

REPUBLIQUE DU CAMEROUN

Paix - Travail - Patrie

LOI DE FINANCES 2025

DOCUMENT DE STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC ET DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE 2025

STRATEGIE D'ENDETTEMENT A MOYEN TERME 2025-2027

Novembre 2024

COMITÉ NATIONAL
DE LA DETTE PUBLIQUE



VERSION FRANÇAISE

TABLE DES MATIÈRES

RESUME EXECUTIF.....	3
INTRODUCTION	6
CHAPITRE I : CADRE DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE.....	7
I.1. Cadre juridique et institutionnel de gestion de l'endettement public.....	7
I.1.1. Cadre juridique	7
I.1.2. Cadre institutionnel	8
I.2. Portée de la stratégie d'endettement public	9
I.3.2. Quelques objectifs spécifiques de Gestion de la dette publique	11
I.3.2.1. Réduction/Gestion des coûts et risques afférents au portefeuille de la dette	11
I.3.2.2. Développement du marché des titres d'État	13
CHAPITRE II : ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE DE GESTION DE LA DETTE ET PERSPECTIVES ...	16
II.1. Environnement international	16
II.2. Evolution récente de l'économie camerounaise et perspectives macroéconomiques	17
II.2.1. Evolution récente de l'économie camerounaise	17
II.2.2. Perspectives macroéconomiques	20
II.3. Compétitivité globale et notation souveraine	21
CHAPITRE III : EVALUATION DE LA MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE 2024-2026.....	23
III.1. Evolution récente de la dette publique	23
III.1.1. Encours de la dette publique 2021-2024	23
III.1.2. Décaissements 2021-2024	24
III.1.3. Service de la dette publique 2021-2024.....	25
III.1.4. Nouveaux engagements contractés sur la période 2021-2024.....	26
III.2. Rappel de la Stratégie existante et évaluation au 30 septembre 2024	29
III.2.1 Rappel de la Stratégie 2024-2026.....	29
III.2.2 Evaluation de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2024-2026 à fin septembre 2024.....	30
III.2.2.1. Evaluation des cibles de la stratégie 2024-2026 à fin octobre 2024	30
III.2.2.2 Evaluation des tirages par instrument	31
III.2.2.3 Evaluation des nouveaux engagements signés par instrument	32
III.3. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique projetés au 31 décembre 2024.....	33
CHAPITRE IV : STRATÉGIE D'ENDETTEMENT À MOYEN TERME 2025-2027 ET PLAN ANNUEL D'ENDETTEMENT 2025	35
IV.1. Détermination du Besoin d'endettement de l'État sur la période 2025 – 2027.....	35
IV.2. Plafond des nouveaux engagements pour la période 2025-2027 et pour l'année 2025.....	36
IV.3. Présentation et analyse comparée des stratégies alternatives pour la période 2025-2027.....	38
IV.4. Description et choix de la Stratégie de mobilisation de l'endettement pour l'année 2025	41
IV.4.1. Endettement extérieur en 2025.....	41
IV.4.1.1. Décaissements effectifs attendus en 2025.....	41
IV.4.1.2. Fixation du plafond des nouveaux engagements extérieurs par type d'instrument pour l'année 2025	42
IV.4.2. Endettement intérieur en 2025.....	44
IV.4.3. Dette avalisée en 2025.....	44
IV.5. Plan Annuel de Financement/Endettement 2025	45
IV.6. Impact de la Stratégie retenue sur la Viabilité de la Dette Publique à l'horizon 2033.....	46
CONCLUSION.....	48
GLOSSAIRE DES TERMES DE LA DETTE	49

Liste des Tableaux

Tableau 1 : Indicateurs clés de l'économie Camerounaise	22
Tableau 2 : Evolution récente de la dette	23
Tableau 3 : Décaissements de la dette publique 2021-2024 (en milliards de FCFA)	24
Tableau 4 : Service de la dette publique hors Restes à Payer- Remboursement des crédits TVA- Allègement du service de la dette (en milliards de FCFA)	25
Tableau 5 : Engagements pluriannuels de 2021-2024 (en milliards de FCFA)	26
Tableau 6 : Profil indicatif des décaissements extérieurs sur la base des termes initiaux des conventions signées (en milliards de FCFA)	28
Tableau 7: Cibles visées par la stratégie d'endettement	29
Tableau 8: Evaluation des cibles de la stratégie d'endettement	30
Tableau 9: Evaluation de l'exécution de la stratégie 2024-2026 en termes de décaissements extérieurs et intérieurs par instrument de dette	31
Tableau 10: Evaluation de l'exécution du service de la dette à fin septembre 2024	32
Tableau 11: Engagements extérieurs signés en 2024 (à fin septembre 2024) en milliards de FCFA	33
Tableau 12 : Indicateurs coûts et risques de la dette existante au 31/12/2024	34
Tableau 13 : Cibles visées à fin 2027	35
Tableau 14 : Détermination du besoin d'endettement 2025-2027	36
Tableau 15 : Comparaison des 04 stratégies définies	40
Tableau 16 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2025 : base décaissements	41
Tableau 17 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2025 : base engagements	42
Tableau 18 : Termes indicatifs de l'endettement public intérieur pour l'année 2025, base décaissement	44
Tableau 19 : Plan Annuel d'Endettement 2025	45

Liste des Graphiques

Figure 1: Profil de remboursement de la dette publique à fin 2024 par type de créancier	34
Figure 2 : Profil de remboursement de la dette publique à fin 2024 par type de taux d'intérêt	34
Figure 3 : Comparaison des 04 stratégies, coûts et risques	40
Figure 4 : Evolution des indicateurs d'endettement clés	46

RESUME EXECUTIF

En application du règlement CEMAC en matière d'endettement public, le Cameroun élabore chaque année une Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (SEMT) conforme aux standards internationaux à annexer à la Loi de finances. Celle-ci vise à (i) satisfaire aux moindres coûts et risques les besoins de financement de l'État et ses obligations de paiement ; et (ii) faciliter le développement et le bon fonctionnement des marchés primaire et secondaire des titres publics domestiques. La stratégie 2025-2027 s'inscrit dans le cadre de la poursuite de la mise en œuvre de la SND30, et intervient dans un contexte marqué par une activité atone à la suite de quatre années de turbulences.

Sur le plan national, outre les répercussions du conflit russo-ukrainien, plusieurs facteurs impactent l'activité économique, parmi lesquels : (i) le renchérissement des cours du pétrole en lien avec les fortes réductions de l'offre décidées par l'OPEP+ et des tensions géopolitiques induites du conflit au Proche-Orient ; (ii) la poursuite d'une politique budgétaire restrictive dans les pays avancés ; (iii) l'augmentation des restrictions aux échanges transfrontaliers qui renforce la fragmentation géoéconomique mondiale et limite le flux des échanges, etc. La croissance ainsi projetée par le FMI est de 3,2% en 2024, contre 3,3% en 2023.

La SEMT 2025-2027 s'appuie sur des hypothèses macroéconomiques réalistes et les vulnérabilités du portefeuille de la dette projetée à fin décembre 2024. Elle vise à terme, une composition du portefeuille de la dette publique de 75% de dette extérieure (dette libellée en devises), dont 25% de dette publique en Dollar US et 25% de dette intérieure (dette libellée en FCFA). Dans la présente stratégie, le champ de la gestion de la dette publique inclut les passifs de l'Administration Centrale contractés sous forme de dette, le stock des impayés accumulés par le secteur public, et les Restes à payer de plus de trois mois. Les dettes des démembrements de l'Etat, des Collectivités Territoriales Décentralisées (CTD's), y compris les passifs conditionnels issues des dettes garanties et des Partenariats Publics Privés (PPP), sont graduellement prises en compte suivant la disponibilité des données et conformément au Manuel des Statistiques des Finances Publiques du FMI de 2014.

Évalué à fin octobre 2024, le volume des nouveaux engagements sur prêts projets plafonnés à 950 milliards de FCFA en 2024, dont 447 milliards de FCFA de prêts non-concessionnels enregistrent un taux d'exécution de 80%, soit 762 milliards de FCFA. En outre, les caractéristiques des coûts et risques du portefeuille de la dette publique projetée à fin décembre 2024 se présentent comme suit : (i) un ratio de la dette/PIB de 43,8% ; (ii) un coût moyen pondéré de la dette située à 3,2% ; (iii) une dette à refinancer en moyenne en 8 années ; (iv) un risque de taux d'intérêt reflété par l'exposition d'environ 19% de la dette totale (dette à taux d'intérêt variable) aux fluctuations de taux d'intérêt ; et (v) une part de dette libellée en Dollar US de 20% inférieure à 25% du portefeuille, tel que fixé par la stratégie d'endettement.

Le besoin d'endettement de l'Etat pour le triennat 2025-2027 est estimé à 5 407 milliards de FCFA, dont 1 822 milliards de FCFA pour l'année 2025, soit 5% du PIB. Ce besoin sera couvert à 65% par les emprunts extérieurs et 35% par les emprunts intérieurs.

A l'issue des diverses simulations effectuées pour mobiliser ce besoin de financement, la stratégie choisie est la stratégie (S3). Cette stratégie maintient les proportions des financements (extérieurs et intérieurs) arrêtées dans le cadrage budgétaire 2025- 2027.

Celui-ci répartit le financement du besoin d'endettement en : (i) 65,9% de financements extérieurs, contre 34,1% de financements intérieurs en 2025 ; (ii) 59,4% de financements extérieurs, contre 40,6% de financements intérieurs en 2026 ; et (iii) 60,5% de financements extérieurs, contre 39,5% de financements intérieurs en 2027.

Les financements extérieurs proviendront à hauteur de 70,8% des prêts projets et 29,2% des appuis budgétaires en 2025. Pour les années 2026 et 2027, les proportions de financement seront respectivement de (i) 96% de prêts projets contre 4% d'appuis budgétaires, et (ii) 97,8% de prêts projets contre 2,2% d'appuis budgétaires.

Les financements domestiques quant à eux proviendront essentiellement des titres publics sur toute la période 2025-2027, notamment, les Obligations de Trésor de moyen et de longs termes. L'encours des BTA devant être réduit de 163 milliards de FCFA en 2024, soit un encours de fin de période des BTA, d'un montant de 256 milliards de FCFA est projeté.

En ce qui concerne les engagements nouveaux, sous l'hypothèse de la stabilisation des SEND's, les différents plafonds se présentent comme suit :

- Le plafond d'endettement base engagement de la dette publique extérieure pour la période 2025-2027 hors appuis budgétaires est fixé à 2 850 milliards de FCFA, correspondant à une Valeur Actuelle (VA) d'environ 2 100 milliards de FCFA. Pour l'année 2025, ce plafond est fixé à 950 milliards de FCFA, soit environ 700 milliards de FCFA en VA ;
- Le plafond d'endettement base engagement de la dette intérieure pour la période 2025-2027 est fixé à 1 150 milliards de FCFA, dont 380 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des avals/garanties de la dette extérieure est fixé à 120 milliards de FCFA pour la période 2025-2027, dont 40 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des avals/garanties à accorder par l'Etat au titre de la dette intérieure pour la période 2025-2027 est fixé à 280 milliards de FCFA, dont 200 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des nouveaux engagements extérieurs des entreprises et établissements publics et des Collectivités Territoriales Décentralisées est maintenu à 300 milliards de FCFA, sur la période 2025-2027, dont 100 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des nouveaux engagements intérieurs de ces entités publiques sur la même période est fixé à 450 milliards de FCFA, dont 150 milliards de FCFA pour l'année 2025.

Toutefois, suivant le contexte et les besoins de financement nécessaires pour soutenir le développement, ces plafonds pourraient être modifiés par Ordonnance du Chef de l'Etat ou à la suite d'un collectif budgétaire. Pour ce qui est des emprunts des Entreprises et Établissements publics, ainsi que ceux émanant des Collectivités Territoriales Décentralisées, les plafonds pourront être revus à la hausse, par le Ministre des Finances, en fonction de la performance, et de la capacité financière des entités sollicitant la garantie de l'Administration Centrale.

Au final l'adoption et la mise en œuvre de cette stratégie permettra de maîtriser les coûts et risques liés à la dette publique du Cameroun, et de maintenir la dette publique viable sur un horizon de 20 ans, malgré un risque de surendettement élevé, imputable aux difficultés de liquidités.

INTRODUCTION

Elaboré dans un contexte empreint d'incertitudes soutenu par des tensions géopolitiques, le document de Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (SEMT) 2025-2027 se veut une boussole destinée à éclairer les décideurs sur l'opportunité, les contraintes, les limites et les avantages du recours à l'endettement pour financer le déficit budgétaire, sans compromettre les objectifs de viabilité de la dette et de soutenabilité des finances publiques. Il s'inscrit en droite ligne des dispositions de l'article 4 du règlement portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans la zone CEMAC, lequel donne obligation à chaque Etat membre 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.

Depuis plusieurs années, la gestion de la dette au Cameroun vise à mobiliser à moindres coûts et risques possibles les ressources nécessaires au financement du déficit budgétaire, tout en assurant le maintien et le développement harmonieux d'un marché des titres publics performant et liquide. Elle prend ancrage sur la Stratégie de Développement du pays, axée sur quatre piliers, dont la transformation structurelle de l'économie et le développement du capital humain.

Ainsi, sur la base d'une situation économique contraignante et restrictive, de la structure des coûts et risques inhérents au portefeuille actuel de la dette, des engagements pris dans le cadre des diverses coopérations avec les partenaires et des objectifs de développement durables à atteindre dans Les délais impartis, la stratégie d'endettement à implémenter sur le triennat 2025-2027 ne serait efficace qu'à travers la mise en place d'une politique budgétaire optimale et coordonnée. Dans ce sens, le Comité National de la Dette Publique (CNDP), organe de coordination de la politique d'endettement, devrait pleinement jouer son rôle pour une atteinte optimale des différents objectifs en matière d'endettement.

La stratégie retenue pour la période 2025-2027 devrait se positionner comme un outil essentiel pour garantir la stabilité macroéconomique tout en promouvant un développement durable du Cameroun. Sa mise en œuvre rigoureuse et transparente, fortement corrélée à l'application d'une discipline budgétaire stricte, permettra ainsi de préserver la souveraineté financière du pays, de renforcer la confiance des investisseurs, et d'améliorer durablement le bien-être de sa population.

Le document de SEMT comporte quatre chapitres. Le premier chapitre rappelle le cadre juridique et réglementaire de gestion de la dette publique au Cameroun, les objectifs ainsi que la portée de la gestion de la dette publique sur la période 2025-2027. Le deuxième chapitre traite de l'environnement macroéconomique et des perspectives de croissance. Le troisième chapitre analyse l'évolution de la dette sur les quatre dernières années (2021-2024) et l'évaluation de la précédente stratégie (2024-2026) à fin octobre et décembre 2024. Enfin, sur la base des hypothèses émises, et des stratégies alternatives qui en découlent, le dernier chapitre présente la stratégie choisie pour la période sous revue (2025-2027) et décline le plan annuel de financement pour l'exercice 2025.

CHAPITRE I : CADRE DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

La gestion de la dette publique au Cameroun est encadrée aussi bien au plan juridique qu'au

plan institutionnel. Elle vise l'atteinte des objectifs gouvernementaux en la matière.

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

I.1.1. Cadre juridique

L'endettement public au Cameroun est encadré par un texte communautaire et des textes nationaux.

Le **Règlement N°12/07- UEAC- 186-CM- 15 du 19 mars 2007 portant Cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de la CEMAC** fixe les règles applicables en matière d'endettement et celles relatives au champ d'application, aux objectifs et à la finalité de la politique d'endettement, à la délimitation des compétences, aux processus et procédures d'emprunts et garanties publics, au contrôle et aux structures de coordination.

La **Constitution** fixe les bases fondamentales de l'encadrement de l'endettement public.

La **Loi N° 2018/012 du 11 juillet 2018 portant Régime Financier de l'Etat et des autres entités publiques, complète et modifie certaines dispositions de la Loi de 2007**, fixe les principes et délimite les compétences administratives en matière d'endettement et de contrôle des fonds publics issus des engagements extérieurs de l'Etat et de ses démembrements.

La **Loi N°2018/011 du 11 juillet 2018 portant code de transparence et de bonne gouvernance dans la gestion des finances publiques**, définit les principes que l'Etat doit respecter dans sa législation et ses pratiques, aussi bien en matière de gestion des fonds publics qu'en ce qui concerne les financements extérieurs contractés.

La **Loi de finances assortie de ses annexes**, notamment la Stratégie d'endettement public fixe quant à elle chaque année, le plafond d'endettement public. Elle autorise le Président de la République à modifier le plafond d'endettement public par voie d'ordonnances.

La **Loi N° 2017/010 du 12 juillet 2017 portant statut général des Etablissements Publics, fixe les règles de création, d'organisation, de fonctionnement des Etablissements Publics, ainsi que les mesures restrictives et les incompatibilités y rattachées.**

La **Loi N° 2017/011 du 12 juillet 2017 portant statut général des Entreprises publiques fixe les règles de création, de fonctionnement, de dissolution et de liquidation des Entreprises publiques.**

Ces lois donnent aux Conseils d'Administration de ces entités le pouvoir d'approuver les conventions et les emprunts.

Pour ce qui est des textes réglementaires, ils sont constitués des décrets organiques et autres textes, qui régissent à divers niveaux le processus d'endettement public.

Il s'agit notamment des **textes portant organisation et réaménagement du Gouvernement** qui fixent les prérogatives des principaux acteurs de la chaîne d'endettement. À ces textes, s'ajoutent les décrets d'habilitation qui constituent un mécanisme de délégation du pouvoir de signature des accords et conventions dévolu au Chef d'Etat par la Constitution.

Dans le but de garantir la bonne réalisation des projets et l'optimisation des ressources de financement mobilisées par l'Etat et ses entités, le décret N°2018/4950/PM du 21 juin 2018

1.1.2. Cadre institutionnel

Acteur principal du processus d'endettement public, le **Président de la République** est l'unique détenteur du pouvoir de négociation et de ratification des accords et conventions internationaux. Toutefois, en matière d'endettement public, son pouvoir de ratification des accords et conventions de prêts est assujéti à l'approbation préalable du Parlement.

Le **Parlement** est l'organe stratégique en matière d'endettement public et de gestion de la dette publique.

Le **Conseil Constitutionnel** est l'instance compétente en matière de contrôle de la constitutionnalité. A ce titre, il statue, entre autres, sur la constitutionnalité des lois, des traités et accords internationaux, en matière d'endettement public.

La **Cour suprême** constitue l'organe de contrôle juridictionnel de la Loi de finances, à laquelle est annexée la stratégie d'endettement. Elle s'appuie sur deux organes pour déployer ses actions à savoir : la Chambre Administrative et la Chambre des Comptes. Cette dernière est responsable, entre autres, du contrôle des comptes de l'Etat, des Établissements Publics, des Entreprises Publiques et Parapubliques bénéficiaires de l'aval ou de la rétrocession de l'Etat en matière d'emprunts extérieurs.

portant règles régissant le processus de maturation des projets d'investissement public vient en appui aux pratiques de gestion de la dette publique.

Le **Gouvernement** est l'organe opérationnel en matière de gestion de la dette publique. A ce titre, il est chargé : (i) d'élaborer la stratégie d'endettement ; (ii) de négocier et ratifier, par délégation du Président de la République, les accords de financement ; (iii) d'exécuter les grandes orientations de la politique d'endettement et de gestion opérationnelle de la dette, définies dans la stratégie d'endettement et (iv) de mettre en œuvre les projets.

