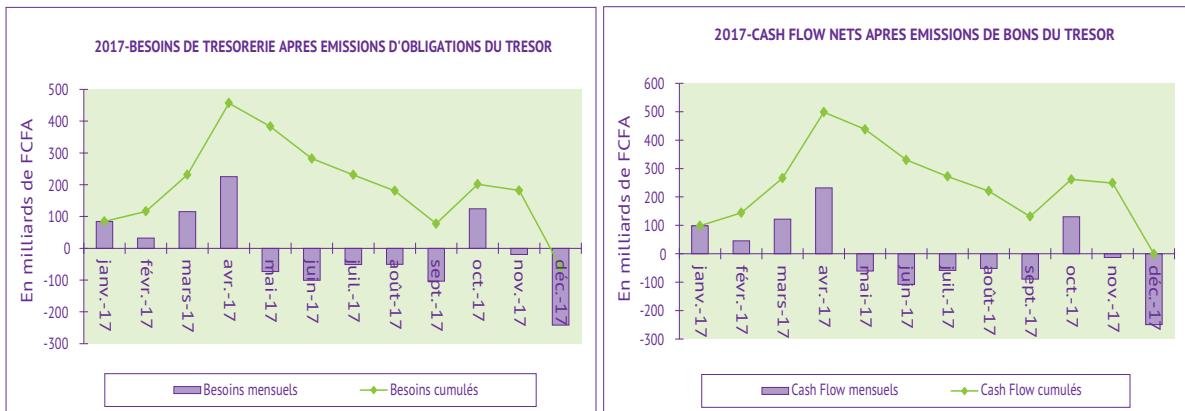
Pour atteindre l'objectif de mobilisation des financements par émission de titres publics décrit ci-dessus, le Trésor Public s'enforcera d'être présent sur le marché de façon régulière et transparente comme sus-énoncé, tout en tenant compte des périodes de pics de recettes comme au mois de mars qui enregistre généralement le versement du solde de l'impôt sur les sociétés.

IV-5.2.4. Plan d'émission des titres publics

Le graphique ci-après indique l'évolution du profil mensuel prévisionnel du solde de trésorerie avant les émissions, et le profil après prise en compte des financements extérieurs. La courbe en trait plein qui représente le solde cumulé de trésorerie sur le graphique, montre clairement que de janvier à mai 2016, l'Etat enregistre un excédent de trésorerie. La tendance s'inverse et la trésorerie se dégrade à partir du mois de juin jusqu'à fin décembre, où le niveau de trésorerie est au plus bas. Après prise en compte des financements extérieurs, le solde positif est observé jusqu'en août. Seuls les mois de septembre et décembre présentent des soldes négatifs.

Après émission d'Obligations du Trésor, le nouveau profil dégage un solde négatif de 60 milliards de FCFA, qui sera comblé par les émissions de Bons du Trésor tel qu'illustré dans les graphiques suivants, où la courbe représentant le solde cumulé se confond avec l'axe des ordonnées, correspondant ainsi à un besoin de financement nul.

Graphique 6 : Besoin de trésorerie après émission



Source : MINFI/DGTCFM

Le Trésor compte également mettre en place le principe de fongibilité, en pratiquant autant que possible l'assimilation, pour disposer des lignes de référence et d'importants gisements de titres, pouvant favoriser la liquidité du marché secondaire, qui reste l'un des principaux défis

pour le développement du marché des titres publics.

S'agissant des emprunts bancaires, les maturités devraient être supérieures à 7 ans dans la perspective de la construction d'une courbe de taux, avec des différences de remboursement d'au moins 3 ans.

**Tableau 25 :
Programme
d'émission des titres
publics en 2017**

Libellés	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	Total
Obligations du Trésor/ emprunt bancaire	0,0	0,0	0,0	160,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	240,0
- Emissions d'OTA_2 ans					10,0		10,0			10,0		10,0	40,0
- Emissions d'OTA_3 ans						10,0					10,0		20,0
- Emissions d'OT et d'OTA_5 ans				160,0					10,0				170,0
- Emissions d'OTA_7 ans								10,0					10,0
Bons du Trésor	14,0	14,0	7,0	7,0	13,0	7,0	7,0	13,0	7,0	13,0	14,0	7,0	400,0
- Emissions de BTA_13 semaines	7,00			7,00	7,00			7,00	7,00		7,00		42,0
- Emissions de BTA_26 semaines	7,00	7,00	7,00			7,00	7,00			7,00	7,00	7,00	56,0
- Emissions de BTA_52 semaines		7,00			6,00			6,00		6,00			25,0
Emission nette de BTA	0	7,0	0	0	6	0	7	6	0	13	14	7	60
Emission nette de titres publics	0	7	0	160,0	16,0	10,0	17,0	16,0	10,0	23,0	24,0	17,0	300

Source : MINFI/DGTCFM/CNDP

IV-5.3. Dette avalisée en 2017

Le plafond des avals accordés par l'Etat au cours de l'année 2017 au profit de ses démembrements s'élève à 40 milliards de FCFA.

IV-6. Coûts et risques de la stratégie S2

La mise en œuvre de la stratégie ainsi adoptée porterait le ratio de la dette publique sur le PIB à 31,4% à fin 2019, partant de 28,1% en 2016. Bien que largement en dessous du critère de convergence de

la CEMAC de 70%, ce taux se rapproche progressivement du seuil d'alerte de 40% fixé par le Gouvernement. Par ailleurs, le ratio de la valeur actualisée de la dette sur le PIB passerait de 24,2% en 2016 à 28,9%

à fin 2019, proche du seuil critique de 30% fixé par la méthodologie du Cadre de Viabilité de la Dette (CVD), développée par le FMI et la Banque Mondiale. Cette situation appelle par conséquent, à plus de prudence et de vigilance dans la gestion de la dette publique, en veillant notamment à la qualité de l'endettement public, pour des projets matures et porteurs de croissance.

Quant aux autres indicateurs de coûts et de risques de la dette publique, il apparaît de manière générale que l'exécution en 2017 de la stratégie S2, permettra à fin 2019 d'améliorer les caractéristiques du portefeuille par rapport à la situation initiale, notamment celles relatives aux

risques de refinancement de change. La durée moyenne d'échéance du portefeuille passerait de 8,3 ans en 2016 à 8,8 ans à fin 2019. La dette à taux d'intérêt variable représenterait 8,4% à fin 2019, contre 5,8% en 2016. La dette libellée en devise représenterait 76,5% en 2019, contre 77,9% en 2016. Toutefois, l'implémentation de cette stratégie ramènerait la part de la dette à refixer dans un an en 2019 à 12,9% contre 15,4% en 2016.

