

DOCUMENT DE STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC ET DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE 2019

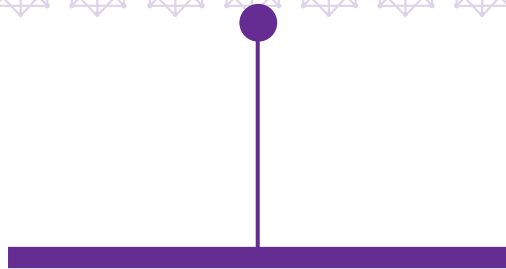
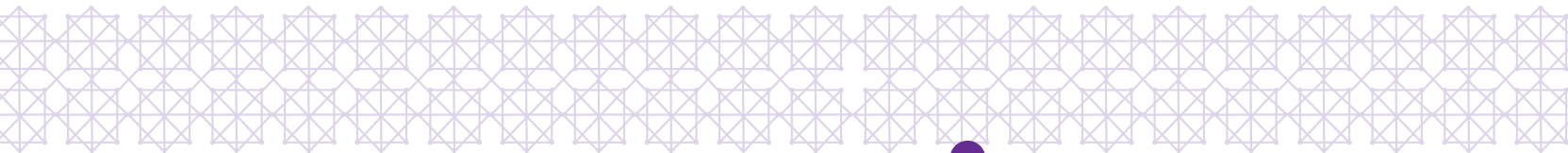
STRATÉGIE D'ENDETTEMENT
À MOYEN TERME 2019-2021

LOI DE FINANCES 2019
OCTOBRE 2018



COMITÉ NATIONAL
DE LA DETTE PUBLIQUE





DOCUMENT DE STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC ET DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE 2019

STRATÉGIE D'ENDETTEMENT À MOYEN TERME 2019-2021

LOI DE FINANCES 2019
OCTOBRE 2018



●

Sommaire

RÉSUMÉ EXÉCUTIF .....	.6
INTRODUCTION .....	.8
CHAPITRE I : CADRE DE GESTION DE LA DETTE POUR LA PERIODE 2019-2021 .....	.9
1. Cadre institutionnel de gestion de l'endettement public .....	.9
2. Les objectifs de la gestion de la dette publique .....	.10
3. Champ de la Strategie d'Endettement Public .....	.10
CHAPITRE II : ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE ET PERSPECTIVES .....	.11
1. Environnement international .....	.11
2. Evolution récente de l'économie camerounaise et les perspectives macro-économiques ..	.12
2.1. Evolution récente de l'économie camerounaise .....	.12
2.2. Perspectives macroéconomiques 2019-2021 .....	.13
3. Notation souveraine .....	.13
CHAPITRE III: ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA DETTE PUBLIQUE – ÉVALUATION DE LA STRATÉGIE 2018 ....	.15
1. Evolution récente de la dette .....	.15
1.1. Encours de la dette publique 2015 - 2018 .....	.15
1.2. Service de la dette publique 2015-2018 .....	.16
1.3. Décaissements 2015 - 2018 .....	.17
1.4. Nouveaux engagements sur la période 2015 - 2018 .....	.18
1.5. Soldes Engagés Non Décaissés et profil de décaissements .....	.19
2. Rappel de la stratégie existante et évaluation en au 31 août 2018 .....	.20
3. Coûts et risques du portefeuille de la dette publique projetés au 31 décembre 2018 (situation à fin août 2018) .....	.23
CHAPITRE IV. STRATÉGIE D'ENDETTEMENT À MOYEN TERME 2019-2021 ET STRATÉGIE D'ENDETTEMENT 2019 .....	.25
1. Besoin d'endettement de l'Etat sur la période 2019 - 2021 .....	.25
2. Plafond des nouveaux engagements pour la période 2019-2021 et pour l'année 2019 ..	.26
3. Présentation des différentes stratégies (coûts et risques) pour la période 2019-2021 ..	.26
3.1. Description des différentes stratégies .....	.26
3.2. Analyse des coûts et risques des stratégies .....	.27
4. Description et choix de la Stratégie de mobilisation de l'endettement pour l'année 2019 ..	.31
4.1. Endettement extérieur en 2019 .....	.31
4.1.1. Décaissements effectifs attendus en 2019 .....	.31
4.1.2. Fixation du plafond d'engagements extérieurs par type d'instrument pour l'année 2019 .....	.31
4.2. Endettement intérieur en 2019 .....	.33
4.2.1. Stratégie d'émission des titres publics .....	.33
4.2.2. Fixation du plafond d'engagement intérieur pour l'année 2019 .....	.33
4.2.3. Décaissements effectifs en 2019 .....	.34
4.2.4. Plan d'émission des titres publics .....	.34
4.3. Dette avalisée en 2019 .....	.35
5. Impact de la Stratégie retenue sur la Viabilité de la Dette Publique à l'horizon 2037 ..	.35
CONCLUSION .....	.37

Listes des tableaux et graphiques

LISTES DES TABLEAUX

Tableau 1 : Notation souveraine du Cameroun	14
Tableau 2 : Evolution de l'encours de la dette publique (en milliards de FCFA)	16
Tableau 3 : Service de la dette publique (en milliards de FCFA)	16
Tableau 4 : Décaissements extérieurs 2015-2018 (en milliards de FCFA)	17
Tableau 5 : Décaissements intérieurs 2015 – 2018 (en milliards de FCFA)	17
Tableau 6 : Engagements pluriannuels de 2015 à 2018 (en milliards de FCFA)	18
Tableau 7 : Nouveaux engagements par instrument d'endettement au 30/08/2018	18
Tableau 8 : Termes et conditions de financement des nouveaux emprunts extérieurs signés au 30/08/2018 (en milliards de FCFA)	19
Tableau 9 : Engagements intérieurs pluriannuels de 2015 à 2018 (en milliards de FCFA)	20
Tableau 10 : Profil indicatif des décaissements découlant des conventions signées jusqu'au 31 août 2018 (en milliards de FCFA)	20
Tableau 11 : Profil indicatif des décaissements cohérent avec le cadrage macroéconomique (en milliards de FCFA)	20
Tableau 12 : Profil indicatif des décaissements relatifs aux conventions de dette intérieure signées jusqu'au 31 août 2018 (en milliards de FCFA)	21
Tableau 13 : Détermination du besoin d'endettement de l'Etat en 2018 (en milliards de FCFA)	21
Tableau 14 : Répartition des nouveaux décaissements extérieurs 2018 par instrument de dette	22
Tableau 15 : Répartition des nouveaux décaissements intérieurs 2018 par instrument de dette	22
Tableau 16 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette existante à fin 2018	23
Tableau 17 : Détermination du besoin d'endettement 2019-2021 (montant en milliards de FCFA)	25
Tableau 18 : Coûts et risques des stratégies définies	27
Tableau 19 : Comparaison des 04 stratégies alternatives (traduire en français)	30
Tableau 20 : Termes indicatifs de l'endettement public à l'extérieur pour l'année 2019, base décaissements	31
Tableau 21 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2019, base engagements	32
Tableau 22 : Termes indicatifs des émissions de titres publics pour l'année 2018	34
Tableau 23 : Termes indicatifs de l'endettement public à l'intérieur pour l'année 2019	34
Tableau 24 : Programme d'émission prévisionnel des titres publics en 2019	35

LISTES DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Répartition de l'encours de la dette extérieure par devise projetée au 31/12/2018	24
Graphique 2 : Profil de remboursement de la dette publique (en millions de FCFA)	24
Graphique 3 : Comparaison des 04 stratégies définies	28
Graphique 4 : Comparaison des 04 strategies définies	29
Graphique 5 : Evolution des indicateurs d'endettement cles	36

Résumé exécutif

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 stipule en son article 4, alinéas (1) et (2), que chaque pays membre doit mettre en place « une politique d'endettement fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieurs et extérieurs, et de gestion de la dette » et élaborer une stratégie d'endettement public consignée dans un document annexé à la Loi de Finances.

Suivant cette exigence communautaire, la stratégie d'endettement à annexer à la Loi de finances 2019 s'inscrit dans le souci de respect des normes et standards internationaux en matière de gestion de la dette publique, dans un contexte mondial marqué par la baisse globale des cours de matières premières en dépit d'une relative expansion qualifiée de « fragile et menacée » par le FMI. Selon les Perspectives de l'Economie Mondiale (PEM) du mois d'octobre 2018, la croissance mondiale devrait s'établir à 3,7% aussi bien en 2018 qu'en 2019. La progression soutenue des activités pourrait accentuer les pressions inflationnistes et de ce fait, constituer une source de préoccupation pour les banques centrales. De même, bon nombre de tensions commerciales internationales se sont accrues avec la mise en œuvre de mesures protectionnistes d'ampleur par les Etats-Unis, la Chine et l'Union Européenne. A ce sujet, le FMI recommande une coopération multilatérale sereine.

Au niveau national, malgré sa relative diversification et une légère amélioration des cours du pétrole, l'économie camerounaise reste affectée

par le choc des menaces sécuritaires à l'Extrême Nord et à l'Est ainsi que les troubles sociaux dans les régions du Sud-ouest et du Nord-Ouest, qui ont induit une augmentation des dépenses sécuritaires et une baisse des recettes budgétaires. Il est toutefois projeté une croissance du PIB de 3,8% en 2018, contre 3,5 % en 2017. Cette hausse pourrait s'expliquer par le lancement de la production de gaz, boostée par l'augmentation de la production du gaz liquéfié, les activités liées à la préparation de la CAN 2019, à l'amélioration de l'approvisionnement en énergie électrique, aux effets de la réforme découlant de la deuxième année de mise en œuvre du Programme Economique et Financier conclu avec le FMI en juin 2017, etc.

Le champ d'application de la gestion de la dette publique au Cameroun englobe la dette directe de l'Etat et les dettes avalisées. La dette directe de l'Etat est celle contractée auprès des créanciers intérieurs et extérieurs, soit pour son propre compte, soit pour une rétrocession à ses démembrés. La dette avalisée est celle pour laquelle l'Etat s'engage à en assurer le service en cas de défaillance du débiteur initial.

A fin 2017, l'encours de la dette publique et à garantie publique était évalué à 6 255 milliards de FCFA (30,8% du PIB), constitué de 73,9% de dette extérieure (4 625 milliards de FCFA, soit 22,8% du PIB), 23,2% de dette intérieure (1 578 milliards de FCFA, soit 7,8% du PIB) et 0,8% de dette garantie par l'Etat (52 milliards de FCFA, soit 0,3% du PIB).

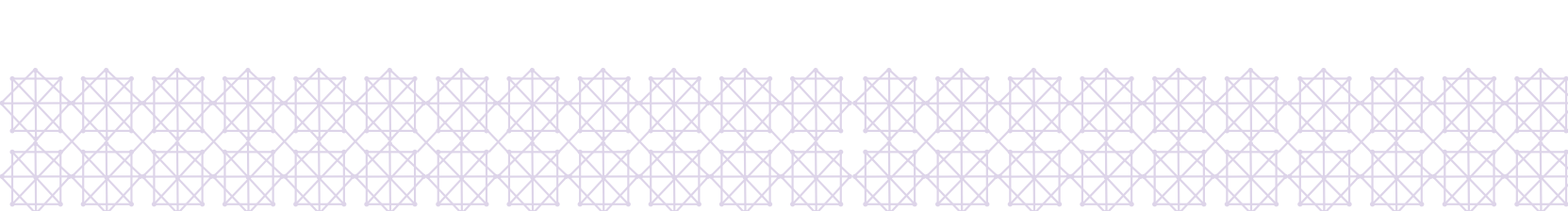
Au 31 août 2018, l'encours de la dette publique et à garantie publique est de 6 834 milliards de FCFA (33,1% du PIB). Il se compose de 76,5% de

dette extérieure (5 226 milliards de FCFA, soit 25,3% du PIB), 22,9% de dette intérieure (1 562 milliards de FCFA, soit 7,6% du PIB) et 0,7% de dette avalisée (46 milliards de FCFA, soit 0,2% du PIB).

La projection au 31 décembre 2018, fait ressortir un encours de la dette publique et à garantie publique (hors Restes à Payer /arriérés intérieurs et remboursements des crédits TVA) de 7 131 milliards de FCFA (33,5% du PIB), soit une augmentation de l'ordre de 14,0% par rapport à fin 2017. Sa composition serait alors de 76,5% de dette extérieure (5 456 milliards de FCFA), 22,9% de dette intérieure (1 634 milliards de FCFA) et 0,6% de dette avalisée (41 milliards de FCFA), contre une composition de 71,5% de dette extérieure et 28,5% de dette intérieure, visée dans la stratégie à moyen terme 2018-2020.

La Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (SEMT) pour la période 2019-2021, vise le double objectif de financement du besoin d'endettement de l'Etat, en optimisant les coûts et risques d'une part, et la promotion du développement du marché financier domestique, d'autre part.

De manière spécifique, elle vise (i) au niveau institutionnel, à poursuivre la mise en application du Règlement CEMAC portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique ; (ii) au niveau stratégique, à pourvoir aux besoins de financement de l'Etat tout en optimisant les coûts et risques et, promouvoir le développement du marché financier et monétaire domestique et ; (iii) au niveau opérationnel, à assurer le règlement du service de la dette à bonne date et préserver la viabilité de la dette sur le long terme.



En termes de composition, la SEMT 2019-2021 vise à terme un portefeuille global de 79% de dette extérieure et 21% de dette intérieure, partant d'une composition à fin 2018 estimée à 76,9% de dette extérieure et 23,1% de dette intérieure.

Le besoin d'endettement de l'Etat y compris les appuis budgétaires (354 milliards de FCFA) pour le triennat 2019 – 2021, est estimé à environ 3 307 milliards de FCFA sur le triennat, dont 1 260 milliards de FCFA en 2019,

Le besoin d'endettement 2019 sera comblé par la mobilisation effective de 74,2% de dette extérieure (935 milliards de FCFA, dont 347 milliards de FCFA d'appuis budgétaires) et de 25,8% de dette intérieure (325 milliards de FCFA).

Le plafond des nouveaux engagements extérieurs pour la période 2019-2021, est fixé à 2 150 milliards de FCFA, dont 650 milliards de FCFA en 2019. Ce plafond tient compte des contraintes liées au programme avec le FMI et notamment le maintien de la viabilité de la dette publique du Cameroun avec un risque de surendettement au plus modéré.

