

REPUBLIQUE DU CAMEROUN

Paix - Travail - Patrie

REPUBLIC OF CAMEROON

Peace – Work – Fatherland



LOI DE FINANCES 2014

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

VERSION FRANCAISE

Novembre 2013

SOMMAIRE

LISTE DES TABLEAUX	3
LISTE DES GRAPHIQUES.....	3
SIGLES ET ABREVIATIONS	4
RESUME EXECUTIF	5
INTRODUCTION.....	10
CHAPITRE I : OBJECTIFS DE GESTION DE LA DETTE SUR LA PERIODE 2013-2017	11
I.1. Objectif de gestion de la dette publique	11
I.2 Champs de la stratégie d'endettement public	11
I.3 Cadre juridique et institutionnel de gestion de l'endettement public	11
CHAPITRE II : ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE ET PERSPECTIVES.....	13
II-1. Environnement international	13
II-3. Politique monétaire	14
II-4. Situation actuelle des finances publiques et perspectives	15
II.5 Notation souveraine et score sur l'Evaluation des institutions et politiques	16
CHAPITRE III. EVALUATION DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2013.....	18
III-1. Encours de la dette publique.....	18
III-2. Service de la dette publique	18
III-3. Rappel de la stratégie 2013	19
III.4. Mise en œuvre de la stratégie 2013.....	20
III-5 Coûts et risques de la dette existante, estimations au 31/12/2013.....	22
CHAPITRE IV. STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2014.....	24
IV-1. Orientations générales.....	24
IV-2. Besoin d'endettement de l'Etat.....	24
IV-2-1. Plafond d'endettement extérieur de l'Etat	24
IV-2 2 Plafond des avals et garanties pour 2014.....	26
IV-2 3 Besoin de décaissements sur emprunts extérieurs et intérieurs en 2014.....	26
IV-3 Stratégie de mobilisation de l'endettement/décaissements pour l'année 2014.....	27
IV-4 Présentation de la stratégie S3 retenue en 2014 pour revenir sur le sentier de moyen terme.....	27
IV-4.1. Endettement extérieur en 2014	28
.IV-4-2. Endettement intérieur en 2014.....	29
IV-4.3. Coûts, risques et viabilité de la dette publique	30
CONCLUSION.....	34
ANNEXES.....	35
GLOSSAIRE	35

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Evolution des indicateurs macroéconomiques.....	14
Tableau 2: Evolution des indicateurs budgétaires	16
Tableau 3: Répartition du portefeuille de la dette publique	18
Tableau 4: Service de la dette publique (en milliards)	19
Tableau 5 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2013	20
Tableau 6 : Répartition de l'endettement brut de l'Etat (Estimations à fin décembre 2013)	21
Tableau 7 : Termes indicatifs de l'endettement extérieur	21
Tableau 8 : Engagements pluriannuels signés en 2013.....	21
Tableau 9 : Profil des décaissements relatifs aux conventions signées en 2013 (en milliards de FCFA)	22
Tableau 10 : Indicateurs de couts et risque pour portefeuille de la dette existante à fin 2013.....	22
Tableau 11: Répartition du plafond d'endettement 2014 par instrument de dette	26
Tableau 12 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2014.....	27
Tableau 13 : Termes indicatifs de l'endettement à l'extérieur pour l'année 2014	28
Tableau 14: Programme d'émission des titres publics en 2014	30
Tableau 15 : Coûts et risques de la stratégie adoptée (S3).....	31
Tableau 16 : évolution des ratios de viabilité de la dette publique en %	32

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: Profil de remboursement du principal de la dette existante au 31/12/2013.....	23
Graphique 2 : Besoin de trésorerie avant émission, après prise en compte du financement extérieur.....	29
Graphique 3 : Besoin de trésorerie après émission	30
Graphique 4: Stock de la dette publique sur PIB	32
Graphique 5 : Service de la dette publique y compris les nouveaux financements sur Recettes budgétaires hors dons.....	32
Graphique 6 : Ratio Stock de la dette publique /PIB à fin 2017	33
Graphique 7: Montant des Intérêts/PIB à fin 2017	33

§IGLES ET ABREVIATIONS

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

RESUME EXECUTIF

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

Le Cameroun a validé en 2009 le Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi (DSCE) qui réaffirme la volonté des autorités de traduire dans les faits la vision du Gouvernement qui est de faire du Cameroun un pays émergent, démocratique et uni dans sa diversité à l'horizon 2035. Les ressources internes n'étant pas suffisantes pour financer tous les projets de développement à réaliser pour y parvenir, l'Etat doit s'endetter pour les compléter afin de financer lesdits projets.

Dans cette optique, la stratégie d'endettement de l'exercice 2014, qui reprend en cela la stratégie à moyen terme 2013-2017, a pour objectifs de : **(i)** pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en réduisant les coûts et risques à moyen et long terme ; **(ii)** promouvoir le développement du marché de la dette domestique.

Le présent document de stratégie d'endettement et de gestion de la dette publique ne traite que de la dette directe de l'administration centrale. Il n'intègre par conséquent pas les emprunts contractés par les collectivités territoriales décentralisées, les organismes de sécurité sociale et les autres démembrements de l'Etat.

La stratégie d'endettement 2014 a été élaborée dans un contexte économique international où le FMI a revu à la baisse le taux de croissance de l'économie mondiale en le projetant à 2,9% pour 2013 dans les « Perspectives de l'économie mondiale » d'octobre 2013, contre une estimation de 3,1% en juillet dernier. Cependant, le FMI prévoit que les freins à la croissance mondiale vont s'atténuer progressivement. La croissance aux Etats-Unis passerait ainsi de 1,6% en 2013 à 2,6% en 2014. Les perspectives dépendent d'une sortie de crise rapide dans la zone euro qui, après six trimestres de récession, a renoué avec la croissance au deuxième trimestre 2013. Bénéficiant des récentes mesures de soutien sur la confiance et la demande privée, l'activité pourrait y repartir en 2014, en s'établissant à 1%. Dans les pays émergents et en développement, la croissance devrait être plus modérée, atteignant 4,5% en 2013 et 5,1% en 2014.

Au plan national, malgré un contexte international moins favorable, la consolidation de l'économie nationale s'est poursuivie en 2012 avec une croissance de 4,6% du fait d'une part, de la poursuite de la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures et ses effets d'entraînement sur l'offre et la demande des biens et services, et d'autre part, les actions menées pour améliorer le climat des affaires et faciliter l'activité des entreprises. En 2013, à la faveur de cette dynamique, le taux de croissance du PIB est estimé à 5,3%. En 2014, la croissance économique projetée à 4,8%.

Au terme des sept premiers mois de l'exercice, le taux de recouvrement des recettes internes se situe à 55,8% et celui de l'exécution des dépenses à 54,5%. L'ensemble des recettes budgétaires recouvrées se chiffre à 1 831,8 milliards. Elles se décomposent en 1 484,2 milliards de recettes internes et 347,6 milliards des autres recettes. Les recettes internes sont constituées de 388,1 milliards de recettes pétrolières et de 1 096,1 milliards de recettes non pétrolières.

Concernant les dépenses budgétaires totales, elles sont estimées à 1 763,3 milliards, en hausse de 2,7% en glissement annuel, suite à l'accroissement des dépenses courantes et des dépenses d'investissement. Hors paiement des intérêts de la dette publique, les dépenses courantes sont en hausse de 12% et se situent à 1 092,8 milliards. Les paiements au titre du budget d'investissement public s'élèvent à 536,5 milliards, en

hausse de 8,3% en glissement annuel. Cette hausse est surtout attribuable à la composante « dépenses d'investissement sur financements extérieurs » qui progresse de 56,8% pour se situer à 229,3 milliards.

En perspective, l'objectif majeur du budget 2014 est la promotion d'une croissance forte et durable, génératrice d'emplois. Le total des recettes budgétaires projetées en 2014 est de 3 312 milliards, soit un accroissement de 2,3% en comparaison aux prévisions de 2013. Les recettes pétrolières y seraient de 718 milliard (+1,8%) ; les recettes non pétrolières sont projetées à 1 985 milliards (+1,4%). Les tirages sur la dette extérieure devraient se situer à 274 milliards de prêts projets et 55 milliards de dons, tandis que les émissions de titres publics sont prévues à hauteur de 280 milliards. Le budget étant équilibré, le total des dépenses projetées en 2014 est de 3 312 milliards, dont 2 009,2 milliards de dépenses courantes et 1 000 milliards de dépenses en capital.

Au 31 décembre 2013, l'encours de la dette estimé s'établirait à environ 2 290 milliards (15,8% du PIB), soit une augmentation de 71 milliards (+3,5%) par rapport à 2012. Le portefeuille de la dette publique sera ainsi composé de 66,3% de dette extérieure et 33,7% de dette intérieure. Le service pourrait s'établir à 235 milliards en diminution de 1,7 % par rapport à 2012.

En ce qui concerne l'évaluation de la stratégie d'endettement de l'année 2013, elle a consisté pour l'essentiel à emprunter pour satisfaire aux besoins de financement du développement du pays. L'innovation de cette stratégie a porté sur la prise en compte des risques liés au portefeuille de la dette publique et aux nouveaux emprunts, l'évaluation des coûts et risques des stratégies alternatives en vue de la sélection de la stratégie des nouveaux financements à mettre en œuvre.

L'objectif visé à moyen terme par le Gouvernement est d'atteindre une composition du portefeuille (encours de la dette publique) de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure en 2017, en partant d'une composition à fin 2012, de 64% pour la dette extérieure¹ et 36% pour la dette intérieure. Pour y parvenir, l'instrument utilisé dans cette stratégie est la proportion des décaissements sur emprunts extérieurs et intérieurs dans le total des nouveaux décaissements annuels. Ainsi, pour 2013, il s'agissait de maintenir respectivement les parts des nouveaux décaissements sur emprunts extérieurs à 50,7%, et ceux des emprunts intérieurs à 49,3%. D'une manière globale et à moyen terme, le Gouvernement s'est fixé pour objectif à l'horizon 2017, de porter à 55% la part des nouveaux décaissements extérieurs et à 45% celle des emprunts intérieurs.

Au regard des décaissements extérieurs effectués à fin juillet 2013 qui s'élèvent à 229,3 milliards et du niveau de réalisation des grands projets en cours, l'objectif de décaissements sur emprunts extérieurs prévus pour l'exercice budgétaire 2013 à 258 milliards pourrait être atteint. Quant au financement intérieur, le Trésor public devrait émettre un montant de 208,5 milliards à fin 2013. Ce chiffre est en dessous des 250 milliards prévus et s'explique par une bonne régulation budgétaire qui a permis au Gouvernement d'ajuster les dépenses aux recettes collectées.

S'agissant de l'exécution de la stratégie en termes de mobilisation des emprunts extérieurs, elle répond en termes de décaissement à celle prévue. Pour ce qui est des engagements extérieurs contractés en 2013, à fin octobre 2013, leur montant cumulé s'élève à 285,3 milliards ; les décaissements y relatifs s'étaleront dans les années à venir (ils sont initialement programmés sur 06 ans), en fonction de la vitesse d'exécution des projets pour lesquels ils ont été contractés.

L'encours de la dette publique au 31 décembre 2013 est estimé à 2 290,0 milliards. Cet encours est composé de 70% de dette extérieure (1 595,4 milliards) et 30% de dette intérieure (694,6 milliards).

S'agissant des coûts et risques liés au portefeuille de la dette publique, l'on peut relever que: **(i)** le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique est de 1,7% l'an dont 1,8%, pour la dette intérieure et 1,7 % pour la dette extérieure ; **(ii)** il faut en moyenne 10,5 années pour refinancer la dette totale. Cette durée est de 13 années pour la dette extérieure et de 4 années pour la dette intérieure ;

¹ La définition de la dette extérieure retenue dans la présente stratégie qui fournit une mesure des risques du portefeuille de la dette publique est la dette publique libellée en devises étrangères et non celle détenue par les non résidents, sauf dans le tableau. n°3 de la page 17 qui retient la définition conventionnelle de dette publique extérieure qui est celle détenue par les non résidents.

(iii) 4,5% du portefeuille a été contracté à taux d'intérêt variable ; **(iv)** 69,7% du portefeuille de la dette est exposé aux variations de change ; et **(v)** la dette extérieure à court terme, c'est-à-dire celle venant à échéance en 2014, représente 6,1% du stock de réserves de change brutes logées à la Banque Centrale (BEAC).

En 2014, le Gouvernement s'attèlera à pourvoir aux besoins de financement de l'Etat aux moindres coûts et risques tout en remplissant ses obligations de paiement du service de la dette à bonne date. Il poursuivra également le développement du marché financier national. Cela sera fait en tenant compte du plafond d'endettement extérieur base engagements défini pour l'exercice. En effet, Conformément à la réglementation CEMAC en matière d'endettement public, chaque Etat membre doit, en application des règles prudentielles, fixer un plafond d'endettement dans sa stratégie d'endettement et de gestion de la dette publique.