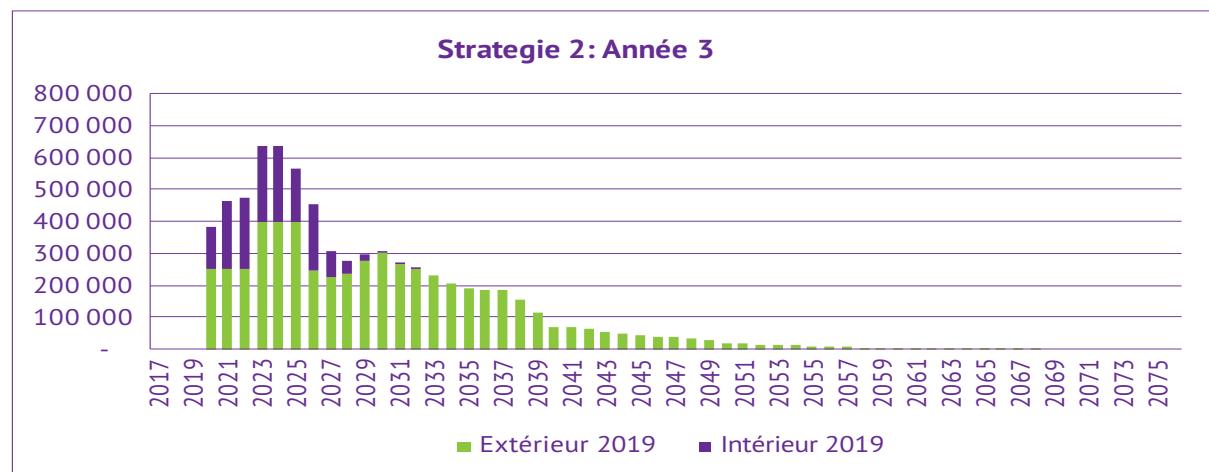
Les tableaux et graphique ci-après présentent les caractéristiques de coûts et de risques du portefeuille de la dette publique au terme de l'exécution de la stratégie adoptée.

**Tableau 26 :
Coûts et risques
de la stratégie
adoptée**

	Indicateurs de coût et de risque	Stratégie	
		Courant 2016	S2 2019
Dette nominale (% du PIB)		27,7	31,4
Valeur actualisée (% du PIB)		23,4	28,5
Coût de la dette (Taux d'intérêt moyen pondéré en %)		2,5	2,3
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) dette extérieure, (ATM)	9,9	10,7
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette intérieure, (ATM)	3,3	4,0
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette totale ATM	8,4	9,2
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	8,3	8,8
	Dette refixée durant l'année prochaine (% du total)	15,4	12,9
	Dette à taux d'intérêt fixe (% du total)	93,9	91,8
Risque de change	Dette en devises (% du total)	77,9	76,5
	(en % du stock de réserves de change brutes de la BEAC)	7,7	8,9

Source : CNDP

Graphique 7 : Profil de remboursement de la dette liée à la stratégie retenue



Source : CNDP

Tableau 27 : Principaux agrégats de dette liée à la stratégie retenue pour la période 2017-2019

Stratégie 2	2016	2017	2018	2019
INDICATEURS DS COÛTS DE LA DETTE				
Encours Nominal de la Dette (en millions de FCFA)				
Encours Nominal de la Dette Extérieure	3 865 669,7	4 312 210,2	5 006 212,7	5 644 785,7
Encours Nominal de la Dette Intérieure	1 105 983,9	1 301 827,8	1 514 192,4	1 731 020,5
Total de l'Encours Nominal de la Dette	4 971 653,6	5 614 038,0	6 520 405,2	7 375 806,2
Encours Nominal de la Dette (en millions d'USD)				
Encours Nominal de la Dette Extérieure	6 579,3	7 266,6	8 352,6	9 324,8
Encours Nominal de la Dette Intérieure	1 882,4	2 193,8	2 526,3	2 859,5
Total de l'Encours Nominal de la Dette	8 461,7	9 460,4	10 879,0	12 184,3
Encours de la Dette Nominale en % du PIB				
Encours de la Dette extérieure en % du PIB	21,5	22,1	23,4	24,0
Encours de la Dette Intérieure en % du PIB	6,2	6,7	7,1	7,4
Total de l'Encours de la Dette Nominale en % du PIB	27,7	28,7	30,4	31,4
Valeur actuelle de la Dette Nominale en % du PIB				
Valeur actuelle de la Dette extérieure en % du PIB	16,5	16,5	17,1	17,3
Valeur actuelle de la Dette Intérieure en % du PIB	7,0	9,8	10,7	11,3
Valeur actuelle Totale de la Dette en % du PIB	23,4	26,3	27,7	28,5
COUT DE LA DETTE				
Intérêts versés en % du PIB				
Intérêts extérieures versés en % du PIB	0,4	0,4	0,4	0,4
Intérêts Intérieures versés en % du PIB	0,2	0,2	0,2	0,3
Total des Intérêts versés en % du PIB	0,7	0,6	0,6	0,6
Taux d'Intérêts appliqués (%)				
Taux d'Intérêts extérieures appliqués (%)	2,1	2,1	2,0	1,9
Taux d'Intérêts Intérieures appliqués (%)	3,9	3,9	4,0	3,9
Total des Taux d'Intérêts appliqués (%)	2,5	2,5	2,5	2,3
RISQUE DE REFINANCEMENT				
Durée moyenne d'échéance (ans) de la dette sur 1 an (% du total)				
Durée d'échéance de la dette extérieure sur 1 an (% du total)	4,4	4,5	4,4	4,4
Durée d'échéance de la dette Intérieure sur 1 an (% du total)	32,6	12,0	9,0	7,6
Durée d'échéance de la dette totale sur 1 an (% du total)	10,6	6,3	5,5	5,2
Durée d'échéance de la dette de la dette sur 1 an (% du PIB)				
Durée d'échéance de la dette extérieure sur 1 an (% du PIB)	0,9	0,9	0,9	0,9
Durée d'échéance de la dette Intérieure sur 1 an (% du PIB)	2,0	1,8	0,7	0,6
Durée d'échéance de la dette totale sur 1 an (% du PIB)	2,9	2,7	1,6	1,5
ATM (ans)				
ATM extérieure (ans)	9,9	11,9	11,3	10,7
ATM Intérieure (ans)	3,3	5,2	4,7	4,0
ATM TOTAL (ans)	8,4	10,3	9,8	9,2
RISQUE DU TAUX D'INTERET				
ATR (par an)				
extérieure ATR (par an)	9,7	11,0	10,5	10,0
Intérieure ATR (par an)	3,3	5,2	4,7	4,0
ATR Total (par an)	8,3	9,7	9,2	8,7
Dette à refixer durant l'année prochaine				
Dette extérieure à refixer durant l'année prochaine	10,5	13,9	14,1	14,5
Dette Intérieure à refixer durant l'année prochaine	32,6	8,4	8,0	8,4
Dette totale à refixer durant l'année prochaine	15,4	12,6	12,8	13,2
Portefeuille de la Dette				
Portefeuille de la Dette extérieure à taux fixe	92,2	88,6	88,9	89,2
Portefeuille de la Dette Intérieure	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du Portefeuille de la Dette à taux fixe	93,9	91,2	91,4	91,6
RISQUE DE CHANGE				
Dette extérieure en % du total	77,9	76,6	77,6	78,4
Stock de la Dette extérieure en % des réserves	7,7	8,2	8,5	8,9

Source : CNDP

IV-7. Impact de la stratégie adoptée sur la viabilité de la dette publique à moyen et long termes

Afin d'apprécier l'incidence de la stratégie adoptée sur la viabilité de la dette publique, il importe d'analyser l'évolution des ratios de solvabilité et de liquidité suivant divers tests de sensibilité. Il y ressort principalement que le niveau d'endettement découlant de la mise en œuvre de la stratégie adoptée demeure viable.

L'Analyse de Viabilité de la Dette intégrant cette stratégie triennale (2017-2019), fait ressortir une dette publique qui reste viable au terme de l'exécution de la présente stratégie d'endettement, dans la mesure où, suivant la méthodologie du CVD, tous les indicateurs d'endettement sont en dessous de leurs seuils critiques respectifs sur toute la période d'analyse dans le scénario de référence.

Toutefois, le risque de surendettement est modéré, du fait que le ratio Valeur Actualisée de la dette extérieure sur les recettes d'exportations dépasserait son seuil critique (100%) en cas de choc. Toutefois, l'évolution des recettes d'exportations ne permettrait pas de soutenir ce risque de surendettement modéré, qui est plutôt perçu comme étant élevé par le FMI, à cause de leur perception plus pessimiste sur l'accroissement des recettes d'exportations.