Le plafond des nouveaux engagements intérieurs sur la même période s'élève à 1 055 milliards de FCFA, dont 325 milliards de FCFA pour l'année 2019.

Le plafond des avals à accorder par l'Etat est fixé à 120 milliards de FCFA pour la période 2019-2021, dont 40 milliards de FCFA pour 2019.

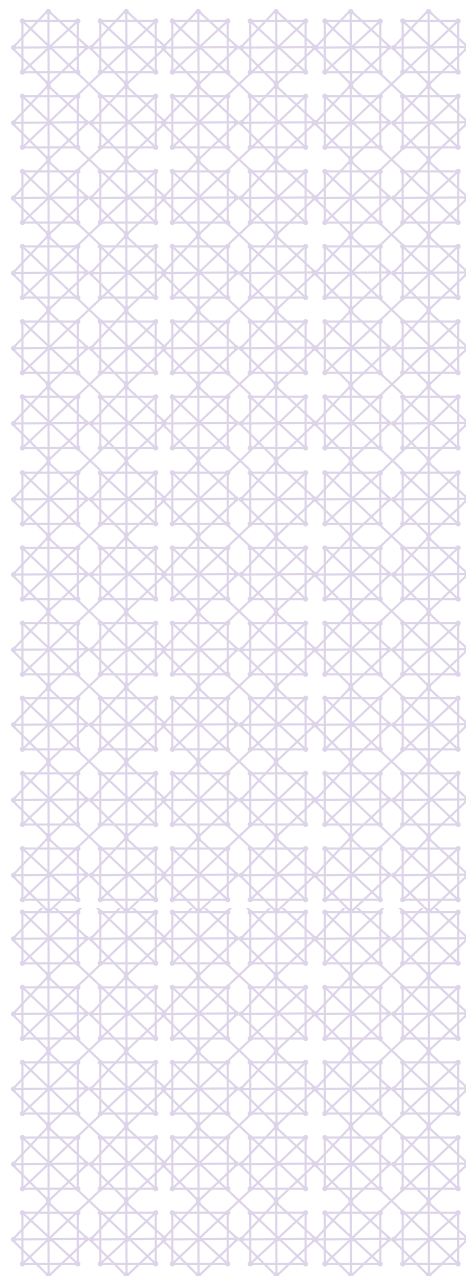
Au terme de l'analyse des quatre stratégies proposées visant à optimiser les coûts et les risques pour l'atteinte des objectifs fixés à l'horizon 2021, la stratégie retenue (S1) fait ressortir les résultats ci-après :

- le ratio dette/PIB baissera d'un point sur la période, de son niveau actuel (34,5%) pour s'établir à 33,7% à fin 2021 ;
- le coût de l'endettement restera stable à 2,5% ;
- le risque de refinancement du portefeuille sera atténué dans la mesure où la durée moyenne du portefeuille global passera de 7,8 ans en 2018 à 9,0 ans à fin 2021 ;
- le temps moyen pour refixer la dette à fin 2021 passera de 7,3 à 8,4 ans ;
- la part de dette à taux d'intérêt variable sera maintenue à 21,3% ;
- la part de la dette effectivement exposée aux fluctuations de taux de change (autre que la dette libellée en euro) baissera de 1,7 point pour se situer à 41,8%.

La mise en œuvre de cette stratégie permettra de maintenir la dette publique viable avec un risque de surendettement modéré. Avec la révision du nouveau cadre de viabilité de la dette, les risques de liquidité sont beaucoup plus à craindre du fait de la faiblesse des recettes d'exportations, nécessaires pour assurer le service de la dette à bonne date.

Il est recommandé l'accélération de la mise en œuvre des mesures effectives visant l'amélioration des recettes d'exportations (à travers la diversification des produits exportés, l'accroissement de la production existante et la transformation locale des produits), ainsi qu'une gestion optimale de la dépense publique.

Ces mesures en plus de l'amélioration de la qualité de la gouvernance des projets, contribueront au développement durable des populations camerounaises et à une maîtrise de son endettement.





INTRODUCTION

L'élaboration de la Stratégie d'Endettement est effectuée conformément aux exigences communautaires fixées par 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. Ce règlement stipule en son article 4, alinéas (1) et (2), que chaque pays membre doit mettre en place « une politique d'endettement fixant les orientations globales en matière d'emprunts publics intérieurs et extérieurs, et de gestion de la dette » et élaborer une stratégie d'endettement public consignée dans un document annexé à la Loi de Finances.

La stratégie d'endettement doit préciser la justification de l'emprunt et définir les plafonds d'endettement direct et des prêts avalisés, la structure du portefeuille et les termes indicatifs des nouveaux emprunts sur la période définie dans la perspective de garantir la viabilité de la dette publique.

Au delà de la nécessité de se conformer à l'exigence communautaire et de respecter les normes et standards internationaux en matière de gestion de la dette publique, l'élaboration de la Stratégie d'Endettement Public et de Gestion de la Dette Publique, et notamment celle à annexer à la Loi de finances 2019, se justifie d'autant plus au regard du contexte actuel.

Selon les prévisions du Fonds Monétaire International dans les Perspectives de l'Economie Mondiale (PEM) d'octobre 2018, la croissance mondiale devrait s'établir à 3,7% aussi bien en 2018 qu'en 2019. Sa répartition n'est cependant pas équitable. En effet, si elle continue d'être robuste aux Etats-Unis et en Chine, la croissance fléchit

dans l'Union Européenne à cause du non-respect des règles budgétaires.

Bien que les prévisions soient prudentes, le FMI qualifie cette expansion de « fragile et menacée ». Pour l'Institution, la progression soutenue des activités pourrait accentuer les pressions inflationnistes et de ce fait, constituer une source de préoccupation pour les banques centrales.

A niveau national, l'économie camerounaise reste affectée par le choc des menaces sécuritaires à l'Extrême Nord et à l'Est et les troubles sociaux observés dans les régions du Sud-ouest et du Nord-Ouest, qui induisent une augmentation des dépenses sécuritaires et une baisse des recettes budgétaires. Pour l'année 2018, il est projeté une croissance du PIB de 3,8% contre 3,5% en 2017. Cette évolution serait liée entre autres, à l'accroissement de la production de gaz, aux activités liées à l'organisation de la CAN 2019 et à l'amélioration de l'approvisionnement en énergie électrique.

En exécution des mesures visant une sortie de crise maîtrisée de la zone CEMAC, le Cameroun poursuit la mise en œuvre du Programme Economique et Financier (PEF) signé le 26 juin 2017 avec le Fonds Monétaire International au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC) d'un montant de 483 millions de DTS (environ 400 milliards de FCFA). Les deux premières revues effectuées à fin décembre 2017 et à fin juin 2018, ont conduit à l'approbation par le Conseil d'Administration de cette institution, de deux décaissements sur la FEC pour environ 163 milliards de FCFA. Parallèlement, les décaissements sur les appuis budgétaires octroyés en soutien au PEF par la Banque Mondiale, la BAD, la France et l'Union Européenne,

se poursuivent et sont évalués au 31 août 2018 à environ 227 milliards de FCFA et projetés à 478 milliards de FCFA au 31 décembre 2018.

La stratégie d'endettement public et de gestion de la dette publique pour la période 2019-2021, vise le double objectif de financement du besoin d'endettement de l'Etat, en optimisant les coûts et risques sur les court et moyen termes d'une part, et de promotion du développement du marché financier domestique, d'autre part.

Cette stratégie sera exécutée en cohérence avec les orientations du DSCE et en droite ligne avec les exigences du Programme en cours avec le FMI.

Pour le triennat 2019-2021, la Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (SEMT) vise à terme une composition du portefeuille global de 79% de dette extérieure et 21% de dette intérieure, partant d'une composition à fin 2018 estimée à 76,9% de dette extérieure et 23,1% de dette intérieure. Pour atteindre cette composition cible, la stratégie annuelle 2019 visera une mobilisation effective de 74,2% de dette extérieure et 25,8% de dette intérieure.

Le présent document est décliné en quatre chapitres. Le premier traite du cadre institutionnel de gestion de l'endettement public, des objectifs et du champ de couverture de la Stratégie. Le deuxième décline l'environnement actuel et les perspectives macroéconomiques. Le troisième retrace l'évolution récente de la dette publique et présente l'évaluation de la mise en œuvre de la stratégie d'endettement 2018. Le quatrième chapitre quant à lui décrit la Stratégie annuelle 2019, et la Stratégie de moyen terme 2019-2021.

CADRE DE GESTION DE LA DETTE POUR LA PÉRIODE 2019-2021

1 CADRE INSTITUTIONNEL DE GESTION DE L'ENDETTEMENT PUBLIC

La Constitution, loi fondamentale de la République du Cameroun, fait du Président de la République, l'acteur principal du processus d'endettement public. Elle lui confère en son article 43, les pouvoirs de négociation et de ratification des accords, conventions et traités internationaux en matière d'endettement de l'Etat.

Le Président de la République engage financièrement l'Etat après autorisation du Parlement. Il peut déléguer ses pouvoirs à certains membres du Gouvernement par décret d'habilitation. Les extraits du document de mise en œuvre de la Politique Nationale d'Endettement Public joint en annexe de la présente stratégie, décrit les interactions entre les différents acteurs en charge de la gestion de la dette publique.

La Loi n°2007/006 du 26 décembre 2007 portant régime financier de l'Etat, fixe et détermine les compétences des institutions et des administrations publiques en matière d'endettement public et de gestion de la dette publique, ainsi que du contrôle des fonds publics issus des engagements de l'Etat et de ses démembrements. L'article 13, alinéa 3, dispose par ail-

leurs que « le Parlement fixe annuellement les conditions du recours à l'emprunt ». L'article 35, confère au Parlement le droit d'être informé sur l'évolution de l'économie nationale, les orientations des finances publiques, le développement des grands projets d'investissement, et l'exécution à mi-parcours du budget de l'Etat. L'article 36, exige la mise à la disposition du Parlement, des annexes relatives aux opérations financières de l'Etat et de l'état détaillé de la dette publique. Enfin, son article 43 commande un débat parlementaire sur les catégories de ressources et charges de l'Etat préalablement au vote de la Loi de finances de l'année. En outre, la Loi N° 2018/012 du 11 juillet 2018 portant régime financier de l'Etat complète et modifie certaines dispositions de la Loi de 2007.

Le Conseil Constitutionnel, organe de contrôle d'exécution et de certification des résultats de la stratégie d'endettement, vérifie la régularité constitutionnelle des opérations d'endettement, évalue et contrôle la bonne exécution de la stratégie d'endettement.

La Chambre des Comptes est responsable, entre autres, du contrôle des comptes de l'Etat, des Etablissements

Publics, des Entreprises publiques et parapubliques bénéficiaires de l'aval ou de la rétrocession de l'Etat en matière d'emprunts extérieurs.

Le Comité National de la Dette Publique (CNDP) créé, conformément au règlement CEMAC, par décret n°2008/2370/PM du 04/08/2008, a pour missions principales, d'assurer la coordination et le suivi de la mise en œuvre de la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique, tout en veillant 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 publiques et parapubliques, conformément à la Lettre-Circulaire n°3105/MINFI/CNDP/CT/SP du 06 juin 2017 relative à la saisine préalable et obligatoire du CNDP.

La Loi n°2017/010 du 12 juillet 2017 portant statut général des établissements publics encadre les procédures d'endettement par les établissements publics. Le décret N°2018/4950/PM du 21 juin 2018 portant règles régissant le processus de maturation des projets d'investis-

sement publics vient en renforcement des bonnes pratiques visant une optimisation des ressources de financement mobilisées par l'Etat et ses entités.

Enfin, 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 et les règles que l'Etat doit respecter dans sa législation et dans ses pratiques, aussi bien en matière de gestion des fonds publics, qu'en ce qui concerne les financements octroyés par les institutions internationales ou les Etats étrangers.

2 LES OBJECTIFS DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

L'objectif général de la gestion de la dette publique est d'assurer sa viabilité et la soutenabilité des finances publiques.

Les objectifs spécifiques sont d'ordres institutionnel, stratégique et opérationnel :

Au niveau institutionnel :

Poursuivre la mise en application du Règlement CEMAC, portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique ;

Au niveau stratégique : Pourvoir aux besoins de financement de l'Etat tout en optimisant les coûts et risques et, promouvoir le développement du marché financier et monétaire domestique ;

Au niveau opérationnel :

Assurer le règlement du service de la dette à bonne date et préserver la viabilité de la dette sur le long terme.

A cet effet, les mesures suivantes sont retenues :

- Poursuivre l'opérationnalisation du CNDP. La saisine du Comité est obligatoire pour toute requête de financement extérieur et intérieur, en vue d'obtenir son avis motivé et préalable à toute approbation de financement et à la signature d'une convention de prêt ;

- Veiller en toute transparence à l'information continue des différents acteurs de la chaîne d'endettement sur la gestion de la dette publique ;
- Poursuivre le développement du marché domestique des titres publics ;
- Veiller au respect des indicateurs de convergence sous-régionaux et à la mise en œuvre des actions nécessaires pour l'amélioration de la notation souveraine de l'Etat ;
- Fixer un plafond annuel des nouveaux emprunts et des décaissements, aussi bien pour la dette extérieure qu'intérieure, ainsi que les prêts avalisés par l'Etat ;
- Recourir principalement aux emprunts concessionnels et, dans une moindre mesure, aux emprunts non concessionnels uniquement pour les projets porteurs de croissance et capables de générer les ressources suffisantes pour assurer le service de la dette y afférente, tout en respectant les plafonds fixés par type de concessionnalité ;
- Veiller au respect des plafonds d'endettement fixés par instru-

ment de dette défini dans la stratégie d'endettement ;

- Assurer le suivi effectif des passifs conditionnels, et veiller à la saisine systématique et obligatoire du CNDP par les établissements publics et parapublics préalablement à la mobilisation de financement ;
- Mettre en place une gestion active de la trésorerie ;
- Evaluer les différents risques liés au portefeuille de la dette et recourir, en cas de besoin, aux instruments de couverture des risques inhérents aux marchés monétaire et financier ;
- Réduire considérablement le stock des Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's) à problème, par la mise en application de mesures fortes pour l'utilisation effective, la réallocation ou l'annulation des ressources engagées ;
- S'assurer du suivi effectif des critères du PEF, indicateurs et toutes mesures relevant de la gestion de la dette publique ;
- Renforcer les capacités des acteurs intervenant dans la chaîne de la gestion de la dette publique et de la trésorerie de l'Etat.