Le plafond d'endettement déterminé tient compte: **(i)** du stock de la dette extérieure au 31 décembre 2013 qui est de 1 595,4 milliards ; **(ii)** du solde des engagements extérieurs non décaissés (SEND) qui s'établit à 2 042 milliards dont 1 142 milliards devraient être décaissés sur la période 2013-2017 ; **(iii)** ainsi que du seuil de 35% du PIB nominal de l'année 2017 pour la dette publique extérieure (correspondant à la moitié de la valeur du critère CEMAC qui est de 70% sur la dette publique totale intérieure et extérieure). Sur cette base, le Gouvernement dispose d'une marge d'endettement maximale de **4 163 milliards** sur la période 2014-2017, qui représente le plafond d'endettement public extérieur base engagements sur ladite période.

En considérant la dynamique du besoin d'endettement de l'Etat, le plafond retenu pour les nouveaux accords de prêt à négocier et conclure au cours de l'exercice 2014 est fixé à **850 milliards (soit 5,4 % du PIB)**, en baisse de 150 milliards par rapport à 2013 en raison de la fin du premier cycle du DSCE et des emprunts déjà contractés. Ce plafond est réparti en **250 milliards** (29,4% du total) de prêts concessionnels et **600 milliards** de prêts non concessionnels (70,6% du total).

Les autres innovations introduites dans cette édition de la stratégie d'endettement concernent **(i)** la présentation du cadre juridique et institutionnel dans lequel sera exécutée la stratégie ; **(ii)** l'introduction d'un point sur la notation souveraine dont le score obtenu influe sur les niveaux des taux d'intérêt applicables aux emprunts à contracter par le Cameroun ainsi que **(iii)** la prise en compte du bon score obtenu par le Cameroun en 2012 sur l'indice de notation des Institutions et des Politiques (EPIN ou CPIA) qu'effectuent conjointement la Banque Mondiale et la Banque Africaine de Développement chaque année et qui pourrait servir à reclasser le Cameroun de la catégorie "pays à faible performance" qu'il occupe depuis 2006, à la catégorie des "pays à performance moyenne", lui permettant ainsi notamment de relever le plafond sur le montant des emprunts que le Cameroun pourrait alors dorénavant contracter sans courir le risque, aux yeux des Institutions de Bretton woods, de rompre la viabilité de sa dette et la soutenabilité des finances publiques.

Pour ce qui est plus particulièrement du programme financier annuel du Gouvernement qui soutient la stratégie d'endettement en 2014, les recettes budgétaires internes s'élèveraient à 2 703 milliards. Les dépenses budgétaires, y compris les paiements des intérêts de la dette publique sont projetées à 3 048 milliards. Il se dégage un solde déficitaire de 345,9 milliards. Les dépenses liées à l'amortissement de la dette publique s'élèveraient à 153 milliards et l'apurement des arriérés à 110,1 milliards (dont 90 milliards de remboursement de crédit de TVA). Le besoin de financement qui en découle est de 609 milliards.

Ce besoin sera couvert par un recours aux dons extérieurs pour un montant de 55 milliards (dont 38 milliards de C2D) et le solde, soit 554 milliards par endettement extérieur et intérieur. Cet endettement sera décaissé pour 274 milliards auprès des bailleurs de fonds extérieurs et pour 280 milliards par émissions des titres publics.

Comme rappelé ci-dessus, l'objectif visé par la stratégie à moyen terme 2013-2017, de laquelle est extraite la présente stratégie annuelle 2014, est d'arriver à une composition du portefeuille (encours de la dette publique) de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure en 2017. En raison de la déviation observée lors de l'exécution de la stratégie 2013 (69,7% de dette extérieure et 29,3% de dette intérieure), la stratégie 2014 s'oriente vers moins d'emprunts extérieurs qui passent ainsi de 50,7% qui étaient prévus pour 2013, à 49,5% du total des décaissements en 2014, dans le but de ramener l'exécution de la stratégie à partir de 2014 sur la trajectoire de moyen terme ci-dessus cité.

Pour couvrir les besoins de financement brut au moindre coût et risque tout en poursuivant l'objectif de développement du marché financier national en 2014, la stratégie dite S3, qui consiste à recourir à plus d'endettement intérieur, a été retenue en raison des évolutions récentes de la dette publique. En effet, eu égard à la cible visée par la stratégie à l'horizon 2017, la stratégie du Gouvernement au cours de l'année 2014, consistera à mobiliser les emprunts extérieurs et intérieurs dans des proportions respectives de 49% et 51% du total du besoin d'endettement. Ces proportions étaient prévues à 50,7% de dette extérieur et 49,3% de dette intérieure en 2013 et ont connu une baisse en faveur de la dette intérieure. Cette baisse de la part des emprunts mobilisés à l'extérieur vise à ramener cette proportion vers la dynamique de la stratégie à moyen terme.

La mobilisation de 274 milliards découlera des décaissements issus des conventions de prêts déjà signées, en raison du niveau élevé des soldes Engagés Non Décaissés (SEND) à fin 2013 (2 042 milliards) qui permet de couvrir en totalité les besoins de financement extérieur prévus actuellement dans le cadrage macroéconomique, même au-delà de 2017. Cette mobilisation des emprunts extérieurs en 2014 visera une augmentation progressive des flux de financement en provenance des pays émergents, notamment la Chine et l'Inde

Le besoin d'endettement intérieur en 2014 est de 280 milliards et représente 51% du total des nouveaux emprunts. Il sera couvert, soit par des émissions de titres publics, soit par des emprunts auprès du système bancaire intérieur.

L'application de la stratégie retenue en 2014 permettrait de parvenir aux éléments de coûts et risques suivants en 2017: **(i)** Il faudrait environ 11,8 ans pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés et au cours des 12 prochains mois qui suivront; **(ii)** les termes de plus de 16,1% de l'encours de la dette totale seraient à refixer; **(iii)** le pourcentage des prêts à taux d'intérêt fixe s'établirait alors à 86,5%; **(iv)** plus de 67% du portefeuille sera soumis au risque de taux de change; et ; **(v)** la dette extérieure à court terme, c'est-à-dire celle venant à échéance en 2014, représente 2,7% du stock de réserves de change brutes logées à la Banque Centrale (BEAC).

En ce qui concerne la viabilité de la dette publique, les niveaux d'endettement demeurent soutenables sur la période 2014-2017. En effet, le ratio du stock de la dette publique sur le PIB restera en dessous de 17,6%; et, même en cas de choc le plus défavorable, ce ratio ne dépassera pas 18,7%, chiffre largement inférieur au seuil de 70% fixé comme critère de convergence en la matière dans la zone CEMAC. Quant au ratio de liquidité, Service de la dette publique totale intérieure et extérieure/Recettes budgétaires internes hors dons, il restera bien en deçà de son seuil spécifique de 36% (évalué comme le double du seuil de la dette extérieure fixée par la Banque Mondiale et le FMI à 18%), en raison notamment de l'étalement sur longue période (de 2014 à 2051) des échéances nécessaires pour régler entièrement le stock de la dette publique intérieure et extérieure arrêté à fin 2013 (2290 milliards).

Toutefois, cette bonne tenue du portefeuille de la dette publique à moyen terme, ne devrait pas nous faire perdre de vue que le financement sans discernement de l'accélération de la croissance pourrait rompre, plus rapidement qu'on ne le croit, la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques. Il est par conséquent nécessaire, au regard de la faiblesse constatée dans l'absorption des financements extérieurs et intérieurs, de veiller à une bonne qualité de la dépense publique, à l'amélioration de la sélectivité des projets de développement à financer par l'emprunt en s'assurant de leur maturité et de leur rentabilité.

INTRODUCTION

Le présent document de stratégie d'endettement public et de gestion de la dette publique fixe pour l'exercice 2014, le cadre général dans lequel doit être conduite la politique du Gouvernement en matière d'endettement public. Il est élaboré en application du Règlement N° 12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007 portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans la zone CEMAC qui, en son article 4, alinéas (2) et (3), fait obligation à chaque Etat membre de la CEMAC de consigner la stratégie d'endettement public annuelle dans un document à annexer à la Loi de Finances de l'année en question. Le Cameroun respecte cette disposition du règlement CEMAC depuis 2010.

La stratégie d'endettement 2014, qui ne traite que de la dette directe de l'administration centrale, a été élaborée dans un contexte économique international où le FMI a revu à la baisse le taux de croissance de l'économie mondiale en la projetant à 2,9% pour 2013 dans les « Perspectives de l'économie mondiale » d'octobre 2013, contre une estimation de 3,1% en juillet dernier. Cependant, le FMI prévoit que les freins à la croissance mondiale vont s'atténuer progressivement.

Malgré cet environnement international moins favorable, le contexte économique national est marqué par la consolidation de l'économie nationale qui s'est poursuivie en 2012 avec une croissance de 4,6% du fait d'une part, de la poursuite de la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures et ses effets d'entraînement sur l'offre et la demande des biens et services, et d'autre part, les actions menées pour améliorer le climat des affaires et faciliter l'activité des entreprises. En 2013, à la faveur de cette dynamique, le taux de croissance du PIB est estimé à 5,3%. En 2014, la croissance économique est projetée à 4,8%.

La stratégie d'endettement de l'année 2014, conserve les mêmes objectifs que celle de 2013 et intègre toutes les innovations introduites dans celle-ci l'année dernière. Les nouveautés de la stratégie 2014 sont : **(i)** la définition d'un plafond d'endettement extérieur base engagements pour l'exercice, conformément à la réglementation CEMAC en matière d'endettement public qui prescrit aux états membres, en application des règles prudentielles, de fixer un plafond d'endettement dans sa stratégie d'endettement public et de gestion de la dette publique ; **(ii)** la présentation du cadre juridique et institutionnel dans lequel sera exécutée la stratégie ; et **(iii)** l'introduction d'un point sur la notation souveraine dont le score obtenu influe sur les niveau des taux d'intérêt applicables aux emprunts à contracter par le Cameroun.

En considérant la dynamique du besoin d'endettement de l'Etat, le plafond retenu pour les nouveaux accords de prêt à négocier et conclure au cours de l'exercice 2014 est fixé à **850 milliard** **(soit 5,4% du PIB)**, en baisse de 150 milliards par rapport à 2013 en raison de fin du premier cycle du DSCE et des emprunts déjà contractés. Ce plafond est réparti en **250 milliard** de prêts concessionnels et **600 milliard** de prêts non concessionnels. Ce plafond d'endettement extérieur base engagements est compatible avec le plan de développement du pays et la capacité financière de l'Etat, notamment le financement du DSCE.

L'application de la stratégie retenue en 2014 permettrait de parvenir aux éléments de coûts et risques suivants en 2017 : **(i)** Il faudrait environ 11,8 ans pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés et au cours des 12 prochains mois qui suivront ; **(ii)** les termes de plus de 16,1% de l'encours de la dette totale seraient à refixer ; **(iii)** le pourcentage des prêts à taux d'intérêt fixe s'établirait alors à 86,5% ; **(iv)** plus de 67% du portefeuille sera soumis au risque de taux de change; et, **(v)** la dette extérieure à court terme, c'est-à-dire celle venant à échéance en 2014, représentera 2,7% du stock de réserves de change brutes logées à la Banque Centrale (BEAC).

Le présent document de stratégie d'endettement et de gestion de la dette publique s'articule autour de quatre chapitres. Le premier chapitre présente les objectifs de la gestion de la dette publique sur la période 2013-2017. Le second chapitre traite de l'environnement macroéconomique et des perspectives de croissance. Le troisième chapitre s'intéresse à l'évolution récente de la dette publique, tandis que le dernier chapitre décline la stratégie d'endettement public pour l'exercice 2014./-

CHAPITRE I : OBJECTIFS DE GESTION DE LA DETTE SUR LA PERIODE 2013-2017

1.1. Objectif de gestion de la dette publique

Le Cameroun a validé en 2009 le Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi (DSCE) qui réaffirme la volonté des autorités de traduire dans les faits la vision du Gouvernement qui est de faire du Cameroun un pays émergent, démocratique et uni dans sa diversité à l'horizon 2035.

Les objectifs de la stratégie d'endettement sont de : (i) pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en réduisant les coûts et risques à moyen et long terme ; (ii) promouvoir le développement du marché de la dette domestique.

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

- la conduite régulière de l'analyse de la viabilité de la dette, ainsi que celle des coûts et risques liés à la gestion du portefeuille de la dette publique (risques de taux de change et d'intérêts, risques de refinancement, opérationnels, macroéconomiques, etc.) ;
- la recherche des financements concessionnels et non concessionnels, et l'affectation des ressources d'emprunts au financement des projets matures et économiquement rentables ;
- la fixation des plafonds annuels d'engagement extérieur (concessionnel et non concessionnel) pour les nouveaux emprunts d'une part, et d'endettement intérieur en tenant compte de la capacité d'absorption des investisseurs institutionnels résidents d'autre part ;
- le développement d'un marché financier domestique à travers le recours progressif à l'émission des titres publics sur les marchés intérieur et sous-régional viables disposant d'un marché secondaire liquide et transparent.