En effet, le ratio dette extérieure/recettes d'exportations qui part d'un niveau de 72% en 2016, présente une tendance haussière et tend vers le seuil critique de 100% vers la fin de la période d'analyse. Cette tendance ne serait maintenue que si les projets bénéficiaires des ressources d'endettement extérieures contribuent fortement à l'augmentation des exportations et par conséquence, des devises destinées au remboursement de la dette visée.

Quant aux autres ratios de solvabilité et notamment, les ratios de la VA de dette sur le PIB et sur les recettes, ils resteront largement en dessous de leurs seuils critiques respectifs de 30% et 150%.

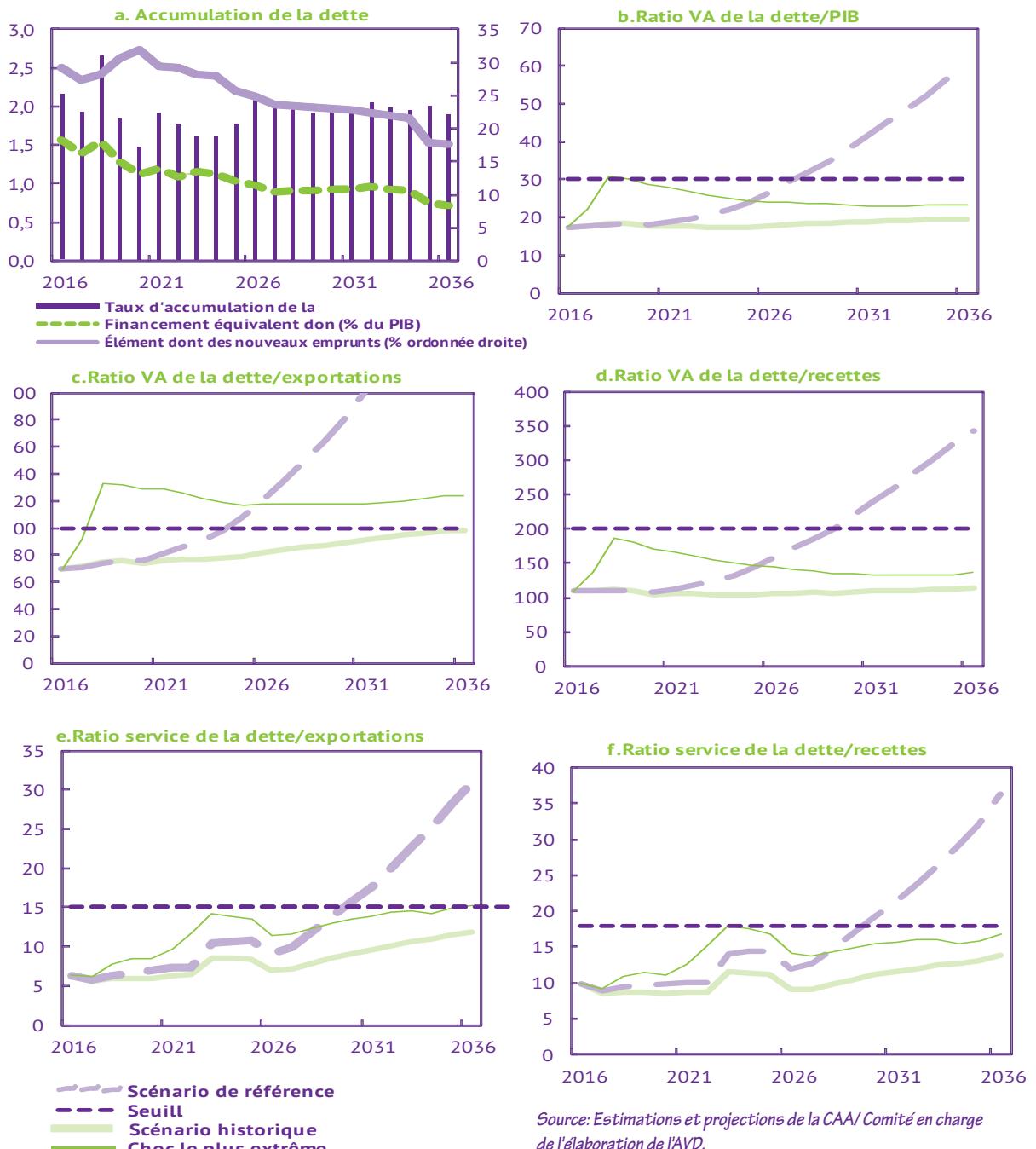
S'agissant des indicateurs de liquidité, ils resteront en deçà des seuils critiques et devraient connaître une tendance haussière à partir de 2027, pour atteindre 11% et 13% en 2035, respectivement pour le ratio du service de la dette sur les exportations et le ratio du service de la dette sur les recettes.

De manière générale, l'interprétation des résultats présentés dans les graphiques ci-après montre que l'indicateur sensible pour la viabilité de la dette publique extérieure du Cameroun est le ratio Valeur Actualisée de la dette extérieure sur les exportations. En vu de le contenir à un niveau soutenable sur le long terme, il est primordial de jouer sur les deux leviers qui déterminent cet indicateur.

D'une part, mettre en œuvre des réformes institutionnelles et économiques visant à augmenter les recettes d'exportations, notamment, à travers la promotion des secteurs d'activités voués à l'exportation et l'amélioration des climats des affaires. La mise en application des Accords de Partenariats Economiques (APE) avec l'Union Européenne visant l'exonération progressive des taxes douanières, contribuera à booster les exportations, notamment en rendant plus compétitifs les produits en provenance du Cameroun sur le marché européen. De plus, l'environnement international est marqué par la baisse des cours du baril du pétrole, avec des impacts néfastes sur les recettes d'exportations. Il y aurait donc lieu de promouvoir les produits de substitution tels que le gaz et l'énergie, en vu de combler les pertes de recettes d'exportations causées par la chute des recettes pétrolières.

D'autre part, veiller à la qualité de l'endettement public en privilégiant les projets à forte rentabilité socioéconomique, porteur de croissance et capables de générer des revenus suffisants pour contribuer au remboursement de la dette.

Graphique 8 : Indicateurs d'endettement extérieur contracté ou garanti par l'Etat selon divers scénarii, 2016-2036



Source: Estimations et projections de la CAA/ Comité en charge de l'élaboration de l'AVD.

Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2026 ou avant. Au graphique b. cela correspond à un choc de type B6: depreciation de 10%; au c. à un choc de type B2: Taux de croissance ajuste à 2%; au d. à un choc de type B6: depreciation de 10%; au e. à un choc de type B2: Taux de croissance ajuste à 2%; et au f. à un choc de type B6: depreciation de 10%.

CONCLUSION

D

ans la perspective de l'atteinte de l'émergence du Cameroun à l'horizon 2035, conformément à la vision du Chef de l'Etat, l'action gouvernementale s'articule depuis quelques années autour d'un ensemble de dispositions répondant aux prescriptions du Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi (DSCE), notamment la réalisation de projets d'envergure dans les secteurs prioritaires (énergie, infrastructures routières, etc...), mais aussi l'exécution des projets du Plan d'Urgence Triennal pour l'accélération de la croissance (PLANUT). Par ailleurs, à l'aube de la CAN 2019, les différents acteurs sont à pied d'œuvre pour la préparation de cet événement majeur, en vue de la livraison dans les délais impartis des infrastructures sportives, hôtelières,..., et la finalisation des divers projets à l'impact direct ou indirect sur son bon déroulement.