3 CHAMP DE LA STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC

Le champ d'application de la gestion de la dette publique au Cameroun englobe la dette directe de l'Etat et les dettes avalisées. La dette directe de l'Etat est celle contractée auprès des

créanciers intérieurs et extérieurs, soit pour son propre compte, soit pour une rétrocession à ses démembrements. La dette avalisée est celle pour laquelle l'Etat s'engage à en assurer le service en

cas de défaillance du débiteur initial.

Dans le cadre de l'Analyse de la Viabilité de la Dette, ce champ intègre la dette extérieure de toutes les entreprises publiques et privées.

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE ET PERSPECTIVES

1 ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Selon les Perspectives de l'Économie Mondiale (PEM) du Fonds Monétaire International mises à jour en octobre 2018, la croissance mondiale reste relativement stable en 2018-2019 avec un taux de 3,7%, en légère diminution par rapport aux prévisions de juillet 2018 qui estimaient la croissance à 3,9% pour la même période. Les révisions baissières concernent tous les blocs régionaux (Union Européenne, Amérique du Nord et du Sud, Asie, Pays Emergents) du fait principalement de la dégradation des relations commerciales entre les États-Unis et plusieurs pays (Chine, Canada, Mexique, Union Européenne), des faibles résultats des pays de la zone Euro au deuxième trimestre 2018 et de l'augmentation des taux d'intérêts qui mettent une pression sur les conditions financières de certains pays émergents. En matière d'endettement, le volume mondial de la dette souveraine, estimé à 164 000 milliards d'USD par le FMI en avril 2018, continue de croître de façon exponentielle atteignant son plus haut niveau depuis la crise financière de 2007.

Aux États-Unis, bien que la croissance reste vigoureuse et fasse monter

les taux d'intérêt, le FMI indique que cette dernière fléchira lorsque certaines mesures de relance (incitatifs budgétaires) prendront fin. De plus, les droits de douanes imposés au mois de septembre sur un large de gamme de produits chinois, ont incité le FMI à revoir les prévisions de croissance de 2019 des États-Unis. Elles passent ainsi de 2,7% à 2,5%. Toutefois, la croissance de 2018 demeure inchangée, soit 2,9%.

Les prévisions de croissance de l'Union Européenne pour 2018 de 2,1%, ont été diminuées de 0,1 point de pourcentage par les institutions de Bretton Woods. Hormis les guerres commerciales avec les États-Unis, des incertitudes politiques dans certains pays constituent un risque pour la croissance de la zone.

En France, la croissance estimée à 1,7% pour l'année 2018 a été réajustée par le FMI, l'INSEE et l'OCDE. Les prévisions tablent désormais sur une croissance de 1,6% en 2018 et 2019. Ce tassement, selon les différents experts, reflète une demande extérieure plus modérée. Selon la Banque de France, l'augmentation du PIB de seulement 0,2% au deuxième trimestre de 2018 est la cause principale du ralentissement

de la croissance.

Les économies émergentes subissent principalement les dommages collatéraux liés à la crise de multilatéralisme et aux guerres commerciales entre les États-Unis et la Chine. Selon une analyse effectuée par la banque JP Morgan, cette situation devrait mettre une pression accrue sur les conditions financières de nombreuses économies émergentes, plus particulièrement celles d'Amérique Latine. Ainsi, par rapport à l'édition d'avril 2018 des PEM, la croissance de ce groupe a été révisée à la baisse de 0,2 et de 0,4 point de pourcentage respectivement pour 2018 et 2019.

En Chine, les prévisions de croissance pour 2019 ont été revues à 6,2% par le FMI, en raison de la dernière série des droits de douane imposés par les États-Unis aux importations chinoises. Par ailleurs, selon l'agence Reuteurs, le PIB a enregistré une croissance de 6,7% au 2ème trimestre 2018, soit un léger recul de 0,1 point en comparaison au 1er trimestre 2018.

La crise observée en Turquie inquiète les marchés quant à une potentielle contagion. Comme l'indique la Banque Nationale du Canada dans

son rapport mensuel de septembre 2018, « tout en risquant de nuire à l'Europe, la crise de la Turquie pourrait mettre à mal les économies émergentes dans leur ensemble, parce que les investisseurs étrangers retirent leurs capitaux en quête de placements refuges. »

En Afrique subsaharienne, en dépit de la reprise en cours portée par la hausse des prix des produits de base,

les prévisions de croissance sont ternes. Les perspectives à moyen terme des pays exportateurs de produits de base restent généralement modérées, la diversification de l'économie et l'ajustement des finances publiques devant être poursuivis. La croissance y est estimée à 3,1% en 2018 et 3,8% en 2019.

Dans la zone CEMAC, la relative

augmentation des cours des principaux produits de base exportés par les pays de la sous-région, la hausse de la production pétrolière et le repli continu des investissements publics, laissent entrevoir une embellie de la croissance. Selon la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), la croissance s'établirait à 2,5% en 2018, contre une prévision initiale de 1,9%.

2

EVOLUTION RÉCENTE DE L'ÉCONOMIE CAMEROUNAISE ET LES PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

2.1. EVOLUTION RÉCENTE DE L'ÉCONOMIE CAMEROUNAISE

En 2017, l'économie camerounaise, plombée par la production pétrolière, décélère avec un taux de croissance du PIB de 3,7%, contre 4,6% en 2016 et 5,7% en 2015. Hors pétrole et gaz, le PIB enregistre une croissance de 5% tirée par la demande intérieure induite par la poursuite de la mise en œuvre des grands projets d'infrastructures et leurs effets d'entraînement, notamment sur les investissements privés.

En 2018, le taux de croissance devrait se situer à 4,2% dans un contexte marqué par la poursuite du Programme Economique et Financier (PEF) conclu avec le FMI, la finalisation et la mise en exploitation de certains grands projets d'infrastructures, ainsi que l'accélération des travaux liés à la CAN 2019.

Au 1^{er} semestre 2018, le taux d'inflation se situe à 0,8%, résultant principalement de l'accroissement des prix des produits alimentaires (+1,3%), des biens et services divers (+1,4%), des boissons alcoolisées, des tabacs et stupéfiants (+1,0%), des articles d'habillement et chaussures (+1,4%), ainsi que de l'enseignement (+1,1%). Les actions visant la maîtrise des prix et la limitation des pénuries artificielles ainsi que l'accroissement de l'offre dans les secteurs non pétroliers ont

permis de maintenir le niveau des prix en deçà du seuil de 3% retenu dans les critères de convergence de la CEMAC.

Au niveau du secteur extérieur, il est observé en 2017 une réduction de plus de 30% du déficit de la balance courante, liée d'une part, à la hausse des exportations de bois grume (+26,3%) et des produits manufacturiers (+3,9%), et d'autre part, à la baisse des importations, notamment des produits pétroliers (-13,4%). Au 1^{er} semestre 2018, les exportations diminuent de 3,8%. Par contre, les importations sont en hausse de 20,8%, du fait de l'augmentation des cours du pétrole et le démantèlement tarifaire des produits dits du 2^{ème} groupe, dans le cadre des Accords de Partenariats Economiques (APE) avec l'Union Européenne.

La politique monétaire est demeurée resserrée en 2017, après l'accroissement de 50 points de base du TIAO, pour atteindre 2,95%. A fin décembre 2017, la masse monétaire se situe à 4 407,3 milliards de FCFA, en hausse de 5,9% par rapport à fin décembre 2016. Par ailleurs les avoirs extérieurs nets croissent de 15,5% traduisant la portée des mesures visant la reconstitution des avoirs en réserve prises dans le cadre du programme avec le FMI. Pour ce qui est des réserves de change du Cameroun, elles sont évaluées à

1 606,2 milliards de FCFA dans la dernière situation comptable de la BEAC du mois de juillet 2018.

S'agissant des finances publiques, l'ordonnance N°2018/002 du 04 juin 2018 modifiant et complétant certaines dispositions de la loi n° 2017/021 du 20 décembre 2017 portant Loi de finances de la République du Cameroun pour l'exercice 2018, a augmenté le budget de 3,8% pour le situer en recettes et en dépenses à 4 689,5 milliards de FCFA.

Suivant le rapport d'exécution du budget du premier semestre 2018, les réalisations des ressources budgétaires totales à fin juin 2018 s'élèvent à 2 184,6 milliards de FCFA, soit un accroissement de 14,3% par rapport au premier semestre 2017. Cet accroissement est imputable à la fois aux recettes internes et aux emprunts et dons.

Les dépenses budgétaires totales, base ordonnancement s'élèvent à 1 999,9 milliards de FCFA contre 1 927,5 milliards à fin juin 2017, soit un accroissement de 3,8%, dû principalement au service de la dette publique.

Les dépenses courantes diminuent de 0,2% en glissement annuel pour se situer à 957 milliards de FCFA à fin juin 2018. Cette évolution s'explique par les réalisations au premier semestre 2018 des principales rubriques des dépenses courantes. Les dépenses de personnel croissent de 8%

et s'établissent à 490,5 milliards de FCFA. Les dépenses de biens et services baissent de 6,4% et s'élèvent à 335,4 milliards de FCFA. Les dépenses de transferts et pensions se chiffrent à 162,4 milliards de FCFA, régressant ainsi de 9,8%.

Les dépenses d'investissements s'élèvent à 741,9 milliards de FCFA, soit une baisse de 7,6% et se répartissent comme suit : Les dépenses d'investissement sur ressources propres s'élèvent à 345,6 milliards de FCFA à fin juin 2018, soit une baisse de 30,9% en rythme annuel. Les dépenses d'investissement sur financements extérieurs évaluées à 376,2 milliards de FCFA et augmentant de 24,4% en rythme annuel. Les dépenses de restructuration se chiffrent quant à elles à 20,1 milliards de FCFA, soit une hausse de 6,4%.

2.2. PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES 2019-2021

L'activité économique nationale devrait connaître un regain sur la période 2019-2021, avec un taux de croissance moyen de 4,7%, malgré la poursuite de la baisse de la production

pétrolière. Le PIB non pétrolier devrait enregistrer une croissance de 5,1% en moyenne. Cette performance s'explique principalement par :

- la mise en œuvre des réformes engagées dans le cadre du programme avec le FMI, visant l'amélioration du climat des affaires et l'efficacité des dépenses publiques ;
- l'accroissement de l'offre énergétique du fait de l'amélioration de la rentabilité des barrages en aval de la Sanaga, avec l'entrée en service des barrages hydroélectriques de Lom Pangar et de Memve'ele ;
- la réalisation des infrastructures relatives à l'organisation de la CAN 2019 qui devraient soutenir la demande intérieure particulièrement dans le secteur des BTP et les services (transport, hôtellerie, restauration et commerce).

Pour ce qui est des finances publiques, le renforcement des efforts en matière de mobilisation des recettes, notamment, l'implémentation du Numéro d'Identifiant Unique (NIU), la déclaration fiscale en ligne, le fonctionnement optimal de la plate-

forme impôt-douanes (Sydonia, Fusion,), devrait permettre de porter le ratio « recettes non pétrolières sur PIB non pétrolier », de 13,5% en 2017 à 13,8% en moyenne sur la période 2019-2021. Au niveau des dépenses, les efforts de rationalisation des dépenses courantes et d'optimisation des choix dans les dépenses en capital devraient se poursuivre. Ainsi, le ratio « dépenses en capital sur PIB » devrait se situer autour de 6,1% en moyenne entre 2019 et 2021

En ce qui concerne le commerce extérieur, la réduction du déficit de la balance courante devrait se poursuivre, en liaison avec l'accroissement des capacités d'offre locale, notamment en produits de l'industrie agroalimentaire (oléagineux, industries du cacao,...) et dans les industries métallurgiques (réorientation de la stratégie d'Alucam vers plus de transformation locale). Aussi, les effets attendus de la modernisation de l'outil de production de la SONARA, permettront de doper davantage le secteur des industries manufacturières, et de réduire la vulnérabilité face aux fluctuations des cours des matières premières.

3 NOTATION SOUVERAINE

La dette souveraine mondiale continue de s'accroître de façon exponentielle, atteignant son plus haut niveau depuis la crise financière de 2007. La résultante en a été la dégradation des notations souveraines de nombreux pays par le « big three », à savoir Fitch, Standard & Poors (S&P) et Moody's en 2017. Toutefois, en 2018, ces agences ont été plus clémentes. Ainsi, Moody's attribue une perspective négative à 16% des Etats, contre 26% l'an dernier, justifiée par la conjoncture plus propice malgré le pic d'endettement mondial.

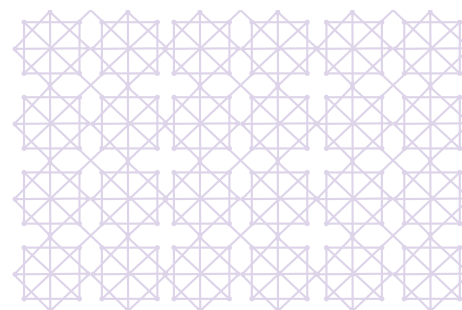
Au Cameroun, la notation B2 stable attribuée par l'agence Moody's

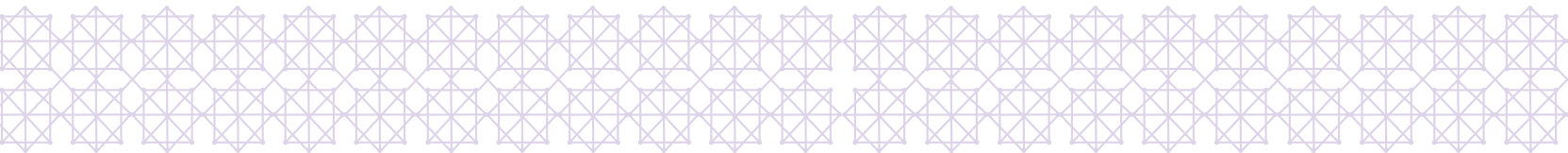
demeure en 2018. Standards & Poor's (S&P) et Fitch Rating ont maintenu leur notation, respectivement de B/B et B stable. Cette position devrait être maintenue tant que le Gouvernement continuera à payer le service de sa dette à bonne date et à poursuivre la diversification de ses recettes d'exportation. Une amélioration de 03 places a été observée entre 2017 et 2018 pour la notation du climat des affaires. Ainsi, le Cameroun se place désormais à la 163ème place sur 193 pays dans le classement Doing Business.