La coordination de la gestion de la dette publique est assurée par le **Comité National de la Dette Publique (CNDP)** conformément au Décret N° 2008/2370/PM du 04 août 2008 portant création, organisation et fonctionnement dudit Comité. Cette instance a pour mission de coordonner et suivre la politique nationale en matière d'endettement public et de veiller à sa mise en cohérence avec les objectifs de développement et la capacité financière de l'Etat. La saisine du Comité est obligatoire et a un effet suspensif sur toute procédure d'endettement public intérieur et extérieur. Son avis motivé sur tout dossier de financement est un préalable à la soumission du projet de Décret d'habilitation au Chef de l'Etat pour signature de la convention de financement. Cet avis est également sollicité avant la contractualisation de tout emprunt à moyen et long termes par les Entreprises et Etablissements publics.

I.2. Portée de la stratégie d'endettement public

Les données et agrégats de dette définis dans la présente stratégie sont circonscrits à l'Administration Centrale, y compris les Restes à Payer de plus de trois (03) mois à considérer comme une dette directe.

Cependant, tenant compte de la nécessité de quantifier et gérer les risques budgétaires liés aux démembrements de l'Etat, les plafonds sont fixés pour les emprunts desdites entités

ainsi que pour les garanties à accorder par l'Administration Centrale.

Progressivement, les données chiffrées sur la dette des autres entités du secteur public sont comptabilisées dans les statistiques de la dette publique, pour s'arrimer aux bonnes pratiques en la matière et aux engagements pris auprès des partenaires techniques et financiers.

I.3. Objectifs de la gestion de la dette publique

I.3.1. Objectif global de la gestion de la dette publique

La politique de financement du déficit budgétaire entre 2025 et 2027 reste cohérente avec les objectifs de développement, les politiques budgétaires et programmes en cours, notamment avec le FMI. Cette stratégie vise à : (i) satisfaire autant que possible au moindre coût et risque maîtrisé, les besoins de financement de l'État et ses obligations de paiement ; et (ii) faciliter le développement et le bon fonctionnement des marchés primaire et secondaire performants des titres publics domestiques. Les cibles visées dans la Stratégie d'endettement 2025-2027, en cohérence avec le programme de convergence multilatérale de la sous-région CEMAC, devraient être les suivantes :

- Un ratio de dette publique et à garantie publique au plus égal à 50% du PIB ;
- Une composition du portefeuille de dette publique, de 75% de dette extérieure (dette libellée en devise), dont 25% de dette publique en Dollar US et 25% de dette intérieure (dette libellée en FCFA) ;
- Une part de dette intérieure à court terme au plus égale à 10% ;

- Une part de dette à taux d'intérêt variable inférieure à 20% du portefeuille total de la dette publique (y compris les décaissements des SEND's) ;
- Une maturité moyenne du portefeuille de la dette publique (Administration centrale) d'au moins 12 ans, dont 05 ans pour la dette intérieure avec un taux d'intérêt moyen inférieur à 3,0%. De façon spécifique, la politique d'endettement de la période se déclinera par l'atteinte des objectifs d'ordre institutionnel, stratégique et opérationnel ci-après :

Au niveau institutionnel : le Gouvernement poursuivra : (i) la mise en application du Règlement CEMAC portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique par entre autres, la consolidation du rôle du Comité National de la Dette Publique (saisine obligatoire du Comité pour les emprunts, les opérations de restructuration de dette, les garanties, les PPP...) ; (ii) l'application effective et la mise à jour du manuel de procédures de gestion de la dette publique pour une meilleure définition des rôles, responsabilités et missions des différents acteurs ; et (iii) une gestion cohérente, coordonnée et efficiente de la dette publique.

Au niveau stratégique, la recherche du financement doit se faire de façon optimale tant pour la dette extérieure qu'intérieure.

Ainsi, en ce qui concerne la dette extérieure, l'accent est mis sur la mobilisation en priorité des financements concessionnels, avec recours aux financements non concessionnels en cas de besoin pour des projets rentables financièrement, économiquement et socialement. Des sources alternatives de financement comme les financements climatiques, les émissions de Bons verts, ou les financements islamiques sont à explorer, tout en cherchant de nouvelles opportunités de coopération économique et financière nécessaires pour l'atteinte des Objectifs de Développement Durable (ODD),

Quant à la dette intérieure, la stratégie d'émission des titres publics pour les années 2025-2027 exposera les intentions du Gouvernement concernant les caractéristiques des titres à émettre sur les marchés de la CEMAC, les rachats et les échanges de titres, ainsi que les objectifs en matière de gestion des risques, de développement des marchés, de transparence et de prévisibilité.

Sur le plan opérationnel, une attention particulière sera accordée d'une part, au règlement du service de la dette à bonne date et à l'apurement de tous les arriérés intérieurs pendant la période, et d'autre part à la mobilisation efficiente des ressources à travers une programmation optimale des tirages extérieurs et des émissions de titres publics.

S'agissant des nouveaux emprunts, des prêts rétrocédés, garantis y compris les Partenariats Publics Privés (PPP's), leur contractualisation se fera dans le respect des limites prédéfinies pour assurer la viabilité de la dette et après la saisine systématique du CNDP. Cette saisine est obligatoire et seuls les financements ayant eu au préalable un avis favorable du CNDP (sans réserve) pourront, soit être soumis à l'approbation du Chef de l'Etat en vue de l'obtention du décret d'habilitation nécessaire à la signature de la convention de prêt y afférent, ou être contractualisés par les demandeurs pour les financements ne sollicitant pas le décret d'habilitation du Chef de l'Etat.

Dans cette perspective, toutes les offres ou requêtes de financement relatives aux emprunts intérieurs et extérieurs, toutes les émissions d'obligations et tous les financements innovants (obligations islamiques, financements/emprunts climatiques, obligations vertes, etc.), à contracter directement par l'État, ses démembrements, y compris les Collectivités Territoriales Décentralisées (CTD), les Entreprises Publiques et les Etablissements Publics, devront obligatoirement être soumis à l'avis du CNDP.

Il en est de même, pour toutes les opérations de restructuration de la dette (renégociation, allègement, reprofilage, rachat, cession de créances) qui doivent se soumettre à cette exigence de saisine systématique du CNDP, préalable à leur adoption.

I.3.2. Quelques objectifs spécifiques de Gestion de la dette publique

I.3.2.1. Réduction/Gestion des coûts et risques afférents au portefeuille de la dette

Un des objectifs de la SEMT 2025-2027 sera de réduire les coûts et de maîtriser/gérer les risques liés au portefeuille de la dette extérieure et intérieure. En outre, le développement du marché des titres publics, pour lequel le Gouvernement a lancé un programme de rachat au cours des précédentes années, dont celui de l'exercice 2024, caractérisé par un swap de dette intérieure à partir d'un placement privé

extérieur, visait entre autres à contenir ce risque de défaut éventuel découlant de la faible liquidité du marché et à réduire le niveau des arriérés intérieurs. Parallèlement les risques de change, d'intérêt et de refinancement découlant de ces opérations de rachats devraient être minutieusement contrôlés et conformément aux différents seuils et cibles visés dans la SEMT.

A. Risque de refinancement

L'encours actuel des Bons du Trésor et des Obligations du Trésor qui échoiront au cours du prochain triennat nécessite des précautions importantes pour leur refinancement. Le profil de remboursement de la dette extérieure illustre une période de pic entre 2025 et 2027, avec un point culminant en 2026. Par conséquent, il est nécessaire de poursuivre la mise en œuvre des mesures prises pour réduire davantage l'exposition du portefeuille au risque de refinancement, avec les objectifs suivants :

- Augmenter la part des titres à moyen et long terme dans le portefeuille de la dette intérieure, par une réduction progressive du financement par des titres à court terme (Bons du Trésor Assimilables) en fonction des opportunités offertes par le marché intérieur. Cette démarche permet de diversifier les sources de financement

et optimiser les conditions de refinancement ;

- Lisser le profil d'échéance, en évaluant la possibilité de recourir au rachat d'obligations et aux enchères d'échanges légalement encadrés par les Lois de finances des différents exercices du prochain triennat, notamment quand les conditions de marchés sont favorables. Cette approche contribue à réduire la concentration des échéances et à mieux répartir les remboursements sur les moyen et long termes, ce qui améliore la gestion globale du risque de refinancement ;
- Favoriser les prêts concessionnels et semi concessionnels, avec une période de grâce de 03 années minimum.

B. Risque de taux d'intérêt

Compte tenu du niveau élevé de la dette à court terme et de la hausse continue des taux d'intérêt sur les marchés internationaux ainsi que sur les Bons du Trésor, et les Obligations du Trésor, depuis trois années consécutives, une augmentation à long terme des taux d'intérêt du marché représenterait une

menace importante pour la viabilité budgétaire de la dette publique et notamment intérieure. À cet égard, la réduction de la part des titres à court terme est une mesure nécessaire pour limiter l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt. Ainsi, il est essentiel d'adopter une stratégie efficace pour l'émission des

nouveaux titres à court, moyen et long termes. Dans ce contexte, il est judicieux de viser à maintenir à moyen terme un encours acceptable de fin de période, d'environ 250 milliards de FCFA tel que visé par la réduction de l'encours des BTA dans le budget de l'année 2024 en cours.

Concernant la dette extérieure, la FED et la Banque Centrale Européenne se sont montrés favorables à une baisse progressive des taux

C. Risque de change

Les titres publics émis sur le marché sous-régional ne sont pas exposés au risque de change. Toutefois, dans le cadre de l'élargissement de la base d'investisseurs, certaines offres émanant des investisseurs non-résidents sont parfois formulées en devises, notamment en Dollar US, car leurs porteurs souhaitent s'affranchir du risque de perte de capital lié à la convertibilité.

D. Risque de liquidité

Outre les activités visant à réduire les risques de refinancement et de taux d'intérêt qui ont un impact sur le risque de liquidité, le Gouvernement entreprendra des activités qui

E. Risque opérationnel

La réduction du risque opérationnel devrait être au cœur des préoccupations tout au long de la période de mise en œuvre de la stratégie. Elle visera à renforcer le rôle du Comité National de la Dette Publique (CNDP) relatif

- i. L'échange systématique des informations ;
- ii. L'informatisation de la plateforme d'échange des données ;
- iii. La normalisation et la formalisation des procédures dans les activités de gestion de la dette ;
- iv. La stabilité des ressources humaines, et le renforcement des capacités techniques des différents acteurs ;
- v. La limitation des retards de paiement et la mise en place des programmes transparents de gestion de la dette ;

directeurs à compter de septembre 2024. Ces annonces ont eu pour effet la baisse du taux Euribor et du Taux SOFR ; Cette baisse pourrait être soutenue sur le triennat, à condition que les tensions géopolitiques actuelles soient contenues. Par prudence, il serait indiqué d'opter pour les taux fixes, lors des négociations de nouveaux financements et de s'assurer du respect des cibles visées dans la présente SEMT, soit un seuil de 20% de dette publique à taux variables.

Par ailleurs, les marchés financiers en dollars demeurent plus liquides. Ainsi, il serait essentiel de mettre en place un programme de swap/couverture en collaboration avec la BEAC afin de maîtriser le risque de change, et son incidence sur le budget de l'Etat. Ceci devrait être envisagé en conformité avec les cibles visées dans la présente SEMT à ne pas dépasser ou à atteindre, soit 75% de dette publique en devises, dont 25% de dette publique libellée en Dollar US.

viseront une réactivité entre la gestion de la dette et la gestion de la trésorerie ainsi qu'une meilleure gestion des actifs et des passifs.

au suivi de diverses opérations de la dette publique, l'amélioration de la collaboration entre les structures intervenant dans la gestion de la dette (front, middle et back office) par :

- vi. L'accélération des décaissements, la réduction des Soldes Engagés non Décaissés (SEND's) et l'absorption optimale des ressources d'emprunts destinées à la réalisation effective des projets d'investissement dans les délais requis ;
- vii. La tenue régulière des réunions du CNDP, en présence de tous les acteurs concernés, pour une mise en cohérence des objectifs en matière d'endettement, de financement et de réalisation des projets dans les délais visant l'atteinte des objectifs de la SND 30.

1.3.2.2. Développement du marché des titres d'État

Afin de minimiser les coûts et de maîtriser les risques à moyen et long terme, le Gouvernement s'assurera que les opérations menées sur le marché de la dette sont cohérentes avec les objectifs de développement d'un marché des titres publics efficace.

Les activités du marché viseront à atteindre :
a) une plus grande liquidité ; b) une plus grande efficacité ; et c) une plus grande transparence.

Le Gouvernement s'efforcera à diversifier la base d'investisseurs en tenant compte des coûts et des risques.

A. Augmentation de la liquidité

Les mesures et activités entreprises pour accroître la liquidité contribueront à éliminer les primes découlant du niveau limité de liquidité des titres. En outre, ces activités contribueront à accroître la demande des titres publics des investisseurs qui ont intérêt à investir dans des actifs liquides et non à les conserver jusqu'à leur échéance.

Les principales activités que le Gouvernement entreprendra à moyen terme sont les suivantes :

- Le développement et l'émission des lignes de référence en vue de l'élaboration d'une courbe de rendement crédible sur laquelle s'appuieront les investisseurs ;
- La réouverture régulière des lignes de références par le mécanisme de l'assimilation ;

L'émission de titres publics sera toujours fondée sur les mécanismes d'un marché transparent offrant les mêmes traitements à tous les investisseurs, notamment lors des adjudications et des syndications.

Aussi, les systèmes utilisés pour régler et compenser les transactions sur les marchés financiers impliquant des titres publics devront refléter des pratiques saines.

- L'élimination des financements présentant des caractéristiques similaires et concurrents afin de réduire la fragmentation de la demande ;
- L'adaptation des politiques d'emprunt (y compris le rachat et l'échange de titres d'État) aux conditions du marché et à la demande pour certains titres.

Afin de limiter les demandes infructueuses, les gestionnaires de la dette tiendront compte de la situation du marché, notamment sa liquidité globale, lorsqu'ils devront recourir aux emprunts, car une mauvaise appréciation de celle-ci conduira à des offres infructueuses avec un accent sur le financement du déficit budgétaire et de la trésorerie.

B. Augmentation de l'efficacité

L'amélioration de l'efficacité du marché des titres d'État visera à réduire les coûts d'emprunt. La réalisation de cet objectif comprendra des mesures qui auront un impact non seulement sur le marché primaire des titres publics, mais aussi sur le marché secondaire. Les mesures et activités prévues comprennent :

- La possibilité d'inclure d'autres titres à long terme, en coopération avec les principaux acteurs du marché ;
- L'amélioration des contacts avec les investisseurs pour échanger des informations et engager des concertations sur les initiatives à entreprendre ;
- L'élargissement de la base des investisseurs, pour inclure non seulement les investisseurs nationaux mais aussi les investisseurs étrangers, afin de construire progressivement des relations et de promouvoir un marché intérieur des titres publics performant
- La participation active aux conférences avec les principaux investisseurs ;
- L'établissement de canaux de communication électroniques et physiques avec les investisseurs nationaux et étrangers.

C. Amélioration de la transparence

Les mesures et activités entreprises pour atteindre cet objectif contribueront à réduire les incertitudes et à accroître la prévisibilité sur le marché des titres publics, notamment :

- La communication transparente et opportune des plans d'emprunt mensuels, trimestriels et annuels ;
- La publication des résultats des enchères dans les plus brefs délais et disponibles dans plusieurs sites internet accessibles aux

investisseurs (BEAC, MINFI, DGTCFM, CAA, etc.).

Afin d'accroître la transparence, la prévisibilité et l'efficacité du processus d'emprunt et d'assurer la mise en œuvre de la stratégie en vue de la réalisation des objectifs sus développés, le Gouvernement organisera, au début de chaque exercice pour les trois (03) prochaines années, une cérémonie regroupant plusieurs investisseurs, afin de communiquer sur le plan annuel de financement.

ENCADRE SUR LES SOURCES POTENTIELLES DE FINANCEMENT

Sources de financement intérieur

Dans le cadre du financement du budget de l'Etat et des autres entités publiques sur le triennat 2025-2027, l'Etat pourra recourir à plusieurs sources de financement pour financer le vaste programme d'investissement public figurant dans la SND30. Sur le marché intérieur, un contact étroit sera maintenu avec le secteur bancaire et certains investisseurs institutionnels à travers notamment le Cadre de Concertation entre le Ministère des Finances et les Spécialistes en Valeurs du Trésor, la cérémonie de présentation du plan annuel de financement du budget de l'Etat par le Ministre des Finances ou encore les échanges B-B avec certains grands investisseurs non bancaires. Cette pratique permettra d'assurer à l'Etat de meilleures conditions de financement et réviser le calendrier d'émission afin d'adapter les instruments de financement aux préférences du marché.

Pour ce qui est des sources de financement extérieures, elles concerneront avant tout les bailleurs de fonds traditionnels et la recherche de nouvelles sources de financement sera également au cœur du financement du budget pour la période concernée afin d'optimiser les conditions de financement de l'Etat.

Depuis l'éclatement du conflit russo-ukrainien, les conditions de financement sur le marché domestique se sont endurcies avec le renchérissement des taux d'intérêt et l'augmentation du taux de décote sur les émissions de titres publics. Au cours des trois (03) prochaines années, le marché intérieur continuera néanmoins de figurer parmi les principales sources de financement de l'Etat au regard des montants projetés dans le cadrage budgétaire à moyen terme.

Les principaux instruments qui seront utilisés pour lever des fonds sont les Bons et Obligations du Trésor. L'émission des Bons du Trésor qui sont des titres à court terme permettra de gérer les besoins ponctuels de trésorerie. Parallèlement, les Obligations du Trésor seront émises pour couvrir une partie du déficit budgétaire. Toutefois, un accent particulier sera mis sur la gestion des risques, notamment de refinancement, que comporte le portefeuille actuel des titres publics. Parallèlement à ces instruments, le Gouvernement pourra recourir aux financements directs à travers les cessions de créances pour certaines opérations spécifiques et sensibles.

Bien qu'à date le financement intérieur continue de reposer sur le secteur bancaire, le Gouvernement ambitionne d'accroître progressivement l'attractivité des titres publics pour les institutions non financières, des investisseurs non-résidents et des particuliers.

Ainsi, le secteur bancaire devrait s'orienter principalement vers les Bons du Trésor et les titres à moyen terme en raison des politiques et des restrictions des banques mères liées aux ratios de liquidité et à l'exposition à la dette souveraine. Les autres investisseurs non bancaires pourront être démarchés individuellement afin d'accroître leur capacité de portage des titres de l'Etat du Cameroun. Parallèlement des ateliers de sensibilisation à la culture financière pourraient être proposés à l'attention de la communauté des investisseurs.

Sources de financement externe

Les sources de financement externes offrent plusieurs opportunités de financement. Les principaux instruments que le Gouvernement prévoit d'utiliser sont :

- i. Les prêts concessionnels ;
- ii. Les prêts semi-concessionnels ;
- iii. Les appuis budgétaires sectoriels ;
- iv. Les instruments du marché financier international (eurobond) ;
- v. Les financements verts dans la perspective de faire face aux changements climatiques et de profiter de nouvelles opportunités qu'offre ce nouveau mode de financement ;
- vi. Les projets-bonds directement liés aux projets à forte rentabilité ;
- vii. Les PPP, notamment pour des projets à forte valeur ajoutée dans des secteurs marchands contribuant au service public ;
- viii. Les sukuks en vue de la diversification des sources de financement dans un contexte marqué par la raréfaction de la liquidité et le rétrécissement des conditions de financement sur les marchés internationaux, surtout pour les pays en voie de développement.

Dans le cadre de la recherche de nouveaux instruments de financement, le Gouvernement prendra en compte la rentabilité économique et financière des projets et leur maturation pour chacun des instruments de financement.