1.2 Champs de la stratégie d'endettement public

La gestion de la dette publique du Cameroun porte non seulement sur la dette directe de l'Etat, mais aussi sur la dette avalisée. La dette directe de l'Etat est celle que l'Etat contracte directement auprès des créanciers intérieurs et extérieurs, soit pour son propre compte, soit pour rétrocéder à ses démembrements. La dette avalisée est la dette pour laquelle l'Etat s'engage à se subroger au contractant initial en cas de défaillance de celui-ci.

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

1.3 Cadre juridique et institutionnel de gestion de l'endettement public

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

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

Selon cette loi, le Parlement 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). Mieux, l'article

13, alinéa 3, stipule 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.

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

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

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

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. Il a pour mission d'assurer la coordination et le suivi de la mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique. En veillant au respect des orientations et des objectifs de la politique nationale d'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, le 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 est obligatoire et a un effet suspensif sur toute procédure d'endettement public tant à l'intérieur qu'à l'extérieur.

CHAPITRE II : ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE ET PERSPECTIVES

II-1. Environnement international

Dans les « *Perspectives de l'économie mondiale* » d'octobre 2013, le FMI a revu à la baisse le taux de croissance de l'économie mondiale en le projetant à 2,9% pour 2013 contre une estimation de 3,1% en juillet dernier. En effet, après avoir enregistré une hausse de 3,2% en 2012, la croissance mondiale reste inférieure aux prévisions et tarde à reprendre du fait de la contraction budgétaire aux États-Unis, des risques élevés observés dans les pays émergents confrontés à une demande intérieure plus faible, ainsi que d'une reprise fragile dans la zone euro.

En effet, les perspectives de l'économie mondiale restent dans l'ensemble exposées à des risques, notamment les difficultés dans la zone euro, l'incertitude entourant les réformes fiscales, le plafond d'endettement et l'endettement élevé des ménages aux États-Unis, l'assainissement budgétaire dans la plupart des pays avancés, le ralentissement économique dans les pays émergents et l'instabilité politique au Moyen-Orient.

Cependant, le FMI prévoit que lesdits freins vont s'atténuer progressivement. La croissance aux États-Unis passerait ainsi de 1,6% en 2013 à 2,6% en 2014. Les perspectives dépendent d'une sortie de crise rapide dans la zone euro qui, après six trimestres de récession, a renoué avec la croissance au deuxième trimestre 2013. Bénéficiant des récentes mesures de soutien sur la confiance et la demande privée, l'activité pourrait y repartir en 2014, en s'établissant à 1%. Dans les pays émergents et en développement, la croissance devrait être plus modérée, atteignant 4,5% en 2013 et 5,1% en 2014. Les perspectives sont moins favorables dans la plupart des régions, surtout en Asie. En Chine et en Inde, la croissance s'établirait respectivement à 7,6% et 3,8% en 2013 et à 7,3% et 5,1% en 2014.

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

Malgré un contexte international moins favorable, la consolidation de l'économie nationale s'est poursuivie en 2012 (4,6% de croissance contre 4,1% en 2011) avec d'une part, la poursuite de la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures et ses effets d'entraînement sur l'offre et la demande des biens et services, et d'autre part, les actions menées pour améliorer le climat des affaires et faciliter l'activité des entreprises.

S'agissant des échanges, le Taux de Change Effectif Réel (TCER) qui est une mesure globale du rapport entre les prix nationaux des biens et services et les prix internationaux, tous les deux convertis en une seule monnaie, décroît de 3,7% en 2012, indiquant que les prix internationaux des biens croissent plus rapidement que ceux des biens nationaux, induisant ainsi pour l'économie nationale un gain de compétitivité par rapport à 2011. Cette dépréciation du TCER fait aussi suite à celle de l'euro par rapport au dollar. Le taux de change effectif nominal (TCEN) a évolué de manière similaire. Les exportations ont enregistré une hausse de 2,2% par rapport à 2011, contre une hausse de 3,6% des importations. Reflétant ces évolutions, le solde de la balance commerciale se détériore, passant de -1073,6 milliards en 2011 à -1142,7 milliards. Le solde des financements extérieurs enregistre un excédent de 591 milliards, en augmentation de 355,8 milliards par rapport à 2011. Il en résulte un excédent de 47,6 milliards du solde global contre un déficit de 164,1 milliards en 2011.

Au premier semestre 2013 et en glissement annuel, le déficit commercial se creuse de 14,9 milliards et s'élève à 602,1 milliards. En 2013, le taux de croissance du PIB est estimé à 5,3%.

Les prévisions formulées pour la période 2014-2017 reposent sur un ensemble d'hypothèses relatives à l'évolution de l'activité économique nationale et internationale.

Au plan international, les prévisions tiennent compte : (i) de la baisse de la demande extérieure du pays en liaison avec les difficultés économiques que connaît la zone euro ; (ii) des effets des tensions géopolitiques, notamment sur les cours des produits pétroliers et des autres matières premières.

S'agissant de l'évolution de l'activité économique nationale, les prévisions reposent sur : (i) l'amélioration de la production agricole ; (ii) l'affermissement de l'offre énergétique à court terme et son impact sur la production industrielle; (iii) le regain de la production pétrolière; (iv) la réalisation des grands projets routiers et du programme spécial de construction et de réhabilitation des grands axes routiers et ouvrages d'art.

En ce qui concerne les prix, l'inflation est projetée à 3% sur la période, eu égard à la norme communautaire en la matière. Les termes de l'échange resteraient défavorables sur la période 2014-2016, d'après les dernières informations fournies par le FMI.

Tableau 1: Evolution des indicateurs macroéconomiques

ANNEES	2010	2011	2012	2013*	2014	2015	2016	2017
PIB à prix courant (milliards de FCFA)	11 99,7	12 45,7	13 514,7	14 533,4	15 712,9	16 917,7	18 224,7	19 716,7
dont PIB Pétrolier	757,1	940,6	1 074,5	1 081,2	1 097,2	1 078,6	1 081,3	1 097,9
<i>en % du PIB à prix courant</i>	<i>6,5</i>	<i>7,5</i>	<i>8,0</i>	<i>7,4</i>	<i>7,0</i>	<i>6,4</i>	<i>5,9</i>	<i>5,6</i>
Taux d'inflation (variation de l'IPC)	1,3	2,9	2,4	2,5	3,0	3,0	3,0	3,0
PIB à prix constant (milliards de FCFA)	9 156,7	9 535,8	9 973,4	10 500,1	11 016,7	11 568,3	12 144,3	12 829,6
Croissance annuelle en %, montant en milliards de FCFA, ou autrement spécifié								
Taux de croissance du PIB à prix constant	3,3	4,1	4,6	5,3	4,9	5,0	5,0	5,6
Solde du Compte courant, transferts publics exclus (en % du PIB)	-3,8	-3,3	-3,6	-3,3	-2,3	-2,0	-1,8	-1,2
Solde de la Balance commerciale (fob-fob)	-104,1	-273,5	-167,6	-153,8	-68,7	-47,7	-19,9	51,5
<i>en % du PIB à prix courant</i>	<i>-0,9</i>	<i>-2,2</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,1</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,3</i>
Exportations des biens et services	2 839,4	3 544,2	3 788,9	3 756,3	4 026,8	4 181,2	4 234,2	4 452,0
Importations des biens et services	2 524,4	3 160,8	3 325,2	3 287,8	3 422,7	3 520,9	3 588,5	3 678,0
Réserves de change (AEB de la BEAC)	799,4	644,8	1 834,8	1 980,9	1 123,6	205,0	233,0	347,8
<i>En millions de USD</i>	<i>3 639,9</i>	<i>3 489,0</i>	<i>3 597,7</i>	<i>3 991,7</i>	<i>4 276,2</i>	<i>4 440,2</i>	<i>4 496,5</i>	<i>4 727,8</i>
<i>En nombre de mois d'importations</i>	<i>8,6</i>	<i>6,2</i>	<i>6,6</i>	<i>7,2</i>	<i>7,4</i>	<i>7,5</i>	<i>7,5</i>	<i>7,7</i>
Stock de la dette publique/PIB (en %)	14,9	16,2	16,4	15,8	17,0	17,4	17,6	17,6
Taux de change (1 USD= xxx FCFA)	494,4	471,4	510,0	496,3	496,6	496,6	496,6	496,6
Population (en milliers)	19 390	19 969	20 548	21 143	21 756	22 387	23 036	23 704
PIB nominal par tête/an (milliers de FCFA)	603,4	628,3	657,7	687,4	722,2	755,7	791,1	831,8
PIB nominal par tête/mois (milliers FCFA)	50,3	52,4	54,8	57,3	60,2	63,0	65,9	69,3

Source : CNDP * Estimations

II-3. Politique monétaire

La BEAC continue de garantir la stabilité monétaire tout en apportant un soutien à la politique économique de l'Etat à travers ses deux instruments que sont le refinancement et les réserves obligatoires. S'agissant du refinancement, le Comité de Politique Monétaire (CPM) a baissé de 25 points de base le taux de rémunération des dépôts publics et le taux d'intérêt sur placement des banques en juillet 2012 et a diminué de 50 points de base le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres (TIAO) appliqué aux banques. Le coefficient des réserves obligatoires appliqué aux banques camerounaises est de 11,75% pour les dépôts à vue et de 9,25% pour les dépôts à terme.

En 2012, l'Etat a confirmé son rôle comme acteur majeur du marché financier national. Le Trésor a réalisé 17 émissions de bons du trésor pour une mobilisation de ressources de 110 milliards, favorisant ainsi une plus grande diversification des produits négociables sur le marché financier et une meilleure couverture du risque de trésorerie. Les taux d'intérêt moyens ont varié entre 1,97% et 2,24 %, et sont restés inférieurs au taux de 4% appliqué aux avances statutaires accordées par la BEAC aux Trésors nationaux. En 2013, le calendrier a prévu l'émission des bons du trésor assimilables (BTA), des obligations du trésor assimilables (OTA) et des obligations du trésor (OT) pour un montant cumulé de 250 milliards. A fin décembre 2013, les émissions réalisées devraient s'établir à 208,5 milliards, dont 135 milliards de BTA, 23,5 milliards d'OTA et 50 milliards d'OT.

II-4. Situation actuelle des finances publiques et perspectives

L'exercice 2013 s'est caractérisé par la mise en œuvre du premier budget programme. Le Comité Interministériel chargé de l'Évaluation des Programmes (CIEP) a siégé au mois de juillet pour évaluer à mi-parcours, l'exécution des 156 programmes retenus pour l'exercice 2013 et examiner ceux envisagés pour 2014.

L'exécution du budget se déroule dans un contexte marqué au plan national par le raffermissement de l'activité économique en 2012 et 2013, et au plan international par la bonne tenue des cours mondiaux du pétrole, toutefois obéré par la situation économique difficile dans la zone euro. Au terme des sept premiers mois de l'exercice, le taux de recouvrement des recettes internes se situe à 55,8% et celui de l'exécution des dépenses à 54,5%. Le niveau élevé des cours mondiaux du pétrole entraîne un coût important de la subvention des prix des carburants à la pompe.

L'ensemble des recettes budgétaires recouvrées sur les sept premiers mois de l'exercice se chiffre à 1 831,8 milliards. Elles se décomposent en 1 484,2 milliards de recettes internes et 347,6 milliards des autres recettes. Les recettes internes sont constituées de 388,1 milliards de recettes pétrolières et de 1 096,1 milliards de recettes non pétrolières.

Concernant les dépenses budgétaires totales, elles sont estimées à 1 763,3 milliards, en hausse de 2,7% en glissement annuel, suite à l'accroissement des dépenses courantes et des dépenses d'investissement. Hors paiement des intérêts de la dette publique, les dépenses courantes sont en hausse de 12% et se situent à 1 092,8 milliards.

Les paiements au titre du budget d'investissement public s'élèvent à 536,5 milliards, en hausse de 8,3% en glissement annuel. Cette hausse est surtout attribuable à la composante « dépenses d'investissement sur financements extérieurs » qui progresse de 56,8% pour se situer à 229,3 milliards. Les dépenses sur ressources extérieurs sont exécutées à hauteur de 81,6%. Sur ressources propres, le taux d'exécution est de 48,7%.

En perspective, l'objectif majeur du budget 2014 est la promotion d'une croissance forte et durable, génératrice d'emplois. Pour l'atteindre, des objectifs spécifiques sont déclinés en termes de recettes et de dépenses.