Dans le domaine de l'évaluation des politiques et des institutions nationales réalisée par la Banque Mondiale,

la note du Cameroun s'est améliorée en 2018 pour se situer à 3,3, au dessus de la moyenne des pays de l'Afrique subsahariens évaluée à 3,1.

Le tableau ci-après récapitule la notation souveraine du Cameroun par agence de notation.

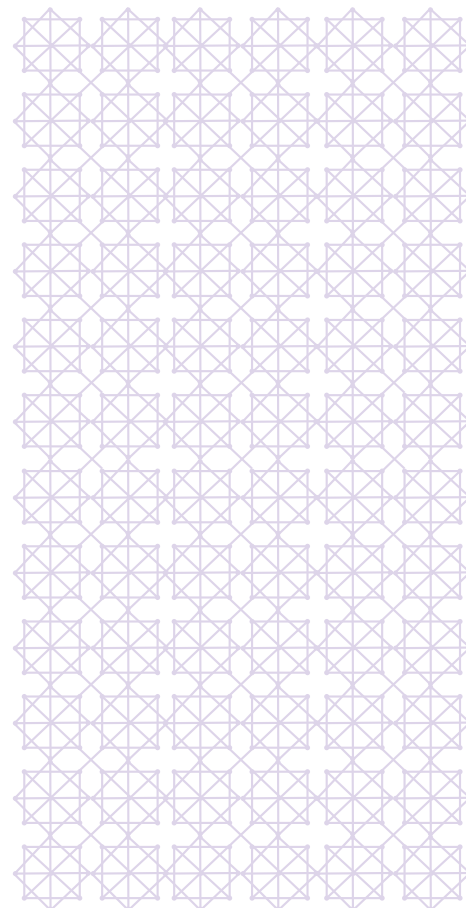




TABEAU 1 : Notation souveraine du Cameroun

INSTITUTIONS	NOTE 2017	NOTE 2018
Agence Moody's	B2	B2 (stable)
Standard & Poor's	B/B	B/B
Fitch Ratings	B	B
Doing BUSINESS	166 ^{ème} / 190	163 ^{ème} / 193
CPIA	3,2	3,3

Source : CNDP à partir des rapports des différentes agences de notation.



ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA DETTE PUBLIQUE - ÉVALUATION DE LA STRATÉGIE 2018

1 ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA DETTE

1.1. ENCOURS DE LA DETTE PUBLIQUE 2015 - 2018

Au 31 décembre 2015, l'encours de la dette publique et à garantie publique représente 26,5% du PIB, soit 4 844 milliards de FCFA, composé de (i) 72,1% de dette extérieure (3 492 milliards de FCFA, soit 19,1% du PIB), (ii) 26,3% de dette intérieure (1 272 milliards de FCFA, soit 7,0% du PIB) et (iii) 1,7% de dette avalisée (80 milliards de FCFA, soit 0,4% du PIB).

A fin 2016, du fait des tirages effectués pour la réalisation de nombreux projets, cet encours a connu une augmentation de 10,1% en glissement annuel pour s'établir à 5 332 milliards de FCFA équivalent à 27,9% du PIB. Il était composé de 74,3% de dette extérieure (3 961 milliards de FCFA), 24,5% de dette intérieure (1 304 milliards de FCFA) et 1,2% de dette avalisée (66 milliards de FCFA).

A fin 2017, l'encours de la dette publique et à garantie publique évalué à 6 255 milliards de FCFA (30,8% du PIB), enregistre une augmentation de 17,3% en glissement annuel. Cette évolution s'explique par les tirages effectués dans le cadre de la réalisation de projets d'infrastructures et le rembourse-

ment du capital dû au cours de l'exercice 2017. En termes de répartition, il se constitue de 73,9% de dette extérieure (4 625 milliards de FCFA, soit 22,8% du PIB), 23,2% de dette intérieure (1 578 milliards de FCFA, soit 7,8% du PIB) et 0,8% de dette garantie par l'Etat (52 milliards de FCFA, soit 0,3% du PIB).

Au 31 août 2018, l'encours de la dette publique et à garantie publique est de 6 834 milliards de FCFA (33,1% du PIB). En termes d'évaluation, cet encours a connu une augmentation de 27,1% par rapport au 31 août 2017, du fait principalement (i) des décaissements des appuis budgétaires obtenus dans le cadre du Programme Economique et Financier (PEF) en cours (472 milliards de FCFA sur la période) ; (ii) de l'accélération des décaissements pour la réalisation des travaux des grands projets d'infrastructures ; (iii) de la consolidation en décembre dernier, des avances statutaires (instrument de court terme), en un prêt de longue maturité (577 milliards de FCFA). En terme de composition, il est constitué de 76,5% de dette extérieure (5 226 milliards de FCFA, soit 25,3% du PIB), 22,9% de dette intérieure (1 562 milliards de FCFA, soit

7,6% du PIB) et 0,7% de dette avalisée (46 milliards de FCFA, soit 0,2% du PIB).

La projection au 31 décembre 2018, fait ressortir un encours de la dette publique et à garantie publique (hors Restes à Payer /arriérés intérieurs et remboursements des crédits TVA) de 7 131 milliards de FCFA (33,5% du PIB), soit une augmentation de l'ordre de 14,0% par rapport à fin 2017. En marge des raisons justifiant l'augmentation au 31 août 2018, évoquées ci-dessus, cette évolution s'explique également par les nouveaux décaissements potentiels pour le quatrième trimestre 2018, estimés à 289 milliards de FCFA sur la base des appels des fonds non encore exécutés, y compris la troisième tranche de la Facilité Elargie de Crédit (43,6 milliards de FCFA) à décaisser auprès du FMI au terme de la troisième revue du PEF. Sa composition serait alors de 76,5% de dette extérieure (5 456 milliards de FCFA), de 22,9% de dette intérieure (1 634 milliards de FCFA) et de 0,6% de dette avalisée (41 milliards de FCFA).

Pour le moment, le champ couvert par la dette publique suivie par la Caisse Autonome d'Amortissement

comprend la dette directe de l'Etat, les dettes avalisées qui ont été dûment pris en charge par l'Etat. Toutefois, ce périmètre n'intègre pas les Restes à payer

constitués des arriérés de paiement intérieurs des factures et prestations publiques suivis au niveau du Trésor et les remboursements des crédits TVA.

Le tableau 2 ci-après récapitule l'évolution et la composition du portefeuille de la dette publique par catégorie de dette :

TABEAU 2 : Évolution de l'encours de la dette publique (en milliards de FCFA)

ANNEES	2015	2016	2017	Août 2018	Déc. 2018*
Stock dette extérieure (1)		3 961	4 625	5 226	5 456
Multilatérale		1 147	1 451	1 800	1 886
Appuis budgétaires (FMI-BM-BAD)			98	437	524
Bilatérale		1 981	2 290	2 484	2 604
Appui budgétaire (AFD)			66	131	131
Commerciale		833	885	942	966
dont Emprunt Obligataire des non-résidents		46	38	38	30
Stock dette intérieure (2)		1 304	1 577,9	1 562	1 634
Titres publics		370	307	351	407
Emprunt BEAC (Avances Statutaires)		231	577	577	577
Dette structurée		513	569	535	557
Dette non structurée (non conventionnelle)		190	125	99	94
Dette avalisée par l'Etat(3)		66	52	46	41
Stock total (1+2+3)		5 331	6 255	6 834	7 131

Source: CAA *Estimations

1.2. SERVICE DE LA DETTE PUBLIQUE

Sur la période allant de janvier 2015 à août 2018, l'apurement de la dette publique due aux créanciers de l'Etat a porté sur un montant global de 2 039,1 milliards de FCFA, soit une

moyenne annuelle de 509,8 milliards de FCFA.

Ce service effectif se décompose en remboursement du principal pour un montant de 1 570,7 milliards de FCFA et en paiement des intérêts pour 468,4 milliards de FCFA, dont respec-

tivement 350,4 milliards de FCFA et 112,4 milliards de FCFA pour le principal et les intérêts payés entre janvier et août 2018.

L'évolution et la répartition du service sont présentées dans le tableau ci-après:

TABEAU 3 : Service de la dette publique (en milliards de FCFA)

ANNEES	2015	2016	2017	Janv- Aout 2018	*Estimations Janv-Déc 2018*
1-Dette publique extérieure					
Service effectif	134	159	270,2	240,8	343,0
Intérêts	52	104	135,8	96,6	126,0
Principal	82	55	134,4	141,2	217,0
2-Dette publique intérieure					
Service effectif	289	298	426,2	222,0	357,3
Intérêts	17	14	32,2	15,8	49,0
Principal	272	284	387,0	206,2	308,3
3-Dette publique totale (1) +(2)					
Service effectif	423	457	696,3	462,8	700,3
Intérêts	69	119	168	112,4	175
Principal	354	338	528,3	350,4	525,3

Source: CAA *Estimations

1.3. DÉCAISSEMENTS 2015 - 2018

L'estimation des tirages effectifs sur la période 2015-2018 est de 4 409 milliards de FCFA, dont 73,8% effectués auprès des bailleurs de fonds extérieurs contre 26,2% auprès des banques locales.

1.3.1. DÉCAISSEMENTS EXTÉRIEURS

Les décaissements effectifs extérieurs du 1er janvier 2015 au 31 août 2018 sont estimés à 3 254 milliards de FCFA, dont 755 milliards d'appuis budgétaires provenant de l'AFD, du FMI, de la Banque Mondiale et de la BAD. Les décaissements de 2018 s'évaluent à 53% pour les projets

provenant des bailleurs de fonds multilatéraux.

A fin août 2018, les décaissements sur les prêts extérieurs hors appuis budgétaires sont évalués à 428 milliards de FCFA comparés au plafond annuel de 571 milliards de FCFA fixé dans le programme en cours.

Le tableau ci-après représente l'évolution et la répartition de ces tirages.

TABLEAU 4 : Décaissements extérieur 2015-2018 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	2015	2016	2017	Jan-août 18	*Estimations Jan-déc. 2018*
Multilatéraux	119	140	718	352	409
dont FEC FMI	-	-	166	44	44
dont appuis budgétaires autres bailleurs	-	-	279	118	118
Bilatéraux	311	281	345	230	378
dont appui budgétaire France	-	-	66	66	66
Commerciaux	540	85	49	84	139
Total	970	506	1 112	666	926
Dont appuis budgétaires	-	-	-	228	228

Source: CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

1.3.2. DÉCAISSEMENTS INTÉRIEURS

Les décaissements effectués auprès des créanciers résidents entre 2015 et 2018 sont estimés à 1 155 milliards de FCFA, dont 197 milliards sur les huit premiers mois de 2018.

TABLEAU 5 : Décaissements intérieure 2015 - 2018 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	2015	2016	2017	Jan-août 2018	*Estimations Jan-déc. 2018 *
BTA	125	189	148	189	100
OT	-	150	130	-	150
PLANUT	40	52	54	8	78
ECOBANK	35	-	-	-	-
BGFI	5	12	15	8	38
Banque Atlantique Cameroun	-	40	40	-	40
CAN	-	-	49	-	-
Autres dettes structurées	-	-	21	-	20
Syndic BGFI (SONARA)	150	-	-	-	-
Total	165	391	402	197	348

Source: CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

1.4. NOUVEAUX ENGAGEMENTS SUR LA PÉRIODE 2015 - 2018

Du 1er janvier 2015 au 31 août 2018, les emprunts totaux contractés par l'Etat se sont élevés à 5 631 milliards de FCFA, dont 79,6% auprès des bailleurs de fonds extérieurs et 20,4% sur les marchés financier et bancaire domestiques.

1.4.1 NOUVEAUX ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS

Les nouveaux engagements extérieurs (hors appuis budgétaires) effectués par le Gouvernement entre janvier 2015 et août 2018 sont évalués à 4 485 milliards de FCFA, dont 322 milliards de FCFA au cours des huit pre-

miers mois de l'année 2018 sur le plafond annuel fixé à 681 milliards de FCFA par ordonnance du Chef de l'Etat du 04 juin 2018.

Le tableau ci-après réparti ces engagements par catégorie de bailleurs de fonds et type de concessionnalité :

TABEAU 6 : Engagements pluriannuels de 2015 à 2018 (en milliards de FCFA)

	2015	2016	2017	Jan-août 18*	Total*
Multilatéraux	198	387	644	121	1 350
Multilatéraux concessionnels	125	113	401	69	708
Multilatéraux non concessionnels	73	275	243	52	642
Bilatéraux	768	167	214	49	1 198
Bilatéraux concessionnels	443	40	31	-	514
Bilatéraux non concessionnels	325	127	183	49	683
Commerciaux	662	460	664	152	1 938
Total	1 628	1 014	1 522	322	4 485

Source : Source : CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

S'agissant des nouveaux engagements par type de concessionnalité, 78% du montant total des conventions signées du 1er janvier au 31 août 2018 sont à des termes non-concessionnels, contre 22% concessionnels.

Suivant la méthodologie de détermination de la concessionnalité d'un

financement adoptée dans le mémorandum du PEF, un prêt est considéré comme étant concessionnel si l'élément don est supérieur ou égal à 35%. L'élément don est calculé sur la base du différentiel entre la valeur faciale du prêt et la valeur actualisée du service de la dette, rapportée au montant

nominal du prêt, en utilisant un taux d'actualisation de 5%. En termes d'évaluation par rapport aux instruments définis dans la stratégie d'endettement 2018, le tableau ci-après présente les nouveaux engagements par instrument de dette.

TABEAU 7 : Nouveaux engagements par instrument d'endettement au 31/08/2018

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Montant (milliards de FCFA)	Montant effectivement signé (en milliards de FCFA)	Taux d'exécution
Dollar américain	USD_1	Fixe	40	10	125	13,0	10%
Dollar américain	USD_2	Fixe	30	7	120	44,8	37%
Dollar américain	USD_3	Fixe	20	5	125	68,9	55%
Euro	EUR_4	Fixe	20	5	125	-	0%
Dollar américain	USD_5	variable	15	5	100	22,3	22%
Euro	EUR_6	Variable	15	5	36	91,9	255%
Euro	EUR_12	variable	6	2	50	81,2	162%
Total					681	322,1	

Source : CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

Le tableau ci-après met en exergue de façon détaillée les termes et les condi-

tions de financement ainsi que la concessionnalité et les instruments d'endette-

ment définis dans la stratégie 2018, des nouveaux engagements contractés en 2018 au 31 août 2018.