C'est dans ce contexte que l'Etat a besoin de mobiliser les financements nécessaires par le recours à l'endettement. Toutefois, bien que nécessaire, il importe que cet endettement soit sain, prudent et levier de croissance. A cet effet, il est requis : (i) une meilleure allocation des ressources d'emprunts, notamment par le recours aux prêts non concessionnels uniquement pour le financement de projets aux rentabilités socio économique et financière avérées ; (ii) l'accélération des décaissements des SEND's afin de réduire le coût d'opportunité supporté par l'Etat dans la non/sous-consommation de ces ressources, et (iii) le développement du marché financier et monétaire domestique. Dans l'optique de l'atteinte de ces objectifs, les quatre stratégies alternatives ci-après ont été envisagées : (i) stratégie S1 qui maintient pour la période 2017-2019 la part des nouveaux emprunts extérieurs évaluée à 51,1% et celle des emprunts intérieurs à 48,9% ; (ii) la stratégie S2 qui maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1%, et se fixe un objectif de 70% pour le reste de la période, avec une augmentation des emprunts extérieurs en provenance des pays émergents et des guichets BLEND ; (iii) la stratégie S3 qui maintient la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1% et la fixe à 65% en 2018 et 60% en 2019 avec une augmentation des emprunts non concessionnels ; (iv) la stratégie S4 qui fixe la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2017 à 51,1% et se fixe pour objectif 60% de dette extérieure en 2018 et 55% en 2019.

Au terme des différentes simulations effectuées sur les stratégies proposées, et eu égard aux résultats de l'analyse comparée de leurs indicateurs de coûts et risques respectifs, la stratégie S2

se présente comme étant la mieux adaptée pour répondre de manière optimale aux objectifs fixés par le Gouvernement pour la période 2017-2019.

Ainsi, suivant la stratégie à implémenter sur la période visée, le plafond des nouveaux engagements publics à contracter est fixé à 3 872 milliards de FCFA. Au titre de l'année 2017, le plafond d'engagements est fixé à 1 560 milliards de FCFA, réparti en 1 000 milliards de FCFA pour les emprunts extérieurs, et 560 milliards de FCFA pour la dette intérieure, dont 300 milliards de FCFA d'émissions de titres publics et 260 milliards de FCFA d'emprunts auprès des banques locales. Le plafond des garanties est fixé à 40 milliards de FCFA. Tenant compte des conventions enregistrées et de la capacité d'absorption des ressources sur la période considérée, les prévisions de décaissements portent sur 3 000 milliards de FCFA, dont 1 145 milliards de FCFA en 2017.

La stratégie retenue permettra de garantir le respect des critères de convergence CEMAC et gouvernementale, et de contenir à moyen et long termes, les ratios de solvabilité et de liquidité de la dette publique en dessous de leurs seuils respectifs, pour une dette publique du Cameroun viable et un risque de surendettement modéré. Toutefois, afin d'assurer cette viabilité sur les 15 prochaines années et à l'horizon de l'émergence visée à l'horizon 2035, il importe que la stratégie adoptée soit rigoureusement mise en œuvre par les acteurs concernés, et notamment le Front Office qui devra engager l'Etat suivant les orientations définies dans le présent document. C'est dans cette optique que, conformément à la circulaire du Chef de l'Etat et les prescriptions récentes relatives à la redynamisation du Comité National de la Dette Publique (CNDP), la saisine systématique du CNDP pour avis devra se faire avant toute négociation de financement et au cours du processus en vue de cadrer au mieux les engagements de l'Etat.

Aussi, conviendrait-il de poursuivre la diversification des produits d'exportations nécessaires pour accroître les recettes, assurer le remboursement de la dette à bonne date et la maintenir viable. Ajouter à cela, l'accent devra être mis sur la discipline budgétaire, la bonne allocation des ressources d'emprunts vers des projets de fortes rentabilités financière et économique pour une réelle croissance inclusive, garantissant également l'atteinte des Objectifs du Développement Durable.

A N N E X E

DOCUMENT DE MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE NATIONALE D'ENDET- TEMENT PUBLIC DU CAMEROUN

AOUT 2015

S O M M A I R E

SIGLES ET ACRONYMES	53
INTRODUCTION	54
I. Cadre institutionnel de la gestion de la dette publique au cameroun.....	56
I-1 textes conventionnels et legislatifs :	56
I-2 Textes reglementaires.....	56
II. objectifs et principes généraux de la politique nationale d'endettement public et de la gestion de la dette publique	57
II1. objectifs	57
II 1.1 objectif général	57
II.1.2 : objectifs spécifiques	57
II- 2 principes directeurs	57
III. champs d'application.....	58
IV. fonctions de la chaîne de la dette publique	58
V. principaux acteurs, rôles et compétences	59
VI. mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique	59
VI.1. stratégies d'endettement public et manuel de procédures	59
VI.2. instruments de la dette et sources de financement	59
VI.3. dispositifs de contrôle.....	60
VII. mesures d'accompagnement	61
VII.1. renforcement des capacités des acteurs portera sur les domaines suivants :	61
VII.2. plan national de renforcement des capacités de tous les intervenants dans le processus d'emprunt doit être renforcé et régulièrement mis à jour.	61
glossaire	61

S I G L E S E T A C R O N Y M E S

APD	Aide Publique au Développement
AVD	Analyse de la Viabilité de la Dette (ou soutenabilité de la dette)
BEAC	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BRICS	Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud
CAA	Caisse Autonome d'Amortissement
CARPA	Conseil d'Appui à la Réalisation des Contrats de Partenariat
CDMT	Cadre des Dépenses à Moyen Terme
CEMAC	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CMF	Commission des Marchés Financiers
CNDP	Comité National de la Dette Publique
CTD	Collectivités Territoriales Décentralisées
CTS	Comité Technique de Suivi des Programmes Economiques
DSCE	Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi
FAD	Fonds Africain de Développement
FMI	Fonds Monétaire International
IADM	Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (MDRI en anglais)
IDE	Investissement Direct Etranger
ISIN	International Securities Identification Number
MINEPAT	Ministère de l'Economie de la Planification et de l'Aménagement du Territoire
MINFI	Ministère des Finances
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
ODM	Objectifs du Développement pour le Millénaire
PIB	Produit Intérieur Brut
PPP	Partenariat Public-Privé
PPTE	Pays Pauvres Très Endettés
SEMT	Stratégie d'Endettement à Moyen Terme
SEND's	Soldes Engagés Non Décaissés
SVT	Spécialistes en Valeurs du Trésor
TOFE	Tableau des Opérations Financières de l'Etat
UEAC	Union Economique de l'Afrique Centrale
VA	Valeur Actualisée

INTRODUCTION



Depuis l'atteinte du point d'achèvement de l'Initiative des Pays Pauvres et Très Endettés (IPPT), le Gouvernement de la République du Cameroun, sous la très haute direction du Chef de l'Etat, SE Paul BIYA et en liaison avec les partenaires au développement, a entamé un cycle de réformes macroéconomiques visant à consolider la croissance et l'assainissement des finances publiques.

En outre, la mise en œuvre des programmes économiques conformes à la vision d'un «**Cameroun émergent, démocratique et uni dans sa diversité**», à l'horizon 2035, décliné en partie dans le Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi (DSCE), nécessite des réformes permettant au Cameroun d'atteindre des objectifs de croissance et de développement ambitieux.

Cette réalité, impose dès lors l'accélération des investissements comme moteur de la croissance économique et donc, des contraintes accrues pour sécuriser et mobiliser de façon optimale, des ressources additionnelles de financements pouvant accompagner ce cycle de développement, sans remettre en cause les grands équilibres macro-économiques. Ces réformes passent par une politique d'endettement adaptée aux objectifs de développement.