Le total des recettes budgétaires projetées en 2014 est de 3 312 milliards, soit un accroissement de 2,3% en comparaison aux prévisions de 2013. Les recettes pétrolières y seraient de 718 milliards, en hausse de 13 milliards par rapport à l'exercice 2013, soit 1,8% ; les recettes non pétrolières sont projetées à 1 985 milliards (+1,4%). Les tirages sur la dette extérieure devraient se situer à 274 milliards de prêts projets et 55 milliards de dons, tandis que les émissions de titres publics sont prévues à hauteur de 280 milliards.

Le budget étant équilibré, le total des dépenses projetées en 2014 est de 3 312 milliards, dont 2 009,2 milliards de dépenses courantes et 1 000 milliards de dépenses en capital (639 milliards sur ressources propres).

Tableau 2: Evolution des indicateurs budgétaires

ANNEES	2010	2011	2012	2013*	2014	2015	2016	2017
Recettes budgétaires internes du Cadrage budgétaire	1 936,0	2 260,4	2 434,6	2 560,0	2 703,0	3 003,8	3 198,8	3 445,8
Remboursement de crédits de TVA	-68,4	-71,6	-66,0	-79,0	-90,0	-84,8	-91,4	-98,9
Recettes budgétaires internes hors remboursement de crédits de TVA	1 867,6	2 188,9	2 368,6	2 481,0	2 613,0	2 919,0	3 107,5	3 346,9
<i>En % du PIB</i>	16,0	17,4	17,5	17,1	16,6	17,3	17,1	17,0
Dépenses budgétaires hors intérêts et amortissement de la dette publique	1 980,2	2 428,8	2 494,7	2 922,0	3 009,2	3 192,1	3 402,8	3 628,4
<i>x dont dépenses courantes hors intérêts</i>	1 565,3	1 730,7	1 749,4	1 965,0	2 009,2	2 114,1	2 240,8	2 375,7
<i>x dont dépenses en capital</i>	418,8	696,8	740,9	957,0	1 000,0	1 078,0	1 162,1	1 252,7
<i>En % du PIB</i>	3,6	5,6	5,5	6,6	6,4	6,4	6,4	6,4
Solde primaire (hors dons)	-112,7	-240,0	-126,1	-441,0	-396,2	-273,1	-295,4	-281,5
<i>En % du PIB</i>	-1,0	-1,9	-0,9	-3,0	-2,5	-1,6	-1,6	-1,4
Paiement des Intérêts sur la dette publique (existante)	32,6	44,5	51,2	48,9	38,8	44,1	26,9	26,9
<i>x dont intérêts de la dette extérieure</i>	26,4	30,6	21,4	34,1	23,5	31,4	25,3	23,7
Solde global (base ordonnancements)	-145,2	-284,5	-177,3	-489,9	-435,0	-317,2	-322,3	-308,4
<i>En % du PIB</i>	-1,2	-2,3	-1,3	-3,4	-2,8	-1,9	-1,8	-1,6
Variation des arriérés (apurement -)	-175,0	-99,2	-60,0	-26,1	-20,1	-16,1	-9,8	-8,2
Solde global (base caisse)	-320,3	-383,7	-237,3	-516,0	-455,1	-333,3	-332,1	-316,6
<i>En % du PIB</i>	-2,7	-3,1	-1,8	-3,6	-2,9	-2,0	-1,8	-1,6
Amortissement de la dette publique existante	-125	-117,9	-185,3	-186,3	-153,9	-176,4	-101,2	-82,9
<i>x dont Amortissement de la dette extérieure</i>	-59,8	-58,0	-67,1	-58,7	-80,9	-36,6	-68,7	-64,9
Besoin de financement brut de l'Etat **	445,3	501,6	422,6	702,3	609,0	509,7	433,3	399,6
<i>En % du PIB</i>	3,8	4,0	3,1	4,8	3,9	3,0	2,4	2,0
Dons	71,3	60,2	55,0	66,0	55,0	55,0	55,0	55,0
Besoin d'endettement brut de l'Etat **	373,9	441,4	367,7	636,3	554,0	454,7	378,3	344,6
<i>En % du PIB</i>	3,2	3,5	2,7	4,4	3,5	2,7	2,1	1,7
PM : PIB nominal	11 699,7	12 545,7	13 514,7	14 533,4	15 712,9	16 917,7	18 224,5	19 716,2

Source : CNDP

*Estimation **Avant nouveaux financements intervenant à partir de 2014

II.5 Notation souveraine et score sur l'Evaluation des institutions et politiques

A l'issue de la mission du cabinet Fitch & Rating, le comité de notation a confirmé la note en devises étrangères du Cameroun à B, et relevé de B- à B la note en monnaie locale. Cette amélioration du score de notre pays devrait concourir à la baisse du niveau du taux d'intérêt applicable aux nouveaux emprunts à contracter par l'Etat auprès de la communauté financière internationale. La note à court terme reste inchangée à BBB-.

De même, à l'issue de la notation des pays par la Banque Mondiale et la BAD pour l'année 2012 au titre de l'indice d'Evaluation des Institutions et des Politiques (EPIN) dénommé Country Policy Assessment (CPIA) en anglais, le score du Cameroun est passé de 3,18 en 2011 à 3,75 en 2012, portant la moyenne triennale de 3,19 points la période 2009-2011 à de 3,75 points la période 2010-2012, soit un accroissement de 0,056 points. Comme cet accroissement est supérieur à 0,050, le Cameroun devrait prétendre à son reclassement de la catégorie "pays à faible performance" qu'il occupe depuis 2006 à la catégorie "pays à faible performance" en matière des institutions et des politiques à **"pays à performance moyenne"**.

Ce reclassement, s'il est confirmé, aboutira au relèvement des seuils applicables aux indicateurs de la dette publique dans les tous prochains mois, donnant ainsi à notre pays la potentialité de contracter plus de dettes sans courir le risque, aux yeux des IBW, de rompre la viabilité de dette et la soutenabilité des finances publiques à long terme. Dans cette éventualité et pour illustrer, le plafond du ratio Service de la dette publique extérieure sur recettes budgétaires hors dons applicable au Cameroun passerait désormais de 25% à 30%

Une mission conjointe Banque Mondiale/Banque Africaine de Développement séjournera au Cameroun au cours du mois de Novembre en vue de réévaluer le niveau de solvabilité du Pays. Le rapport de cette évaluation, si concluante, devrait permettre au Cameroun d'accéder au guichet

commercial de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement, tout en continuant à bénéficier des avantages du guichet concessionnel de ces institutions.

CHAPITRE III. EVALUATION DE LA STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2013

III-1. Encours de la dette publique

Au 31 décembre 2012, l'encours de la dette publique du Cameroun s'est chiffré à 2 219 milliards de FCFA, soit environ 16,3% du PIB contre 2 029 milliards de FCFA en 2011 (16,2% du PIB). Cet encours est composé de 63% de dette extérieure et 37 % de dette intérieure, contre 66,8% de dette extérieure et 33,2% de dette intérieure à fin 2011.

Au 31 décembre 2013, l'encours de la dette estimé s'établirait à environ 2 290 milliards FCFA (15,8% du PIB), soit une augmentation de 71 milliards de FCFA (+3,1%) par rapport à 2012. Le portefeuille de la dette publique sera ainsi composé de 69,7% de dette extérieure et 30,3% de dette intérieure.

La répartition du portefeuille de la dette publique est présentée dans le tableau ci-après :

Tableau 3: Répartition du portefeuille de la dette publique

ANNEES	2010	2011	2012	2013*
Stock dette extérieure	1123	1279	1471	1595
Multilatérale	460	561	630	655
Bilatérale	620	676	753	870
Commerciale	43	43	88	70
Emprunt Obligataire	42	42	32	21,0
Stock dette intérieure	628	750	748	695
titres publics	158	208	179	198**
Dette structurée	292	379	425	379
Bancaire	95	123	116	108
Non Bancaire (sonara167)	197	257	309	271
Dette non structurée (non conventionnelle)	178	163	144	118
Stock total	1746	2029	2219	2290

Source : CAA,

*Estimation,

** Hors émission du 4^{ème} Trimestre

En ce qui concerne la dette extérieure, au 31 décembre 2012, l'encours est composé de 42,8% de dette multilatérale (630 milliards), 51,6 % de dette Bilatérale (753 milliards) et 6,0 % de dette Commerciale (88 milliards). Au 31 décembre 2013, cette composition devrait être de 41,0% de dette multilatérale (655 milliards), 54,6 % de dette Bilatérale (870 milliards) et 4,4 % de dette Commerciale (70 milliards).

Quant à la dette intérieure, son encours est constitué au 31 décembre 2012 de 23,9% des titres publics (179 milliards), 56,8% de dette structurée/conventionnelle (425 milliards) et (19,3% de dette non structurée (144 milliards). Au 31 décembre 2013, l'encours serait composé de 28,5% des titres publics (198 milliards) ; 54,5% de dette structurée (379 milliards) ; et 17,0% de dette non structurée (118 milliards).

III-2. Service de la dette publique

Le service de la dette publique (hors remboursements de crédits TVA) de l'exercice 2012 s'est chiffré à 238,8 milliards contre 164 milliards en 2011, soit une augmentation de 74,8 milliards de FCFA (+45,6%). Pour l'année 2013, ce service pourrait s'établir à 235 milliards en diminution de 1,7 % par rapport à 2012.

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

ANNEES	2010	2011	2012	2013*
1 – Dette publique extérieure				
Service effectif	86,1	90,7	113,9	92,8
dont Intérêts	26,3	32,6	38	34,1
2 – Dette publique intérieure				
Service effectif	75,8	73,3	124,9	142
dont Intérêts	10,6	13,5	15,5	14,8
3 - Dette publique totale (1) + (2)				
Service effectif total	61,9	164	238,8	234,8
dont Intérêts	36,9	46,1	53,5	48,9

Source : CAA,

*Estimation,

En 2012, le service de la dette comprenait 47,7 % de dette extérieure (114 milliards) et 52,3% de dette intérieure (125 milliards), contre 55,3 % de dette extérieure (90,7 milliards) et 44,7 % de dette intérieure (73,3 milliards) en 2011. En 2013, cette composition serait de 39,5 % de dette extérieure (93 milliards) et 60,5 % de dette intérieure (142 milliards).

III-3. Rappel de la stratégie 2013

L'objectif visé à moyen terme par le Gouvernement est d'atteindre une composition du portefeuille (encours de la dette publique) de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure en 2017, en partant d'une composition à fin 2012, de 64,5% pour la dette extérieure et 35,5% pour la dette intérieure.

Pour y parvenir, l'instrument utilisé dans cette stratégie est la proportion des décaissements sur emprunts extérieurs et intérieurs dans le total des nouveaux décaissements annuels. Ainsi, pour 2013, il s'agissait de maintenir respectivement les parts des nouveaux décaissements sur emprunts extérieurs à 50,7%, et ceux des emprunts intérieurs à 49,3%. D'une manière globale et à moyen terme, le Gouvernement s'est fixé pour objectif à l'horizon 2017, de porter à 55% la part des nouveaux décaissements extérieurs et à 45% celle des emprunts intérieurs.

En vue de couvrir les besoins d'endettement au moindre coût et risque tout en poursuivant l'objectif de développement du marché financier national en 2013, le Gouvernement devait mobiliser 258 milliards de FCFA en nouveaux emprunts extérieurs représentant 50,7% du total des nouveaux emprunts et 250 milliards de FCFA en dettes intérieures soit 49,3%. Cette stratégie devait permettre de parvenir à l'horizon 2017 un portefeuille de la dette publique composée à 66% de l'encours de la dette extérieure et 34% de la dette intérieure. A fin 2012, ce portefeuille comprenait 64,5% de dette extérieure et 35,5% de dette intérieure.

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

les emprunts extérieurs restent dominés par les prêts bilatéraux et multilatéraux à taux d'intérêt fixe dans une proportion d'environ 97% tandis que la proportion des prêts à taux variable représente 3% des flux de dette extérieurs ;

la dette domestique est constituée d'instruments à court, moyen et long termes. Cette composition en instruments est fonction de la conjoncture en matière de trésorerie.

L'innovation de la stratégie 2013 a porté sur : (i) la prise en compte des risques liés au portefeuille de la dette publique et aux nouveaux emprunts ; (ii) l'évaluation des coûts et risques des stratégies alternatives en vue de la sélection de la stratégie optimale à mettre en œuvre.

Il convient de relever, comme le montre le tableau 5 ci-après, que : (i) les dépenses publiques (y/c les intérêts de la dette publique) étaient fixées à 2 970,9 milliards ; (ii) les recettes budgétaires internes se situaient à 2 662,2 milliards.

Le déficit budgétaire résultant était de 308,7 milliards. Avec la prise en compte de l'amortissement de la dette publique (160,2 milliards) et de l'apurement des arriérés (105,1 milliards), y compris le remboursement des crédits de la TVA, le besoin de financement dégagé était de 574 milliards.

La couverture de ce besoin de financement prévoyait : (i) des tirages extérieurs en dons à hauteur de 66 milliards, (ii) des tirages extérieurs en prêts pour un montant de 258 milliards et (iii) une émission de titres publics chiffrée à 250 milliards.