TABEAU 8 : Termes et conditions de financements des nouveaux emprunts extérieurs signés au 31/08/2018 (en milliards de FCFA)

N°	Nom du projet	Date de signature	Devise	Créancier	Montant en millions de devise	Montant en milliards de FCFA (Taux de change date de signature)	Montant en milliards de FCFA (Taux de change 31/09/2018)	Type de taux	Taux d'intérêt	Maturité (années)	Periode de grace (années)	Element don	Concessionnalité	Instrument SDMT 2018 correspondant	
1	Projet de renforcement et de stabilisation des réseaux de transport d'électricité de la ville de Douala	07/03/2018	EUR	Société Générale	140,1	91,9	91,9	Variable	Euribor + 1,80%	13	3	18%	Non concessionnel	EUR_6	
2	Projet de renforcement et de stabilisation des réseaux de transport d'électricité de la ville de Douala	07/03/2018	EUR	Société Générale	25,6	16,8	16,8	Variable	Euribor + 2,45%	5	0,5	-3%	Non concessionnel	EUR_12	
3	Projet d'importation de pétrole brute par la SONARA	19/02/2018	EUR	ITFC	68,0	44,6	44,6	Fixe	4,25%	3 années	0,3	0%	Non concessionnel	EUR_12	
4	Projet d'extension au plan national, du système intelligent de vidéosurveillance urbaine (Phase 1)	28/02/2018	USD	Bank of China	41,8	22,3	23,5	Variable	Libor + 3%	15	3	7%	Non concessionnel	USD_5	
5	Projet de réhabilitation et d'expansion du Stade ROUMDE - ADJIA de Garoua et Infrastructures annexe	01/01/2018	EUR	BMCE Bank	30,0	19,7	19,7	Variable	Euribor + 5,90%	6	2	-10%	Non concessionnel	EUR_12	
6	Projet d'adduction en eau potable de neuf villes Camerounaises	16/03/2018	CNY	Eximbank Chine	594,0	49,9	48,8	Fixe	2,00%	20	5	28%	Non concessionnel	USD_3	
7	Projet de construction d'un pont sur le fleuve logone	24/05/2018	EUR	BAD	33,3	21,9	21,9	Variable	Euribor + 0,80%	25	8	46%	Concessionnel***	EUR_2	
8	Projet de construction d'un pont sur le fleuve logone	24/05/2018	FUA	FAD	9,4	6,2	7,4	Fixe	1,75%	30	5	32%	Concessionnel***	EUR_2	
9	Projet d'électrification rurale phase II	24/05/2018	USD	OFID	13,0	7,3	7,3	Fixe	2,00%	20	5	29%	Non concessionnel	USD_3	
10	Projet de renforcement des capacités du secteur minier	20/06/2018	XDR	Banque Mondiale	15,6	13,0	12,3	Fixe	1,25%	25	5	35%	Concessionnel	EUR_2	
11	Projet de renforcement des capacités du secteur minier	20/06/2018	XDR	Banque Mondiale	4,4	3,7	3,5	Fixe	1,25%	25	5	35%	Concessionnel	EUR_2	
12	Projet d'infrastructures agricoles et de développement des chaînes de valeurs au Cameroun	05/08/2018	USD	BID	5,0	2,8	2,8	Variable	US Libor Swap 10Y + 1,7%	20	5		Concessionnel suivant les accords entre la BID et le FMI	USD_3	
13	Projet d'infrastructures agricoles et de développement des chaînes de valeurs au Cameroun	05/08/2018	USD	BID	15,7	8,9	8,8	Variable	US Libor Swap 10Y + 1,7%	20	5			USD_3	
14	Projet d'infrastructures agricoles et de développement des chaînes de valeurs au Cameroun	05/08/2018	USD	BID	23,0	13,0	12,9	Fixe	1,50%	25	7			USD_1	
					Dont	Concessionnel	69,5	69,6							
						Non Concessionnel	252,4	252,5							
						TOTAL	321,9	322,1							
									Taux d'exécution						
					Plafond annuel	Concessionnel	245,00	28,4%							
						Non concessionnel	436,00	57,9%							
						Total	681,00	47,3%							

Source: CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

1.4.2. NOUVEAUX EMPRUNTS INTÉRIEURS

De janvier 2015 à décembre 2018, les engagements intérieurs contractés

par le Gouvernement sont projetés à 1 146 milliards de FCFA, dont 189 milliards de FCFA de janvier à août 2018. Ce montant représente les transactions

effectuées dans le cadre des émissions des Bons de Trésor Assimilable (BTA) comme l'atteste le tableau ci-après :

TABEAU 9 : Engagements intérieurs pluriannuels de 2015 à 2018 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	2015	2016	2017	Jan-août 18	Total (2015-2018)*
BTA	125	189	148	189	651
OT	-	150	130	-	280
PLANUT	-	-	-	-	-
CAN	-	-	44,5	-	45
Autres dettes structurées	-	-	20,5	-	21
Syndic BGFI (SONARA)	150	-	-	-	150
Total	275	339	343	189	1 146

Source: CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

1.5. SOLDES ENGAGÉS NON DÉCAISSÉS ET PROFIL DE DÉCAISSEMENTS

Au 31 août 2018, les Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's) sont évalués à environ 4 299,3 milliards de FCFA, dont 4 128,7 milliards de FCFA

à décaisser auprès des créanciers extérieurs et 170,6 milliards de FCFA auprès des créanciers intérieurs, soit une diminution 12,7% en glissement annuel.

1.5.1 SOLDES ENGAGÉS NON DÉCAISSÉS SUR FINANCEMENTS EXTÉRIEURS ET PROFIL

Les SEND's sur prêts extérieurs hors appuis budgétaires au 31 août 2018 sont estimés à 3 954,9 milliards de FCFA, soit 95,8% du total. Ils sont issus respectivement de la coopération multilatérale pour 40,2% (soit 1 591,7 milliards de FCFA); de la coopération bilatérale pour 41,1% (soit 1 627,3 milliards de FCFA) et

des créanciers commerciaux pour 18,6% (735,9 milliards de FCFA).

Suivant la programmation des décaissements découlant des conventions

signées, ces SEND's pourront être totalement décaissés d'ici 2023, comme indiqué dans le tableau ci-après :

TABEAU 10 : Profil indicatif des décaissements découlant des conventions signées jusqu'au 31 août 2018 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	Projection des décaissements *						
	SENDS hors appuis budgétaires au 31 août 2018	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1-Multilatéraux	1 591,7	82,3	305,0	379,4	407,0	309,4	108,6
2-Bilatéraux	1 627,3	124,1	484,1	393,6	332,7	284,7	8,2
3-Commerciaux	735,9	105,4	307,9	202,2	103,7	16,9	-
3-Total	3 954,9	311,8	1 097,0	975,1	843,4	610,9	116,7
4-Décaissements cumulés en% du total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Source: CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

Cependant, tenant compte des capacités réelles d'absorption des projets et du

cadre adopté dans le cadre du PEF en cours avec le FMI, les projections des

décaissements ont été revues à la baisse tel que présenté dans le tableau ci-après :

TABEAU 11 : Profil indicatif des décaissements cohérent avec le cadrage macroéconomique (en milliards de FCFA)

Type de créancier	Projection des décaissements y compris les engagements futurs (2019-2021)								
	SENDS hors appuis budgétaires au 31 août 2018	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*	
1-Multilatéraux	1 591,7	37,3	163,5	243,1	313,8	329,3	418	400,4	
2-Bilatéraux	1 627,3	56,2	259,5	252,2	256,5	303,0	145	217,8	
3-Commerciaux	735,9	47,7	165,0	129,6	79,9	17,9	86	32,0	
3-Total	3 954,9	141,1	588,0	624,9	650,2	650,2	650,2	650,2	
4-Décaissements cumulés en% du total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Source: CAA/CNDP *Estimations au 31 août 2018

1.5.2. SOLDES ENGAGÉS NON DÉCAISSÉS SUR FINANCEMENTS INTÉRIEURS ET PROFIL DE DÉCAISSEMENTS

A fin août 2018, les Soldes Engagés Non Décaissés (SEND's) sur prêts inté-

rieurs sont de 170,6 milliards de FCFA exclusivement dédiés au financement du PLANUT. Ce montant reste inchangé depuis décembre 2017.

Suivant les projections sur les années 2018 et 2019, ces SEND's pour-

ront être décaissés respectivement à hauteur de 100,6 milliards et 70 milliards. Le tableau ci-dessous est une illustration par type de créanciers.

TABLEAU 12 : Profil indicatif des décaissements relatifs aux conventions de dette intérieure signées jusqu'au 31 août 2018 (en milliards de FCFA)

Type de créancier	SEND's au 31 août 2018	Projection des décaissements	
		2018	2019
PLANUT	170,6	100,6	70
BGFI (initial à substituer)	60,6	60,6	-
Banque Atlantique Cameroun	110,0	40	70
Total	170,6	100,6	70

Source: CNDP

2 RAPPEL DE LA STRATÉGIE EXISTANTE ET ÉVALUATION EN 2018

La stratégie d'endettement 2018 avait pour objectifs de (i) couvrir le besoin de financement de l'Etat à moindre coûts et risques tout en préservant la viabilité de la dette et la soutenabilité

des finances publiques, et (ii) promouvoir le développement des marchés financiers domestiques.

Le besoin de financement de l'Etat pour l'année 2018 était de 1 338 mil-

liards de FCFA. L'ensemble des dons attendus (y compris les appuis budgétaires de l'Union Européenne de 25 milliards de FCFA) a permis de dégager un besoin d'endettement de 1 249 milliards de FCFA.

TABLEAU 13 : Détermination du besoin d'endettement de l'Etat en 2018 (en milliards de FCFA)

Rubriques	2018	
	Montant	En% PIB
Recettes budgétaires internes	3 175	14,8%
Dépenses budgétaires	3 486	16,2%
Solde budgétaire base engagement (déficit -)	- 311	-1,4%
Amortissement de la dette	543	2,5%
Apurement des arriérés (y/c. remboursement des crédits de TVA)	317	1,4%
Besoin de financement brut de l'Etat	1 338	6,2%
Dons (dont appuis budgétaires UE)	89	0,4%
Utilisation des réserves budgétaires		0,0%
Besoin d'endettement brut	1 249	5,8%

Source: CNDP

Par l'Ordonnance N°2018/002 du 04 juin 2018 modifiant et complétant certaines dispositions de la loi N°2017/021 du 20 décembre 2017 portant Loi de finances de la République du Cameroun pour l'exercice 2018, le budget 2018 a été équilibré en ressources et charges à 4 689,5 milliards de FCFA. Conséquemment, le besoin d'endettement s'est établi à 1 420 milliards de FCFA.

En vue d'atteindre la composition cible du portefeuille de 78% de dette extérieure et de 22% de dette intérieure à l'horizon 2020, la stratégie d'endettement 2018 visait une composition de 71,5% de dette extérieure et 28,5% de dette intérieure.

Ce besoin d'endettement devait être couvert à hauteur de (i) 571 milliards de FCFA par les emprunts extérieurs ; (ii) 356 milliards de FCFA par

la dette intérieure, dont 96 milliards de FCFA contractés auprès des banques locales et (iii) 322 milliards de FCFA par les appuis budgétaires attendus du FMI dans le cadre de la FEC, ainsi que de la Banque mondiale, la BAD et l'AFD.

Le tableau ci-après présente la répartition des décaissements sur emprunts extérieurs (prêts projets) par type d'instrument tel que défini dans la stratégie 2018.

TABLEAU 14 : Répartition des nouveaux décaissements extérieurs 2018 par instrument de dette

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de grace (an)	Poids	Montant (milliards de FCFA)
Dollar américain	USD_1	Fixe	40	10	9,34%	53,3
Dollar américain	USD_2	Fixe	30	7	8,21%	46,9
Dollar américain	USD_3	Fixe	20	10	49,35%	281,8
Euro	EUR_4	Fixe	25	5	13,14%	75,0
Dollar américain	USD_5	Variable	15	5	12,08%	69,0
Euro	EUR_6	Variable	12	3	7,81%	44,6
Euro	EUR_12	Variable	4	0,5	0,08%	0,5
Total					100%	571,0

Source: CNDP

Au 31 août 2018, les tirages effectifs sur emprunts extérieurs s'élèvent à 682,2 milliards de FCFA, dont 227,3 milliards de FCFA sur les appuis budgétaires, soit un taux d'exécution hors appuis budgétaires de 79,7% par rap-

port aux prévisions. A fin 2018, tenant compte des mesures mises en place pour contenir le plafond des décaissements non concessionnels, les projections indi-

quent que ledit plafond fixé à 596 milliards de FCFA sera respecté.

En ce qui concerne la dette intérieure, le tableau ci-dessous décrit la répartition des instruments de mobilisation des ressources intérieures en 2018.

TABLEAU 15 : Répartition des nouveaux décaissements intérieurs 2018 par instrument de dette

Instruments de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (en milliards de FCFA)
BTA	Fixe	1	0	23,8%	85
OTA/OT	Fixe	2-7	1-3	49,1%	175
Emprunts bancaires	Fixe	10	3	26,6%	96
Total				100%	356

Source: CNDP

Sur le plan domestique, les tirages effectifs ont porté sur un montant de 189 milliards de FCFA au 31 août 2018, traduisant un taux d'exécution de 53,1%. Ce taux devrait augmenter à fin 2018 avec la prise en compte de l'émission

d'un emprunt obligataire de 150 milliards de FCFA, ainsi que la mobilisation de 60 milliards de FCFA dans le cadre du financement du PLANUT, en provenance d'une banque autre que la BGFI qui ne peut plus couvrir comme prévu les ressources attendues.

En ce qui concerne les nouveaux engagements de l'Etat, la stratégie d'endettement 2018 a fixé initialement un plafond de 942 milliards de FCFA, dont 586 milliards de FCFA sur les emprunts extérieurs et 356 milliards de FCFA sur les emprunts intérieurs. Le plafond sur

les garanties de l'Etat, est fixé à 40 milliards de FCFA.

Par l'Ordonnance N°2018/002 du 04 juin 2018 modifiant et complétant certaines dispositions de la loi N°2017/021 du 20 décembre 2017 portant Loi de finances de la République du Cameroun pour l'exercice 2018, le plafond des engagements extérieurs a été

relevé de 95 milliards de FCFA, pour s'établir désormais à 681 milliards de FCFA, dont 245 milliards de FCFA concessionnels (contre 150 milliards de FCFA initialement) et 436 milliards de FCFA non concessionnels.