Au plan inter continental, l'Afrique représente des opportunités de croissance les plus importantes et par conséquent, un grand attrait aux financements extérieurs. Au regard de l'expérience récente de certaines zones économiques ainsi que celle de l'économie camerounaise en matière d'endettement, une certaine prudence et un sens de la méthode, doivent en permanence être pris en compte par les gouvernements, afin d'éviter les différents écueils qui peuvent mener à un endettement non soutenable et de nature à remettre en cause les acquis en terme de croissance économique.

L'économie camerounaise, bien qu'ayant retrouvé ses grands équilibres, reste soumise aux chocs exogènes. Le Cameroun entend à cet effet exercer une rigueur accrue et une surveillance de ses indicateurs en matière d'endettement. De même qu'il entend sans compromettre les grands équilibres macroéconomiques, diversifier ses sources de financements en les adaptant au mieux aux objectifs de développement adossés sur des projets et programmes, concourant à renforcer la performance économique.

Pour accroître ses investissements et en conséquence, la croissance économique, la question du financement demeure centrale et primordiale. La volonté et l'orientation du Gouvernement camerounais ont toujours été de poursuivre une politique d'endettement ambitieuse mais prudente. Vu sous cet angle, le Document de mise en œuvre de cette politique devrait être cohérent avec la volonté du Gouvernement, d'énoncer un certain nombre de principes généraux et d'objectifs structurants, visant à encadrer l'élaboration et la mise en œuvre de l'action publique en matière d'endettement, soucieux de s'arrimer, aux normes et standards internationaux, aux conventions régionales en vigueur et aux instruments juridiques pertinents.

Dans cette optique, au niveau sous-régional, le Cameroun étant membre de la CEMAC, a adopté le 19 mars 2007, le règlement n°12/07-UEAC-186-CM-15 portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique qui stipule entre autre que :

(i) chaque Etat membre devrait mettre en place une politique d'endettement fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieur et extérieur et de gestion de la dette. Lesdites orientations déterminent une stratégie permettant de s'assurer que le niveau et le rythme de la dette sont soutenables. Le service de la dette publique sera régulièrement payé à court, moyen et long termes, les objectifs de coûts et de risques de l'Etat seront réalisés;

(ii) la stratégie d'endettement public est consignée dans un document annexé à la Loi de Finances et comportant les indications minimales suivantes : la justification de l'emprunt; les plafonds d'endettement et de garanties; la structure du portefeuille des nouveaux emprunts; les termes indicatifs des nouveaux emprunts; le profil de viabilité de la dette publique pour les quinze années à venir ».

Y faisant suite, le Premier Ministre, Chef du gouvernement, a signé le 4 août 2008, le Décret N° 2008/2370/PM portant création, organisation et fonctionnement du Comité National de la Dette Publique du Cameroun (CNDP). Ce comité a pour mission de coordonner, de suivre la mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique, de veiller à sa mise en cohérence avec les objectifs de développement et la capacité financière de l'Etat.

Dans le souci d'assurer la cohérence avec les orientations de politique nationale d'endettement public qui sont disséminées dans plusieurs documents nationaux et internationaux, le Comité National de la Dette Publique (CNDP) a élaboré le présent Document de mise en œuvre de la politique Nationale d'Endettement Public, conformément à ses prérogatives statutaires.

Ce document vient compléter le dispositif des financements conventionnels, par le recours aux financements innovants qui s'adossent sur les mécanismes de marché, avec leurs spécificités et les défis nouveaux qu'ils dictent, en termes de profils coûts-risques et d'ajustements institutionnels et techniques.

Il a donc vocation à servir de cadre de référence pour les différents acteurs de la chaîne de l'endettement, sans oublier les Partenaires Techniques Économiques et Financiers, la société civile, afin de préciser comment notre pays entend mener cet aspect essentiel au succès de la politique économique globale. Il se veut un énoncé des principes structurants de l'action publique en matière d'endettement à valider et à adopter par le Gouvernement.

Sur le plan opérationnel, la mise en œuvre du présent document se déclinera en :

- Stratégie d'endettement public à moyen terme de 3,5 ou 8 ans (comme le préconise le MTDS conçu par le FMI et la Banque Mondiale) ;
- Stratégies annuelles d'endettement public, telles qu'élaborées et annexées à la Loi des Finances depuis 2010. Découlant (1) de la Stratégie d'endettement public de 3 ans glissants (pour se conformer aux Cadres de Dépenses à Moyen Terme, les CDMT), (2) de la stratégie à moyen terme sus évoquée.

Cependant, le véritable enjeu demeure la mise en application par les administrations intervenants dans la chaîne notamment par le respect scrupuleux des principes généraux et des bonnes pratiques y énoncés, en les adaptant aux contingences de l'environnement économique et financier international.

I- Cadre institutionnel de la gestion de la dette publique au cameroun

Ce document cadre s'élabore dans le contexte suivant :

I-1. Textes conventionnels et législatifs :

La Constitution fait du Président de la République en son article 43 l'acteur principal du processus d'endettement. En effet «Le Président de la République négocie et ratifie les traités et accords internationaux...Toutefois, ces traités et accords internationaux sont soumis, avant ratification, à l'approbation en forme législative par le Parlement».

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.

L'article 47 stipule que le conseil constitutionnel a la charge du contrôle de la constitutionnalité des traités et accords internationaux.

La chambre des comptes statut sur les comptes public et entreprises public,des établissements publics,des entreprises publiques et parapubliques bénéficiaires de l'aval et de la rétrocession de l'Etat en matière d'emprunts extérieurs. Art.41.alinéa (1) « La chambre des comptes est compétente pour contrôler statuer sur les comptes publics et ceux des entreprises publiques et parapubliques ».

Le Président de la République peut déléguer ces pouvoirs à lui conférés par la constitution à certains hauts responsables de l'exécutif.A cet effet, l'article 10,alinéa (2) stipule que « Le Président de la République peut déléguer certains de ses pouvoirs au Premier ministre,aux autres membres du Gouvernement et à certains hauts responsables de l'Administration de l'Etat,dans le cadre de leurs attributions respectives ».

Cette délégation est généralement attribuée au Ministre en charge de l'économie,au Ministre en charges des Finances,aux ambassadeurs et autres autorités nationales.

Le règlement N°12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007 portant cadre de référence de l'en-

dettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de la CEMAC fixe les règles applicables à la délimitation des compétences,aux processus/procédures d'emprunts et garanties publiques,au contrôle et enfin,aux structures de coordination.

La Loi N°2007/006 du 26 décembre 2007 portant régime financier de l'Etat 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,en son article 35 (2) «L'exécution du budget de l'Etat à mi-parcours fait l'objet d'une information écrite fournie au Parlement par le Gouvernement au plus tard le 30 septembre de l'année courante.» Par ailleurs l'article 13,alinéa (3) de la Loi susmentionnée stipule que « le parlement fixe annuellement les conditions du recours à l'emprunt » et,conformément à l'article 43(1),«Le vote de la Loi de finances de l'année est précédé d'un débat parlementaire portant sur les catégories de ressources et charges énumérées article 12 ».

I-2. Textes réglementaires

Les textes réglementaires notamment les Décrets portant organisation du Gouvernement dont le plus récent est le Décret N°2011/408 du 09 décembre 2011, interviennent à divers niveaux dans le processus d'endettement public. Ils constituent en fait,des mécanismes de délégation à certaines administrations publiques du pouvoir de négociation,de signature ou de ratification des conventions,des accords et traités internationaux, dévolu au Président de la République par la constitution dans le domaine de l'endettement public.