Tableau 5 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2013

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

Source : CNDP

III.4. Mise en œuvre de la stratégie 2013

La mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2013 s'est opérée dans un environnement économique marqué au plan international par : (i) une reprise fragile de la croissance dans la zone euro ; (ii) la contraction budgétaire aux Etats Unis d'Amérique ; (iii) le ralentissement observé dans les pays émergents et ; (iv) un léger recul des cours mondiaux du pétrole; et au plan national, par le raffermissement de l'activité économique.

Si l'on tient compte des décaissements extérieurs effectués à fin juillet 2013 qui s'élèvent à 229,3 milliards et du niveau de réalisation des grands projets en cours, l'objectif de décaissements sur emprunts extérieurs prévus pour l'exercice budgétaire 2013 à 258 milliards pourrait être atteint. Quant au financement intérieur, le Trésor public devrait émettre un montant de 208,5 milliards à fin 2013. Ce chiffre est en dessous des 250 milliards prévus et s'explique par une bonne régulation budgétaire qui a permis au Gouvernement d'ajuster les dépenses aux recettes collectées.

Tableau 6 : Répartition de l'endettement brut de l'Etat (Estimations à fin décembre 2013)

	Stratégie adoptée en 2013		Stratégie exécutée en 2013 *	
	Montant en milliards	%PIB	Montant en milliards	%PIB
Besoin d'endettement brut de l'Etat	508	3,20%	466,5	3,21%
Emprunts extérieurs	258	1,30%	258	1,78%
Emprunts intérieurs (titres publics)	250	1,80%	208,5	1,43%
Emprunt extérieur/Besoin d'endettement Brut de l'Etat (en %)	50,8%		55,31%	-

Source : CNDP

*Estimations

S'agissant de l'exécution de la stratégie, la mobilisation des emprunts extérieurs a répondu aux termes de financements comme indiqués dans le tableau ci-après :

Tableau 7 : Termes indicatifs de l'endettement extérieur

stratégie adoptée et exécutée						
Instruments	Maturité (années)	Période de grâce (années)	Taux d'intérêt	Elément-Don (%)	Proportion en 2013(%)	
1 Multilatéraux Concessionnels de type IDA-FAD	40	10	0,75%	68,48	41,19%	
2 Autres Multilatéraux Concessionnels	30	10	1,00%	44,11	9,19%	
3 Multilatéraux non Concessionnels 2	25	10	3,50%	33,54	3,33%	
4 Bilatéraux Concessionnels 1	25	10	2,50%	58,95	6,31%	
5 Bilatéraux Concessionnels 2	25	7	3,00%	44,25	39,97%	
Ensemble					100%	

Source : CAA

Pour ce qui est des engagements extérieurs contractés en 2013, à fin octobre 2013, leur montant cumulé s'élève à 285,3 milliards. Ils contribueront à la réalisation des projets repris dans le tableau ci-dessous.

Tableau 8 : Engagements pluriannuels signés en 2013

Intitulé du Projet	Montant du financement (en milliards de FCFA)
AEP des quatre villes de Bafoussam, Bamenda, Kribi et Sangmélina	78,4
DEVELOPPEMENT STRATEGIQUE DU CAFE ET DU CACAO	52,5
Projet d'intervention d'urgence de lutte contre les inondations dans la région de l'Extrême Nord	54,5
PROJET ELEVAGE ET PECHE NORD OUEST ET SUD OUEST	26,3
PROJETS DIVERS	12,6
ROUTE KUMBA – MAMFE	61
Total	285,3

Source : DGCOOP/MINEPAT

En matière d'endettement extérieur, dans nos pays qui ne bénéficient pas encore de la confiance totale des bailleurs de fonds, le montant total des conventions signées n'est en général pas décaissé au cours de la seule et même année de leur signature. Les décaissements y relatifs sont la plupart du temps étalés sur une période de deux à six années qui suivent l'année de signature et interviennent en fonction du rythme d'exécution des projets pour lesquels ces emprunts ont été contractés.

Le tableau ci-dessous qui donne le profil de décaissement des 285,3 milliards contractés en 2013 montre clairement qu'au cours de l'année de signature (2013), 24,8% seulement du total sont décaissés ; au terme de la troisième année 55,3% du total auront été décaissés. Le décaissement de la totalité (100%) de ces engagements n'interviendra qu'au terme de la sixième année (2018).

Tableau 9 : Profil des décaissements relatifs aux conventions signées en 2013 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	Total des engagements de 2013	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. Multilatéraux	141,6	18,2	6,4	36,0	38,5	40,5	2,0
2. Bilatéraux	143,4	52,5	9,0	35,5	39,5	3,5	3,5
3. Total annuel des décaissements en % du total	285,0 100,0%	70,7 24,8%	15,4 5,4%	71,5 25,1%	78,0 27,4%	44,0 15,4%	5,5 1,9%
4. Décaissements cumulés en % du total	-	24,8%	30,2%	55,3%	82,6%	98,1%	100,0%

III-5 Coûts et risques de la dette existante, estimations au 31/12/2013

L'encours de la dette publique au 31 décembre 2013 est estimé à 2 290,0 milliards, et composé de 70% de dette extérieure (1 595,4 milliards) et 30% de dette intérieure (694,6 milliards).

Tableau 10 : Indicateurs de coûts et risque pour portefeuille de la dette existante à fin 2013

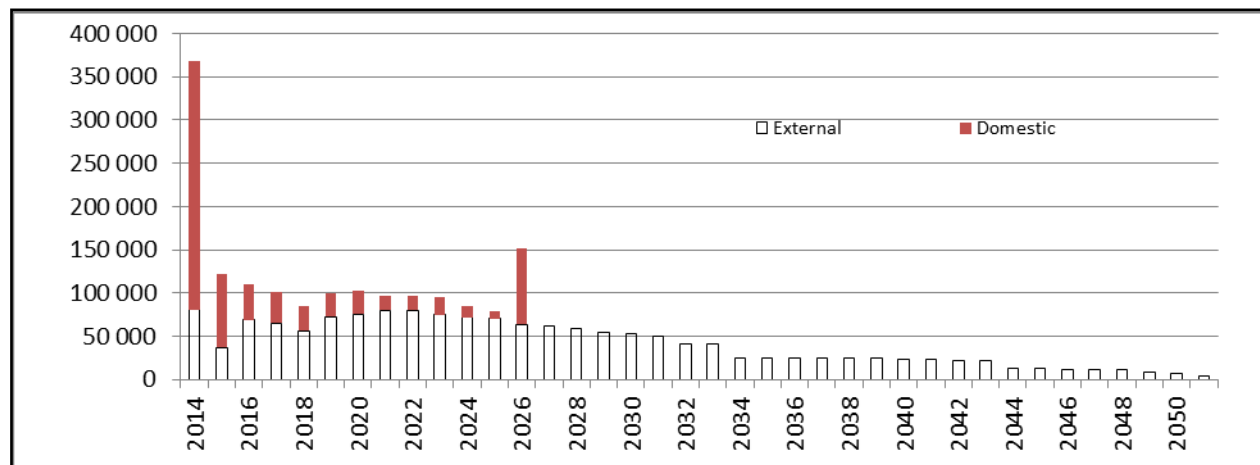
Indicateurs de risques		2013		
		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette totale
Montants (en milliards de FCFA)		1 595,4	694,6	2 290,0
Dette nominale en % du PIB		11,0	4,8	15,8
Valeur Actuelle en % du PIB		8,7	5,3	14,0
Coût de la dette	Moyenne pondérée du taux d'intérêt (%)	1,7	1,9	1,8
Risque de refinancement	ATM (années)	13,3	4,0	10,5
	Dette échéant dans un an (% du total)	5,1	41,3	16,1
Risque de taux d'intérêt	ATR (années)	12,9	2,6	9,8
	Dette à réviser dans un an (% du total)	9,6	52,9	22,7
	Dette à taux fixe (% du total)	94,7	64,2	85,5
Risque de change	Dette extérieure (% de la dette totale)			69,7
	Dette Extérieure à court terme venant à échéance en 2014 (en % des réserves de change brute de la BEAC)			6,1

Source: CNDP

Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille de la dette publique est de 1,8% l'an dont 1,9%, pour la dette intérieure et 1,7 % pour la dette extérieure. S'agissant des risques :

- il faut en moyenne 10,5 années pour refinancer la dette totale. Cette durée est de 13,3 années pour la dette extérieure et de 4 années pour la dette intérieure ;
- 4,3% du portefeuille de la dette extérieure a été contracté à taux d'intérêt variable ;
- 69,7% du portefeuille de la dette est exposé aux variations de change.
- la dette extérieure à court terme, c'est-à-dire celle venant à échéance en 2014, représente 6,1% du stock de réserves de change brutes logées à la Banque Centrale (BEAC).

Graphique 1: Profil de remboursement du principal de la dette existante au 31/12/2013



Source : CNDP

On peut constater sur ce graphique qui donne le profil de remboursement du stock de la dette existante arrêtée au 31/12/2013 ce qui suit :

(i) le remboursement de ce stock dont l'échéance annuelle est aussi désignée par les termes amortissement de la dette ou principal de la dette, s'étendra de 2014 à 2051, avec des montants annuels en moyenne inférieurs à 100 milliards de FCFA de 2014 à 2026, puis inférieurs ou égal à 50 milliards à partir de 2027, indiquant que le Trésor Public pourra facilement faire face à ces échéances annuelles ;

(ii) cependant deux pics se dessinent en 2014 et 2026 dûs essentiellement à la dette intérieure et constituent par leurs niveaux respectifs (355 milliards et 150 milliards), une menace, de défaut de paiement si d'ici à ces dates, rien n'est fait pour adresser la question. Fort heureusement et en ce qui concerne le premier pic, le Gouvernement a constitué une provision pour son règlement dans le budget de 2014 ; quant au second, il correspond à l'amortissement de la dette bancaire titrisée (79 milliards de FCFA) pour laquelle un mécanisme spécial, en l'occurrence le compte sequestre offshore a été ouvert à cet effet par le Gouvernement pour permettre de faire face au remboursement.

CHAPITRE IV. STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2014

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

IV-1. Orientations générales

Au niveau institutionnel

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

- a. la formulation de la politique nationale d'endettement public ;
- b. l'aménagement du cadre réglementaire pour l'admission du Trésor sur le marché interbancaire.

Au niveau stratégique

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

- a. la poursuite de l'opérationnalisation du Comité Nationale de la Dette Publique (CNDP);
- b. le respect des critères de convergence sous régionaux et l'amélioration de la notation souveraine de l'Etat ;
- c. la mobilisation prioritaire des financements concessionnels et l'amélioration de l'accès aux financements non concessionnels ;
- d. le recours des instruments de couverture de risques inhérents aux marchés monétaire et financier ;
- e. le renforcement des capacités des acteurs intervenants dans les domaines de la gestion de la dette publique et de la trésorerie de l'Etat ;
- f. l'amélioration de l'encadrement juridique et réglementaire du processus d'endettement public ;
- g. l'amélioration de l'accès du pays aux marchés de capitaux.

IV-2. Besoin d'endettement de l'Etat

IV-2-1. Plafond d'endettement extérieur de l'Etat

Au 31 décembre 2013, le stock de la dette extérieure est de 1595 milliards et le solde des engagements extérieurs non décaissé (SEND) s'établit à 2 042 milliards dont 1 142 milliards devraient être décaissés sur la période 2013-2017. Si les décaissements prévus sur ces engagements s'exécutent conformément à la programmation du cadrage macro économique sur la période 2013-2017, l'encours de la dette publique extérieure à fin 2017 s'élèverait à 2 737 milliards, soit un accroissement de 55,9% par rapport à 2013.

Conformément à la réglementation CEMAC en matière d'endettement public, chaque Etat membre doit, en application des règles prudentielles, fixer un plafond d'endettement dans sa stratégie d'endettement et de gestion de la dette publique.

Le plafond d'endettement défini dans cette stratégie d'endettement permettra à l'Etat :

- d'assurer une meilleure sélectivité dans les engagements extérieurs à contracter, à la lumière de la faisabilité et de la rentabilité des projets, ainsi que de la qualité des offres de financement

- de s'assurer que les nouveaux engagements extérieurs sont compatibles avec la viabilité de la dette publique et la soutenabilité des finances publiques ;
- d'inscrire dans la loi de finances des chiffres de plafonds d'endettement extérieurs réalistes par rapport au rythme des conventions de dette extérieure effectivement signées ces trois dernières années : 760 milliards en 2010, 1 180 milliards en 2011 et 898 milliards en 2012, alors que le chiffre du plafond inscrit dans les lois de finances pour ces années était de 200 milliards ; et enfin,
- de mieux encadrer par cette boussole, le travail des structures en charge d'engager l'Etat pour les emprunts extérieurs, tout en étant cohérent face aux partenaires extérieurs par rapport au respect des dispositions de la loi de finances en la matière.