Au 31 août 2018, l'Etat a signé 14 nouvelles conventions de financement avec les partenaires étrangers pour un

montant total de 322 milliards de FCFA (47,3% du plafond d'endettement total), réparti en 252,5 milliards d'emprunts non concessionnels (58% du plafond non concessionnel) et 69,5 milliards d'emprunts concessionnels (28,4% du plafond concessionnel).

Au plan intérieur, aucun nouvel engagement n'a été contracté au 31 août 2018.

3 COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE PROJÉTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018

Le portefeuille de la dette publique projeté au 31 décembre 2018, fait ressortir un encours de la dette publique de 7 385 milliards de FCFA (34,7% du PIB), prenant en compte en marge de la dette couverte dans le champ de la dette publique appelé au chapitre 1, les

Restes à Payer - arriérés intérieurs (soit 195 milliards de FCFA) et le remboursement des crédits TVA (soit 100 milliards de FCFA). Ce portefeuille est composé de 73,5% de dette libellée en devises, évalué à 5 426 milliards de FCFA (25,5% du PIB), et de 26,5% de dette libellée en

FCFA, correspondant à 1 959 milliards de FCFA (9,2% du PIB). Dans cette analyse, l'intégralité de la dette libellée en FCFA est considérée comme la dette intérieure.

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

TABEAU 16 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette existante à fin 2018

Indicateurs de coûts et risques		Dettes extérieures	Dettes intérieures	Dettes totales*
Dettes nominale		5 426 261	1 959 103	7 385 364
Dettes nominale (% du PIB)		25,5	9,2	34,7
Valeur actualisée (% du PIB)		20,2	10,8	31,0
Coût de la dette	Paiement d'intérêt en % du PIB	0,6	0,3	0,9
	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)	2,2	3,3	2,5
Risque de refinancement	Durée moyenne d'échéance (ans) (ATM)	9,2	4,0	7,8
	Dettes à amortir durant l'année prochaine (% du total)	6,2	31,8	13,0
	Dettes à amortir durant l'année prochaine (% du PIB)	1,6	2,9	4,5
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	8,5	3,8	7,3
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	17,9	36,2	22,8
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	86,5	94,9	88,7
Risque de change	Dettes en devises (% du total)			73,5
	Amortissement en devise durant l'année prochaine (en % du stock brut de réserves de change brutes détenues par la BEAC qui est la Banque centrale)			20,9

Source: CAA/CNDP

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

Il ressort principalement de ce tableau qu'au 31 décembre 2018 :

Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille correspondant au coût de la dette est estimé à 2,5%, dont 2,2% pour la dette extérieure et 3,3% pour la dette intérieure ;

Il faudrait en moyenne 7,8 ans pour rembourser/refinancer la totalité de la dette publique du fait de la longue maturité des prêts extérieurs (9,2 ans en

moyenne) et de la courte maturité de la dette intérieure (4,0 ans en moyenne). La dette à refinancer au cours de l'année 2019 est estimée à 13,0% du portefeuille (4,5% du PIB), dont 6,2% de dette extérieure et 31,8% de dette intérieure (y compris le remboursement des crédits TVA et des restes à payer pour un montant global de 321 milliards de FCFA) ;

Près de 11,3% du portefeuille est assujéti aux variations des taux d'inté-

rêt, dont 13,5% pour la dette extérieure et 5,1% pour la dette intérieure. La dette dont les termes sont à refixer en 2018 représente 22,8% du portefeuille total, dont 17,9% de dette extérieure et 36,2% de dette intérieure. Aussi, faudrait-il en moyenne 7,3 ans pour refixer les termes de l'ensemble du portefeuille de la dette publique, dont 8,5 ans pour la dette extérieure et 3,8 ans pour la dette intérieure ;

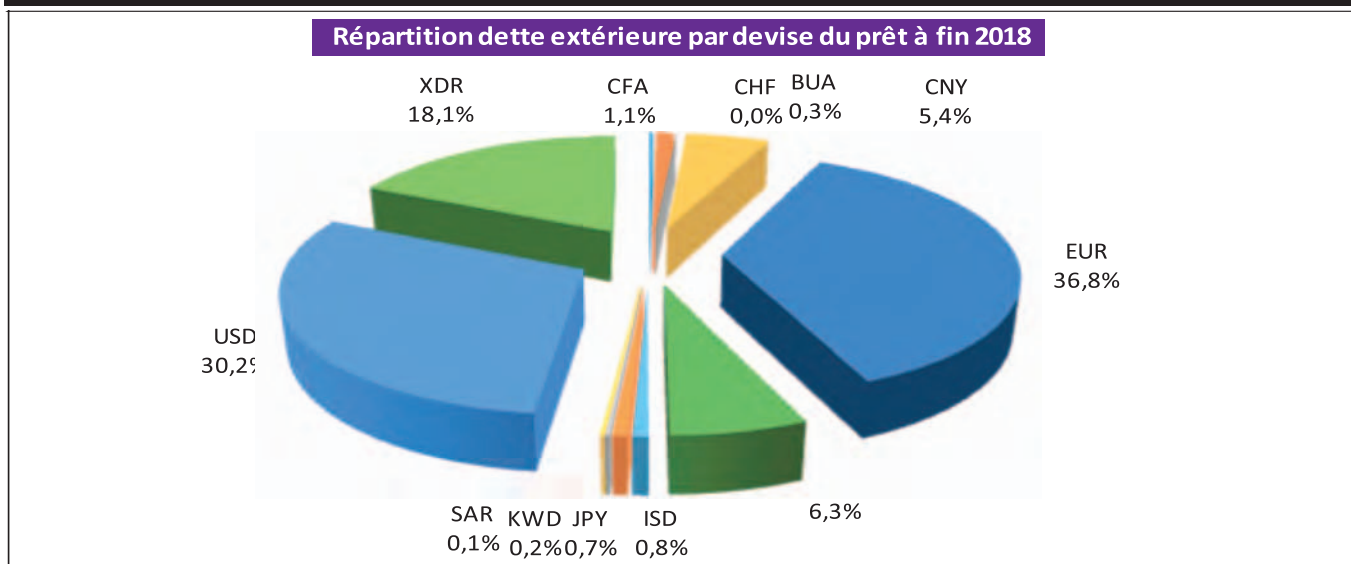
Environ 73,5% du portefeuille de la dette est libellé en devises autres que le FCFA. Près de 27,1% dudit portefeuille est libellé en Euro, traduisant ainsi qu'environ 45,9% du portefeuille de la

dette est effectivement exposé au risque de change du fait de la parité fixe entre le FCFA et l'euro ;

Le portefeuille de la dette extérieure est composé, entre autres, de

36,8% de prêts libellés en Euro, 30,2% de prêts libellés en USD, de 18,1% de prêts en DTS, tel qu'indiqué sur le graphique ci-après :

GRAPHIQUE 1 : Répartition de l'encours de la dette extérieure par devise projetée au 31/12/2018



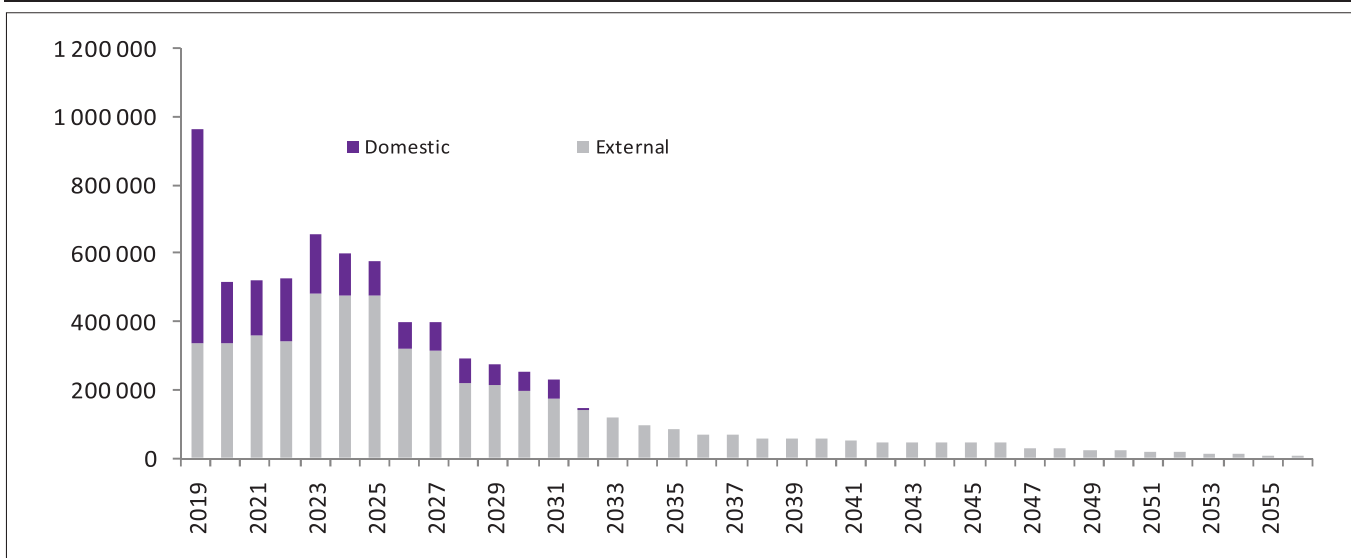
Source: CAA/CNDP

La dette publique existante sera totalement remboursée/renouvelée au delà de l'année 2055 pour la dette extérieure et l'année 2032 pour la dette

intérieure. Le principal à rembourser en 2019 s'élève à 960 milliards de FCFA y compris les reste à payer de

195 milliards de FCFA et les Crédits TVA de 100 milliards de FCFA, comme l'indique le graphique ci-après.

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



Source: CAA/CNDP

STRATÉGIE D'ENDETTEMENT À MOYEN TERME 2019-2021 ET STRATÉGIE D'ENDETTEMENT 2019

La stratégie d'endettement à moyen terme 2019-2021 vise à atteindre une

composition du portefeuille de la dette publique de 79% de dette extérieure et

21% de dette intérieure, identique à celle visée par la précédente stratégie.

2 BESOIN D'ENDETTEMENT DE L'ÉTAT SUR LA PÉRIODE 2019 - 2021

Sur la base du cadrage macroéconomique de la période 2019 – 2021, le besoin d'endettement de l'Etat hors

appuis budgétaires (354 milliards de FCFA), est estimé à environ 3 307 milliards de FCFA sur le triennat, dont

1 260 milliards de FCFA en 2019, tel que présenté dans le tableau ci-après.

TABLEAU 17 : Détermination du besoin d'endettement 2019-2021 (montant en milliards de FCFA)

	2018		2019		2020		2021		Total	
	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB	Montant	En % du PIB
Recettes internes	3 324	15,6%	3 538	16,0%	3 763	16,3%	4 015	17,4%	11 316	16,6%
Dépenses internes hors intérêts	3 788	17,8%	3 802	17,2%	4 006	17,4%	4 215	18,3%	12 022	17,6%
Solde primaire	- 464	-2,2%	-264	-1,2%	-243	-1,1%	-200	-0,9%	-706	-1,0%
Paiements des intérêts	175	0,8%	198	0,9%	180	0,8%	200	0,9%	578	0,8%
Amortissement de la dette	525	2,5%	582	2,6%	465	2,0%	509	2,2%	1 556	2,3%
Remboursement crédits TVA	82	0,4%	100	0,5%	89	0,4%	106	0,5%	296	0,4%
Restes à payer/arriérés intérieurs	239	1,1%	195	0,9%	137	0,6%	84	0,4%	416	0,6%
Besoin de financement de l'Etat	-1 485	-7,0%	- 1 339	-6,0%	- 1 114	-4,8%	- 1 099	-4,8%	- 3 552	-5,2%
Don	65	0,3%	79	0,4%	82	0,4%	84	0,4%	245	0,4%
dont appui budgétaire UE	25	0,1%	35	0,2%	-	0,0%	-	0,0%	35	0,1%
Besoin d'endettement	-1 420	-6,7%	- 1 260	-5,7%	- 1 032	-4,5%	- 1 015	-4,4%	- 3 307	-4,9%
		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
Emprunts extérieurs	571	2,7%	588	2,7%	625	2,7%	650	2,8%	1 863	²
Emprunts intérieurs	260	1,2%	260	1,2%	300	1,3%	300	1,3%	860	1,3%
Financement bancaire	136	0,6%	65	0,3%	65	0,3%	65	0,3%	195	0,3%
Appui budgétaire	478	2,2%	382	1,7%	42	0,2%	-	0,0%	389	0,6%
dont sous forme de prêt	453	2,1%	347	1,6%	42	0,2%	-	0,0%	354	0,5%
sous forme de don	25	0,1%	35	0,2%	-		-		35	0,1%
PIB	21 263		22 137		23 021		23 021		68 179	

Source: CAA/CNDP

Pour couvrir le besoin d'endettement, le Cameroun fera recours à la fois aux emprunts extérieurs et intérieurs affectés aux projets, mais aussi aux

appuis budgétaires provenant des partenaires au développement intervenant dans le cadre du programme avec le FMI. Le montant de ces appuis budg-

étaires global restant à décaisser, est évalué à environ 389 milliards de FCFA, dont 35 milliards de FCFA sous forme de don attendu de l'Union Européenne.

2 PLAFOND DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS POUR LA PÉRIODE 2019-2021 ET POUR L'ANNÉE 2019

Le plafond des nouveaux engagements extérieurs pour la période 2019-2021, tenant compte des contraintes liées au programme avec le FMI et dans la perspective du maintien de la viabilité de la dette publique du

Cameroun avec un risque de surendettement au plus modéré, est fixé à 2 150 milliards de FCFA, dont 650 milliards de FCFA en 2019.

Le plafond des nouveaux engagements intérieurs sur la même période

s'élève à 1 055 milliards de FCFA, dont 325 milliards de FCFA pour l'année 2019.

Le plafond des avals à accorder par l'Etat est fixé à 120 milliards de FCFA pour la période 2019-2021, dont 40 milliards de FCFA pour 2019.