Les attributions relatives à la négociation des emprunts extérieurs relèvent principalement de la compétence du Ministre en charge de l'économie (article 8 alinéa 13), celles ayant traits aux emprunts intérieurs,au suivi et à la gestion de la dette publique relèvent principa-

lement de la compétence du Ministre en charge des finances (article 8 alinéa 20).

La signature des conventions et accords de financement qui s'effectue par délégation de signature faite par le Président de la République au ministre habilité par Décret à certains chefs de département ministériel n'est pas générale. Elle est unique pour chaque accord ou convention. Elle intervient après approbation du parlement autorisant le Président de la République à ratifier lesdites conventions.

Conformément au règlement CEMAC, le Comité National de la Dette Publique (CNDP) créé par Décret n°2008/2370/PM du 04 aout 2008 a pour mission d'assurer la coordination et le suivi de la mise en œuvre de la politique national d'endet-

tement public et de gestion de la dette publique. En veillant au respect des orientations et des objectifs de la politique nationale de endettement public, 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.

Pour ce faire, CNDP émet un avis motivé sur toute requête ou offre de financement extérieur ou intérieur intéressant l'Etat et ses démembrements. La saisine du CNDP, dont les modalités sont fixées par arrêté du ministre en charge des finances, après visa du Premier Ministre, chef du gouvernement, est obligatoire et a un effet suspensif sur toute procédure d'endettement public tant à l'intérieur qu'à l'extérieur.

II- Objectifs et principes généraux de la politique nationale d'endettement public et de la gestion de la dette publique

II.1. Objectifs

II.1.1.Objectif général

Le Document de mise en œuvre de la politique d'endettement définit le cadre de référence des bonnes pratiques en matière d'endettement public, conformes aux normes et standards internationaux et compatibles avec les objectifs économiques et de développement de la nation. En vue de l'atteinte des objectifs de développement, cette politique vise un endettement prudent mais proactif, permettant de maintenir l'endettement à un niveau soutenable à long terme de la dette publique, et de financer le développement et la croissance sans obérer les grands équilibres macroéconomiques.

II.1.2 : Objectifs spécifiques

Les objectifs opérationnels qui découlent de l'objectif général sus-énoncé sont :

- Réaliser les objectifs de développement du pays tels que consignés dans les documents cadres;
- Maintenir le processus d'endettement compatible avec les ratios de soutenabilité dédiés;
- Assurer le service régulier de toutes les catégories de dettes ;
- Encadrer les objectifs/profils coût/risques de la dette conformément aux objectifs recherchés ;

- Orienter les financements vers les secteurs prioritaires identifiés par le Gouvernement.

II- 2. Principes directeurs

L'Etat peut, sauf dérogation expresse, accorder sa garantie/aval pour les emprunts initiés par ses démembrements, collectivités territoriales décentralisées.

Le Gouvernement prend les mesures nécessaires pour assurer la disponibilité, l'accessibilité, l'intégrité et la conservation des données et informations relatives à la dette publique.

Lorsque les ressources financières nécessaires à la mise en place d'un financement sont disponibles sur le secteur financier/endettement intérieur aux conditions comparables et/ou meilleures que celles sollicitées à partir de ressources extérieures, le marché/endettement intérieur sera retenu pour la structuration dudit financement. D'où la conduite régulière des travaux d'analyse du secteur financier bancaire national et sous régional afin de d'assurer la disponibilité des ressources financières à moyen et long terme.

L'Etat du Cameroun s'endette pour les raisons suivantes :

- Le financement de son déficit budgétaire et le besoin de financement de l'Etat qui en résulte ;

- La gestion de sa trésorerie ;
 - Le financement des projets et programmes de développement pour lesquelles les ressources fiscales ou propres sont insuffisantes ;
 - Les opérations de refinancement de dette.
- Dans la conduite de ces activités, il entend veiller à l'atteinte des objectifs suivants:
- L'harmonisation de la politique d'endettement

- avec les autres aspects des politiques macroéconomiques ;
- L'approfondissement de l'intermédiation financière ;
- La diversification/élargissement des sources de financement de l'économie ;
- La consolidation/amélioration de la signature de l'Etat.

III. Champs d'application

Le Document de mise en œuvre de la politique d'endettement du Cameroun couvre les domaines suivants :

- Les emprunts intérieurs et extérieurs contractés directement par l'Etat ;
- Les emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les démembrements de l'Etat ;
- Les emprunts des secteurs publics et privés garantis par l'Etat ou ses démembrements ;
- Les passifs conditionnels ;
- Les mécanismes de gestion de risques et de refinancement de dette (y compris le marché écologique carbone etc....) ;
- L'endettement des collectivités territoriales décentralisées ;
- L'endettement des administrations de sécurité sociale

Les emprunts susmentionnés peuvent revêtir différentes formes, notamment l'appel public à l'épargne et l'accord de prêt.

Outre la mise en place de cette structure de coordination et de suivi de la politique d'endettement public, il est question entre autres, de clarifier le cadre légal et institutionnel de la politique et de la gestion de la dette (définir les rôles respectifs du Trésor, du Budget, des Affaires Economiques, de la CAA et du CTS). L'assistance technique des partenaires au développement (Fonds Monétaire International, Banque Mondiale, Banque Africaine de Développement entre autres) sera requise, relativement à la mise en œuvre d'une gestion de la dette publique qui s'appuie sur les marchés monétaire et financier.

IV. Fonctions de la chaîne de la dette publique

Conformément aux standards internationaux en la matière, le Cameroun entend organiser la chaîne de la dette publique autour de quatre (04) principales fonctions à savoir : le Front Office, le Middle Office, le Back Office, le Contrôle et l'Audit.

1) Le Middle Office (CNDP, CAA, MINFI...) : Il regroupe les activités portant sur : la formulation de la politique d'endettement publique et de la stratégie d'emprunt ; l'analyse de la gestion des risques ; l'analyse du portefeuille et de la viabilité de la dette ; les activités juridiques ; le suivi des marchés des capitaux ; la production des statistiques et l'élaboration des rapports et publications.

2) Le Front-office (MINEPAT, MINFI, MINREX, CAA) : Il regroupe les activités portant sur : la

recherche, la négociation et la signature des conventions et accords relatifs à la dette extérieure, ainsi qu'à l'émission de la dette intérieure sur les marchés financiers et aux renégociations des dettes.

3) Le Back-office (CAA, MINFI...) : Il regroupe les activités portant sur : la comptabilisation de la dette ; la gestion des systèmes d'information et des bases de données ; le règlement du service de la dette ; le suivi budgétaire, la gestion de la trésorerie, l'administration et le contrôle de qualité des données statistiques.

4) Le Contrôle et l'audit (Parlement, CNDP, CONSUPE, Chambre des comptes) : Ils regroupent les activités transversales portant sur le contrôle interne et externe, ainsi que sur les audits indépendants.

V. Principaux acteurs, rôles et compétences

Le Président de la République définit la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique.

Conformément à l'article 43 de la constitution, « le Président de la République négocie et ratifie les traités et accords internationaux. »

Il peut déléguer cette prérogative à toute autorité, notamment, aux personnalités suivantes :

- 1)** Ministre en charge de l'Economie, en ce qui concerne la dette extérieure ;
- 2)** Ministre en charge des Finances, en ce qui concerne la dette intérieure et les réaménagements de dettes extérieure et intérieure ;
- 3)** Ambassadeurs ou toute autre Autorité nationale en tant que de besoin.

Le Ministre en charge des Finances est seul habilité à signer les conventions de garantie octroyées par l'Etat à ses démembrements ou à des tiers, ainsi que les conventions de rétrocession.