La stratégie d'endettement de la période 2013-2017 se fixe pour objectif le respect à l'horizon 2017 d'un seuil maximum du ratio dette publique extérieure/PIB nominal de 35% (correspondant à la moitié de la valeur du critère CEMAC de 70% du PIB nominal sur la dette publique totale extérieure et intérieure). Au cas où ce plafond serait atteint en 2017, et en supposant que le taux d'endettement intérieure demeurerait à son niveau de 5% actuel, le ratio dette publique totale/PIB se situerait alors à 40%. Ce chiffre est largement en dessous du critère de convergence CEMAC en la matière (70% du ratio dette publique totale/PIB nominal). Ce niveau du ratio (40%) intègre la prudence en matière d'endettement public prescrite par la circulaire présidentielle sur l'élaboration du budget de l'Etat.

Le taux d'endettement extérieure au 31 décembre 2013 est estimé à 11% du PIB nominal. La réalisation des décaissements prévus sur la période 2014-2017 (1 142 milliards) porterait ce taux en fin de période à 14% du PIB nominal de 2017. Sur la base du seuil retenu (35%), le gouvernement dispose d'une marge d'endettement extérieur de 21% du PIB de l'année 2017 correspondant à un montant maximal de 4 163 milliards sur la période 2014-2017.

Ce montant de **4 163 milliard** représente le plafond d'endettement public sur la période 2014-2017, c'est-à-dire le montant maximal d'engagements extérieurs que le Gouvernement peut contracter à moyen terme sans entamer la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques. Ce plafond reste compatible avec les objectifs de développement du pays et le financement du DSCE.

Sur la base du plafond d'endettement retenu (4 163 milliards) sur la période 2014-2017 et en tenant compte de la dynamique du besoin d'endettement de l'Etat, le plafond retenu pour les nouveaux accords de prêt extérieurs à négocier et conclure en 2014 est fixé à **850 milliard** (soit 5,4% du PIB), réparti en **250 milliard** de prêts concessionnels (29,4% du total) et **600 milliard de prêts non concessionnels** (70,6% du total). Ce plafond est en baisse de 150 milliards par rapport à 2013 en raison principalement de la fin du premier cycle du DSCE et des emprunts déjà contractés. La composition de ces nouveaux engagements respectera la structure du portefeuille définie par les termes indicatifs de l'endettement extérieure 2014 présentés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 11: Répartition du plafond d'endettement 2014 par instrument de dette

Concessionnel ou Non concessionnel	Instruments de dettes et devises		Créanciers ou type de créancier	Type de taux d'intérêt (Fixe / Var)	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Éléments (en %)	Pourcentage par rapport au total	Montant du plafond d'endettement 2014 (milliards de FCFA)
Concessionnel	Euro	EUR_1	IDA	Fixe	40	10	68,48	8,81%	74,9
	Euro	EUR_4	FAD	Fixe	20	7	68,48	8,22%	69,9
	Yuan renminbi Chinois	CNY_6	Chine	Fixe	20	7	44,11	5,75%	48,9
	Yen Japonais	JPY_7	Japon	Fixe	40	10	68,48	0,76%	6,5
	Yen Japonais	JPY_8	Japon	Fixe	40	10	44,11	0,35%	3
	Dollar des Etats-Unis	USD_9	IDA/FAD	Fixe	40	10	68,48	2,76%	23,5
	Dollar des Etats-Unis	USD_12	Chine /Eximbank	Fixe	20	7	35	2,76%	23,5
	Sous/total Concessionnels								29,41%
Non Concessionnel	Euro	EUR_2	Commercial	Variable	20	5		1,94%	16,5
	Euro	EUR_3	Deutsche Bank Spain	Fixe	10	3		8,60%	73,1
	Euro	EUR_5	KfW/BIRD/ING/Pays Emergents	Fixe	10	5		25,79%	219,3
	Dollar des Etats-Unis	USD_10	Société Générale	Fixe	10	3		13,61%	115,7
	Dollar des Etats-Unis	USD_11	Chine/Sté Générale	Variable	15	3		6,31%	53,6
	Dollar des Etats-Unis	USD_13	KfW/BIRD/ING/Pays Emergents	Fixe	10	5		14,33%	121,8
	Sous/total non Concessionnels								70,59%
Total									850

Source : CNDP

IV-2 2 Plafond des avals et garanties pour 2014

Le Cameroun ne dispose pas encore d'une véritable politique sur la gestion des avals et garanties que l'Etat peut accorder à ses démembrés. Une réflexion sur les garanties souveraines est en cours dans les Services du Premier Ministre en vue de l'élaboration d'une telle politique. En attendant l'aboutissement de cette réflexion et dans le cadre des lois et règlements, le plafond retenu chaque année pour les avals de l'Etat aux Etablissements publics et aux Sociétés d'Economie Mixte pour leurs emprunts est de **40 milliard; francs CFA**. Ce plafond sera reconduit pour l'exercice 2014.

IV-2 3 Besoin de décaissements sur emprunts extérieurs et intérieurs en 2014

Les recettes budgétaires internes s'élèvent à 2 703 milliards. Les dépenses budgétaires, y compris les paiements des intérêts de la dette publique sont estimées à 3 048,9 milliards de FCFA. Il se dégage un solde déficitaire de 345,9 milliards.

Les dépenses liées à l'amortissement de la dette publique s'élèverait à 153,9 milliards et l'apurement des arriérés à 110,1 milliards (dont 90 milliards de remboursement de crédit de TVA). Le besoin de financement qui en découle est de 609 milliards.

Ce besoin sera couvert par un recours aux dons extérieurs pour un montant de 55 milliards (dont 38 milliards de C2D) et le solde, soit 554 milliards par endettement extérieur et intérieur. Cet endettement sera décaissé pour 274 milliards auprès des bailleurs de fonds extérieurs et pour 280 milliards de FCFA par émissions des titres publics.

Le tableau 11 ci-après fait ressortir la répartition de cet endettement.

Tableau 12 : Détermination de l'endettement brut de l'Etat en 2014

Rubriques	2013 *		2014 *	
	Montant en milliard de FCFA	En % PIB	Montant en milliard	in % PIB
Recettes budgétaires internes	2662,2	17,73%	2703	17,20%
Dépenses budgétaires	2970,9	19,79%	3048,9	19,40%
Solde budgétaire base engagement (déficit -)	-308,7	-2,06%	-345,9	-2,20%
Amortissement de la dette	160,2	1,07%	153,9	0,97%
Apurement des arriérés (y/c. remboursement des crédits de TVA)	105,1	0,70%	110,1	0,70%
Besoin de financement brut de l'Etat	574	3,82%	609	3,88%
Dons projets	23	0,15%	17	0,11%
Dons programmes et allègements de dette (C2D)	43	0,29%	38	0,24%
Utilisation des réserves budgétaires	0	0,00%	0	0,00%
Besoin d'endettement brut	508	3,38%	554	3,53%
Emprunts extérieurs	258	1,72%	274	1,74%
Emprunts intérieurs (titres publics)	250	1,67%	280	1,78%
<i>Emprunts extérieur / Besoin d'Endettement brut</i>	<i>50,70%</i>	<i>-</i>	<i>49,45%</i>	<i>-</i>

Source: CNDP * Prévisions

IV-3 Stratégie de mobilisation de l'endettement/décaissements pour l'année 2014

L'objectif visé par la stratégie à moyen terme 2013-2017, de laquelle est extraite la présente stratégie annuelle 2014, est d'arriver à une composition du portefeuille (encours de la dette publique) de 66% de dette extérieure et 34% de dette intérieure en 2017. En raison de la déviation observée lors de l'exécution de la stratégie 2013 (70% de dette extérieure et 30% de dette intérieure), la stratégie 2014 s'oriente vers moins d'emprunts extérieurs qui passent ainsi de 50,7% qui étaient prévus pour 2013, à 49,5% du total des décaissements en 2014, dans le but de ramener l'exécution de la stratégie à partir de 2014 sur la trajectoire de moyen terme ci-dessus cité

C'est pourquoi la programmation de la stratégie annuelle 2014 se fonde plutôt sur la stratégie S3 décrite ci-dessous et qui retient une part en baisse des décaissements sur emprunts extérieurs (49,45% du besoin d'endettement brut contre 50,55% en 2013), afin de ramener l'exécution de la stratégie à moyen terme 2013-2017 sur la trajectoire de long terme souhaitée qui aboutira à fin 2017 à l'objectif de composition du portefeuille en terme d'encours visé ci-dessus.

IV-4 Présentation de la stratégie S3 retenue en 2014 pour revenir sur le sentier de moyen terme

La Stratégie S3 consiste pour le gouvernement à recourir à plus d'endettement intérieur au détriment de la dette extérieure. Ainsi, pour l'année 2014, le Gouvernement mobilisera les emprunts extérieurs et intérieurs dans des proportions respectives de 49% et 51% du total du besoin d'endettement. Ces proportions étaient prévues à 50,7% de dette extérieur et 49,3% de dette intérieure en 2013 et ont connu une baisse en faveur de la dette intérieure.

L'objectif du Gouvernement pour cette année est de poursuivre le développement du marché intérieur des titres publics. Ce recours accru aux emprunts intérieurs permettrait de ramener la

dynamique de la dette vers la cible de 34% de dettes intérieures et de 66% de dette extérieure sur le stock total à l'horizon 2017.

Contrairement à la stratégie 2 retenue en 2013, le gouvernement augmentera la part des prêts non concessionnels dans les nouveaux engagements en 2014, en vue de financer les projets à rentabilité financière et/ou économique. Par conséquent, les nouvelles conventions de financement à signer entre 2014 et 2017 seront orientées vers plus d'instruments non concessionnels. Ceci modifiera progressivement la part des emprunts non concessionnels à 69% à l'horizon 2017 dans l'encours de la dette extérieure.

En termes d'endettement intérieur le gouvernement maintiendra sa politique d'émission des titres avec une grande proportion (86%) des instruments de moyen et long terme.

IV-4.1. Endettement extérieur en 2014

La mobilisation de 274 milliards découlera principalement des décaissements issus des conventions de prêts déjà signées, en raison du niveau élevé des soldes Engagés Non Décaissés (SEND) à fin 2013 (2 042 milliards) qui permet à elle seule de couvrir en totalité les besoins de financement extérieur prévus actuellement dans le cadrage macroéconomique, même au-delà de 2017. Cette mobilisation des emprunts extérieurs en 2014 visera une augmentation progressive des flux de financement en provenance des pays émergents, notamment la Chine et l'Inde. Les termes de ces emprunts sont présentés dans le tableau ci-après.

Tableau 13 : Termes indicatifs de l'endettement à l'extérieur pour l'année 2014

Concessionnel ou Non concessionnel	Instruments de dettes et devises		Créanciers ou type de créancier	Type de taux d'intérêt (Fixe / Var)	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Montant des tirages (en %)	Pourcentage par rapport au total	Montant des tirages 2014 (milliards de FCFA)
Concessionnel	Euro	EUR_1	IDA	Fixe	40	10	68,48	15,00%	41,1
	Euro	EUR_4	FAD	Fixe	20	7	68,48	14,00%	38,36
	Yuan renminbi Chinois	CNY_6	Chine	Fixe	20	7	44,11	9,80%	26,852
	Yen Japonais	JPY_7	Japon	Fixe	40	10	68,48	1,30%	3,562
	Yen Japonais	JPY_8	Japon	Fixe	40	10	44,11	0,60%	1,644
	Dollar des Etats-Unis	USD_9	IDA/FAD	Fixe	40	10	68,48	4,70%	12,878
	Dollar des Etats-Unis	USD_12	Chine /Eximbank	Fixe	20	7	35	4,70%	12,878
Sous/total Concessionnels								50,10%	137,3
Non Concessionnel	Euro	EUR_2	Commercial	Var	20	5		2,00%	5,48
	Euro	EUR_3	Deuche Bank Espagne	Fixe	10	3		6,00%	16,44
	Euro	EUR_5	IFW/BIRD/ING	Fixe	10	5		18,00%	49,32
	Dollar des Etats-Unis	USD_10	Société Générale	Fixe	10	3		9,50%	26,03
	Dollar des Etats-Unis	USD_11	Chine/sté Générale	Var	15	3		4,40%	12,056
	Dollar des Etats-Unis	USD_13	IFW/BIRD/ING	Fixe	10	5		10,00%	27,4
Sous/total non Concessionnels								49,90%	136,7
Total								100,00%	274

Source : CNDP

En 2014, les décaissements sur prêts projets porteront sur 274 milliards repartis selon les instruments repris dans le tableau ci-dessus. Il découle de ce tableau qu'environ 50% des nouveaux emprunts seront non concessionnels. La proportion des tirages de l'instrument non concessionnel EUR_5 ayant une maturité de 10 ans dont 5 années de grâce sera de 18%, soit 49,32 milliards (les prêts bilatéraux non concessionnels, notamment les prêts de la Deutsche Bank). L'instrument EUR_4 dont les termes de financement correspondent aux prêts bilatéraux concessionnels sera décaissé autour de 14%, soit 38,36 milliards.