3 PRÉSENTATION DES DIFFÉRENTES STRATÉGIES (COÛTS ET RISQUES) POUR LA PÉRIODE 2019-2021

Dans le but d'atteindre une composition optimale du portefeuille de la dette publique détenue par 79% de créanciers non résidents et de 21% des créanciers résidents à l'horizon 2021, les quatre stratégies alternatives pour la période 2019-2021 ont été formulées ainsi qu'il suit :

Stratégie 1 (S1) : Maintenir pour la période 2019-2021 la part des nouveaux emprunts extérieurs évaluée à 74,2% et celle des emprunts intérieurs à 25,8% ;

Stratégie 2 (S2) : Fixer la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2019 à 74,2%, et avoir un objectif de 65% pour l'année 2020 et 64% pour l'année 2021 en ce qui concerne les nouveaux engagements extérieurs y compris les appuis budgétaires ;

Stratégie 3 (S3) : Maintenir de la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2019 à 74%, et la fixer à 66% en 2020 et 60% en 2021, avec une réduction significative des crédits commerciaux ;

Stratégie 4 (S4) : Aller à 74% pour la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2019, et se fixer pour objectif 68% de dette extérieure en 2020 et 62% en 2021.

3.1. DESCRIPTION DES DIFFÉRENTES STRATÉGIES

Stratégie 1 (S1) - Statu quo 2019 sur la période : Maintenir pour la période 2019-2021 la part des nouveaux emprunts extérieurs fixée à 74,2% et celle des emprunts intérieurs à 25,8%

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

Pour ce qui est de l'endettement intérieur, l'Etat se financera pour 2019 à hauteur de 20% d'emprunts bancaires et 80% d'émissions de titres publics. Ceci, en raison du dynamisme observé auprès des banques locales au cours des dernières années, et la volonté du Gouvernement d'apurer la dette intérieure non structurée à travers sa contractualisation. Par ailleurs, le Gouvernement procédera aux émissions des titres publics à maturité moyenne (02 à 07 ans) à hauteur de 35,7% sur la

période.

Stratégie 2 (S2) : Fixer la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2019 à 74%, et viser un objectif de 65% pour l'année 2020 et 64% pour l'année 2021 en ce qui concerne les nouveaux engagements extérieurs y compris les appuis budgétaires

Le recours aux financements extérieurs sera scrupuleusement encadré, notamment la recherche des crédits commerciaux, les prêts du guichet BLEND de préférence en Euro qui passeront de 13,1% en 2019 à 14,1% en 2020 et 14,6% en 2021.

Au niveau intérieur, la démarche privilégiée sera le développement d'un marché des titres de moyenne et longue maturités. De ce fait, le Gouvernement diminuera la part des BTA de 23% en 2019 à 19% en 2020 et 15% en 2021. En revanche, la part des émissions de titres publics de moyen terme passera de 49,2% en 2018 à 60,3% en 2019 et s'établirait à 85% en 2020.

Stratégie 3 (S3) : Maintenir la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2019 à 75%, et la fixer à 66% en 2020 et 60% en 2021, avec une réduction significative des crédits commerciaux

Sur le plan extérieur, le Gouvernement stabilisera les emprunts concessionnels de type IDA et FAD à 25% pendant la période 2019 - 2021. Les emprunts de type BLEND connaîtront également un léger bond de 8,2% à 15% sur la période. Les proportions des emprunts en provenance des pays émergents et des guichets de type AFD, BEI et « IDA nouveau » passeront de 49% à 40% et de 13,1% à 11,6% respectivement.

En ce qui concerne la dette intérieure, les émissions de titres publics passeront de 35,7% en 2019 à 60% en 2020. La part de la dette structurée aug-

mentera graduellement du fait de la contractualisation de la dette non conventionnelle.

Stratégie 4 (S4): Porter à 74% la part des nouveaux emprunts extérieurs en 2019, et se fixer pour objectif 68% de dette extérieure en 2020 et 62% en 2021

S'agissant de l'endettement extérieur, le Gouvernement augmentera la part des nouveaux emprunts issus des guichets BAD et BIRD. Les emprunts provenant des nouvelles facilités de type

IDA connaîtront également une augmentation de 13,1% à 25% en 2021. Quant à la part des emprunts hautement concessionnels, ils passeront de 9,3% en 2019 à 2% en 2021.

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

3.2. ANALYSE DES COÛTS ET RISQUES DES STRATÉGIES

Les simulations effectuées sur les différentes stratégies proposées font ressortir les caractéristiques des coûts et risques à fin 2021 ci-dessous présentées.

TABLEAU 18 : Coûts et risques des stratégies définies

Indicateurs de coût et de risque						
Indicateurs de coût et de risque						
		2018	A fin 2021			
		Dettes Existantes	S1	S2	S3	S4
Dettes nominale (% du PIB)		34,7	33,7	33,7	33,7	33,7
Valeur actualisée (% du PIB)		31,0	30,3	30,4	30,5	30,3
Paiement d'intérêt (% du PIB)		0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
Coût de la dette (Taux d'intérêt moyen pondéré en %)		2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Risque de refinancement	Dettes à amortir durant l'année prochaine (% du total)	13,0	6,5	6,5	6,5	6,5
	Dettes à amortir durant l'année prochaine (% du PIB)	4,5	2,2	2,2	2,2	2,2
	Durée moyenne d'échéance (ans) dettes extérieures, (ATM)	9,2	10,0	9,8	9,7	9,8
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette intérieure (ATM)	4,0	4,6	4,6	4,9	4,8
	Durée moyenne d'échéance (ans) dette totale ATM	7,8	9,0	8,7	8,6	8,8
Risque de taux d'intérêt	Durée moyenne à refixer (ans) (ATR)	7,3	8,4	8,1	8,0	8,2
	Dettes refixées durant l'année prochaine (% du total)	22,8	16,7	16,3	17,6	16,3
	Dettes à taux d'intérêt fixe (% du total)	88,7	88,7	89,1	87,8	89,0
FX risk	Dettes en devises (% du total)	73,5	79,2	77,2	76,9	77,3
	Amortissement en devises au cours de l'année prochaine (en % du stock de réserves de change brutes de la BEAC)	20,9	19,8	19,8	19,8	19,8
	Dettes en devises hors euro (% du total)	43,5	41,8	40,7	40,4	43,5

Source: CAA/CNDP

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

- Les quatre stratégies conduiront à terme à diminuer le ratio dette sur le PIB de son niveau actuel de 34,7% à environ 33,7%. Toutefois, les stratégies S1 et S4 semblent conduire à un ratio de la valeur actualisée de la dette publique sur le PIB plus favorable, estimé à 30,3% contre 30,4% et 30,5% respectivement pour les stratégies S2 et S3, qui sont les plus défavorables. Par ailleurs, l'implémentation des différentes stratégies maintiendrait

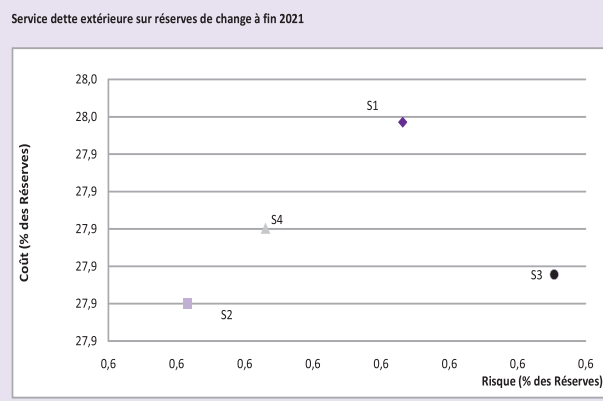
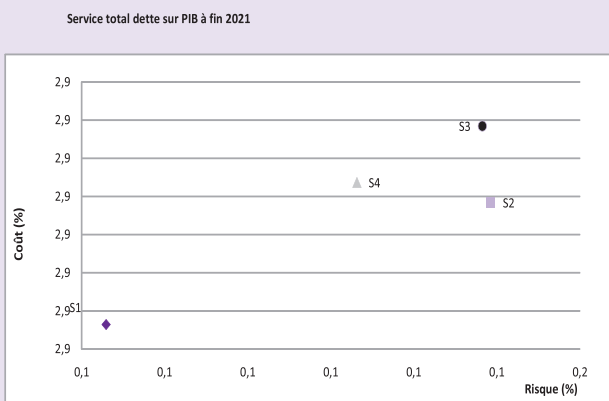
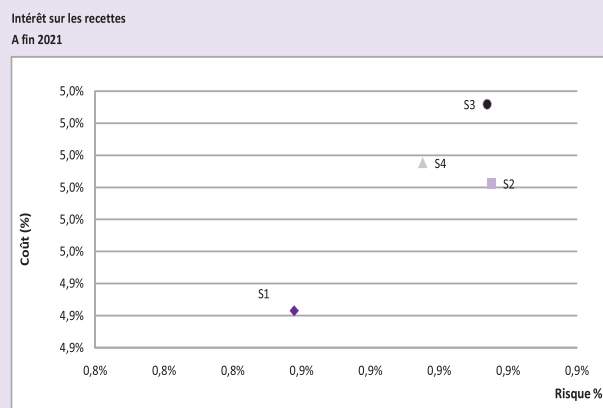
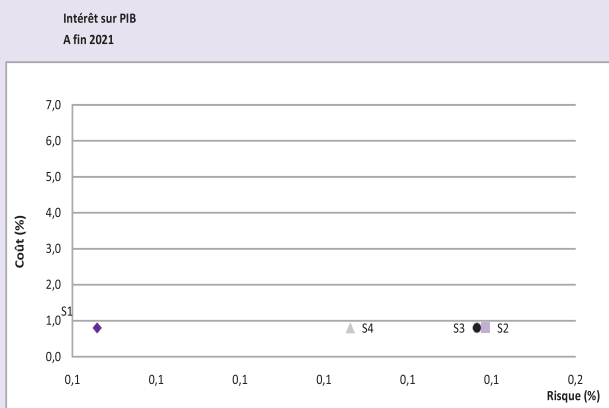
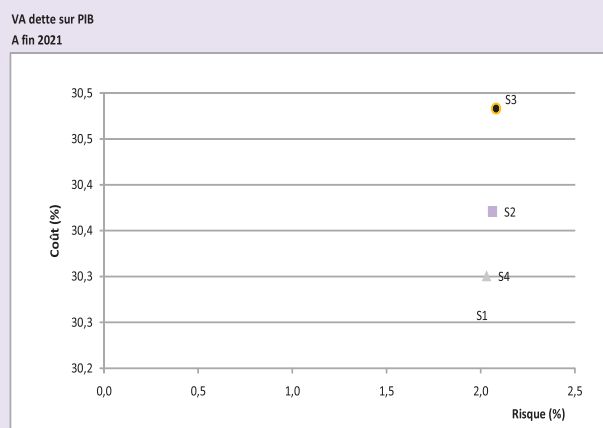
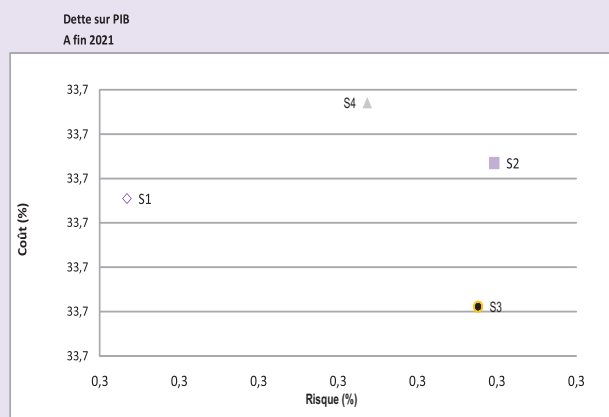
le coût de la dette à son niveau actuel de 2,5% ;

- Les quatre stratégies contribueraient à atténuer le risque de refinancement du portefeuille, dans la mesure où la durée moyenne du portefeuille global passerait de 7,8 ans en 2018 à un maximum de 9,0 ans à fin 2021 avec la stratégie S1. Aussi, la part du portefeuille à refinancer durant l'année prochaine passerait de 13,0% en 2018 à environ 6,5% à fin 2021 ;
- Quant au risque de taux d'intérêt, les quatre stratégies viendraient diminuer la part de la dette à taux

d'intérêt fixe, avec un impact plus élevé pour la stratégie S3. Le temps moyen pour refixer la dette à fin 2021 passera de 7,3 à 8,4 ans avec la mise œuvre de la stratégie S1. La proportion de la dette dont les termes devront être refixés en un an passera de 22,8% à fin 2018 à 17,6% à fin 2021 pour la stratégie S3, 16,7% pour la stratégie S1 et à 16,3% pour la Stratégie S4.

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

GRAPHIQUE : 3 Comparaison des 04 stratégies définies



Source: CAA/CNDP

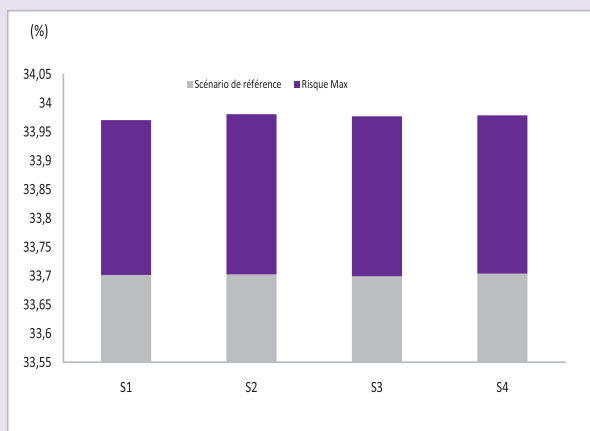
À la lecture de ces graphiques, il apparaît que la stratégie S1 semble être optimale en termes d'arbitrage coûts et risques. Par ailleurs, la stratégie S1 serait la plus réaliste au regard de la proportion de la dette intérieure

proposée par les différentes stratégies, compte tenu d'une part, de la capacité du marché domestique, et d'autre part, du montant important des engagements signés avec les partenaires extérieurs, et qui seront décaissés durant

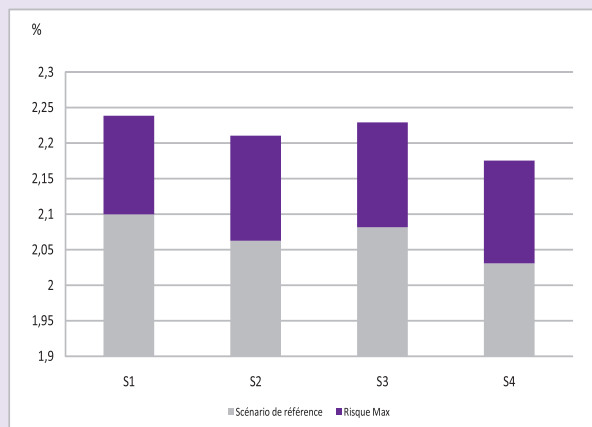
la période 2019-2021. Par conséquent, l'objectif de développement du marché domestique des titres publics sera consacré à l'allongement progressif des maturités et le développement du marché secondaire.