- Le Gouvernement élaborer les stratégies d'endettement public. A cet effet,
- Il assure la coordination et le suivi de la poli-

tique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique à travers le CNDP. A cet effet, la coordination et le suivi de la mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique sont effectués par le Comité National de la Dette Publique (CNDP) ;

- Il prend les mesures nécessaires pour garantir la transparence des processus d'endettement public et de gestion de la dette publique.
- Le Parlement détermine les plafonds d'endettement et de garanties de l'Etat (article 26 de la constitution). Les plafonds visés ici concernent les engagements.

Il ressort de la Loi n°2007/006 du 26 décembre 2007 en son article 43 (1) que « Le vote de la Loi de finances de l'année est précédé d'un débat parlementaire portant sur les catégories de ressources et charges ». Autrement dit, toute fixation ou modification des plafonds doit faire l'objet d'un débat au Parlement, suivi d'un vote par lequel le Parlement autorise l'Exécutif à fixer ou à modifier le(s) plafond(s) au niveau souhaité.

VI. Mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique

Pour diversifier les sources de financement de l'économie, le Gouvernement entend initier sous la en relation avec de la Commission des Marchés Financiers (CMF) des démarches d'approfondissement de l'intermédiation financière à travers le développement du marché des valeurs mobilières. L'Etat s'emploiera à stimuler les acteurs des marchés primaire (investisseurs institutionnels, SVT) et secondaire pour maintenir leur liquidité et l'accès aux ressources financières à des taux soutenables sur les différents segments concernés.

VI.1. Stratégies d'endettement public et manuel de procédures

Pour la mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique, le Gouvernement élaborer une stratégie annuelle d'endettement et de gestion de la dette publique à annexer à la Loi des

Finances extraite d'une stratégie d'endettement à moyen terme.

La Stratégie d'endettement public à moyen terme et les stratégies annuelles d'endettement et de gestion de la dette publique ci-dessus sont consignées dans des documents respectifs distincts qui comportent les indications minimales suivantes :

- La justification des emprunts ;
- Les plafonds d'endettement et de garantie ;
- La structure du portefeuille des nouveaux emprunts ;
- Les termes indicatifs des nouveaux emprunts ;
- L'évaluation des coûts et risques liés au portefeuille de la dette publique ;
- Le profil de viabilité de la dette publique pour les quinze (15) années à venir.

La stratégie d'endettement définit les instruments d'endettement de l'Etat pour l'année de référence. Il s'agit ici de :

- i. les instruments d'endettement ;
 - ii. les instruments d'avals de l'Etat et des garanties souveraines ;
 - iii. la fixation du plafond d'endettement base engagement pour la dette extérieure et base décaissement pour la dette intérieure ;
 - iv. l'« élément don » notamment par rapport à la rentabilité interne des projets;
 - v. l'éligibilité des projets aux financements appropriés (PPP, emprunt intérieur, emprunt extérieur, don);
 - vi. le contenu et la nature des Fonds de Contrepartie dans le cadre des projets à financement conjoints (extérieurs et intérieurs) ;
 - vii. la couverture exhaustive de la dette du secteur public (Administration centrale, collectivités territoriales décentralisées, Administrations de sécurité sociale et Sociétés publiques) et la production des comptes publics qui va au-delà de celle des administrations centrales données actuellement par le Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE).
- La Stratégie d'endettement public de l'année est annexée à la Loi de Finances, à cet effet l'article 2 (1) de la Loi n°2007/006 l'énonce en ces termes « La Loi de finances prévoit et autorise, chaque année, l'ensemble des ressources et charges de l'État en déterminant leur nature, leur montant, leur affectation et en fixant leur équilibre, dans les conditions et sous les réserves prévues par la présente Loi »
- Le manuel de procédures relatif aux fonctions et aux opérations d'emprunt et de gestion de la dette publique doit être élaboré.
- Ce manuel devrait comporter les indications minimales suivantes :
- La description des fonctions de la dette ;
 - La description des administrations et organismes composant chacune des fonctions de la dette et leurs rôles respectifs ;
 - L'agence de gestion de la dette, le cadre institutionnel ;
 - Les différents acteurs et les interactions entre les acteurs de la chaîne d'endettement ;
 - Etc.

VI.2. Instruments de la dette et sources de financement

Dans son souci de diversifier ses sources de financement, le Cameroun entend recourir à toutes les sources de financement institutionnel et commercial du moment qu'elles sont compatibles avec les objectifs précisés par la stratégie gouvernementale annexée à la Loi des Finances. Toutefois le Cameroun n'entend pas recourir à des sources de financements provenant des Etats et ou des institutions sous le coup des régimes de sanctions reconnus par l'Etat du Cameroun ;

Les instruments de financement devront avoir des benchmarks connus et devront s'en approcher autant que faire se peut dans leurs caractéristiques ;

VI.3. Dispositifs de contrôle

(1) L'Etat exerce un contrôle permanent sur l'endettement public et la gestion de la dette publique à travers quatre types de mécanismes :

- Le contrôle administratif, qui est un contrôle de légalité et de performance, et qui est effectué par les services spécialisés compétents de l'Exécutif ;
- Le contrôle parlementaire, qui est exercé par le Parlement ;
- Le contrôle juridictionnel, qui est assuré par le Conseil Constitutionnel (article 46 de la constitution « le Conseil Constitutionnel est l'organe régulateur du fonctionnement des institutions ») et la Chambre des comptes de la Cour Suprême (article 41 de la constitution) ;
- Les audits indépendants, qui sont commandés par les services spécialisés compétents de l'Exécutif.

(2) Le suivi et évaluation porte sur :

- L'analyse et le suivi de l'efficacité des financements ;
- La surveillance du portefeuille de la dette publique, afin de minimiser les coûts d'opportunités liés à une faible/lente mobilisation des financements ;
- Le renforcement des capacités de tous les intervenants dans le processus d'emprunt.

VII. Mesures d'accompagnement

Le renforcement des capacités des acteurs intervenant dans le processus d'endettement et de gestion de la dette publique est d'une importance capitale.

Afin de faciliter la mise en œuvre de sa politique d'endettement, l'Etat du Cameroun envisage d'élaborer un plan de renforcement des capacités humaines et institutionnelles qui s'adaptera aux évolutions techniques (caractéristiques des instruments de financement, guichets) imposées par l'offre et la demande de dette publique.

VII.1. Renforcement des capacités des acteurs portera sur les domaines suivants :

- La formulation et la mise en œuvre des stratégies annuelles d'endettement ;
- La définition et l'interprétation des ratios et normes d'endettement et de gestion de la dette publique;
- L'analyse et le suivi de l'efficacité des financements ;
- La mobilisation et l'enregistrement de la dette ;
- Le règlement du service de la dette.

VII.2. Plan national de renforcement des capacités de tous les intervenants dans le processus d'emprunt doit être renforcé et régulièrement mis à jour.