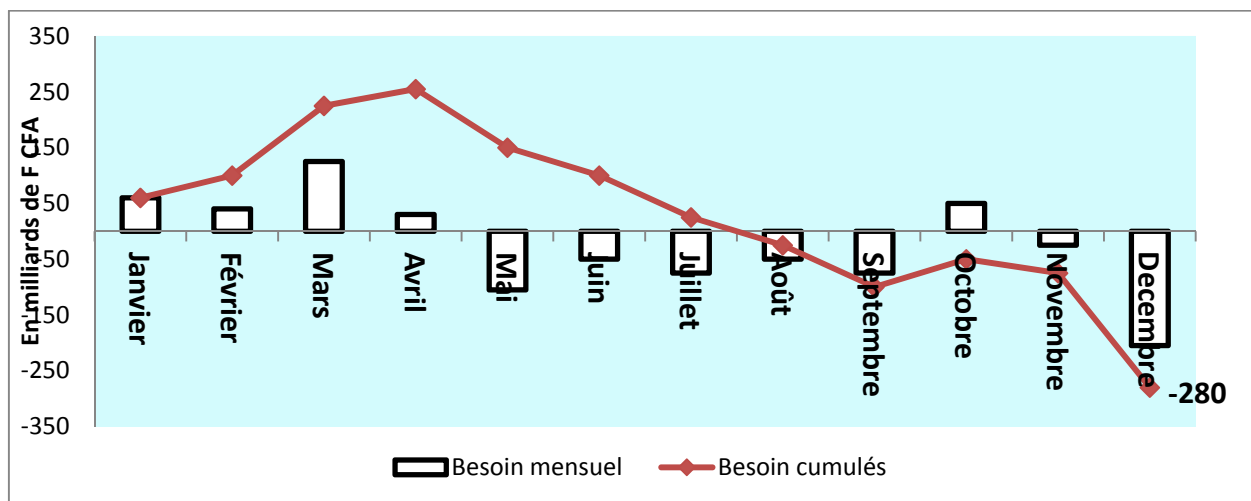
La part des tirages issus des instruments (EUR1, JPY7, USD9) ayant les caractéristiques similaires des prêts multilatéraux concessionnels (40 ans dont 10 ans de maturité) sera de 21%, soit environ 57,54 milliards.

S'agissant plus particulièrement des décaissements de la Chine, ils seront effectués à travers les instruments CNY_6 et USD_11 pour un montant total de 38,9 milliards environ (14,2% du total).

.IV-4-2. Endettement intérieur en 2014

Le besoin d'endettement intérieur en 2014 est de 280 milliards et représente 51% du total des nouveaux emprunts. Il sera couvert soit par des émissions de titres publics soit par des emprunts auprès du système bancaire intérieur. Le graphique ci-après illustre l'évolution du profil mensuel prévisionnel du solde de trésorerie avant les émissions. La courbe en trait plein qui représente le solde cumulé de trésorerie sur le graphique, montre clairement que de janvier à juillet, l'Etat enregistre un excédent de trésorerie. La situation s'inverse et la trésorerie devient négative à partir du mois d'août jusqu'à fin décembre où le niveau de trésorerie est au plus bas.

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



Source : CNDP

Pour couvrir le besoin de financement observé dans le graphique ci-dessus dont le cumul s'élève à 280 milliards à fin décembre 2014, le programme indicatif d'émissions des titres publics de l'année 2014 se présente comme suit.

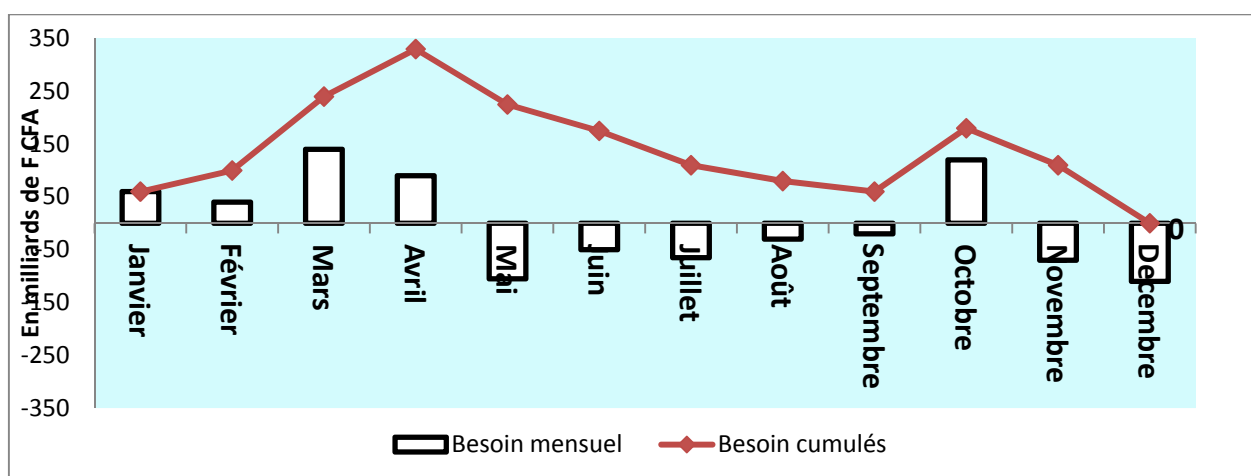
Tableau 14: Programme d'émission des titres publics en 2014

Année 2014		Trimestre 1			Trimestre 2			Trimestre 3			Trimestre 4			Total
Instruments	Maturité	Jan	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept	Oct.	Nov.	Déc.	
OTA	2 ans	20,00			20			60						100
OT	5 ans				25			25			30			80
BTA	Moins d'un an	100												100
Total des émissions/Encours au 31 décembre 2014													280	

Source : CNDP

Au terme de l'exécution du programme d'émission ci-dessus, le profil du solde de trésorerie pourrait se présenter comme l'indique le graphique suivant, sur lequel on peut constater que le niveau du cumul des soldes de trésorerie représenté par la courbe en trait plein a été ramené à une valeur nulle à fin décembre 2013.

Graphique 3 : Besoin de trésorerie après émission



Source : CNDP

IV-4.3. Coûts, risques et viabilité de la dette publique

L'exécution de la stratégie retenue (S3) pour l'année 2014 permettra d'obtenir les niveaux de coûts et risques retracés dans le tableau ci-après :

Tableau 15 : Coûts et risques de la stratégie adoptée (S3)

Indicateurs de coût de risque *		2012	2013 ^x	Horizon 2017 ^{xx}
		Référence	Année 1	S3
Dettes nominale (% du PIB)		15,9	15,8	17,9
Valeur actualisée (% du PIB)		14,5	14,0	10,9
Coût de la dette (taux d'intérêt moyen en %)		1,7	1,8	1,8
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) dette ext, ATM	13,2	13,3	12,8
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette int, ATM	5,0	4,0	5,7
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette totale ATM	10,4	10,5	12,3
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne pour refixer (ans) (ATR)	9,8	9,8	11,8
	Dettes à refixer durant l'année prochaine (% du total)	14,5	22,7	16,1
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	91,1	85,5	86,4
Risque de change	Dettes en devises (% du total)	64	69,7	66,9
	Amortissement en devise durant l'année prochaine (en % du stock de réserves de change de la BEAC)	4,5	6,1	2,7

Source : CNDP * La dette analysée dans ce tableau contient la dette structurée x Estimations xx Prévisions

Le tableau ci-dessus montre que l'application de la stratégie retenue en 2014 permettrait de parvenir aux éléments de coûts et risques suivants en 2017: (i) Il faudrait environ 11,8 ans pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés et au cours des 12 prochains mois qui suivront; (ii) les termes de plus de 16,1% de l'encours de la dette totale seraient à refixer; (iii) le pourcentage des prêts à taux d'intérêt fixe s'établirait alors à 86,5% ; (iv) plus de 67% du portefeuille sera soumis au risque de taux de change ; et (v) la dette extérieure à court terme, c'est-à-dire celle qui viendra à échéance en 2017, représentera 2,7% du stock de réserves de change brutes logées à la Banque Centrale (BEAC).

En ce qui concerne la viabilité de la dette publique, le tableau ci-dessous présente l'évolution de trois ratios y relatifs sur la période 2014-2017 restant à couvrir par la stratégie d'endettement à moyen terme. Il s'agit de **(i)** ratio stock de la dette publique/PIB qui mesure la solvabilité de notre pays, **(ii)** le ratio Montant des intérêts sur PIB qui mesure le coût de la dette publique ainsi que la liquidité des finances publique, et **(iii)** le ratio Valeur actualisée de la dette/PIB qui est une autre mesure de la solvabilité.

Chacun de ces trois ratios est présenté d'abord sous la stratégie retenue S3 dénommée dans le tableau stratégie de référence, puis sous cinq autres scénarios de chocs portant successivement sur l'augmentation des taux d'intérêts et du taux de change de l'ordre de 10% à 30%. Le dernier scénario enregistre pour chaque ratio, les valeurs issues du choc le plus défavorable sur le portefeuille de la dette publique. Enfin, la dernière ligne du bloc consacré à chacun des ratios étudiés dans le tableau donne pour chaque année, la valeur du risque, déterminée en faisant la différence entre les valeurs prises sous le choc le plus défavorable et la valeur de la situation de référence. Les résultats de ces risques sont consignés dans les graphiques 6 et 7 représentés également ci-dessous.

Il ressort de toutes ces simulations, que les niveaux d'endettement demeurent soutenables sur la période 2014-2017. En effet, le ratio du stock de la dette publique sur le PIB restera en dessous de 17,6%; et, même en cas de choc le plus défavorable, ce ratio ne dépassera pas 18,7%, chiffre largement inférieur au seuil de 70% fixé comme critère de convergence en la matière dans la zone CEMAC.

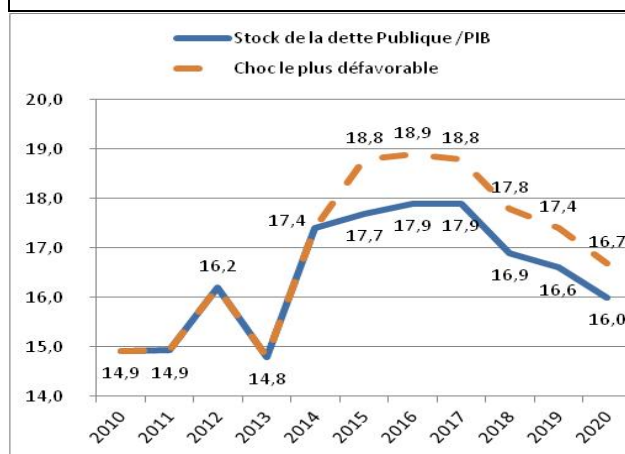
Toutefois, cette bonne tenue du portefeuille de la dette publique à moyen terme, ne devrait pas nous faire perdre de vue que le financement sans discernement de l'accélération de la croissance pourrait rompre, plus rapidement qu'on ne le croit, la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques. Il est par conséquent nécessaire, au regard de la faiblesse constatée dans l'absorption des financements extérieurs et intérieurs, de veiller à une bonne qualité de la dépense publique, à l'amélioration de la sélectivité des projets de développement à financer par l'emprunt en s'assurant de leur maturité et de leur rentabilité.