CHAPITRE II : ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE DE GESTION DE LA DETTE ET PERSPECTIVES

II.1. Environnement international

A la suite de quatre années de turbulences, l'activité économique au niveau mondial continue d'être atone malgré un assouplissement progressif des conditions financières. En effet, cette situation s'explique notamment par : (i) le renchérissement des cours du pétrole en lien avec les fortes réductions de l'offre décidées par l'OPEP+ et les tensions géopolitiques induites du conflit au Proche-Orient ; (ii) la poursuite d'une politique budgétaire restrictive dans les pays avancés ; et (iii) l'augmentation des restrictions aux échanges transfrontaliers qui renforce la fragmentation géoéconomique mondiale et limite le flux des échanges.

Ainsi, selon l'édition d'octobre 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale* du Fonds Monétaire International (FMI), l'activité économique mondiale en 2024 devrait rester quasi-stable, avec un taux de croissance estimé à 3,2 % contre 3,3 % en 2023. Cette situation devrait se poursuivre en 2025 avec une croissance projetée également à 3,3 %. L'inflation globale au niveau mondial quant à elle devrait observer un recul, passant d'une moyenne annuelle de 6,7 % en 2023 à 5,8 % en 2024, puis à 4,3 % en 2025.

Dans les économies avancées, l'activité économique devrait rester stable avec une croissance estimée à 1,8% en 2024 et 2025, contre 1,7% en 2023. Cette évolution s'explique notamment par les performances observées **dans certains pays de la zone Euro**, à l'instar de la France (1,1% en 2024 comme en 2023), l'Italie (0,7% en 2024 et 0,8% en 2025) et l'Espagne (2,9% en 2024 contre 2,7% en 2023). **Au Japon** par contre, la croissance devrait passer de 1,7% en 2023 à 0,3% en 2024, en lien avec les perturbations observées du côté de l'offre et de la faiblesse de l'investissement privé.

Dans les pays émergents et en développement, l'activité économique devrait connaître un léger recul, avec un taux de croissance qui devrait passer de 4,4% en 2023 pour se situer à 4,2% en 2024. Cette situation est à mettre notamment en relation avec le ralentissement de l'activité économique en Inde (7% en 2024 contre 8,2% en 2023) et en Chine (4,8% en 2024 contre 5,2% en 2023). En 2025, le taux de croissance dans ce groupe de pays devrait rester stable à 4,2%.

L'Afrique subsaharienne devrait également observer une stabilité économique en 2024, en lien avec l'assouplissement des conditions financières mondiales. Ainsi, son taux de croissance est maintenu à 3,6% en 2024. En 2025, cette croissance devrait être portée à 4,2%.

Dans la zone CEMAC, l'activité économique en 2024 serait caractérisée entre autres par : (i) un taux de croissance situé à 2,9 %, contre 2,2 % en 2023, porté par la bonne tenue des activités non pétrolières qui compenserait les faibles performances au niveau des activités pétrolières ; (ii) des tensions inflationnistes persistantes bien qu'en baisse, autour de 4,2 % en moyenne annuelle, contre 5,6 % en 2023 ; et (iii) des finances publiques fragiles, avec un solde budgétaire, base engagements, hors dons, déficitaire à -0,3 % du PIB en 2024, après -0,9 % du PIB un an plus tôt.

Les tendances baissières des tensions inflationnistes sont observées dans toutes les régions du monde. **Dans les pays avancés**, le taux d'inflation devrait passer de 4,6% en 2023 à 2,7% en 2024, tandis que **dans les pays émergents et en développement**, il devrait passer de 8,3% en 2023 à 8,2% en 2024. En 2025, elle est projetée dans cette zone à 6%.

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

Cette section présente l'évolution de l'activité économique en 2024, et donne les perspectives envisagées sur la période 2025-2027.

II.2.1. Evolution récente de l'économie camerounaise

L'activité économique nationale en 2024 a notamment été marquée par : (i) une nouvelle révision à la hausse des prix du carburant à la pompe, en vue d'atténuer la charge de la subvention sur le budget de l'Etat et dégager davantage des marges budgétaires nécessaires pour le financement des investissements ; (ii) une amélioration de l'offre énergétique et de la production d'eau potable ; (iii) une amélioration de l'accès aux intrants agricoles en lien avec la mise en œuvre de certains programmes et projets ; (iv) une atténuation progressive des tensions inflationnistes ; (v) une accélération de la mise en œuvre de la Stratégie Nationale de Développement, avec un accent particulier sur la mise en œuvre du Plan Intégré d'Import Substitution Agricole et Halieutique (PIISAH) ; (vi) un renforcement de l'équilibre financier du secteur de l'électricité avec la mise en œuvre de certains programmes avec la BAD et la Banque Mondiale ; (vii) une poursuite de la mise en œuvre des réformes du Programme Economique et Financier (PEF) et de la Facilité de Résilience et de Durabilité (FRD) ; et (viii) un relèvement progressif de la situation socioéconomique dans les régions de l'Extrême-Nord, du Nord-Ouest et du Sud-Ouest.

Ainsi, d'après les derniers travaux de cadrage macroéconomique d'octobre 2024, l'activité économique devrait continuer en 2024 d'être tirée par la dynamique non pétrolière. En effet, le taux de croissance de l'économie réelle est estimé à **3,8%** contre **3,2%** en 2023. Cette évolution reste portée pour l'essentiel par l'activité non pétrolière, dont la croissance s'est établie à **3,9%** en 2022 et **3,6%** en 2023, et devrait se situer à **4,1%** en 2024.

En revanche, la dynamique du secteur pétrolier devrait continuer de reculer en lien avec la baisse tendancielle de la production pétrolière. Le taux de croissance de ce secteur devrait enregistrer un repli de **2,6%** en 2024, après les reculs de **2,1%** en 2023 et **1,6%** en 2022.

Sur le plan sectoriel, la croissance du PIB réel devrait reposer en 2024 sur les performances de l'ensemble des secteurs d'activité. En effet, les estimations tablent sur des croissances : (i) du secteur primaire de **3,2%** en 2024 contre **2,2%** en 2023 ; (ii), du secteur secondaire de **3,3%** contre **2,3%** en 2023, et ; (iii) du secteur tertiaire de **4,5%** en 2024 contre **3,9%** en 2023

Dans le secteur primaire, l'activité est portée par une dynamique favorable dans les branches d'activités : (i) de l'agriculture industrielle d'exportation, à la faveur des effets conjugués de la hausse des cours de certains principaux produits exportés (cacao, café, caoutchouc), de la mise en œuvre du plan de redressement de la filière cotonnière et de l'amélioration de la situation sécuritaire dans les régions du Nord-Ouest et du Sud-Ouest ; et (ii) de « l'élevage, de la pêche et de la pisciculture » en lien avec la poursuite des programmes de développement de l'élevage, de l'aquaculture et des industries animales.

Dans le secteur secondaire, malgré le recul de l'activité pétrolière, le dynamisme de la production manufacturière devrait permettre à ce secteur d'enregistrer un regain en 2024 comparativement à l'année précédente. Ainsi, les estimations de croissance pour ce secteur tablent sur une évolution de l'activité de **3,3%** en 2024 contre **2,3%** en 2023.

En effet, **les industries manufacturières** devraient continuer de s'inscrire en hausse aussi bien au niveau des **industries agroalimentaires** (+4,3% en 2024 après 3,9% en 2023), que **des autres industries manufacturières** (+3,7% après 2,5% en 2023). Ces évolutions seront notamment entretenues par l'entrée en exploitation de nouvelles unités de production et l'accroissement des capacités de production de plusieurs unités existantes.

Le secteur tertiaire enregistrerait une croissance de 4,5% contre 3,9% l'année précédente. Il demeurerait le secteur le plus dynamique, porté en particulier par les performances **des activités financières et d'assurance** (+8,3% comme en 2023) et de **TIC** (+8,2% après +9,8% en 2023). Il convient de souligner que les efforts de plus en plus importants du Gouvernement pour améliorer l'inclusion financière (surtout avec la mise en œuvre de la stratégie nationale d'inclusion financière 2023-2027), et la digitalisation progressive des opérations aussi bien dans le secteur privé que public, contribuent à expliquer les performances attendues dans les branches liées à la finance et aux TIC.

En dépit de la hausse des prix à la pompe, **la branche du transport** devrait connaître une hausse en lien avec la poursuite de l'amélioration de l'offre de services dans le transport aérien, ainsi que la réhabilitation des équipements et l'extension des capacités des principaux opérateurs dans le transport ferroviaire et maritime. Elle connaîtrait une croissance de 4,5% après 4,2% en 2023.

Par ailleurs, le secteur tertiaire devrait bénéficier des effets externes des bonnes performances des secteurs en amont

Du côté de la demande, l'évolution de l'activité en 2024 serait soutenue par la demande intérieure qui contribuerait de 3,2 points de pourcentage à la croissance. La demande extérieure quant à elle contribuerait de 0,6 point de pourcentage.

La croissance de la demande intérieure serait de 4,3%, soutenue par la consommation. La croissance de la consommation privée serait à 2,8% après 3,5% en 2023. S'agissant de l'investissement, sa croissance serait de 3,7% après 4,2% en 2023. L'investissement privé ralentirait à 2,9% après 9,7% et l'investissement public connaîtrait une accélération de 7,6%, en lien avec les dépenses d'investissement sur financement extérieur qui augmenteraient de 74% tandis que celles sur ressources internes baisseraient de 21,2%.

S'agissant de la demande extérieure, le volume des exportations devrait baisser de 0,8% après une quasi-stabilité en 2023. Par contre, les importations de biens et services en volume se réduiraient de 3,6% après une hausse de 1,9% en 2023. La demande extérieure en 2024, se déroule dans un contexte marqué par une évolution mitigée des cours mondiaux des principaux produits de base et une appréciation de l'euro, donc du FCFA par rapport au Dollar US, toute chose qui pourrait causer les pertes de gains sur les recettes d'exportations des principales matières premières, notamment le pétrole brut, le gaz naturel et les autres produits de base, hormis le cacao, dont la hausse des cours est de 50%.

Pour ce qui est de l'inflation, les chiffres de l'Institut National de la Statistique (INS) à fin septembre 2024 indiquent qu'elle s'est établie en moyenne annuelle à 5,0% marquant une réduction de 2,4 points de pourcentage par rapport à la même période de l'année précédente (+7,4%). Cette évolution à la baisse est surtout soutenue par un ralentissement des prix des produits alimentaires, qui enregistrent une hausse de 6,3% en glissement annuel contre 13,0% en 2023. Ce ralentissement résulte principalement de l'atténuation de l'inflation sur les pains et céréales, les poissons et fruits de mer, le lait, les fruits et les légumes.

Par contre, en raison de la hausse des prix à la pompe, les coûts des transports ont progressé de 13,9% en glissement annuel, limitant ainsi la baisse qui aurait pu être enregistrée sur l'inflation globale. A fin décembre 2024, l'inflation est estimée en moyenne annuelle à environ 5%.

En ce qui concerne les finances publiques, la dynamique de consolidation budgétaire s'est poursuivie, en cohérence avec le Programme Économique et Financier conclu avec le FMI. Ainsi, le déficit du solde budgétaire devrait être ramené autour de 0,1% du PIB en 2024, après 0,6% en 2023 et 1,1% en 2022. Cette amélioration s'expliquerait davantage par une rationalisation des dépenses publiques.

Par ailleurs, les efforts en vue de mobiliser davantage les recettes non pétrolières se sont poursuivis. Ainsi, le ratio des dites recettes au PIB devrait s'améliorer de 0,1 point entre 2023 et 2024 pour se situer à 13,1% du PIB, en raison d'une amélioration des recettes fiscales. Quant aux recettes pétrolières, elles connaîtront un recul de 0,5% du PIB en lien avec la baisse sensible des cours du pétrole enregistrée entre 2023 et 2024. A cet effet, le ratio des recettes totales interne et dons au PIB devrait connaître un recul pour se situer à 16,1% du PIB en 2024.

S'agissant des dépenses, elles devraient connaître une augmentation de 2,1 points du PIB, induit notamment par l'augmentation du service de la dette et des dépenses en capital. Les dépenses en capital devraient passer de 3,5% du PIB en 2023 à 4,1% en 2024.

Concernant le secteur monétaire, nonobstant la politique monétaire restrictive mise en place par la Banque des Etats de l'Afrique centrale (BEAC) pour combattre l'inflation galopante dans la CEMAC, les principaux agrégats de monnaie et de crédit ont continué à croître assez rapidement. Ainsi, en juillet 2024, la masse monétaire a enregistré une hausse de 9,0% pour s'établir à 8 779,0 milliards de FCFA. Cette évolution est notamment soutenue par la forte progression des crédits à l'économie (+20,2%). Les deux autres contreparties de masse monétaire baissent respectivement de 6,1% à 2 744,8 milliards de FCFA pour les avoirs extérieurs et de 4,9% à 1 982,3 milliards de FCFA pour les créances nettes sur l'Etat. La baisse des avoirs extérieurs nets est en lien avec la baisse des recettes d'exportations de pétrole. Toutefois, le niveau des avoirs extérieurs bruts du Cameroun permet de couvrir 5,03 mois d'importations.

Pour ce qui est du secteur extérieur, en 2024, le déficit du solde courant se réduirait à 950,6 milliards de FCFA (3,0% du PIB) après un déficit de 1 221,1 milliards de FCFA enregistré en 2023. Le niveau de financements extérieurs devrait se réduire à 1 006,6 milliards de FCFA, après 939,0 milliards de FCFA en 2023. Toute chose qui ramènerait le solde global de la Balance des paiements à un excédent de 40,5 milliards après un déficit de 328,5 milliards enregistré en 2023. Ces estimations se fondent sur les réalisations du commerce extérieur à fin août 2024 et les politiques publiques mises en œuvre. En effet, de janvier à août 2024 et en glissement annuel, le déficit commercial se réduit de 193,4 milliards de FCFA pour s'établir à 1 319,9 milliards de FCFA. Le taux de couverture s'améliore de 4,2 points de pourcentage pour se situer à 59,2%. Hors hydrocarbures, le déficit commercial se réduit de 278,5 milliards de FCFA pour s'établir à 1 592,7 milliards de FCFA.

II.2.2. Perspectives macroéconomiques

La dynamique économique nationale favorable observée ces dernières années devraient se poursuivre et se consolider sur les trois (03) prochaines années, malgré la persistance des incertitudes au niveau de l'environnement international. Ainsi, le taux de croissance réel du PIB devrait se situer à 4% en 2025 et à 4,3% en moyenne entre 2026 et 2027, tiré pour l'essentiel par les performances de l'activité non pétrolière. En effet, le taux de croissance du PIB non pétrolier est projeté en 2025 à 4,3% et sur la période 2026-2027 à 4,8% en moyenne.

Pour ce qui est de l'évolution sectorielle du PIB, l'activité devrait être beaucoup plus dynamique dans le secteur secondaire hors hydrocarbures, en raison des effets conjugués ; (i) d'une amélioration de l'offre énergétique avec la mise en service progressive du barrage hydroélectrique de Nachtigal et le renforcement du réseau de distribution ; et (ii) le redressement des activités dans les industries métallurgiques, du caoutchouc et de la transformation du bois. Ainsi, il est projeté que le secteur secondaire hors hydrocarbures devrait enregistrer une hausse de l'activité de 4,9% en 2025 et de 5,6% en moyenne entre 2026 et 2027. Quant à la branche des hydrocarbures, elle devrait connaître des reculs de 3,6% en 2025 et de 12,9% sur la période 2026-2027.

S'agissant des secteurs primaire et tertiaire, leur croissance devrait respectivement se situer autour de 3,6% et 4,6% en 2025. Sur les périodes 2026 et 2027, elles sont projetées à 4% et 5% en moyenne.

En ce qui concerne le niveau général des prix, il est envisagé que la dynamique inflationniste actuelle devrait progressivement ralentir pour se situer autour de 4% en 2025. Par ailleurs, il est envisagé que les efforts conjoints de lutte contre l'inflation mise en œuvre par le Gouvernement et la Banque centrale devraient permettre de en dessous du seuil de 3% dès 2027.

Relativement aux finances publiques, la politique du Gouvernement sur la période 2025-2027 visera notamment à favoriser : (i) une mobilisation optimale des recettes non pétrolières et notamment des recettes non fiscales qui disposent d'un vaste potentiel, tout en assurant un meilleur accompagnement à la relance économique ; (ii) une plus grande rationalisation des dépenses courantes, afin de dégager les marges budgétaires et permettre le financement des investissements publics ; et (iii) une préservation de la viabilité de la dette. Par conséquent, le déficit budgétaire global devrait se situer en 2025 à 0,4% du PIB et s'inscrire progressivement en amélioration pour afficher en 2027 un excédent de 0,4 % du PIB. De même, le déficit du solde primaire non pétrolier devrait progressivement s'améliorer passant de 1,3% du PIB en 2025 à un excédent de 0,1% du PIB en 2027.

Au sujet du commerce extérieur, le déficit de la balance courante devrait continuer à se réduire pour se stabiliser en dessous de 3% du PIB à travers le renforcement des mesures visant à l'intégration régionale et à la promotion de la politique de l'import substitution. Par ailleurs, le respect de la réglementation de change devrait accroître les recettes d'exportation. Toute chose qui contribuera à consolider les réserves de changes régionales pour couvrir au moins 05 mois d'importations.

Quant au secteur monétaire, avec la détente amorcée par les autres Banques Centrales et le ralentissement de l'inflation au niveau sous régional à partir du deuxième trimestre 2024, la BEAC pourrait à son tour envisager de desserrer les conditions monétaires en 2025. Les principaux facteurs à l'origine de l'accentuation des pressions inflationnistes étant maîtrisés et les risques sur le système financier atténués, l'abaissement des taux directeurs devrait alors permettre d'améliorer les conditions de financement de l'Etat et du secteur privé dans les prochains mois, participant ainsi à la relance de la croissance.

II.3. Compétitivité globale et notation souveraine

De manière générale, les notations des pays ont connu une stabilité relative au cours des trois (03) dernières années, avec de faibles ajustements. Une analyse comparative révèle que les pays européens ont vu leurs notations s'améliorer grâce à la reprise économique, tandis que les pays émergents et africains ont subi une dégradation de leurs notations en raison de risques économiques et politiques croissants.

En 2022, les agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings ont chacune, maintenu la note souveraine du Cameroun au titre de l'année 2021, respectivement à « B- » et « B ». De plus, ces notations ont été assorties des perspectives de stabilité.

En 2023, la notation souveraine du Cameroun a été dégradée en raison de quelques retards observés dans le remboursement de sa dette commerciale. C'est ainsi que Standard and Poor's et Moody's ont abaissé la note souveraine du Cameroun, qui passe respectivement de « B- » et « B2 » en 2022 à « CCC+ » et « Caa1 » en 2023. En revanche, l'agence Fitch Rating reconduit sa note sur le Cameroun à « B » mais avec des perspectives négatives.

Ces notations indiquent que les titres de dette du Cameroun sont considérés comme présentant un risque de crédit élevé et une mauvaise qualité de crédit. Pour la partie camerounaise, les notations attribuées devraient tenir compte du fait que les retards techniques observés ne constituent pas des défauts de paiement de l'Etat. Toutefois, les dispositions ont été prises pour le règlement du service de la dette extérieure dans les délais requis, ainsi que le règlement des échéances de la dette intérieure suivant un plan d'apurement établi, après l'audit complet de ladite dette finalisée en 2022.

Au premier semestre de 2024, la note souveraine du Cameroun chez Standard and Poor's a connu une amélioration passant à "B-" avec des perspectives stables. Cette évolution témoigne d'une reprise économique et d'une meilleure gestion de la dette du pays.

S'agissant de la compétitivité globale, elle s'apprécie à travers deux facteurs à savoir : la compétitivité selon la structure de l'économie et des institutions, et la compétitivité selon les prix.