Ce plan a pour objectifs :

- D'identifier toutes les compétences qui sont nécessaires à l'optimisation de la gestion de la dette dans le pays ;
- D'examiner les formations qui devraient être assurées au personnel des structures qui com-

posent la chaîne de la dette, pour leur permettre de combler les écarts de compétences ;

- D'identifier les actions spécifiques de renforcement des capacités sous forme d'ateliers, de missions d'appui institutionnel ou d'assistance techniques ;
- D'anticiper et adapter aux innovations techniques et institutionnelles critiques intervenant dans l'environnement international, étant de nature à impacter sur la dynamique offre-demande de l'endettement public au Cameroun. Le suivi évaluation porte sur les activités visant à évaluer la qualité des partenaires, la validité des projets et programmes, la spécialisation des guichets récurrents pour les sources financement. Il s'agit notamment de :
 - L'analyse et le suivi de l'efficacité des financements ;
 - Le renforcement des capacités de tous les intervenants dans le processus d'emprunt,
 - La formulation et la mise en œuvre des stratégies annuelles d'endettement ;
 - La définition et l'interprétation des ratios et normes d'endettement et de gestion de la dette publique;
 - L'analyse et le suivi de l'efficacité des financements à travers le suivi régulier des soldes engagés non-décaissés (SEND) ;
 - La mobilisation et l'enregistrement de la dette publique ;
 - Le règlement à temps du service de la dette. Les audits indépendants, qui sont commandés par les services spécialisés compétents de l'Exécutif. Les modalités des contrôles sont définies par les textes organiques des différentes structures concernées et par voie réglementaire.

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). Appui budgétaire : modalité de mise en œuvre de l'aide au développement, qui consiste à

apporter des aides aux Trésors des pays bénéficiaires. Ces aides permettent d'augmenter les ressources de l'Etat bénéficiaire pour exécuter selon ses propres procédures. Il est directement fourni aux gouvernements partenaires et s'intègre dans leurs propres systèmes d'allocation, de passation des marchés et de comptabilité. Benchmark : la valeur de référence d'un emprunt d'Etat choisie pour l'analyse de la rentabilité et du risque d'un portefeuille.

Besoin de financement brut de l'Etat : lorsqu'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 programmés 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'allégement 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. 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.

Bon du Trésor : le titre de créance émis par le Trésor public et dont l'échéance est inférieure ou égale à un an.

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 yrelatif 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.

Collectivités territoriales décentralisées : les Régions, les Communautés urbaines, les Communes, ou toute autre entité de droit public à laquelle l'Etat a conféré la personnalité juridique et le pouvoir de s'administrer par des autorités élues.

Dette publique nette : dette publique brute moins les actifs financiers correspondants aux instruments de dette.

Dette publique : (ou dette brute du secteur public), elle comprend tous les passifs du secteur public (Administration centrale, Collectivités territoriales décentralisées, Administration de sécurité sociale et Sociétés publiques) sous forme de dette, obligeant le secteur public à effectuer

en faveur du créancier un paiement ou des paiements d'intérêts ou de principal, à une date ou à des dates futures. Parmi ces passifs, pourraient figurer non seulement ceux initialement contractés sous forme de dette, mais aussi le stock des impayés accumulés par le secteur public et les passifs découlant des impôts, des pénalités (notamment celles résultant des contrats commerciaux) ainsi que des décisions de justice au moment où elles sont prises.

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 qui 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.

Don : le contrat par lequel une personne physique ou morale obtient de manière définitive et sans remboursement, l'usage d'une somme d'argent, d'un bien, ou d'un service.

EPIN (ou CPIA en anglais) : L'Evaluation des Institutions et des Politiques en abréviation 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 de connaître les seuils des indicateurs de la dette d'un pays en fonction 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.

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.

Elément don d'un prêt : différence entre le capital et la valeur actuelle, 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'in-

tiative PPTE, la valeur actualisée est parfois appelée à tort Valeur Actualisée Nette (VAN).

Garantie financière : engagement délivré par un établissement de crédit, un fond de garantie ou une compagnie d'assurance pour garantir un engagement de faire ou de donner, auquel est tenue une personne physique ou morale soit dans le cadre d'un contrat, soit dans le cadre de l'exercice d'une activité professionnelle.

Garantie : obligation que la Loi ou le contrat impose à celui qui transmet la propriété ou la jouissance d'un bien ou d'une créance, de prendre part et cause pour celui auquel il a transféré ses droits lorsqu'un tiers vient à contester avec ce dernier.

Garantie publique : la garantie accordée par l'Etat et/ou ses démembrements.

Garantie souveraine : garantie accordée par l'Etat. Instrument de dette : créance financière obligeant le débiteur à effectuer en faveur du créancier un ou des paiement(s) d'intérêt ou de principal à une ou des date(s) future(s). La valeur nominale d'un instrument reflète sa valeur du point de vue du débiteur, elle représente la valeur de la dette à sa création plus tous les flux économiques ultérieurs.

Marché des capitaux : lieu de rencontre entre les agents économiques ayant un excédent de capitaux et les agents économiques ayant un besoin de financement. Il comprend l'ensemble des marchés où se négocient les capitaux et où se gèrent les risques y afférents. A court terme, il est structuré autour du marché interbancaire et du marché des devises et à long terme autour du marché des obligations et des actions.

Marché primaire : marché sur lequel les nou-

veaux titres financiers sont émis et souscrits par les investisseurs.

Marché secondaire : marché sur lequel sont échangés entre investisseurs les titres financiers déjà créées.

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&Poors 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 aux 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 être émises dans des conditions identiques aux émissions d'obligations précédentes.

Partenariat Public Privé (PPP) : mode de financement par lequel l'Etat ou un établissement public confie à un tiers pour une période déterminée en fonction de la durée d'amortissement des investissements ou des modalités de financement retenues, une mission globale contribuant au service public. Le partenaire privé reçoit en contrepartie un paiement du partenaire public et/ou des usagers du service qu'il gère.

Passif conditionnel: engagement conditionnel qui peut se concrétiser ou non selon que certains évènements se produisent ou non. La dette d'une entreprise garantie par l'Etat est un exemple de passif conditionnel pour celui-ci et n'entre dans son passif qu'au moment de sa prise en charge effective par l'Etat.

Principal (ou amortissement) : la fraction de l'encours de la dette remboursée ou à rembourser pendant une période donnée.

Produit dérivé : Instrument financier qui est rattaché à un autre instrument, indicateur financier ou produit de base et par le biais duquel les risques financiers spécifiques peuvent être négociés en tant que tels sur les marchés des produits financiers.

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 se situant 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 à cours d'une année donnée. Pour l'année 2016 par exemple, il est évalué à 1 100 milliards de FCFA pour la dette extérieure.

Résidence : lieu où une personne physique ou morale a son centre d'intérêt économique.
Risque : une contingence indésirable, appréhendée, relativement anodine et peu probable qui peut affecter négativement l'emprunt.

Secteur Public : ensemble constitué du sous-secteur des administrations publiques et du sous-secteur des sociétés publiques ; le sous-secteur des administrations publiques étant constitué de l'administration centrale, des administrations locales et des organismes de sécurité sociale.

Service de la dette : les obligations au titre du remboursement du principal d'un prêt et/ou du paiement des intérêts, ainsi que des autres charges et commissions pendant une période donnée.

Stratégie d'emprunt : l'ensemble des déci-

sions prises ou envisagées pour mettre en œuvre la politique d'endettement.

Stock de la dette : Le stock de la dette à un moment donné est constitué de l'encours (principal restant dû à l'instant) plus le cas échéant, les commissions et intérêts échus (y compris les intérêts de retard) non encore payés.

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

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

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

les prix n'avaient pas changé. Pour calculer cette évolution, la richesse créée de l'année considérée est évaluée aux prix de l'année précédente.

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

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

Yield curve : Courbe de rendement qui traduit la relation fonctionnelle entre coûts et risques pour un instrument financier sur une période de temps donnée.

MINISTÈRE DES FINANCES (MINFI)
COMITÉ NATIONAL DE LA DETTE PUBLIQUE (CNDP)
SECRÉTARIAT PERMANENT DU COMITÉ NATION DE LA DETTE (CAA)

OCTOBRE 2016



DOCUMENT DE STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC
ET DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE 2017

STRATÉGIE D'ENDETTEMENT
À MOYEN TERME 2017-2019

LOI DE FINANCES 2017