Tableau 16 : évolution des ratios de viabilité de la dette publique en %

Stratégie 3	2 014	2 015	2 016	2017
. Ratio de l'encours de la dette sur PIB				
Référence: Stratégie S3 (Répartition des décaiss.: 49,45% /50,55%)	17,4	17,7	17,9	17,9
Choc du taux de change (30%)	17,4	18,8	18,9	18,8
Choc du taux d'intérêt (10%)	17,4	17,7	17,9	17,9
Choc du taux d'intérêt (20%)	17,4	17,7	17,9	17,9
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	17,4	18,2	18,4	18,3
Choc le plus défavorable	17,4	18,8	18,9	18,8
Risques (Choc le plus défavorable moins la Référence)	0,00	1,10	1,00	0,90
.Ratio paiement d'intérêt sur PIB				
Référence: Stratégie S3 (Répartition des décaiss.: 49,45% /50,55%)	0,3	0,3	0,3	0,3
Choc du taux de change (30%)	0,3	0,3	0,3	0,3
Choc du taux d'intérêt (10%)	0,3	0,3	0,3	0,3
Choc du taux d'intérêt (20%)	0,3	0,3	0,3	0,3
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	0,3	0,3	0,3	0,3
Choc le plus défavorable	0,3	0,3	0,3	0,3
Risques (Choc le plus défavorable moins la Référence)	0,00	0,00	0,00	0,00
.VA dette sur PIB				
Référence: Stratégie S3 (Répartition des décaiss.: 49,45% /50,55%)	13,4	12,0	11,4	10,9
Choc du taux de change (30%)	13,4	12,8	12,1	11,6
Choc du taux d'intérêt (10%)	13,4	12,2	11,6	11,1
Choc du taux d'intérêt (20%)	13,4	12,1	11,6	11,1
Choc simultané intérêt et taux de change (15%)	13,4	12,6	12,0	11,4
Choc le plus défavorable	3,4	2,8	2,1	1,6
Risques (Choc le plus défavorable moins la Référence)	,00	,80	,70	,70

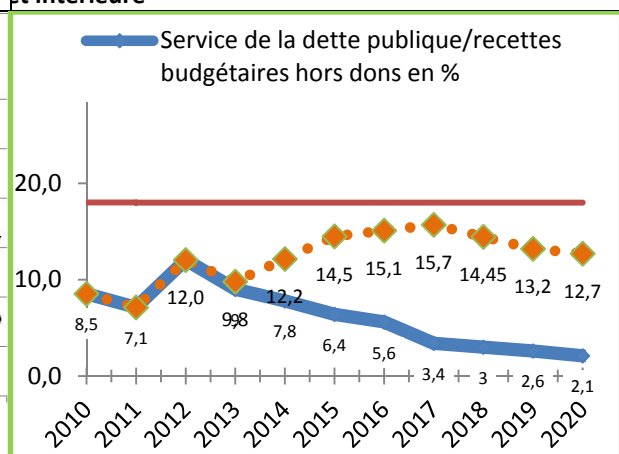
Graphique 4: Stock de la dette publique sur PIB

Seuil plafond : critère CEMAC sur la dette 70%



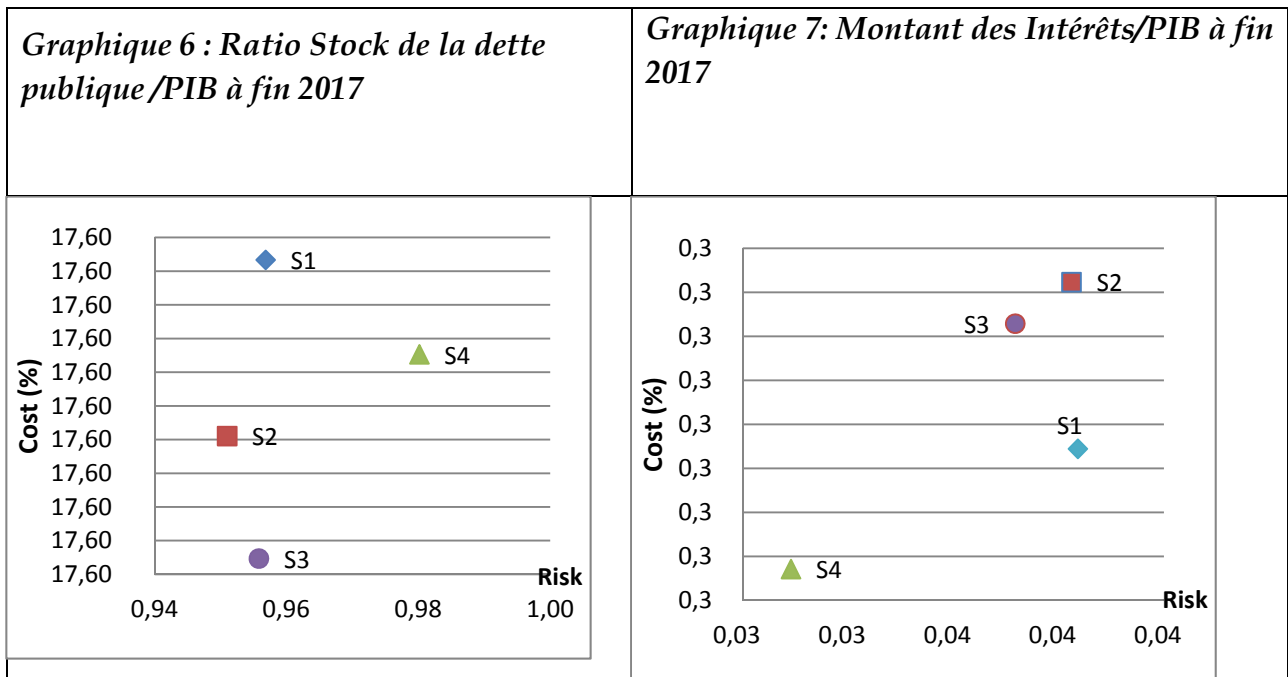
Graphique 5 : Service de la dette publique y compris les nouveaux financements sur Recettes budgétaires hors dons

Seuil plafond sur la dette extérieure : 18% sur la dette extérieure, correspondant à 36% pour la dette extérieure et intérieure



Sur les graphiques 4 et 5 ci-dessus, on peut constater que les courbes se situent en dessous de leurs plafonds spécifiques, même en cas de choc les plus défavorable, confirmant la viabilité de la dette publique du Cameroun au-delà de la période couverte par la stratégie à Moyen terme. S'agissant plus particulièrement du graphique 5 sur le ratio de liquidité, Service de la dette publique totale intérieure et extérieure/Recettes budgétaires internes hors dons, il restera bien en deçà de son seuil spécifique de 36% (évalué comme le double du seuil de la dette extérieure fixée par la Banque mondiale et le FMI à 18%), en raison notamment de l'étalement sur longue période (de 2014 à 2051) des échéances nécessaires pour régler entièrement le stock de la dette publique intérieure et extérieure arrêté à fin 2013 (2290 milliards)

POSITION DU RISQUE DE LA STRATEGIE S3 RETENUE ET DECRITE DANS LE PRESENT DOCUMENT DE STRATEGIE D'ENDETTEMENT 2014 À ANNEXER À LA LOI DE FINANCES, PAR RAPPORT AUX TROIS AUTRES STRATEGIES EVALUEES MAIS NON RETENUES : S1, S2 et S4



Il apparaît clairement sur ces graphiques qui présentent **le coût de la dette** (axe vertical) en fonction **du risque lié au portefeuille** (axe horizontal) que non seulement la Stratégie S3 est celle qui limite le mieux les coûts et risques. En effet on observe que S3 est située en bas du graphique indiquant un niveau de coût faible, et à gauche du graphique indiquant un niveau de risque faible.

CONCLUSION

Le Cameroun a validé en 2009 le Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi (DSCE) qui réaffirme la volonté des autorités de traduire dans les faits la vision du Gouvernement qui est de faire du Cameroun un pays émergent, démocratique et uni dans sa diversité à l'horizon 2035. Les ressources internes n'étant pas suffisantes pour financer tous les projets de développement à réaliser pour y parvenir, l'Etat doit s'endetter pour les compléter afin financer lesdits projets. Dans cette optique, la stratégie d'endettement de l'exercice 2014, qui reprend en cela la stratégie à moyen terme 2013-2017, a pour objectifs de : **(i)** pourvoir aux besoins de financement de l'Etat en réduisant les coûts et risques à moyen et long terme ; **(ii)** promouvoir le développement du marché de la dette domestique.

La stratégie d'endettement 2014 a été élaborée dans un contexte économique international où le FMI a revu à la baisse le taux de croissance de l'économie mondiale en le projetant à 2,9% pour 2013 dans les « Perspectives de l'économie mondiale » d'octobre 2013, contre une estimation de 3,1% en juillet dernier. Cependant, le FMI prévoit que les freins à la croissance mondiale vont s'atténuer progressivement.

Au plan national, malgré un contexte international moins favorable, la consolidation de l'économie nationale s'est poursuivie en 2012 avec une croissance de 4,6% du fait d'une part, de la poursuite de la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures et ses effets d'entraînement sur l'offre et la demande des biens et services, et d'autre part, les actions menées pour améliorer le climat des affaires et faciliter l'activité des entreprises. En 2013, à la faveur de cette dynamique, le taux de croissance du PIB est estimé à 5,3%. En 2014, la croissance économique projetée à 4,8%.

La stratégie d'endettement de l'année 2014, conserve les mêmes objectifs que celle de 2013 et intègre toutes les innovations introduites dans celle-ci l'année dernière. Les nouveautés de la stratégie 2014 sont: **(i)** la définition d'un plafond d'endettement extérieur base engagements pour l'exercice en vue de mieux encadrer le travail des structures en charge d'engager l'Etat pour les emprunts extérieurs, tout en étant cohérent face aux partenaires extérieurs par rapport au respect des dispositions de la loi de finances en la matière ; **(ii)** la présentation du cadre juridique et institutionnel dans lequel sera exécuté la stratégie; et **(iii)** l'introduction d'un point sur la notation souveraine du Cameroun pour laquelle le score obtenu influe sur les niveaux des taux d'intérêt applicables aux emprunts à contracter par l'Etat.

Le plafond d'endettement déterminé tient compte du stock de la dette extérieure au 31 décembre 2013, du solde des engagements extérieurs non décaissé (SEND), et du plafond d'endettement extérieur à moyen terme de 4 163 milliards sur la période 2014-2017 correspondant au seuil de prudence de 35% du PIB nominal de 2017 pour la dette publique extérieure (la moitié du critère CEMAC de 70% sur la dette publique intérieure et extérieure). En considérant la dynamique du besoin d'endettement de l'Etat, le plafond retenu pour les nouveaux accords de prêt à négocier et conclure au cours de l'exercice 2014 est fixé à **850 milliard\$ (soit 5,4% du PIB)**, réparti en **250 milliard\$** de prêts concessionnels (29,4% du total) et **600 milliard\$ de prêts non concessionnels (70,6% du total)**.

L'exécution de la stratégie retenue pour l'année 2014 permettra d'obtenir les niveaux de coût et risque suivants : un taux d'intérêt moyen implicite du portefeuille de 1,8%, en baisse par rapport à 2013 ; un temps moyen de reconstitution du portefeuille de 12,2 ans en fin 2017 contre 10,5 ans après la stratégie 2013. A fin 2017, Il faudrait 11,8 ans pour refixer les termes des intérêts des emprunts contractés et au cours des 12 prochains mois qui suivront, les termes de plus de 16,1% de l'encours de la dette totale seront à refixer. Le pourcentage des prêts à taux d'intérêt fixe s'établirait alors à 86,5%. Plus de 67% du portefeuille sera soumis au risque de taux de change.

En ce qui concerne la viabilité de la dette publique, les niveaux d'endettement demeurent soutenables sur la période 2014-2017. En effet, le ratio du stock de la dette publique sur le PIB restera en dessous de 17,6% et, même en cas de choc le plus défavorable, ce ratio ne dépassera pas 18,7%, chiffre largement inférieur au seuil de 70% fixé comme critère de convergence en la matière dans la zone CEMAC.

ANNEXES

GLOSSAIRE

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

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

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

Besoin de financement brut de l'Etat : Quand au cours d'un exercice budgétaire donné, les recettes fiscales ne peuvent pas/ou peuvent tout juste couvrir l'ensemble des dépenses courantes et d'investissements annuels programmées par l'Etat (par exemple intérêts sur la dette, paiements des fonctionnaires, construction des routes et des écoles etc.), l'Etat connaît alors un besoin de financement, qui peut être couvert soit par les dons, l'allègement de dettes et/ou par l'endettement. **Ce besoin de financement brut** peut être déterminé de la façon suivante : moins Solde global du TOFE base caisse + Amortissement de la dette. **Dans les publications sur le MTD\$ faites par la le FMI et la BM**, Cette méthode subit une légèrement modification. En effet, **(i)** non seulement les recettes fiscales sont évaluées (nettes), c'est-à-dire en excluant les remboursements de crédits de TVA, **(ii)** mais en plus elles incluent les dons. Avec ces deux modifications, le Besoin de Financement Brut coïncide avec le Besoin d'Endettement Brut qui, lui est calculé avec les éléments au-dessus de la ligne du TOFE. **Par ailleurs**, dans un cas comme dans l'autre, **le Besoin de financement net** se déduit du besoin d'endettement brut en soustrayant l'amortissement de la dette qui figure plutôt en dessous de la ligne dans le TOFE, du besoin de financement brut. Ce dernier concept correspond au solde global du TOFE base caisse, mais affecté du signe contraire.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Mobilisation des financements : il s'agit d'un synonyme de décaissement ou de tirage

Notation souveraine : Notation qu'effectuent les agences de notations souveraines telles que FITCH, S&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 audit pays et leurs décisions de diriger leurs investissements directs vers ce pays.

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

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

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

Plafond d'endettement : Le plafond d'endettement se réfère à deux approches différentes à savoir la base décaissements et la base engagements. Le plafond d'endettement base décaissements indique soit le niveau de décaissements sur prêts nécessaire pour boucler le financement du budget de l'État au cours d'un exercice, soit le niveau de l'encours de la dette rapporté au PIB d'une année qu'il convient de ne pas dépasser pour ne pas rompre la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques à long terme. Au Cameroun, **(i)** le plafond d'endettement

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

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

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

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

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

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./-