L'attractivité de l'économie est perçue sous le prisme de la performance du pays, évaluée sur la base de : (i) la gouvernance politique et économique ; (ii) la qualité et la quantité des infrastructures ; (iii) le capital humain ; (iv) le marché financier ; ainsi que (v) la capacité à emprunter à moindre coût. Ces facteurs de compétitivité sont analysés au travers des notations et classements réalisés par diverses institutions, notamment le Forum Economique Mondial (FEM), l'Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle (OMPI), Transparency International (TI), la Banque Mondiale (BM), l'Institut Européenne d'Administration des Affaires, et le Groupement des Entreprises du Cameroun (GECAM).

En 2023 et par rapport à 2022, l'évolution et l'appréciation des facteurs de compétitivité structurelle révèlent une détérioration globale de la situation, avec quelques exceptions. Le score du Cameroun dans le pilier « institutions » du FEM s'est amélioré de 1,3 point de pourcentage après l'embellie de 3 points de pourcentage en 2022. Cette performance est consécutive à la poursuite de la politique de dématérialisation ainsi que l'allégement des procédures administratives et financières.

Suivant l'indice de perception de la corruption dans le secteur public, publié par Transparency International, le Cameroun enregistre un score de 27 sur 100, en hausse d'un point par rapport à 2022, améliorant ainsi son classement au niveau mondial. Le pays passe de la 142^{ème} position sur 180 en 2022 à la 140^{ème} sur 180 en 2023.

Tableau 1 : Indicateurs clés de l'économie Camerounaise

Années	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Economie réelle (en milliards)							
PIB à prix courant	24 960,5	27 662,0	29 891,4	31 930,7	33 948,0	36 183,9	38 749,0
PIB Pétrolier et Gazier	886,6	1 698,0	1 183,9	1 183,6	1 022,4	826,6	729,7
PIB non pétrolier et Gazier	24 073,9	25 964,0	28 707,5	30 747,2	32 926,0	35 356,6	38 019,0
Croissance annuelle (en %)							
PIB à prix constant	3,3	3,7	3,2	3,9	4,0	4,1	4,6
PIB Pétrolier et Gazier	-2,0	-1,6	-2,1	-0,9	-3,6	-16,0	-9,7
PIB non pétrolier et Gazier	3,5	3,9	3,6	4,1	4,3	4,6	4,8
Secteur Primaire	2,9	3,4	2,2	3,2	3,5	3,8	4,1
Secteur Secondaire	4,0	3,3	2,3	3,5	3,7	2,8	4,3
Secteur Secondaire hors ind. Ext.	4,7	4,2	3,6	4,4	4,9	5,5	5,7
Secteur Tertiaire	3,0	3,9	3,9	4,5	4,5	4,8	5,1
Croissance des Prix (en %)							
Déflateur du PIB	2,9	6,8	4,7	2,8	2,2	2,4	2,4
Déflateur du PIB Pétrolier et Gazier	89,7	94,6	-28,8	0,9	-10,4	-3,7	-2,2
Déflateur du PIB non Pétrolier et Gazier	1,2	3,8	6,7	2,9	2,7	2,6	2,5
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	2,3	6,3	6,7	5,0	4,0	3,5	3,0
Demande (en % du PIB)							
Consommation	85,6	84,9	87,1	88,1	88,4	88,9	89,3
Privée	73,5	74,0	75,9	76,7	76,6	77,1	77,9
Publique	12,0	11,0	11,2	11,4	11,7	11,7	11,4
Investissement	18,2	18,0	17,5	18,0	18,4	18,3	18,4
Privée	14,1	13,9	13,8	14,4	14,4	14,5	14,8
Publique	4,1	4,1	3,7	3,7	4,0	3,8	3,6
Exportations B&S	16,5	19,3	15,4	14,4	13,3	12,2	11,5
pétrole et gaz	4,9	7,8	6,6	5,5	4,9	3,7	3,1
Importations B&S	20,2	22,0	20,0	20,5	20,1	19,4	19,2
Tofe (en % du PIB)							
Recettes totales et Dons	14,0	16,0	15,8	15,9	16,1	16,0	16,0
Recettes hors Dons	13,7	15,6	15,4	15,5	15,8	15,8	15,9
pétrolières et Gaz	1,9	3,5	2,9	2,4	2,1	1,6	1,4
non pétrolières	11,8	12,1	12,6	13,1	13,7	14,2	14,5
Dons	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1
Dépenses totales	16,8	17,1	16,5	16,1	16,4	16,3	15,7
courantes	12,4	12,5	12,4	12,0	11,6	11,5	11,0
capital	4,4	4,6	3,9	4,1	4,9	4,8	4,7
Solde Primaire	-1,9	-0,4	0,4	0,7	0,8	0,9	1,5
Solde Primaire hors pétrole et gaz	-3,8	-3,9	-2,5	-1,3	-1,3	-0,5	0,2
Solde global, base ordonnancements	-2,9	-1,1	-0,6	0,1	-0,3	0,0	0,5
Secteur Extérieur							
(En % du PIB)							
Solde des Transactions courantes	-4,0	-3,5	-3,5	-3,4	-2,4	-2,8	-3,1
Solde global	-0,6	1,8	-0,8	-0,9	3,3	1,0	0,4
Situation Monétaire (variation en %)							
Crédit à l'économie	12,7	13,8	16,7	14,0	11,9	10,8	15,1
Masse monnaie (M2)	17,1	12,3	3,2	8,9	7,0	6,6	7,4
Avoirs Extérieurs Nets	11,4	18,5	-18,1	6,5	1,4	-1,2	-0,1

Source : MINFI/MINEPAT/CNDP

CHAPITRE III : EVALUATION DE LA MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE 2024-2026

III.1. Evolution récente de la dette publique

III.1.1. Encours de la dette publique 2021-2024

Entre 2021 et 2023, l'encours de la dette de l'Administration Centrale a augmenté de 11,6% passant de 10 562 milliards de FCFA (42,0% du PIB) à 11 684 milliards de FCFA (43,2% du PIB) en 2022, pour se situer à 11 786 milliards de FCFA (40,5% du PIB) à fin 2023. Cette augmentation est attribuable à l'accélération des décaissements provenant de divers emprunts contractés pour la réalisation des projets, aux tirages effectués dans le cadre des appuis budgétaires aux Programmes Économiques et Financiers avec le FMI et divers partenaires, ainsi qu'à la dépréciation du taux de change entre l'Euro et le Dollar US.

A fin octobre 2024, l'encours de la dette de l'Administration Centrale est estimé à 12 767 milliards de FCFA, représentant environ 41,3% du PIB. Ce stock est composé à 67,8% de la dette extérieure (soit 28,0% du PIB) et 32,2% de la dette intérieure y compris les Restes à Payer de plus de trois mois (13,3% du PIB).

Les projections indiquent que cette dette pourrait atteindre 12 141 milliards de FCFA (soit 38,0% du PIB) d'ici le 31 décembre 2024, soit une augmentation prévue de 3,0 % en glissement annuel et de 18,4% par rapport à fin 2021.

L'encours de la dette avalisée est estimé à 03 milliards de FCFA à fin 2024, soit une diminution de 50,0% en glissement annuel et de 83,6% par rapport à fin 2021.

Tableau 2 : Evolution récente de la dette

ANNEES	2021*	2022 *	2023 **	Octobre 2024 ***	2024***
Stock dette extérieure (1)	7 584	8 239	8 149	8 655	8 645
Multilatérale	3 268	3 745	4 043	4 305	4 328
Appuis budgétaires (FMI-BM-BAD)	1 287	1 527	1 625	1 409	1 718
Bilatérale	3 298	3 449	3 143	2 988	3 063
Appui budgétaire (AFD)	197	243	269	295	295
Commerciale	1 018	1 046	963	1 362	1 254
Stock dette intérieure (2)	2 979	3 444	3 637	4 112	3 497
Dette intérieure (hors Restes à Payer)	2 815	3 228	3 476	3 617	3 153
Titres publics	1 276	1 552	1 815	1 994	1 694
Emprunt BEAC (Avances Statutaires)	577	577	577	577	577
Allocation de DTS (FMI-BEAC)		120	180	180	180
Dette structurée	50	923	851	815	669
Dette non structurée (non conventionnelle)	850	56	53	52	33
Restes à Payer de plus de trois mois	62	217	162	495	344
Dette avalisée par l'Etat (3)	21	13	7	5	3
Stock total (1+2)	10 562	11 684	11 786	12 767	12 141

Source : CNDP. * Données définitives ** Données provisoires ***Estimations

III.1.2. Décaissements 2021-2024

Constitués de 2 886 milliards de FCFA d'emprunts extérieurs (y compris 617 milliards de FCFA d'appuis budgétaires) et 1 222 milliards de FCFA d'emprunts intérieurs (hors émissions des BTA), le cumul des tirages sur emprunts publics (hors BTA) est évalué à 4 108 milliards de FCFA entre 2021 et 2023.

Selon une répartition par type de bailleurs, les décaissements extérieurs proviennent de 50,2% des financements multilatéraux, 22,2% des financements bilatéraux et 27,6% des financements commerciaux.

Au sujet des tirages sur la dette intérieure, ils proviennent à 93,4% des émissions d'Obligations du Trésor (OTA/OT), 4,9% des allocations DTS et 1,7% des emprunts bancaires.

Au cours des dix premiers mois de l'année 2024, les tirages effectués sur ressources d'emprunts (y compris les appuis budgétaires de 100 milliards de FCFA) ont été évalués à 1 294 milliards de FCFA, dont 80,5 % de ressources extérieures et 19,5% de ressources issues des conventions contractées au titre de la dette intérieure.

Selon la Loi de finances 2024 révisée et tenant compte des projections effectuées et des appels de fonds en instance, les tirages extérieurs destinés au financement des projets estimés à environ 421 milliards de FCFA à fin octobre 2024, devraient se rapprocher de 783 milliards de FCFA au terme de l'année 2024.

Tableau 3 : Décaissements de la dette publique 2021-2024 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	2021	2022*	Total 2023 ***	Janv - Oct 2024 **	Nov -Déc 2024 ***	Total 2024 ***
Décaissements de la dette extérieure						
Multilatéraux	447	506	495	377	316	694
<i>dont appui budgétaires</i>	<i>55</i>	<i>234</i>	<i>23</i>	<i>73</i>	<i>229</i>	<i>303</i>
<i>dont appui budgétaire FMI</i>	<i>99</i>	<i>115</i>	<i>134</i>	<i>72</i>	<i>17</i>	<i>89</i>
Bilatéraux	112	371	157	127	274	401
<i>dont appui budgétaire France</i>	<i></i>	<i>46</i>	<i>26</i>	<i>26</i>	<i>-</i>	<i>26</i>
Commerciaux	623	136	39	536	64	600
Total Dette Extérieure	1 182	1 013	691	1 041	654	1 695
<i>Dont prêts projets</i>	<i>466</i>	<i>639</i>	<i>491</i>	<i>421</i>	<i>362</i>	<i>783</i>
<i>Appuis budgétaires</i>	<i>154</i>	<i>280</i>	<i>183</i>	<i>100</i>	<i>292</i>	<i>392</i>
<i>Eurobond</i>	<i>449</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Prêt Afreximbank pour RAP Dette Intérieure</i>	<i></i>	<i></i>	<i>-</i>	<i>131</i>	<i>-</i>	<i>131</i>
<i>Emissions internationales</i>	<i></i>	<i></i>	<i>-</i>	<i>334</i>	<i>-</i>	<i>334</i>
<i>Prêts à Court Terme</i>	<i>113</i>	<i>94</i>	<i>17</i>	<i>55</i>	<i>-</i>	<i>55</i>
Décaissements de la dette intérieure						
BTA (Encours fin de période)	241	231	419	518	256	256
Emissions	479	374	742	638	29	666
Remboursement	465	384	554	539	290	829
Emissions nettes	14	10	188	98	261	163
Encours fin de période	241	231	419,2	518	256	256
OTA	356	483	107	253	27	280
OT/Emprunts bancaires	20		176	-		
DTS FMI			60	-		
PLANUT	-		-			
ECOBANK						
BGFI						
Banque Atlantique Cameroun						
CAN	20		-			
CCA Bank - FCP coût résiduel achèvement Stade OLE	10					
SCB - Entrée Est Douala	10					
Autres dettes structurées (cession de créances ENEO)						
Syndic BGFI (SONARA)						
Total Dette Intérieure (hors BTA)	397	483	343	253	27	280
Total Général	1 579	1 496	1 034	1 294	681	1 975

Source : CNDP. * Données définitives ** Données provisoires ***Estimations

III.1.3. Service de la dette publique 2021-2024

Conformément aux échéanciers établis dans les conventions de dette, entre janvier 2021 et décembre 2023, le service de la dette publique réglé par l'Etat du Cameroun (hors dette à court terme, remboursement des crédits de TVA) a porté sur un montant cumulé de 3 478 milliards de FCFA, dont 1 197 milliards de FCFA alloués au remboursement de la dette intérieure (hors dette à court terme, et 2 281 milliards de FCFA réglés au titre de service de la dette extérieure. La décomposition de ce service fait état d'environ 80,6% de principal et 19,4 % d'intérêts.

Sur un montant prévisionnel annuel de 1 631 milliards de FCFA, le service effectif de la dette à fin octobre 2024 se chiffre à 1 209 milliards de FCFA, dont 923 milliards de FCFA en principal et 286 milliards de FCFA en intérêts et commissions. Ce service intègre les remboursements des crédits « revolving » décaissés auprès de l'ITFC.

Ce service se compose de 67,9% de dette extérieure (597 milliards de FCFA en principal et 224 milliards de FCFA en intérêts) et de 32,1% de dette intérieure (326 milliards de FCFA en principal et 62 milliards de FCFA en intérêts).

Tenant compte des échéances de remboursement de la dette prévues, le service de la dette publique devrait atteindre 1 736 milliards de FCFA, dont 930 milliards de FCFA au titre de la dette extérieure.

Tableau 4 : Service de la dette publique hors Restes à Payer- Remboursement des crédits TVA- Allègement du service de la dette (en milliards de FCFA)

ANNEES	2021	2022	Total 2023 ***	Janv - Oct 2024 **	Oct-Déc 2024***	Total 2024 ***
1-Dette extérieure	737	744	800	821	110	930
Intérêts - DE	165	169	210	224	15	237
Principal - DE	573	574	590	597	95	692
2-Dette intérieure	292	459	445	389	418	806
Intérêts - DI	31	54	45	62	76	138
Principal - DI	261	406	400	326	342	668
3-Dette publique totale (1) +(2)						
Service effectif	1 029	1 203	1 245	1 209	610	1 736
Intérêts - DP	196	223	255	286	108	376
Principal - DP	833	980	990	923	502	1 360

Source : CNDP. * Données définitives ** Données provisoires *Estimations**

III.1.4. Nouveaux engagements contractés sur la période 2021-2024

Entre 2021 et 2023, de nouveaux engagements ont été pris par l'Etat pour un montant total de 4 391 milliards de FCFA, dont 66,0% de ressources provenant d'emprunts extérieurs et 34,0% de financements intérieurs hors BTA.

Au cours des dix premiers mois de l'année 2024, des accords de prêt d'un montant total de 1 347 milliards de FCFA ont été signés avec des partenaires internationaux et nationaux. Ces engagements sont constitués à hauteur de 81,2% de prêts projets et appuis budgétaires, et 18,8% d'engagements intérieurs.

Au regard des décrets d'habilitation en attente et des projets ayant obtenu les avis favorables du CNDP pour la suite de la procédure, les estimations à fin 2024 tablent sur un montant des engagements contractés à 1 695 milliards de FCFA, dont 348 milliards de FCFA entre novembre et décembre 2024.

Tableau 5 : Engagements pluriannuels de 2021-2024 (en milliards de FCFA)

Type de Créancier	2021	2022*	2023***	Janv - Oct 2024 **	Nov-Déc 2024***	2024***
Engagements extérieurs						
Multilatéraux	700	440	463	647	187	835
Multilatéraux concessionnels	700	354	389	312	59	371
Multilatéraux non concessionnels	-	86,6	74	335,6	128	464
Bilatéraux	7	109	115	-	-	-
Bilatéraux concessionnels	7	7,4	32,8	-	-	-
Bilatéraux non concessionnels	-	101	83	-	-	-
Commerciaux	192	4	106	115	-	115
Total Prêts projets	898	553	684	762	187	950
<i>Concessionnel</i>	706	361	422	312	60	372
<i>Non concessionnel</i>	192	192	262	451	127	578
<i>Prêts à Court Terme</i>	55	-	-	-	-	-
<i>Contrat de crédit en faveur de la République du Cameroun</i>			131			
<i>Eurobond</i>	449	-	-	331	-	331
Total engagements extérieurs (hors appuis budgétaires)	1 403	553	684	1 094	187	1 281
<i>Appuis budgétaires</i>		259	-	-	134	134
Total engagements extérieurs	1 403	812	684	1 094	321	1 415
Engagements intérieurs						
BTA (Encours fin de période)	241	231	231	518	256	256
Emissions	479	374	350	638	29	666
Remboursement	465	384	350	539	290	829
Emissions nettes	14	10	-	98	261	163
Encours fin de période	241	231	231	518	256	256
OT /OTA	356	495	450	253	27	280
Allocation de DTS (FMI-BEAC)	-	70	80	-	-	-
Emprunts bancaires	20	-	-	-	-	-
PLANUT	-	-	-	-	-	-
ECOBANK	-	-	-	-	-	-
BGFI	-	-	-	-	-	-
Banque Atlantique Cameroun	-	-	-	-	-	-
CAN	20	-	-	-	-	-
CCA Bank - FCP coût résiduel achèvement Stade C	10	-	-	-	-	-
SCB - Entrée Est Douala	10	-	-	-	-	-
Total Dette Intérieure (hors BTA)	397	565	530	253	27	280
Total Général (hors BTA)	1 799	1 377	1 214	1 347	348	1 695

Source : CAA/CNDP * Données définitives ** Données provisoires ***Estimations

CNDP. Document de Stratégie d'Endettement Public et de Gestion de la Dette Publique 2025

III.1.5. Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's) et profil de décaissements

Dans le cadre de l'élaboration de la stratégie d'endettement, il est crucial d'évaluer les implications budgétaires futures des engagements contractés, mais non encore absorbés. Ces dettes potentielles, une fois les fonds décaissés, pèseront inévitablement sur les finances publiques dans les années à venir et pourraient modifier les prédictions de service de la dette publique.

Par ailleurs, un niveau élevé de Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's) accroît le risque de surendettement, notamment si les projets associés ne sont pas bien exécutés ou si les conditions de remboursement deviennent trop contraignantes. Cependant, ces soldes non décaissés représentent également une opportunité précieuse pour réévaluer la pertinence des projets financés et, le cas échéant, renégocier les conditions des prêts. Ainsi, une gestion proactive de l'endettement du Cameroun est essentielle pour garantir la durabilité de la trajectoire financière.

Ainsi, il convient de noter qu'entre 2021 et 2024, le stock des SEND's a connu une légère augmentation d'environ 0,02%. Toutefois, il est à préciser que cette augmentation n'a pas été linéaire sur les trois années. En effet, il est observé des baisses entre 2021 et 2022 (1,9%), principalement dues à la reprise post-COVID, qui s'est poursuivie jusqu'en fin 2023 (0,03%) avant de rebondir en 2024, principalement en raison du nombre d'appels de fonds non exécutés à date (229 milliards de FCFA).

Ces SEND's, essentiellement extérieurs (hors appuis budgétaires) sont estimés approximativement à 4 141,3 milliards de FCFA à fin octobre 2024, et se constituent de 69,5 % de SEND's résultant des accords avec les créanciers multilatéraux, 10,7% de SEND's bilatéraux et de 19,7% issus des accords avec les créanciers commerciaux.

Toutefois, en se basant sur l'expérience des années antérieures en ce qui concerne le rythme des décaissements, ce stock pourrait s'établir à 4 008,8 milliards de FCFA à fin 2024 y compris les appuis budgétaires. Cette estimation serait toutefois revue à la hausse, en cas de signature des nouveaux emprunts au cours des deux (02) derniers mois de l'année.

Tableau 6 : Profil indicatif des décaissements extérieurs sur la base des termes initiaux des conventions signées (en milliards de FCFA)

Rubriques	SENDS à fin Octobre. 2024	Decaiss. restant Nov-Dec 2024	SENDS à fin Dec. 2024	Projection des décaissements 2025 - 2028			
				2025	2026	2027	2028
Montant en milliards de FCFA							
Multilatéral	2 775,9	166,3	2 609,6	623,8	668,0	668,8	659,1
BAD	654,6	27,9	626,8	149,2	159,8	160,0	157,7
BADEA	42,7	2,9	39,7	9,5	10,1	10,1	10,0
BDEAC	74,1	3,7	70,3	16,7	17,9	18,0	17,7
BID	190,0	-	190,0	45,7	48,9	48,9	48,2
BIRD	35,2	1,4	33,9	8,1	8,6	8,6	8,5
BAD/FAD	83,6	-	83,6	21,9	23,4	23,5	23,1
BAD/FSN	2,2	0,1	2,1	0,5	0,5	0,5	0,5
FIDA	18,6	1,2	17,5	4,2	4,5	4,5	4,4
FS OPEP	17,3	1,2	16,1	3,8	4,1	4,1	4,0
IDA	1 584,8	124,2	1 460,6	347,8	372,4	372,9	367,5
UE (BEI, FED)	72,8	3,7	69,1	16,5	17,6	17,7	17,4
Bilatéral	428,8	26,0	402,8	95,9	102,7	102,8	101,3
Allemagne	10,2	0,5	9,7	2,3	2,5	2,5	2,4
France	93,2	4,7	88,5	21,1	22,6	22,6	22,3
<i>Appui Budgetaire</i>	-	-	-	-	-	-	-
BPI France	26,9	1,4	25,6	6,1	6,5	6,5	6,4
Japon	23,7	0,4	23,2	5,5	5,9	5,9	5,8
Norvège (EKSPORTKREDITT NORGE SA)	0,5	0,0	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1
Arabie Saoudite	25,4	1,8	23,6	5,6	6,0	6,0	5,9
Emirats Arabe Unis	9,0	0,7	8,4	2,0	2,1	2,1	2,1
Chine	5,3	0,3	5,0	1,2	1,3	1,3	1,3
EXIM BANK China	108,5	7,3	101,2	24,1	25,8	25,8	25,5
Corée du Sud	0,4	0,0	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
Inde	104,2	7,5	96,7	23,0	24,7	24,7	24,3
Koweït	21,5	1,5	20,1	4,8	5,1	5,1	5,1
Commercial	788,2	51,0	737,3	175,6	188,0	188,2	185,5
African Export Import Bank	30,2	1,5	28,7	6,8	7,3	7,3	7,2
Bank of China	46,2	3,3	42,9	10,2	10,9	11,0	10,8
ICBC	182,5	13,1	169,4	40,3	43,2	43,2	42,6
Belfius	6,0	1,0	5,1	1,2	1,3	1,3	1,3
BMCE Bank	12,7	0,6	12,1	2,9	3,1	3,1	3,0
Commerzbank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
DEUTSCHE BANQUE ESPAGNE	85,3	4,4	80,9	19,3	20,6	20,7	20,4
ITFC	4,7	4,7	-	-	-	-	-
INTESA/CLIFFORD	107,2	5,4	101,8	24,2	26,0	26,0	25,6
RAIFFESSEN BANK	3,9	0,2	3,7	0,9	1,0	1,0	0,9
Société Générale New York	4,3	0,2	4,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Société Générale Paris	108,7	5,5	103,2	24,6	26,3	26,3	26,0
SOCIETE GENERALE NEW YORK - EXIM BANK US	9,6	0,5	9,1	2,2	2,3	2,3	2,3
STANDARD CHARTERED BANK	20,7	1,0	19,7	4,7	5,0	5,0	5,0
STANDARD CHARTERED BANK/UK Export Finance	50,0	2,5	47,5	11,3	12,1	12,1	11,9
STANDARD CHARTERED BANK/US EXIM/PEFCO	42,9	2,2	40,7	9,7	10,4	10,4	10,3
STANDARD CHARTERED BANK LONDRES	68,8	4,7	64,1	15,3	16,3	16,4	16,1
Unicredit Bank Austria AG	4,5	0,2	4,2	1,0	1,1	1,1	1,1
	-	-	-	-	-	-	-
Total Général Prêts projets (hors appuis budgetaires)	3 992,9	243,3	3 749,6	895,3	958,7	959,8	945,9
Total appuis budgetaires	148,4	46,6	259,1	165,0	94,1	-	-
<i>FMI</i>	119,5	18,2	101,3	45,0	56,3	-	-
<i>UE</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>AFD</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>BM</i>	0,4	-	157,8	120,0	37,8	-	-
<i>BAD</i>	28,4	28,4	-	-	-	-	-
<i>Autres</i>	-	-	-	-	-	-	-
Total Financements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-
<i>FMI (FRD)</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>BM (PforR-PRSEC)</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>BAD (PARSEC)</i>	-	-	-	-	-	-	-
Total Financements Extérieurs	4 141,3	289,9	4 008,8	1 060,3	1 052,8	959,8	945,9

* données définitives ** données semi-définitives *** données provisoires

Source : CAA/CNDP * Données définitives ** Données provisoires *** Estimations

III.2. Rappel de la Stratégie existante et évaluation au 31 octobre 2024

III.2.1 Rappel de la Stratégie 2024-2026

Initialement, le cadrage budgétaire arrêté pour la période triennale allant de 2024 à 2026 prévoyait un budget de 21 603 milliards de FCFA, dont 6 654 milliards de FCFA pour l'année 2024. Le besoin d'endettement public pour la période était évalué à 5 578 milliards de FCFA, dont 1 723 milliards de FCFA pour l'année 2024, soit 5,5% du PIB, à couvrir à travers la mobilisation de (i) 1 041 milliards de FCFA, d'emprunts extérieurs (soit 60%) dont 907 milliards de FCFA de prêts projets et 134 milliards de FCFA d'appuis budgétaires ; et (ii) 681 milliards de FCFA d'emprunts intérieurs (soit 40%), dont 450 milliards de FCFA d'Obligations de Trésor et un encours des BTA de 231 milliards de FCFA à fin 2024.

S'agissant des plafonds fixés dans la SEMT 2024-2026, ils sont répartis ainsi qu'il suit :

- ✓ Le plafond d'endettement base engagement pour la dette publique extérieure pour la période 2024-2026 hors appui budgétaire et financements bancaires extérieurs est fixé à 2 250 milliards de FCFA, soit environ 1 650 milliards de FCFA en VA. Pour l'année 2024, tenant compte de l'ajustement attendu des financements concessionnels disponibles de la Banque mondiale, ce plafond est fixé à 950 milliards de FCFA, soit une VA de 700 milliards de FCFA ;
- ✓ Le plafond d'endettement base engagement pour la dette intérieure pour la période 2024-2026 est fixé à 1 180 milliards de FCFA, dont 280 milliards de FCFA en 2024 ;
- ✓ Le plafond des avals pour la dette extérieure est fixé à 120 milliards de FCFA pour la période 2024-2026, dont 40 milliards de FCFA en 2024 ;
- ✓ Le plafond des avals à accorder par l'Etat au titre de la dette intérieure pour la période 2024-2026 est fixé à 280 milliards de FCFA, dont 200 milliards de FCFA en 2024 ;
- ✓ Le plafond des nouveaux engagements extérieurs des Entreprises et Etablissements Publics et des Collectivités Territoriales Décentralisées est fixé à 300 milliards de FCFA, sur la période 2024-2026, dont 100 milliards de FCFA en 2024 ;
- ✓ Le plafond des nouveaux engagements intérieurs de ces entités publiques sur la même période est fixé à 450 milliards de FCFA, dont 150 milliards de FCFA en 2024.

Les cibles visées par cette stratégie à l'horizon 2026 sont récapitulées dans le tableau ci-après :

Tableau 7: Cibles visées par la stratégie d'endettement

Indicateur	Cibles à fin 2022 (SEMT 2020-2022)	Cibles à fin 2023 (SEMT 2021-2023)	Cibles à fin 2024 (SEMT 2022-2024)	Cibles à fin 2025 (SEMT 2023-2025)	Cibles à fin 2026 (SEMT 2024-2026)
Ratio de dette publique et à garantie publique sur le PIB	≤ 40%	≤ 50%	≤ 45 %	≤ 45 %	≤ 50 %
Composition du portefeuille de dette : Dette Extérieure / Dette intérieure	77% / 23%	76% / 24%	75% / 25%	75% / 25%	75% / 25%
Taux d'intérêt moyen du portefeuille	≤ 2,5%	≤ 2,5%	≤ 2,5%	≤ 2,5%	≤ 3,0%
Part de dette intérieure à court terme (échéance initiale ≤ 1 an)		≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%
Part de dette à taux d'intérêt variable	≤ 20%	≤ 25%	≤ 20%	≤ 20%	≤ 20%
Dette libellée en dollar US	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%
Maturité moyenne du portefeuille de la dette publique	≥ 11 ans	≥ 11 ans	≥ 12 Ans	≥ 13 Ans	≥ 12 Ans

Source : CNDP

CNDP. Document de Stratégie d'Endettement Public et de Gestion de la Dette Publique 2025

Il importe de relever que, suivant le cadrage révisé conformément aux dispositions rectificatives de la Loi de finances 2024, le budget pour le triennat 2024 à 2026 est arrêté à un montant de 21 689,2 milliards de FCFA, dont 7 212,5 milliards de FCFA pour l'année 2024. Le besoin d'endettement public qui en découle est évalué à 5 231 milliards de FCFA, dont 2 085 milliards de FCFA pour l'année 2024. Ainsi le plan d'endettement 2024 révisé prévoit une couverture du besoin d'endettement à travers la mobilisation de (i) **1 485 milliards de FCFA, d'emprunts extérieurs** dont 783 milliards de FCFA de prêts projets et 235 milliards de FCA d'appuis budgétaires, et (ii) **655 milliards de FCFA d'emprunts intérieurs**, dont 280 milliards de FCFA d'Obligations de Trésor, **un encours des BTA de 320 milliards de FCFA** attendu à fin 2024 et **un financement bancaire de 55,4 milliards de FCFA**.

III.2.2 Evaluation de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2024-2026 à fin octobre 2024

Sur la base des cibles fixées dans la SEMT 2024-2026, ainsi que des instruments définis en termes de décaissements et d'engagements, il est important d'évaluer, à une période donnée, le niveau et les conditions d'endettement du pays, afin de constater les écarts potentiels et réajuster la stratégie de gestion de la dette publique.

III.2.2.1. Evaluation des cibles de la stratégie 2024-2026 à fin octobre 2024

Sous l'hypothèse du respect du volume de ressources à décaisser sur l'année en cours, la majorité des cibles fixées par la stratégie à l'horizon 2024 pourront être respectées, à l'exception de celles relatives à la maturité moyenne du portefeuille de la dette publique (8 ans), largement en dessous de la cible minimale de 12 ans, et au taux d'intérêt moyen du portefeuille de la dette, en dépassement de 0,2% à fin octobre 2024. Cette situation est due aux conditions de marché de plus en plus rigides, privilégiant les instruments commerciaux et semi concessionnels aux instruments concessionnels de longues maturités.

Tableau 8: Evaluation des cibles de la stratégie d'endettement

Indicateur	Cibles à fin 2022 (SEMT 2020-2022)	Cibles à fin 2023 (SEMT 2021-2023)	Cibles à fin 2024 (SEMT 2022-2024)	Cibles à fin 2025 (SEMT 2023-2025)	Cibles à fin 2026 (SEMT 2024-2026)	Evaluation à fin octobre 2024
Ratio de dette publique et à garantie publique sur le PIB	≤ 40%	≤ 50%	≤ 45 %	≤ 45 %	≤ 50 %	43,8%
Composition du portefeuille de dette : Dette Extérieure / Dette intérieure	77% / 23%	76% / 24%	75% / 25%	75% / 25%	75% / 25%	70% / 30%
Taux d'intérêt moyen du portefeuille	≤ 2,5%	≤ 2,5%	≤ 2,5%	≤ 2,5%	≤ 3,0%	3,20%
Part de dette intérieure à court terme (échéance initiale ≤ 1 an)		≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%	4%
Part de dette à taux d'intérêt variable	≤ 20%	≤ 25%	≤ 20%	≤ 20%	≤ 20%	19%
Dette libellée en dollar US	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%	20%
Maturité moyenne du portefeuille de la dette publique	≥ 11 ans	≥ 11 ans	≥ 12 Ans	≥ 13 Ans	≥ 12 Ans	8 Ans

Source : CNDP

III.2.2.2 Evaluation des tirages par instrument

De janvier à octobre 2024, les tirages effectués sur financements extérieurs ont porté sur un montant global de 1 041 milliards de FCFA, soit un taux d'exécution de 70%. Tenant compte du niveau d'appels de fonds en attente et dans l'hypothèse de tirages effectifs des ressources visées, les prévisions effectuées pour l'année 2024 pourraient se réaliser.

Pour ce qui est des décaissements sur ressources intérieures, les projections fixaient à 600 milliards de FCFA le montant à mobiliser en 2024. Au 31 octobre 2024, il est observé un taux de consommation de 128%, porté par les variations des BTA, dont l'encours de fin de période devrait rester constant à fin 2024.

Tableau 9: Evaluation de l'exécution de la stratégie 2024-2026 en termes de décaissements extérieurs et intérieurs par instrument de dette

Instruments de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (en milliards de FCFA)	Tirages à fin octobre 2024 (en milliards de FCFA)	Taux d'exécution à fin octobre 2024	
Financements extérieurs								
ADF_Fixed	USD_1	Fixe	40	10	3%	39	-	0%
Concessionnel_DTS	SDR_2	Fixe	35	7	12%	184	18	10%
Concessionnel_EUR	EUR_3	Fixe	30	7	7%	105	250	239%
Concessionnel_USD	USD_4	Fixe	30	7	3%	50	21	42%
Sous-total concessionnels					25%	378	288	76%
Semi-Concessionnel_EUR_F	EUR_5	Fixe	20	5	1%	18	14	78%
Semi-Concessionnel_EUR_V	EUR_6	variable	20	5	2%	34	7	21%
Semi-Concessionnel_USD_F	USD_7	Variable	20	5	7%	110	50	45%
Semi-Concessionnel_USD_V	USD_8	variable	20	5	4%	53	41	77%
Commercial_EUR_F	EUR_9	Fixe	15	5	1%	8	-	0%
Commercial_EUR_V	EUR_10	variable	15	5	7%	107	16	15%
Commercial_USD_F	USD_11	Fixe	15	5	1%	11	-	-
Commercial_USD_V	USD_12	variable	15	5	2%	33	-	-
Prêts complémentaires ECAs et IIFC	EUR_14	variable	5	0,5	1%	17	55	326%
Emprunt Direct	XAF_19	Fixe	7	2	1%	15	5	36%
Sous-total non-concessionnels					27%	406	189	47%
Total Prêts projets					53%	783	478	61%
Appuis budgétaires	EUR_ap	Fixe	30	7	16%	235	99	42%
Autres emprunts extérieurs/Emission d'obligations internationales	EUR_13	Fixe	7	2	31%	467	465	100%
Total endettements extérieurs					100%	1 485	1 041	70%
Financements intérieurs								
Bons du Trésor	XAF_15	Fixe	1	0	53,3%	320	518	162%
Emissions / Encours de fin de période						320	638	
Remboursements						320	539	
Emissions nettes						-	98	
OTA					46,7%	280	253	90%
OTA 2 ans	XAF_15				16,7%	100	14	14%
OTA 3 ans	XAF_15	Fixe	3	2	16,7%	100	8	8%
OTA 5 ans	XAF_16	Fixe	5	4	3,3%	20	206	1029%
OTA 6 ans	XAF_16				3,3%	20	-	0%
OTA 7 ans	XAF_17	Fixe	7	6	0,0%	-	25	
OTA 10 ans	XAF_18	Fixe	10	9	6,7%	40		0%
Financements bancaire	XAF_19	Fixe	7	2	0,0%	-		
DTS FMI	XAF_20	Fixe			0,0%	-		
Total endettements intérieurs					100,0%	600	771	128%
Total besoin d'endettement 2024					100,0%	2 085	1 811	87%

Source : CNDP

Sur un service prévisionnel Loi de finances 2024 de 1 154 milliards de FCFA à effectuer entre janvier et octobre 2024, dont 857 milliards de FCFA de principal, le service de la dette publique effectivement réglé à fin octobre 2024 (y compris les paiements des crédits ITFC) se chiffre à 1 208 milliards de FCFA, soit un taux d'exécution de 105%.

Ce dépassement est dû entre autres à la sous-estimation de certains prêts commerciaux à taux d'intérêt variables (notamment ITFC), aux charges plus élevées des emprunts nouveaux, contractés notamment envers Afreximbank et certains bailleurs commerciaux (CITIBANK dans le cadre du placement privé de 550 millions de FCFA).

Tableau 10: Evaluation de l'exécution du service de la dette à fin octobre 2024

(Montant en milliards de FCFA)	Service Prévisionnel LF 2024 Janvier - Octobre 2024 ***			Cumul service effectif Janvier - Octobre 2024 ***			Taux d'exécution à fin Octobre 2024 ***		
Dette extérieure	556	167	723	597	223	820	107%	133%	113%
Multilatérale	117	34	151	126	71	197	108%	209%	130%
Bilatérale	356	89	445	330	98	428	93%	110%	96%
Commerciale	83	45	128	140	54	195	170%	121%	153%
Dette intérieure (hors RAP)	301	130	431	326	62	389	108%	48%	90%
Titres publics (hors BTA)	76	88	164	172	39	210	227%	44%	128%
Allocations DTS	-	4	4	-	-	-		0%	0%
Emprunt consolidé BEAC	-	17	17	-	-	-		0%	0%
Dette structurée	209	21	230	154	24	177	74%	113%	77%
Dette non structurée	17	-	17	1	-	1	6%		6%
				-	-	-			
Total Dette Publique	857	298	1 154	923	285	1 208	108%	96%	105%

Source : CNDP

III.2.2.3 Evaluation des nouveaux engagements signés par instrument

Pour mémoire, les engagements sur prêts projets à contracter au cours de l'année 2024 étaient plafonnés à 950 milliards de FCFA, y compris 300 milliards de FCFA au titre de l'ajusteur des projets de la Banque mondiale.

Au 31 octobre 2024, l'évaluation des nouveaux engagements extérieurs sur prêts projets indique un niveau d'exécution de 80% par rapport aux prévisions de la stratégie en cours. En valeur nominale, ces engagements se chiffrent à 762 milliards de FCFA, dont 451 milliards de FCFA non concessionnels (taux d'exécution de 80%).

En outre, sur une projection d'emprunts extérieurs supplémentaires par voie d'obligation internationale, le Cameroun a eu recours à une émission internationale sous forme de placement privé d'un montant de 550 millions de Dollars US, soit environ 331 milliards de FCFA, correspondant à un taux de réalisation de 100%.

Sur les deux derniers mois de l'année 2024, les engagements d'un montant avoisinant 188 milliards de FCFA pourraient être conclus.

Tableau 11: Engagements extérieurs signés en 2024 (à fin octobre 2024) en milliards de FCFA

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant prévu (en milliards de FCFA)	Engagements à fin octobre 2024	Taux d'exécution à fin octobre 2024
ADF_Fixed	USD_1	Fixe	40	10	0,0%	-	-	
Concessionnel_DTS	SDR_2	Fixe	35	7	0,0%	-	-	
Concessionnel_EUR	EUR_3	Fixe	30	7	31,4%	445	181	41%
Concessionnel_USD	USD_4	Fixe	30	7	9,9%	140	131	94%
Sous-total concessionnels					41,3%	585	312	188%
Semi-Concessionnel_EUR_F	EUR_5	Fixe	20	5	4,6%	65	-	0%
Semi-Concessionnel_EUR_V	EUR_6	variable	25	5	7,1%	100	133	133%
Semi-Concessionnel_USD_F	USD_7	Variable	25	5	0,0%	-	122	
Semi-Concessionnel_USD_V	USD_8	variable	20	5	0,0%	-	81	
Commercial_EUR_F	EUR_9	Fixe	15	5	0,0%	-	-	
Commercial_EUR_V	EUR_10	variable	15	5	10,6%	150	60	40%
Commercial_USD_F	USD_11	Fixe	15	5	0,0%	-	-	
Commercial_USD_V	USD_12	variable	15	5	0,0%	-	-	
Prêts complémentaires ECAs	EUR_14	variable	5	0,5	3,5%	50	55	110%
Emprunt Direct	XAF_19	Fixe	7	2	0,0%	-	-	
Sous-total non-concessionnels					25,8%	365	450	123%
Total Prêts projets					67,1%	950	762	80%
Appuis budgétaires	USD_ap	Fixe	7	2	0,0%	-	-	
Appuis budgétaires	EUR_ap	Fixe	20	5	9,5%	134	-	0%
Emission d'obligations internationales	EUR_13	Fixe	7	2		331	331	100%
Total Appuis budgétaires					32,9%	465	331	71%
Total endettement extérieurs					100,0%	1 415	1 094	77%

Source : CNDP

III.3. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique projetés au 31 décembre 2024

Considérant la dette libellée en FCFA comme étant la dette intérieure, et la dette libellée en devise comme étant la dette extérieure, le profil de coûts et risques de la dette existante projeté à fin 2024 se présenterait comme suit :

- Le ratio de la dette de l'Administration Centrale (y compris la dette flottante, la dette des correspondants, les dépôts et les Restes à Payer de plus de 3 mois) sur le PIB est estimé à 41,7%, dont 25,4% pour la dette extérieure et 16,3% pour la dette intérieure ;
- Le coût moyen de la dette publique de l'ordre de 2,9% est inférieur au taux directeur de la Banque Centrale. Toutefois, ce coût est tiré par les taux attachés aux instruments d'endettement extérieur dont la moyenne pondérée s'élève à 3,1% contre 2,6% pour la dette intérieure, dont un montant élevé de dette non structurée et sans intérêts ;
- La durée moyenne du portefeuille est de 06 années, tirée essentiellement par la dette extérieure qui se situe à 7,2 ans contre 4,4 ans pour la dette intérieure. Ainsi, le risque de refinancement du portefeuille est essentiellement lié à la dette intérieure ;
- Le risque de refinancement traduit par la dette à échoir dans 1 an qui représente 14,9 % du portefeuille de dette publique est également porté par la dette intérieure, dont la part infra annuelle représente 23,6% contre 8,8% pour la dette extérieure ;
- Le risque de taux d'intérêt est essentiellement porté par la dette extérieure, contractée à 24,8% à taux variable. Aussi, ce risque reste lié aux opérations de refinancement des instruments arrivant à maturité dans 1 an qui s'élèvent à 14,9% du portefeuille ;
- Le pourcentage de dette en devise sur le portefeuille total est de 59,4%, ce qui expose le portefeuille à un risque de change qui peut être atténué par la part de la dette libellée en Euros.

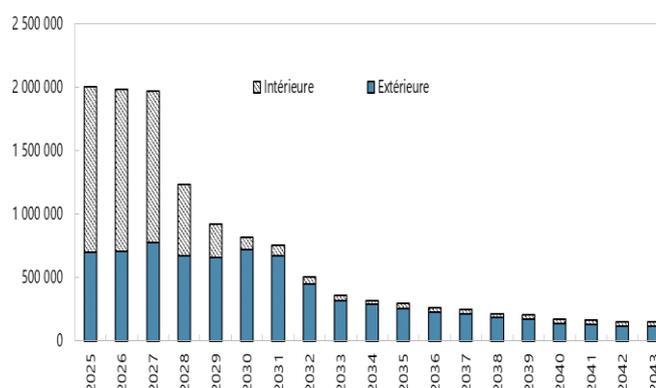
Tableau 12 : Indicateurs coûts et risques de la dette existante au 31/12/2024

Indicateurs de risque		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes Totales
Montant (en millions of XAF)		8 100 864,8	5 214 494,0	13 315 358,8
Montant (en millions of USD)		13 660,7	8 793,3	22 454,0
Dettes Nominale en pourcentage du PIB		25,4	16,3	41,7
VA en pourcentage du PIB1		21,1	16,3	37,5
Coût de la dette 2	Paiements des intérêts en pourcentage du PIB3	0,8	0,4	1,2
	TI, moyenne pondérée (%)	3,1	2,6	2,9
Risque de Refinancement2	ATM (années)	7,2	4,4	6,0
	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du total)	8,8	23,6	14,9
	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	2,2	4,1	6,3
Risque de taux d'intérêt2	ATR (années)	6,0	4,4	5,3
	Dettes dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	31,2	23,6	28,1
	Dettes à taux fixe incl T-bills (% du total)	75,2	100,0	85,4
	T-bills (% du total)	0,0	5,2	2,1
FX risque	Dettes en devise (% de la dette totale)			59,4
	Dettes en devises à court terme (% des réserves)			23,9

Source : CNDP

Pour ce qui est des projections de remboursement du principal de la dette publique de l'Administration Centrale par créanciers, il est observé des pics sur la période 2025-2028 liés essentiellement aux tombées d'échéance des instruments d'endettement intérieur. Ceci confirme le risque de refinancement auquel est exposé le portefeuille de la dette. Quant au profil de la

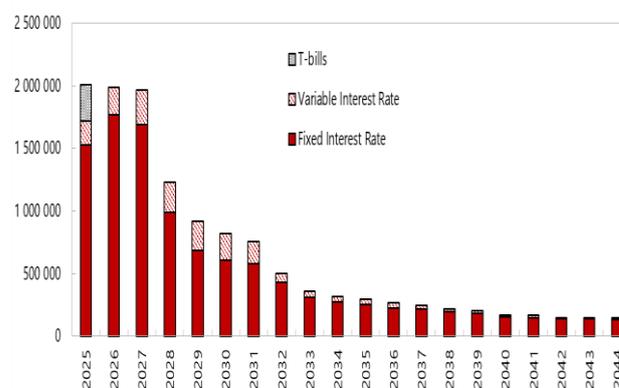
Figure 1 : Profil de remboursement de la dette publique à fin 2024 par type de créancier



Source : CNDP

dette extérieure, les remboursements tout le long de la période de remboursement sont expliqués entre autres par : (i) les remboursements des prêts rééchelonnés dans le cadre des phases 1,2 & 3 de l'Initiative de Suspension du Service de la Dette (ISSD) ; (ii) le remboursement du résiduel de l'Eurobond 2015 ; et (iii) le remboursement de la dette restructurée envers la Chine.

Figure 2 : Profil de remboursement de la dette publique à fin 2024 par type de taux d'intérêt



CHAPITRE IV : STRATÉGIE D'ENDETTEMENT À MOYEN TERME 2025-2027 ET PLAN ANNUEL D'ENDETTEMENT 2025

Considérant la structure du portefeuille de la dette publique en fin de période, les contextes économiques nationaux et internationaux, les engagements pris auprès de divers partenaires, les contraintes et défis existants, ainsi que les objectifs de développement nationaux, les cibles visées dans la précédente SEMT 2024-2026 sont maintenues dans la présente stratégie d'endettement et présentées dans le tableau ci-après :

Tableau 13 : Cibles visées à fin 2027

Indicateur	Cibles à fin 2024 (SEMT 2022-2024)	Cibles à fin 2025 (SEMT 2023-2025)	Cibles à fin 2026 (SEMT 2024-2026)	Cibles à fin 2027 (SEMT 2025-2027)
Ratio de dette publique et à garantie publique sur le PIB	≤ 45 %	≤ 45 %	≤ 50 %	≤ 50 %
Composition du portefeuille de dette : Dette Extérieure / Dette intérieure	75% / 25%	75% / 25%	75% / 25%	75% / 25%
Taux d'intérêt moyen du portefeuille	≤ 2,5%	≤ 2,5%	≤ 3,0%	≤ 3,0%
Part de dette intérieure à court terme (échéance initiale ≤ 1 an)	≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%
Part de dette à taux d'intérêt variable	≤ 20%	≤ 20%	≤ 20%	≤ 20%
Dette libellée en dollar US	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%	≤ 25%
Maturité moyenne du portefeuille de la dette publique	≥ 12 ans	≥ 13 ans	≥ 12 ans	≥ 12 ans

Source : CNDP

IV.1. Détermination du Besoin d'endettement de l'État sur la période 2025 – 2027 Les récentes hypothèses du cadrage macroéconomiques estiment le budget à exécuter sur le triennat 2025-2027 à un montant de 22 947,7 milliards de FCFA. En 2025 précisément, ce budget s'équilibre en recettes et en dépenses à 7 250,8 milliards de FCFA, contre 7 265,5 milliards de FCFA en 2024.

Les recettes internes hors dons devraient s'établir à 17 531 milliards de FCFA sur le triennat, représentant 16,5% du Produit Intérieur Brut (PIB), dont 5 458 milliards de FCFA pour l'année 2025. Les dépenses primaires quant à elles sont attendues à hauteur de 16 112 milliards de FCFA sur la même période, dont 5 185 milliards de FCFA pour l'année 2025.

Les paiements projetés au titre du service de la dette publique de l'Administration Centrale pour la période 2025-2027, sont projetés à 6 835 milliards de FCFA, dont 2 065,5 milliards de FCFA pour l'année 2025.

En termes de dons, il est attendu des bailleurs de fonds des ressources d'environ 189 milliards de FCFA entre 2025 et 2027, dont 90,4 milliards de FCFA à décaisser en 2025.

Pour combler le besoin de financement, le Gouvernement pourra recourir aux financements bancaires sous forme de tirages dans les comptes de réserve.

De même, il est prévu le recours aux financements exceptionnels découlant des appuis budgétaires sectoriels à décaisser après la mise en œuvre de certaines réformes.

De ces agrégats, il se dégage un besoin d'endettement public de l'Etat pour la période 2025-2027 de l'ordre de 5 407 milliards de FCFA, dont 1 822 milliards de FCFA pour l'année 2025, représentant 5,8% du PIB.

Tableau 14 : Détermination du besoin d'endettement 2025-2027

	2024 révisé		2025		2026		2027		Total 2025-2027	
	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB
Recettes internes hors dons	5 131	16,4%	5 458	17,5%	5 824	16,1%	6 249	16,1%	17 531	16,5%
Dépenses internes hors intérêts	4 960	15,9%	5 185	16,6%	5 359	14,8%	5 568	14,4%	16 112	15,2%
Solde primaire	171	0,5%	272	0,9%	465	1,3%	682	1,8%	1 419	1,3%
Paiements des intérêts	320	1,0%	378	1,2%	439	1,2%	442	1,1%	1 259	1,2%
Dette extérieure	182	0,6%	212	0,7%	256	0,7%	291	0,8%	759	0,7%
Dette intérieure	138	0,4%	166	0,5%	183	0,5%	151	0,4%	500	0,5%
Amortissement de la dette	1 631	5,2%	1 652	5,3%	2 013	5,6%	1 866	4,8%	5 531	5,2%
Dette extérieure	643	2,1%	729	2,3%	799	2,2%	952	2,5%	2 480	2,3%
Dette intérieure	988	3,2%	923	3,0%	1 214	3,4%	914	2,4%	3 051	2,9%
dont remboursement BTA	320	1,0%	256	0,8%	256	0,7%	256	0,7%	769	0,7%
Remboursement crédits TVA	84	0,3%	84	0,3%	84	0,2%	84	0,2%	252	0,2%
Restes à payer/arriérés intérieurs	537	1,7%	208	0,7%	207	0,6%	147	0,4%	562	0,5%
Besoin de financement de l'Etat	- 2 401	-7,7%	- 2 049	-6,6%	- 2 278	-6,3%	- 1 858	-4,8%	- 6 185	-5,8%
Don	104	0,3%	90	0,3%	52	0,1%	46	0,1%	189	0,2%
dont don programme	66	0,2%	50	0,2%	9	0,0%	-	0,0%	58	0,1%
Allègement dette G20	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Financement par BTA	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Financement bancaire (Comptes de réserves Trésor)	55	0,2%	137	0,4%	262	0,7%	190	0,5%	589	0,6%
Financement exceptionnel sous forme de don (PM)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Besoin d'endettement	- 2 242	-7,2%	- 1 822	-5,8%	- 1 964	-5,4%	- 1 621	-4,2%	- 5 407	-5,1%
Total financements (Ext+Int)	2 242	7,2%	1 822	5,8%	1 964	5,4%	1 621	4,2%	5 407	5,1%
Emprunts extérieurs	1 642	5,3%	1 186	3,8%	1 323	3,7%	980	2,5%	3 489	3,3%
Prêts projets	783	2,5%	840	2,7%	895	2,5%	959	2,5%	2 694	2,5%
Eurobond	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Appuis budgétaire sous forme de prêt	235	0,8%	165	0,5%	-	0,0%	-	0,0%	165	0,2%
DTS FMI	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Financement exceptionnel (BAD-PARPAC) + CAS -Cov	157	0,5%	181	0,6%	38	0,1%	21	0,1%	240	0,2%
Autres emprunts extérieurs	467	1,5%	-	0,0%	390	1,1%	-	0,0%	390	-
Emprunts intérieurs	600	1,9%	636	2,0%	641	1,8%	641	1,7%	1 919	1,8%
BTA - Emissions / Encours de fin de période	320	1,0%	256	0,8%	256	0,7%	256	0,7%	769	0,7%
Variation BTA	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
OT/OTA	280	0,9%	380	1,2%	385	1,1%	385	1,0%	1 150	1,1%
Emprunts bancaires	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
PIB	31 200		31 171		36 211		38 775		106 157	

Source : CNDP

IV.2. Plafond des nouveaux engagements pour la période 2025-2027 et pour l'année 2025

La détermination du plafond d'endettement tient compte des éléments ci-après :

- (i) La réduction marginale des SEND's estimés à près de 4 141,3 milliards de FCFA à fin Octobre 2024 ;
- (ii) Le faible taux des décaissements sur prêts projets observés au cours des deux dernières années, soit moins de 600 milliards de FCFA par an ;
- (iii) La moyenne des décaissements sur FINEX projetée à environ 900 milliards de FCFA par an sur les trois prochaines années ;
- (iv) Le service moyen de la dette publique d'environ 2 300 milliards de FCFA par an correspondant à près de 29,5% des recettes budgétaires annuelles ;
- (v) Les résultats de l'Analyse de Viabilité de la Dette (AVD) à fin 2023 mis à jour en octobre 2024 qui révèlent que la dette publique du Cameroun est viable avec un risque de surendettement qui demeure élevé ;
- (vi) L'appétence des investisseurs institutionnels pour des titres publics de courtes maturités qui nécessitent le recours à d'autres niches de financements de maturité plus longues ;

- (vii) La nécessité d'encadrer le rachat de certaines créances critiques sur l'État, en faveur des entités stratégiques ;
- (viii) La poursuite de la mise en œuvre de l'ajusteur des prêts de la Banque mondiale à hauteur de 300 milliards de FCFA par an, sur la période de 2024-2026 ;
- (ix) Les conditions rigides du marché sous-régional ;
- (x) Le souci de poursuivre la réalisation des grands projets nécessaires pour l'accomplissement de la vision 2035 du Cameroun.

Ainsi, afin de s'assurer de la diminution progressive des SEND's ou tout au moins de la stabilité de la dette au cours des prochaines années, le plafond d'engagement extérieur (hors appui budgétaire sous forme d'emprunt) annuel en valeur nominale devrait demeurer inférieur ou égal à celui de l'exercice 2024 fixé à 950 milliards de FCFA, soit environ 700 milliards de FCFA en Valeur Actuelle.

Pour maîtriser le rythme d'endettement dans un contexte où les dépenses d'investissement ne contribuent pas suffisamment à la croissance, le flux net d'endettement devrait être maîtrisé et guidé par la volonté d'exécuter dans les délais les projets d'investissement nécessaires à l'accroissement du PIB. Ainsi, sous l'hypothèse d'une réduction ou stabilisation des SEND's,

- Le plafond d'endettement extérieur base engagement pour la période 2025-2027 hors appui budgétaire est fixé à 2 850 milliards de FCFA, correspondant à une Valeur Actuelle d'environ 2 100 milliards de FCFA. Pour l'année 2025, ce plafond est fixé à 950 milliards de FCFA, soit environ 700 milliards de FCFA en Valeur Actuelle ;
- Le plafond d'endettement base engagement pour la dette intérieure pour la période 2025-2027 est fixé à 1 150 milliards de FCFA, dont 380 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des avals/garanties pour la dette extérieure est fixé à 120 milliards de FCFA pour la période 2025-2027, dont 40 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des avals/garanties à accorder par l'État au titre de la dette intérieure pour la période 2025-2027 est fixé à 280 milliards de FCFA, dont 200 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des nouveaux engagements extérieurs des Entreprises et Établissements Publics et des Collectivités Territoriales Décentralisées est maintenu à 300 milliards de FCFA, sur la période 2025-2027, dont 100 milliards de FCFA pour l'année 2025 ;
- Le plafond des nouveaux engagements intérieurs de ces entités publiques sur la même période est fixé à 450 milliards de FCFA, dont 150 milliards de FCFA pour l'année 2025.

Ces plafonds pourraient être modifiés par Ordonnance du Chef de l'Etat ou à la suite d'un collectif budgétaire. Toutefois, pour ce qui est des emprunts des Entreprises et Établissements Publics, ainsi que ceux émanant des Collectivités Territoriales Décentralisées (CTD's), les plafonds pourront être revus, en cas de besoin, par le Ministre des Finances, en fonction de la pertinence des projets à réaliser, de la capacité d'absorption, de la performance et de la capacité de remboursement des Entités bénéficiaires.

Pour rappel, lesdits engagements devraient être contactés uniquement après un avis favorable du Comité National de la Dette Publique.

IV.3. Présentation et analyse comparée des stratégies alternatives pour la période 2025-2027

Pour définir la stratégie d'endettement la plus adaptée, quatre stratégies alternatives ont été formulées sur la base de la précédente SEMT et ajustées pour tenir compte : (i) des caractéristiques du portefeuille de la dette existante en termes de coûts et risques ; (ii) de l'environnement macroéconomique national et international ; (iii) des conditions de marché et des sources potentielles de financement pour le Cameroun ; et (iv) des hypothèses fixées dans le cadrage macroéconomique et budgétaire 2025-2027. Ces stratégies alternatives se présentent comme suit :

✓ **Stratégie 1 (S1) – Statu quo**

Elle maintient les proportions des financements (extérieurs et intérieurs) arrêtées dans la stratégie précédente. Ce scénario répartit le financement du besoin d'endettement comme suit : (i) 63,2% de financements extérieurs, contre 36,8% de financements intérieurs en 2025, (ii) 70,9% de financements extérieurs, contre 29,9% de financements intérieurs en 2026 ; et (iii) 50,7% financements extérieurs, contre 49,3% de financements intérieurs /en 2027.

Les financements domestiques proviendront essentiellement des titres publics sur toute la période 2025-2027, notamment 80% des Obligations de Trésor de moyen et de long terme. La variation des BTA devant être nulle avec un encours de fin de période de 231 milliards de FCFA, soit 34% des financements intérieurs.

Cependant, la ventilation des instruments de financement extérieur privilégie le recours progressif aux emprunts concessionnels et semi concessionnels généralement obtenus auprès des partenaires multilatéraux. La ventilation des instruments de financements intérieurs reste identique à celle de la stratégie S2 retenue dans la SEMT 2024-2026.

✓ **Stratégie 2 (S2) – Scénario de référence du cadrage budgétaire 2025-2027 et maintien des BTA fin 2023:**

Elle maintient les proportions des emprunts du Tableau des Operations Financières de l'Etat (TOFE) arrêtées dans le cadrage budgétaire 2025-2027. Celui-ci répartit le besoin d'endettement en : (i) 59,7% de financements extérieurs, contre 40,3% de financements intérieurs en 2025 ; (ii) 53,8% de financements extérieurs, contre 46,2% de financements intérieurs en 2026 ; (iii) 54,9% de financements extérieurs, contre 45,1% de financements intérieurs en 2027.

Les financements extérieurs proviendront à 70,8% des prêts projets et 29,2% des appuis budgétaires en 2025. Pour les années 2026 et 2027, les proportions de financement seront respectivement de (i) 96% de prêts projets contre 4% d'appuis budgétaires ; et (ii) 97,8% de prêts projets contre 2,2% d'appuis budgétaires.

Les financements domestiques proviendront : (i) en 2025, des Bons de Trésor Assimilables (BTA) pour 52,4% (encours des BTA à fin 2023), et des Obligations de Trésor pour 47,6% ; (ii) en 2026, des Bons de Trésor (BTA) pour 52,4% (encours des BTA identique au montant de l'année précédente), et; des Obligations du Trésor pour 47,6% (iii) en 2027, des Bons de Trésor (BTA) pour 52,1% (encours des BTA identique au montant de l'année précédente), et des Obligations du Trésor pour 47,9%.

✓ Stratégie 3 (S3) –: Scénario de référence du cadrage budgétaire 2025-2027 et réduction des BTA en 2024:

Cette stratégie est semblable à la stratégie S2 à l'exception du volume des BTA, dont l'encours à fin 2024 devrait être réduit de 163 milliards de FCFA comme indiqué dans la Loi de Finances Rectificative de 2024.

Cette dernière se présente comme suit :

Elle maintient les proportions des emprunts du TOFE arrêtées dans le cadrage budgétaire 2025-2027. Celui-ci répartit le besoin d'endettement en : (i) 65,9% de financements extérieurs, contre 34,1% de financements intérieurs en 2025 ; (ii) 59,4% de financements extérieurs, contre 40,6% de financements intérieurs en 2026 ; et (iii) 60,5% de financements extérieurs, contre 39,5% de financements intérieurs en 2027.

Les financements extérieurs proviendront à 70,8% des prêts projets et 29,2% des appuis budgétaires en 2025. Pour les années 2026 et 2027, les proportions de financement seront respectivement de (i) 96% de prêts projets contre 4% d'appuis budgétaires, et (ii) 97,8% de prêts projets contre 2,2% d'appuis budgétaires.

Les financements domestiques proviendront : (i) en 2025, des Bons de Trésor Assimilables (BTA) pour 40,3% (encours des BTA à fin 2023 réduit à 256 milliards de FCFA à fin 2024), et des Obligations du Trésor pour 59,7% ; (ii) en 2026, des BTA pour 40,3 % (encours des BTA identique à celui de l'année précédente), et des Obligations du Trésor pour 59,7%; et (iii) en 2027, des BTA pour 39,9% (encours des BTA identique au montant de l'année précédente), et des Obligations du Trésor pour 60,1%.

La répartition des instruments de la dette intérieure reste identique à la stratégie S2**✓ Stratégie 4 (S4) – Diversification des titres publics et émission des titres internationaux en 2025 :**

Tenant compte des difficultés de mobilisation des financements intérieurs, cette stratégie envisage le recours à un emprunt international à hauteur de 500 millions d'Euros en diminution du montant des titres publics et financements bancaires nationaux dès 2025.

Cette stratégie se présente comme suit :

(i) 79,4% de financements extérieurs, contre 20,6% de financements intérieurs en 2025 ; (ii) 59,4% de financements extérieurs, contre 40,6% de financements intérieurs en 2026 ; et (iii) 60,5% de financements extérieurs, contre 39,5% de financements intérieurs en 2027.

Les financements extérieurs proviendront à 70,8% des prêts projets et 29,2% des appuis budgétaires en 2025. Pour les années 2026 et 2027, les proportions de financement seront respectivement de (i) 96% de prêts projets contre 4% d'appuis budgétaires ; et (ii) 97,8% de prêts projets contre 2,2% d'appuis budgétaires.

Les financements domestiques proviendront : (i) en 2025, des Bons de Trésor (BTA) pour 83,1% (encours des BTA à fin 2023 réduit à 256 milliards de FCFA à fin 2024), et des Obligations du Trésor pour 16,9%; (ii) en 2026, des Bons de Trésor (BTA) pour 40,3% (encours des BTA identique au montant de l'année précédente), et des Obligations du Trésor pour 59,7% ; et (iii) en 2027, des Bons de Trésor (BTA) pour 39,9% (encours des BTA identique au montant de l'année précédente), et des Obligations du Trésor pour 60,1%.

Tableau 15 : Comparaison des 04 stratégies définies

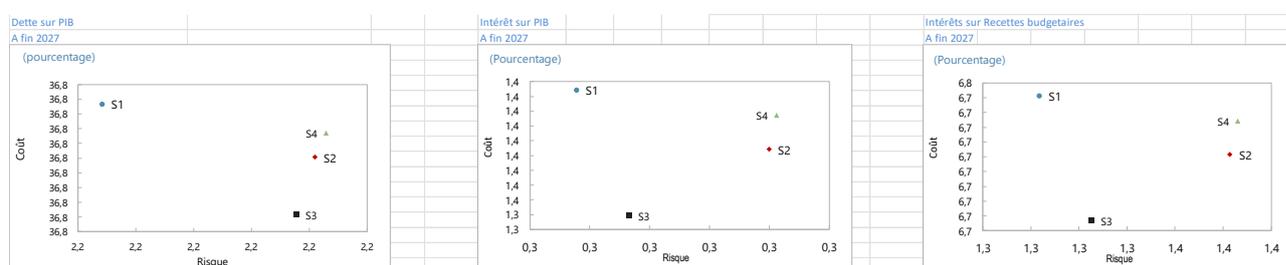
Indicateurs de risque		2024	A fin 2027			
			S1	S2	S3	S4
Dettes nominale en pourcentage du PIB		41,7	36,8	36,8	36,8	36,8
Valeur actualisée de la dette en pourcentage du PIB		37,5	29,9	29,7	29,5	29,7
Paiements d'intérêt en pourcentage du PIB		1,2	1,4	1,4	1,3	1,4
Taux d'intérêt implicite, moyenne pondérée (%)		2,9	4,0	3,9	3,9	4,0
Risque de Refinancement ²	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du total)	14,9	11,1	12,7	11,2	12,7
	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	6,3	4,1	4,7	4,1	4,7
	ATM Extérieur du Portefeuille (années)	7,2	9,1	9,3	9,4	9,3
	ATM (Intérieur du Portefeuille (années)	4,4	6,0	5,9	6,2	6,0
	ATM Total du Portefeuille (années)	6,0	8,3	8,4	8,6	8,5
Risque de taux d'intérêt ²	ATR (années)	5,3	7,4	7,4	7,6	7,5
	Dettes dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	28,1	24,4	26,2	24,9	26,2
	Dettes à taux fixe incl T-bills (% du total)	85,4	85,0	84,9	84,7	84,8
	T-bills (% du total)	2,1	2,3	4,1	2,5	4,1
FX risque	Dettes en devises (% dette totale)	59,4	70,6	70,4	71,6	72,9
	Dettes en devises à court terme (% des réserves)	23,9	22,4	22,4	22,4	22,4

Source : CNDP

A fin 2027, il ressort en termes de coût que toutes les stratégies alternatives augmentent le coût de la dette, partant d'un coût moyen de 2,9%. Néanmoins, la stratégie S3 est la moins coûteuse avec un coût moyen de l'ordre de 3,9%.

- En termes de rallongement de maturité, la stratégie S3 présente également un avantage comparatif, avec un ATM total du portefeuille de dette publique en fin de période de 8,6 années, bien que la dette arrivant à échéance dans 1 an dans la stratégie S3 (11,2% de la dette totale) soit plus élevée comparativement aux autres stratégies alternatives ;
- La part des Bons de Trésor Assimilables sur la dette totale observe une légère augmentation en S3, comparé à son pourcentage à fin 2024 ;
- La part de la dette dont le taux doit être révisé dans un an, pour S3, qui est de 24,9% du total est supérieure à celle de fin de période pour les autres stratégies, ainsi qu'à celle du portefeuille actuel.

Figure 3 : Comparaison des 04 stratégies, coûts et risques



Source : CNDP

IV.4. Description et choix de la Stratégie de mobilisation de l'endettement pour l'année 2025

Sur le triennat 2025-2027, la stratégie retenue après simulations sous plusieurs hypothèses est la **stratégie S3 : Scénario de référence du cadrage budgétaire 2025-2027 et réduction des BTA en 2024** :

IV.4.1. Endettement extérieur en 2025

IV.4.1.1. Décaissements effectifs attendus en 2025

En 2025, les décaissements attendus pour environ 1 186 milliards de FCFA seront composés à 71% des décaissements sur prêts projets et 29% de décaissements sur appuis budgétaires.

Tableau 16 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2025 : base décaissements

Instrument de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (en milliards de FCFA)	
Financements extérieurs						
ADF_Fixed	USD_1	Fixe	40	10	3%	33
Concessionnel_DTS	SDR_2	Fixe	35	7	12%	140
Concessionnel_EUR	EUR_3	Fixe	30	7	12%	137
Concessionnel_USD	USD_4	Fixe	30	7	3%	40
Emprunt Direct (PM BDEAC)	XAF_19	Fixe	7	2	1%	10
Sous-total concessionnels				30%	360	
Semi-Concessionnel_EUR_F	EUR_5	Fixe	20	5	3%	34
Semi-Concessionnel_EUR_V	EUR_6	variable	20	5	7%	81
Semi-Concessionnel_USD_F	USD_7	Variable	20	5	12%	142
Semi-Concessionnel_USD_V	USD_8	variable	20	5	1%	7
Commercial_EUR_F	EUR_9	Fixe	15	5	3%	38
Commercial_EUR_V	EUR_10	variable	15	5	8%	100
Commercial_USD_F	USD_11	Fixe	15	5	5%	60
Commercial_USD_V	USD_12	variable	15	5	2%	18
Prêts complémentaires ECAs et ITFC	EUR_14	variable	5	0,5	0%	-
Sous-total non-concessionnels				40%	480	
Total Prêts projets				71%	840	
Appuis budgétaires	USD_ap	Fixe	7	2	4%	45
Appuis budgétaires	EUR_3	Fixe	30	7	10%	120
Appuis budgétaires Sectoriels	EUR_3	Fixe	30	7	15%	181
Total Appui Budgétaires				29%	346	
Total endettements extérieurs				100%	1 186	

Source : CNDP

IV.4.1.2. Fixation du plafond des nouveaux engagements extérieurs par type d'instrument pour l'année 2025

Les nouveaux engagements extérieurs sur prêts projets pour l'année 2025, limités à l'Administration Centrale sous forme d'endettement (y compris l'ajusteur des prêts de la Banque mondiale) sont maintenus à 950 milliards de FCFA en valeur nominale, correspondant à environ 700 milliards de FCFA en Valeur Actuelle.

Les appuis budgétaires attendus sont estimés à 346 milliards de FCFA, dont 181 milliards de FCFA d'appuis budgétaires sectoriels (financements exceptionnels).

Tableau 17 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2025 : base engagements

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant prévu (en milliards de FCFA)
ADF_Fixed	USD_1	Fixe	40	10	0,0%	-
Concessionnel_DTS	SDR_2	Fixe	35	7	0,0%	-
Concessionnel_EUR	EUR_3	Fixe	30	7	34,3%	445
Concessionnel_USD	USD_4	Fixe	30	7	10,8%	140
Emprunt Direct (PM BDEAC)	XAF_19	Fixe	7	2	0,0%	-
Sous-total concessionnels					45,1%	585
Semi-Concessionnel_EUR_F	EUR_5	Fixe	20	5	5,0%	65
Semi-Concessionnel_EUR_V	EUR_6	variable	25	5	7,7%	100
Semi-Concessionnel_USD_F	USD_7	Variable	25	5	0,0%	-
Semi-Concessionnel_USD_V	USD_8	variable	20	5	0,0%	-
Commercial_EUR_F	EUR_9	Fixe	15	5	0,0%	-
Commercial_EUR_V	EUR_10	variable	15	5	11,6%	150
Commercial_USD_F	USD_11	Fixe	15	5	0,0%	-
Commercial_USD_V	USD_12	variable	15	5	0,0%	-
Prêts complémentaires ECAs	EUR_14	variable	5	0,5	3,9%	50
Sous-total non-concessionnels					28,2%	365
Total Prêts projets					73,3%	950
Appuis budgétaires	USD_ap	Fixe	7	2	3,5%	45
Appuis budgétaires	EUR_ap	Fixe	30	7	9,3%	120
Appuis budgétaires Sectoriels	EUR_AP	Fixe	30	7	14,0%	181
Total Appuis budgétaires					26,7%	346
Total endettement extérieurs					100,0%	1 296

Source : CNDP

Encadré : Description des instruments

USD 1 : Cet instrument regroupe principalement les prêts hautement concessionnels. Il s'agit notamment des prêts de maturité d'au moins 40 ans des guichets IDA et FAD et de la JICA.

SDR 2 : Cet instrument regroupe les prêts contractés auprès de l'IDA avant 2016, dont la maturité résiduelle restante est de 35 ans en moyenne et les prêts contractés après 2016 assorties des nouveaux termes et conditions de cette institution

EUR 3 : Cet instrument regroupe les prêts concessionnels contractés auprès du Groupe de la Banque Africaine de Développement et du Guichet BIRD de la Banque Mondiale. Il convient de rappeler que depuis le passage du Cameroun du statut de pays IDA au statut BLEND auprès de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement en 2015, le Cameroun a la possibilité de mobiliser des ressources financières auprès des guichets BIRD et BAD. Ces financements, bien qu'ayant des conditions plus onéreuses que les prêts IDA et FAD, sont avantageux par rapport aux emprunts commerciaux. Ils offrent une plus grande flexibilité dans la gestion des risques de change et de taux.

USD 4 : Cet instrument est identique à l'instrument EUR 3, à l'exception de la devise.

EUR 5 : Cet instrument englobe les ressources provenant des partenaires bilatéraux et multilatéraux de type Aide Publique au Développement (APD), notamment la Banque Européenne d'Investissement (BEI), la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) et l'Agence Française de Développement (AFD). Il regroupe les prêts semi-concessionnels libellés en EUR, à taux d'intérêt fixe, de maturité 20 ans.

EUR 6 : Cet instrument est semblable à l'instrument précédent, à l'exception du type de taux d'intérêt. Dans le cas d'espèce, le taux d'intérêt est variable à l'instar de certains prêts de l'AFD.

USD 7 : Cet instrument comprend principalement les financements provenant des bilatéraux et multilatéraux, à l'instar de la Banque Islamique de Développement, le Fond Spécial de l'OPEP, la Banque Arable pour le Développement Économique en Afrique, le Fonds Saoudien et les prêts préférentiels d'Eximbank Chine. Étant donné que le CNY est fortement corrélé au dollar américain, tous les prêts en CNY ayant une maturité moyenne de 20 ans sont assimilés à cet instrument.

USD 8 : Cet instrument est semblable à l'instrument précédent, à l'exception du type de taux d'intérêt. Dans le cas d'espèce, le taux d'intérêt est variable à l'instar de certains prêts de la Banque Islamique de Développement

EUR 9 : Cet instrument contient les crédits acheteurs libellés en Euro et financés par les banques de développement aux conditions commerciales (KPW-PIEX), à taux d'intérêt fixe, et garantis par des agences de crédit à l'exportation européennes (COFACE, CESCE, DELCREDE DUCROIRE, SACE, OEKB, HERMES, etc.).

EUR 10 : Cet instrument contient les crédits acheteurs libellés en Euro et financés par les banques commerciales (Société Générale, Deutsche Bank, Raiffeisen Bank, Intesa San Paolo, etc.), à taux d'intérêt variable et garantis par des agences de crédit à l'exportation européennes (COFACE, CESCE, DELCREDE DUCROIRE, SACE, OEKB, HERMES, EKN etc.).

USD 11 : Cet instrument regroupe les crédits acheteurs libellés en Dollar US et financés par les Banques Commerciales, à taux fixe, et garantis par les agences de crédit à l'exportation de ces différents pays respectifs.

USD 12 : Cet instrument regroupe les crédits acheteurs libellés en Dollar US et financés par les Banques Commerciales (Guichet Commercial d'Eximbank de Chine, ICBC, Bank of China, Eximbank Turquie, Citibank, Société Générale, Standard Chartered, etc.) à taux variable et garantis par les agences de crédit à l'exportation de ces différents pays respectifs (UKEF, Eximbank US, etc.).

EUR : 13 : Cet instrument comprend principalement les crédits acheteurs libellés en Dollar US et financés par l'Eurobond à taux d'intérêt fixe avec une maturité de 10 ans et un délai de grâce de 07 années.

EUR 14 : Cet instrument contient les emprunts octroyés par les banques commerciales étrangères à l'effet de financer la part du coût des projets n'étant pas couverte par le prêt garanti. Il convient de relever que les règles de l'OCDE limitent le montant pouvant être financé par les crédits acheteurs à 85% du coût du projet. Le reliquat peut être couvert soit par les ressources propres de l'Etat ou par le recours à un financement complémentaire ayant des conditionnalités repris dans cet instrument. Il renferme également les financements de court terme octroyés pour le financement des opérations de commerce extérieur de certaines sociétés.

XAF 15 : Cet instrument regroupe l'ensemble des Bons de Trésor avec des maturités de 01 an et libellés en FCFA. Ces bons sont utilisés pour financer les besoins de trésorerie de l'État et sont souvent émis sur le marché des titres publics de la Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC).

XAF 16 : Cet instrument comprend principalement les Obligations de Trésor de maturité inférieure ou égale à 5 ans libellés en FCFA avec un taux fixe. Les fonds levés sont pour la plupart du temps utilisés pour financer les projets de développement inscrits dans le budget de l'Etat.

XAF 17 : Cet instrument est semblable à l'instrument précédent, à l'exception de la maturité et le délai de grâce. Dans le cas d'espèce, la maturité est comprise entre 6 et 8 ans, avec un délai de grâce de 6 ans.

XAF 18 : Cet instrument est semblable à l'instrument précédent, à l'exception de la maturité et le délai de grâce. Dans le cas d'espèce, la maturité est de 10 ans avec un délai de grâce de 9 ans.

XAF 19 : Cet instrument englobe les Emprunts directs et le financement bancaire tous deux libellés en XAF avec des taux fixes et financés par (i) les banques commerciales (Afriland First Bank, Société Générale Cameroun, SCB Cameroun et BICEC) ; (ii) l'Etat du Cameroun (Emprunt Obligataire 2022-2029) ; (iii) les institutions financières internationales (BM, FMI) et (iv) le marché financier de la CEMAC.

IV.4.2. Endettement intérieur en 2025

Pour l'année 2025 le montant des titres publics à mobiliser est de 636 milliards de FCFA, dont 59,7% par émission de titres publics (OT/OTA).

Le niveau des BTA devant diminuer de 163 milliards par rapport au stock de fin de période de l'année précédente, l'encours des BTA à fin 2025 est projeté à 256 milliards de FCFA.

Les termes indicatifs des instruments intérieurs à mobiliser en 2025 sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 18 : Termes indicatifs de l'endettement public intérieur pour l'année 2025, base décaissement

Instruments de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (en millions de FCFA)	
Financements intérieurs						
Bons du Trésor	XAF_15	Fixe	1	0	40,3%	256
Emissions / Encours de fin de période						256
Remboursements						256
<i>Emissions nettes</i>						0
OTA					59,7%	380
OTA 2 ans à 5 ans	XAF_16	Fixe	5	4	43,2%	275
OTA 5ans à 7 ans	XAF_17	Fixe	7	6	8,6%	55
OTA 7ans à 10 ans	XAF_18	Fixe	10	9	7,9%	50
Financements bancaire	XAF_19	Fixe	7	2	0,0%	0
DTS FMI	XAF_20	Fixe			0,0%	0
Total endettements intérieurs					100,0%	636

Source : CNDP

IV.4.3. Dette avalisée en 2025

Suivant les dispositions de l'article 54 de la Loi N° 2018/012 du 11 juillet 2018 portant Régime Financier de l'Etat et des autres entités publiques et à la réglementation en vigueur, la garantie de l'Etat est accordée par Décret et après rapport du Ministre des Finances et l'avis favorable du CNDP.

En 2025, le plafond des avals ou des garanties de l'Etat au profit des entreprises publiques et privées y compris les CTD's, est fixé à 240 milliards de FCFA, dont 200 milliards de FCFA au titre de la dette intérieure et 40 milliards de FCFA pour la dette extérieure, identique au plafond fixé au cours des deux précédentes années. En cas de nécessité, ce plafond peut être relevé par ordonnance du Chef de l'Etat.

IV.5. Plan Annuel de Financement/Endettement 2025

Le montant total des tirages prévus en 2025 est de 1 822 milliards de FCFA, dont 1 186 milliards de FCFA à mobiliser auprès des bailleurs de fonds extérieurs, et 636 milliards de FCFA des titres publics intérieurs.

Pour ce qui est des emprunts extérieurs représentant 65,1% du montant total, il est attendu 840 milliards de FCFA pour des prêts orientés vers des projets, 165 milliards de FCFA d'appuis budgétaires complets et 181 milliards de financements exceptionnels (appuis budgétaires sectoriels).

Relativement aux financements intérieurs, 380 milliards de FCFA seront issus de l'émission des titres publics (OT/OTA) sachant que l'encours de fin de période des Bons du Trésor Assimilables (BTA) devrait se stabiliser à 256 milliards de FCFA.

Ainsi, le plan de financement de l'Etat pour 2025 se présente de la façon suivante :

Tableau 19 : : Plan Annuel d'Endettement 2025

Instruments de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (en millions de FCFA)	
Financements extérieurs						
ADF_Fixed	USD_1	Fixe	40	10	3%	33
Concessionnel_DTS	SDR_2	Fixe	35	7	12%	140
Concessionnel_EUR	EUR_3	Fixe	30	7	12%	137
Concessionnel_USD	USD_4	Fixe	30	7	3%	40
Emprunt Direct (PM BDEAC)	XAF_19	Fixe	7	2	1%	10
Sous-total concessionnels					30%	360
Semi-Concessionnel_EUR_F	EUR_5	Fixe	20	5	3%	34
Semi-Concessionnel_EUR_V	EUR_6	variable	20	5	7%	81
Semi-Concessionnel_USD_F	USD_7	Variable	20	5	12%	142
Semi-Concessionnel_USD_V	USD_8	variable	20	5	1%	7
Commercial_EUR_F	EUR_9	Fixe	15	5	3%	38
Commercial_EUR_V	EUR_10	variable	15	5	8%	100
Commercial_USD_F	USD_11	Fixe	15	5	5%	60
Commercial_USD_V	USD_12	variable	15	5	2%	18
Prêts complémentaires ECAs et ITFC	EUR_14	variable	5	0,5	0%	-
Sous-total non-concessionnels					40%	480
Total Prêts projets					71%	840
Appuis budgétaires	USD_ap	Fixe	7	2	4%	45
Appuis budgétaires	EUR_ap	Fixe	30	7	10%	120
Appuis budgétaires Sectoriels	EUR_AP	Fixe	30	7	15%	181
Total Appuis budgétaires					29%	346
Total endettements extérieurs					100%	1 186
Financements intérieurs						
Bons du Trésor						256
Emissions / Encours de fin de période	XAF_15	Fixe	1	0	40,3%	256
Remboursements						256
Emissions nettes						0
OTA					59,7%	380
OTA 2 ans à 5 ans	XAF_16	Fixe	5	4	43,2%	275
OTA 5ans à 7 ans	XAF_17	Fixe	7	6	8,6%	55
OTA 7ans à 10 ans	XAF_18	Fixe	10	9	7,9%	50
Financements bancaire	XAF_19	Fixe	7	2	0,0%	0
DTS FMI	XAF_20	Fixe			0,0%	0
Total endettements intérieurs					100,0%	636
Total besoin d'endettement 2025					100,0%	1 822

Source : CNDP

CNDP. Document de Stratégie d'Endettement Public et de Gestion de la Dette Publique 2025

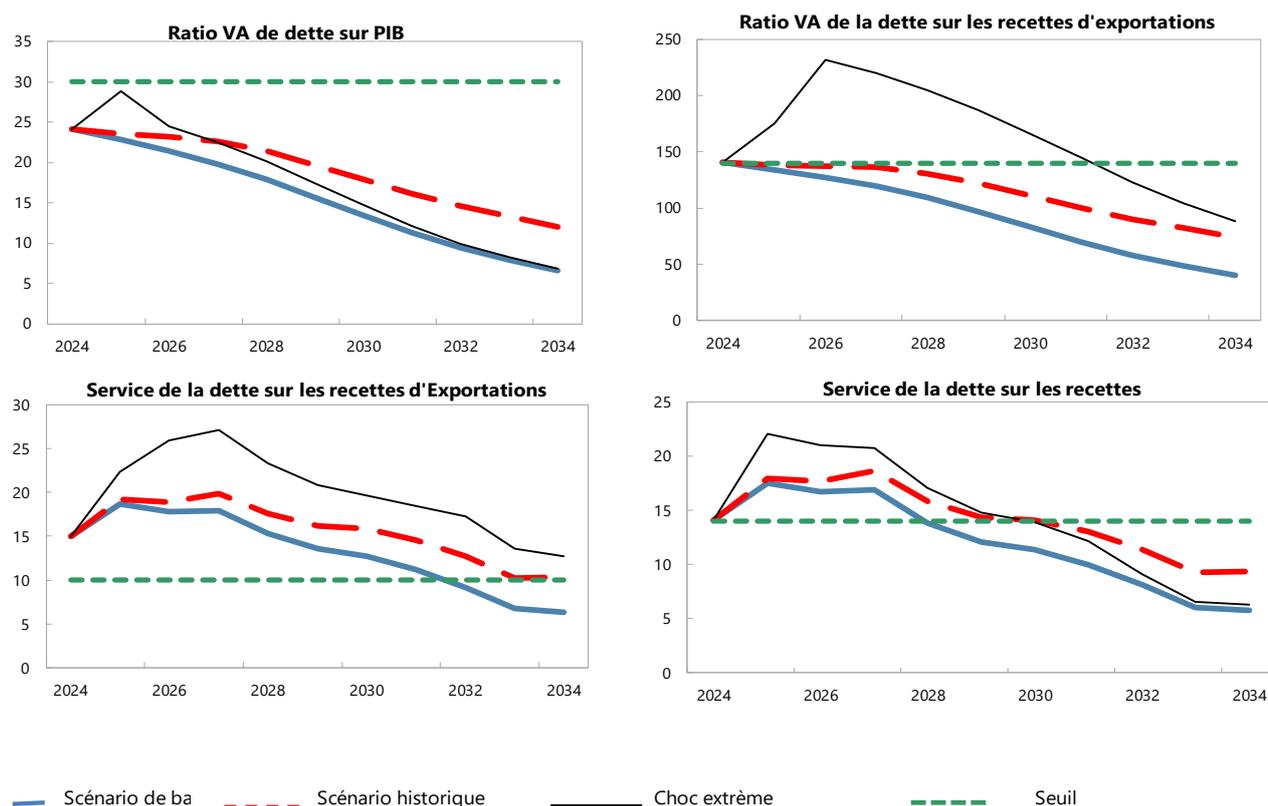
IV.6. Impact de la Stratégie retenue sur la Viabilité de la Dette Publique à l'horizon 2033

Après l'adoption de cette stratégie, l'encours de la dette publique à fin 2025 pourrait atteindre 14500 milliards de FCFA, et représenterait 43% du PIB. Ce ratio serait décomposé en 25,9% du PIB pour la dette extérieure et 17,2% pour la dette intérieure.

En Valeur actualisée, la dette publique se situerait à 35,6% du PIB à fin 2025, et serait projetée à moins de 30% du PIB en cas de chocs extrêmes.

Outre ces niveaux de ratios de solvabilité relativement bas, notamment le ratio du stock de dette publique sur le PIB de 43%, largement en dessous du seuil communautaire de 70%, la mise en œuvre de la stratégie devrait maintenir la dette publique du Cameroun viable, malgré un risque de surendettement élevé, causé par la faiblesse des recettes budgétaires et d'exportation comme indiqué dans les graphiques ci-après :

Figure 4 : Evolution des indicateurs d'endettement clés



Sources : Autorités nationales : CNDP.

1/ Le test de résistance le plus extrême est le test qui donne le ratio le plus élevé en ou avant 2028. Le test de résistance avec un dépassement exceptionnel est lui aussi présenté (le cas échéant), mais le dépassement exceptionnel est remplacé par des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement exceptionnel s'avère le choc le plus extrême même après élimination de ce dépassement, seul ce test de résistance (avec un dépassement exceptionnel) serait présenté.

En effet, en termes d'évaluation du risque global et de vulnérabilités, l'analyse de la viabilité de la dette révèle des dépassements de seuils pour deux ratios sur les quatre ratios du scénario de référence.

Il s'agit notamment des ratios de liquidités que sont le service de la dette sur les recettes d'exportations (dépassement projeté jusqu'en 2032) et le service de la dette sur les recettes budgétaires (dépassement jusqu'en 2028, traduisant des potentielles difficultés pour le trésor public à honorer ses engagements sur le court terme). Pour ce qui est des ratios de solvabilité, ils seraient contenus en dessous des seuils fixés, sur tout l'horizon (20 ans).

Ainsi, ces problèmes de liquidité et de devises issues des exportations, s'ils s'accroissent dans le moyen terme, pourraient conduire le pays à une situation de défaut. D'où la nécessité de poursuivre les réformes en cours pour l'optimisation de ces ressources, notamment au plan fiscal-douanier pour ce qui est des recettes budgétaires, et tenant compte des retombées attendues de la politique d'import substitution, concernant l'amélioration des exportations.

De plus, d'autres mesures plus structurelles devraient être envisagées tenant compte des potentialités restant à exploiter. En effet, diverses mesures de politique économique devraient être prises afin d'améliorer l'indice composite utile pour une meilleure classification du Cameroun, qui permettrait ainsi au pays de passer du rang du pays à faible capacité de remboursement à celui du pays à capacité moyenne de remboursement. Cette classification devrait augmenter les seuils d'analyse et le Cameroun disposerait plus de marge et plus d'accès au financement, nécessaire pour soutenir son économie, et atteindre sa vision d'un Cameroun émergent à l'horizon 2035.

CONCLUSION

La Stratégie d'Endettement à Moyen Terme 2025-2027 réaffirme l'engagement du Gouvernement à gérer la dette publique de manière durable tout en soutenant la croissance économique et le développement du pays. Au cours de cette période, l'accent sera mis sur le maintien d'un équilibre entre la mobilisation des ressources nécessaires aux investissements essentiels et la minimisation des risques, garantissant une dette publique viable malgré le risque de surendettement élevé.

Cette stratégie vise à respecter des objectifs précis et mesurables, notamment le maintien du ratio de la dette publique à un niveau inférieur ou égal à 50 % du PIB, tout en structurant le portefeuille de dette avec 75 % de dette extérieure et 25 % de dette intérieure. Par ailleurs, la part de la dette à court terme sera maintenue en dessous de 10 % du portefeuille total, et les instruments à taux d'intérêt variable seront limités à moins de 20 % pour réduire les risques de fluctuation des taux.

Le plan prévoit également une maturité moyenne de la dette publique de 12 ans, avec un coût moyen inférieur à 3 % pour la dette intérieure. Ces mesures visent à minimiser les risques tout en optimisant le coût du financement. Le Gouvernement ambitionne de mobiliser des financements concessionnels autant que possible, tout en recourant à des solutions alternatives comme les obligations vertes et les financements islamiques, afin de diversifier les sources de financement.

En termes de financement interne, la stratégie prévoit de renforcer la participation des investisseurs non bancaires, tels que les fonds de pension et les compagnies d'assurance, pour diversifier les souscripteurs des titres publics, tout en augmentant la liquidité et l'efficacité des marchés financiers. Le plan d'émission de titres favorisera un lissage du profil d'échéance de la dette intérieure.

Le besoin d'endettement public pour la période 2025-2027 quant à lui est évalué à 5 407 milliards de FCFA, dont 1 822 milliards de FCFA pour l'année 2025, soit 5,1 % du PIB. En 2025, ce besoin sera couvert à 65,1 % par la mobilisation de ressources sur financements extérieurs et 34,9 % par le recours aux emprunts intérieurs.

Conformément aux conditions du Programme Economique et Financier 2021-2024, la fixation du plafond d'endettement extérieur de l'Administration Centrale est présentée en valeur nominale et en Valeur Actuelle. Ainsi, le plafond retenu pour les nouveaux accords extérieurs sur prêts projets à signer par l'Administration Centrale au cours de l'exercice 2025, en marge des appuis budgétaires de 165 milliards de FCFA est de 950 milliards de FCFA, soit 700 milliards de FCFA en Valeur Actuelle.

Outre les BTA, le plafond des emprunts intérieurs est fixé à 380 milliards de FCFA en 2025.

Le plafond des avals ou des garanties de l'Etat est fixé à 240 milliards de FCFA, dont 200 milliards de FCFA au titre de la dette intérieure et 40 milliards de FCFA pour la dette extérieure, identique au plafond fixé au cours des deux précédentes années.

Le plafond des nouveaux engagements extérieurs des entreprises et établissements publics, ainsi que des Collectivités Territoriales Décentralisées est quant à lui reconduit à 300 milliards de FCFA sur le triennat 2025-2027, dont 100 milliards de FCFA pour l'année 2025. Quant aux nouveaux engagements intérieurs de ces entités publiques, le plafond est fixé à 450 milliards de FCFA pour la période 2025-2027, dont 150 milliards de FCFA pour l'année 2025. Les ressources y afférentes devront être mobilisées en respect de la procédure en vigueur en matière d'endettement public au Cameroun, notamment après saisine systématique et obligatoire du CNDP.

GLOSSAIRE DES TERMES DE LA DETTE

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

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

Appui budgétaire : modalité de mise en œuvre de l'aide au développement, qui consiste à apporter des aides aux Trésors des pays bénéficiaires. Ces aides permettent d'augmenter les ressources de l'Etat bénéficiaire pour exécuter selon ses propres procédures. Il est directement fourni aux gouvernements partenaires et s'intègre dans leurs propres systèmes d'allocation, de passation des marchés et de comptabilité.

Besoin de financement brut de l'Etat : lorsqu'au cours d'un exercice budgétaire donné, les recettes fiscales ne peuvent pas/ou peuvent tout juste couvrir l'ensemble des dépenses courantes et d'investissements annuels programmés par l'Etat, 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.

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

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

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

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

Dettes publiques nettes : dette publique brute moins les actifs financiers correspondants aux instruments de dette.

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

Dettes intérieures : Ensemble des passifs contractuels de l'Etat dus aux créanciers résidents et souvent libellés en FCFA. Elle est composée 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.

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

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

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

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

Elément don d'un prêt : différence entre le capital et la valeur actuelle, rapportée au capital et mesurée en pourcentage. Un prêt est dit concessionnel si l'élément don est supérieur à un certain seuil, généralement fixé par le FMI à 35%.

Financement vert : le financement d'activités intégrant un objectif explicite de préservation de l'environnement.

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

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

Garantie souveraine : garantie accordée par l'Etat

Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) : initiative du G20 qui offre un allègement aux pays à faible revenu éligibles sur les paiements bilatéraux officiels du service de la dette (principal et intérêts) dus entre mai et décembre 2020. Le DSSI a été prolongé jusqu'au premier semestre 2021, avec possibilité de prolongation supplémentaire de six mois. Les paiements couverts sont suspendus, non annulés, avec une période de remboursement de trois ans, une période de grâce d'un an (2022-2024) et une structure de valeur actuelle nette neutre.

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

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

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. Elles sont assimilables car elles peuvent être émises dans des conditions identiques aux émissions d'obligations précédentes.

Partenariat Public Privé (PPP) : accord contractuel par lequel l'Etat, une Collectivité Territoriale Décentralisée, un Etablissement Public, une Entreprise Publique, ou tout autre organisme public, confie à une entité privée, pour une période déterminée en fonction de la durée d'amortissement des investissements ou des modalités de financement retenues, une mission globale contribuant au service public. Le partenaire privé reçoit en contrepartie un paiement du partenaire public et/ou des usagers du service qu'il gère.

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

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

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.

Plafond d'endettement : Le plafond d'endettement se réfère à deux approches différentes à savoir la base décaissements et la base engagements. Le plafond d'endettement base décaissements indique soit le niveau de décaissements sur prêts nécessaire pour boucler le financement du budget de l'État au cours d'un exercice, soit le niveau de l'encours de la dette rapporté au PIB d'une année qu'il convient de ne pas dépasser pour ne pas rompre la viabilité de la dette et la soutenabilité des finances publiques à long terme. Au Cameroun, **(i)** le plafond d'endettement base décaissement est utilisé pour fixer le niveau maximal des emprunts intérieurs à ne pas dépasser au cours d'une année dans le budget de l'Etat. **(ii)** le plafond d'endettement en termes d'encours est donné par une norme communautaire appelé critère CEMAC se situant à 70% du PIB pour l'encours en fin d'une année donnée sur la dette publique et à garantie publique. **Quant au plafond d'engagements extérieur base engagements**, il donne le montant total maximal que le parlement autorise le Gouvernement à négocier et à conclure avec les bailleurs de fonds extérieurs a cours d'une année donnée.

Ratios de liquidité mesurent la capacité de l'État à pouvoir couvrir ses échéances immédiates.

Ratios de solvabilité mesurent la capacité de l'État à honorer à ses échéances financières, et donc à pouvoir assurer l'avenir à long terme sans se trouver en défaut de paiement.

Résidence : lieu où une personne physique ou morale a son centre d'intérêt économique.

Risque : une contingence indésirable, appréhendée, relativement anodine et peu probable qui peut affecter négativement l'emprunt.

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

administrations locales et des organismes de sécurité sociale.

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

Stratégie d'emprunt : l'ensemble des décisions prises ou envisagées pour mettre en œuvre la politique d'endettement.

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

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

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 actuelle 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.

Viabilité/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.



**DOCUMENT DE STRATEGIE
D'ENDETTEMENT PUBLIC ET
DE GESTION DE LA DETTE
PUBLIQUE 2025**

**STRATEGIE
D'ENDETTEMENT A
MOYEN TERME 2025-
2027**

Annexe de la Loi de Finances 2025



Ⓔ