GRAPHIQUE 4 : Comparaison des 04 stratégies définies

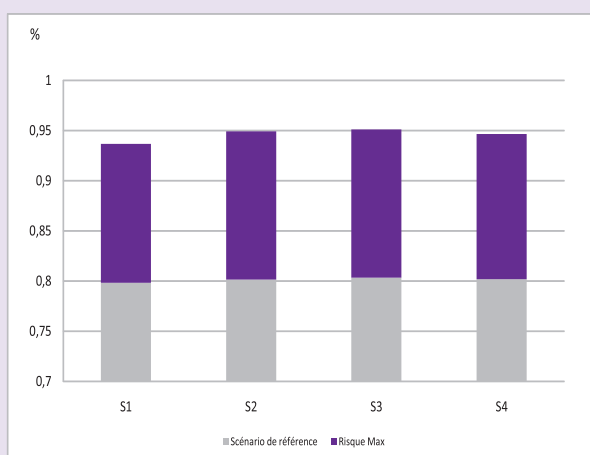
Dette sur PIB
A fin 2021



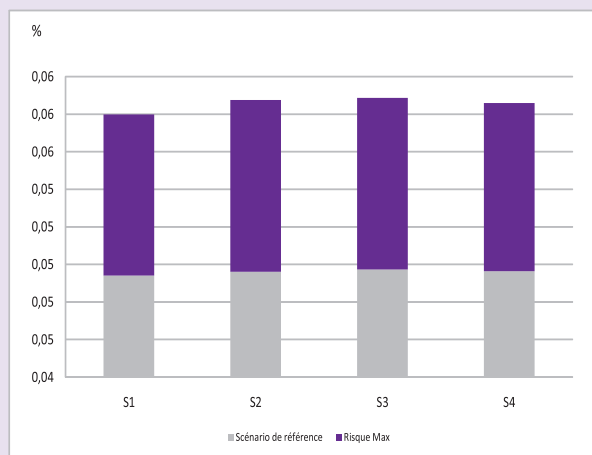
VA dette sur PIB
A fin 2021



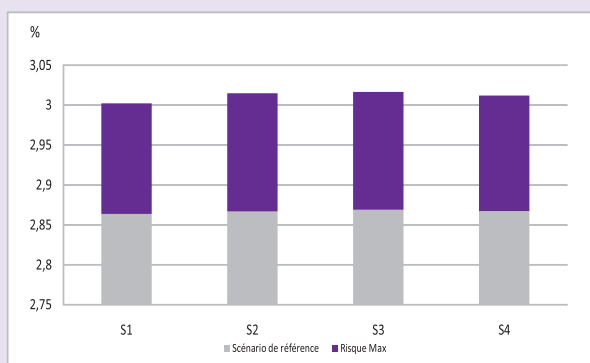
Intérêt sur PIB
A fin 2021



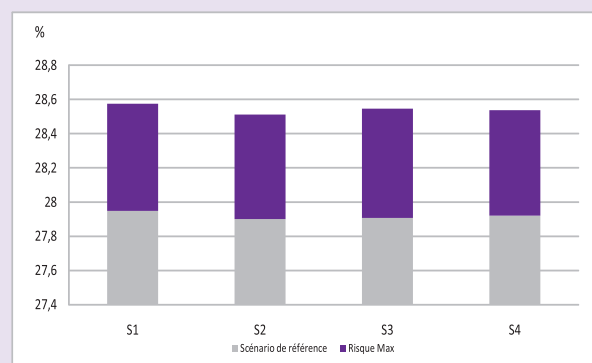
Intérêt sur les recettes
A fin 2021



Service total dette sur PIB à fin 2021



Service dette extérieure sur réserves de change à fin 2021



Source: CAA/CNDP

TABLEAU 19 : Comparaison des 04 stratégies alternatives
Ratio dette sur PIB à fin 2021

Scénarios	S1	S2	S3	S4
Scénario de référence	33.70	33.70	33.70	33.70
Choc taux de change (30%)	33.70	33.70	33.70	33.70
Choc taux d'intérêt 1 (choc modéré)	33.80	33.80	33.80	33.80
Choc taux d'intérêt 2 (choc extrême)	33.97	33.98	33.98	33.98
Choc combiné (dépréciation de 15% et choc taux d'intérêt 1)	33.80	33.80	33.80	33.80
Risque Max	0.27	0.28	0.28	0.27

Ratio intérêt sur PIB à fin 2021

Scénarios	S1	S2	S3	S4
Scénario de référence	0.80	0.80	0.80	0.80
Choc taux de change (30%)	0.80	0.80	0.80	0.80
Choc taux d'intérêt 1 (choc modéré)	0.85	0.85	0.86	0.85
Choc taux d'intérêt 2 (choc extrême)	0.94	0.95	0.95	0.95
Choc combiné (dépréciation de 15% et choc taux d'intérêt 1)	0.85	0.85	0.86	0.85
Risque Max	0.14	0.15	0.15	0.14

Ratio VA dette sur PIB à fin 2021

Scénarios	S1	S2	S3	S4
Scénario de référence	30.26	30.37	30.48	30.30
Choc taux de change (30%)	30.26	30.37	30.48	30.30
Choc taux d'intérêt 1 (choc modéré)	31.14	31.21	31.32	31.12
Choc taux d'intérêt 2 (choc extrême)	32.36	32.43	32.56	32.33
Choc combiné (dépréciation de 15% et choc taux d'intérêt 1)	31.14	31.21	31.32	31.12
Risque Max	2.10	2.06	2.08	2.03

Ratio dette extérieure sur PIB à fin 2021

Scénarios	S1	S2	S3	S4
Scénario de référence	26.68	26.01	25.92	26.06
Choc taux de change (30%)	26.68	26.01	25.92	26.06
Choc taux d'intérêt 1 (choc modéré)	26.75	26.07	25.98	26.12
Choc taux d'intérêt 2 (choc extrême)	26.88	26.19	26.09	26.24
Choc combiné (dépréciation de 15% et choc taux d'intérêt 1)	26.75	26.07	25.98	26.12
Risque Max	0.20	0.18	0.17	0.18
	26.88	26.19	26.09	26.24

Ratio service dette sur PIB à fin 2021

Scénarios	S1	S2	S3	S4
Scénario de référence	2.86	2.87	2.87	2.87
Choc taux de change (30%)	2.86	2.87	2.87	2.87
Choc taux d'intérêt 1 (choc modéré)	2.91	2.92	2.92	2.92
Choc taux d'intérêt 2 (choc extrême)	3.00	3.01	3.02	3.01
Choc combiné (dépréciation de 15% et choc taux d'intérêt 1)	2.91	2.92	2.92	2.92
Risque Max	0.14	0.15	0.15	0.14
	3.00	3.01	3.02	3.01

Ratio intérêt sur recettes à fin 2021

Scénarios	S1	S2	S3	S4
Scénario de référence	0.05	0.05	0.05	0.05
Choc taux de change (30%)	0.05	0.05	0.05	0.05
Choc taux d'intérêt 1 (choc modéré)	0.05	0.05	0.05	0.05
Choc taux d'intérêt 2 (choc extrême)	0.06	0.06	0.06	0.06
Choc combiné (dépréciation de 15% et choc taux d'intérêt 1)	0.05	0.05	0.05	0.05
Risque Max	0.01	0.01	0.01	0.01
	0.06	0.06	0.06	0.06

Ratio service dette extérieure sur les réserves de change à fin 2021

Scénarios	S1	S2	S3	S4
Scénario de référence	27.95	27.90	27.91	27.92
Choc taux de change (30%)	27.95	27.90	27.91	27.92
Choc taux d'intérêt 1 (choc modéré)	28.26	28.20	28.22	28.23
Choc taux d'intérêt 2 (choc extrême)	28.58	28.51	28.55	28.54
Choc combiné (dépréciation de 15% et choc taux d'intérêt 1)	28.26	28.20	28.22	28.23
Risque Max	0.63	0.61	0.64	0.62

Source: CAA/CNDP
Différence entre scénario de référence et scénario alternatifs

S1	S2	S3	S4
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.10	0.10	0.10	0.10
0.27	0.28	0.28	0.27
0.10	0.10	0.10	0.10
0.27	0.28	0.28	0.27

S1	S2	S3	S4
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.05	0.05	0.05	0.05
0.14	0.15	0.15	0.14
0.05	0.05	0.05	0.05
0.14	0.15	0.15	0.14

S1	S2	S3	S4
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.88	0.84	0.84	0.81
2.10	2.06	2.08	2.03
0.88	0.84	0.84	0.81
2.10	2.06	2.08	2.03

S1	S2	S3	S4
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.07	0.07	0.06	0.07
0.20	0.18	0.17	0.18
0.07	0.07	0.06	0.07
0.20	0.18	0.17	0.18

S1	S2	S3	S4
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.05	0.05	0.05	0.05
0.14	0.15	0.15	0.14
0.05	0.05	0.05	0.05
0.14	0.15	0.15	0.14

S1	S2	S3	S4
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.01	0.01	0.01	0.01
0.00	0.00	0.00	0.00
0.01	0.01	0.01	0.01

S1	S2	S3	S4
0.00	0.00	0.00	0.00
0.00	0.00	0.00	0.00
0.31	0.30	0.32	0.31
0.63	0.61	0.64	0.62
0.31	0.30	0.32	0.31
0.63	0.61	0.64	0.62

Eu égard à cette analyse comparée, la stratégie recommandée pour

financer le besoin d'endettement de l'Etat sur la période 2019-2021, et qui

garantira au mieux la viabilité de la dette publique est la stratégie S1.

4 DESCRIPTION ET CHOIX DE LA STRATÉGIE DE MOBILISATION DE L'ENDETTEMENT POUR L'ANNÉE 2019

S'agissant du plan d'endettement annuel 2019, la stratégie du Gouvernement consistera à couvrir le besoin d'endettement de l'Etat à travers les emprunts extérieurs à hauteur de 74,2% et les emprunts intérieurs pour une proportion de 25,8%. Cette stratégie portera la part de la dette extérieure à fin 2019 à 77,9% contre 22,1% de dette intérieure. L'objectif à l'horizon 2021 est de porter la composition du portefeuille de la dette publique à 79% d'emprunts extérieurs et à 21% d'emprunts intérieurs, partant d'une composition projetée à fin 2018 de 76,9% de dette extérieure et 23,1% de dette intérieure.

Pour l'année 2019, le besoin d'endettement de l'Etat estimé à 1 260 milliards de FCFA sera couvert par 935 milliards de FCFA d'emprunts exté-

rieurs, dont 347 milliards de FCFA d'appuis budgétaires, et 325 milliards de FCFA d'emprunts intérieurs, dont 260 milliards de FCFA de titres publics.

4.1. ENDETTEMENT EXTÉRIEUR EN 2019

4.1.1. DÉCAISSEMENTS EFFECTIFS ATTENDUS EN 2019

Les décaissements sur financements extérieurs attendus en 2019 sont évalués à environ 935 milliards de FCFA, dont 347 milliards de FCFA des tirages sur appuis budgétaires (sous forme de prêts) et 588 milliards de FCFA des décaissements sur prêts projets.

De la répartition des décaissements sur prêts projets, il ressort que ces ressources seront mobilisées principalement auprès des bailleurs bilatéraux et commerciaux, notamment de la

Chine pour les projets dans le secteur énergétique, routier, portuaire et l'approvisionnement en eau potable. Les mobilisations se feront également auprès de la Turquie, de l'Italie et des bailleurs de fonds commerciaux tels que la Standard Chartered Londres et la BMCE Banque pour l'achèvement des travaux de construction des infrastructures liées à l'organisation de la CAN 2019.

De même, les partenaires multilatéraux tels que les groupes de la BAD, la BID et la Banque Mondiale apporteront leur soutien à travers les décaissements pour la réalisation des projets sociaux ainsi que des projets d'infrastructures divers visant, entre autres à étendre le réseau routier national et régional.

Les termes indicatifs des prêts projets sont présentés dans le tableau ci-après.

TABLEAU 20 : Termes indicatifs de l'endettement public à l'étranger pour l'année 2019, base décaissements

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (milliards de FCFA)
Dollar américain	USD_1	Fixe	40	10	12,37%	72 740
Euro	EUR_2	Fixe	30	7	9,38%	55 172
Dollar américain	USD_3	Fixe	20	5	37,66%	221 418
Euro	EUR_4	Fixe	25	5	8,54%	50 214
Dollar américain	USD_5	variable	15	5	14,11%	82 981
Euro	EUR_6	Variable	12	3	12,97%	76 290
Euro	EUR_14	variable	4	0,5	4,96%	29 185
Total					100,00%	588 000

Source: CAA/CNDP

4.1.2. FIXATION DU PLAFOND DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS PAR TYPE D'INSTRUMENT POUR L'ANNÉE 2019

Le Gouvernement procédera à la mobilisation de nouveaux finance-

ments en 2019 dans le strict respect du plafond fixé suivant les orientations du PEF. Ainsi, le plafond des nouveaux engagements extérieurs pour la période 2019-2021 est de 1 950 milliards de FCFA, dont 650 milliards de

FCFA (150 milliards de FCFA concessionnels et 500 milliards de FCFA non concessionnels) et à négocier et conclure en 2019. Ces nouveaux engagements devront s'ajuster aux instruments de dette dont les termes indicatifs sont présentés ci-après :

TABLEAU 21 : Termes indicatifs de l'endettement public extérieur pour l'année 2019 : base engagements

Instruments de dette		Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grace (an)	Poids	Montant (millions de FCFA)
Dollar américain	USD_1	Fixe	40	10	8%	50 000
Euro	EUR_2	Fixe	25	5	15%	100 000
Dollar américain	USD_3	Fixe	20	5	12%	75 000
Euro	EUR_4	Fixe	20	5	19%	125 000
Dollar américain	USD_5	variable	15	5	23%	150 000
Euro	EUR_6	Variable	15	5	19%	125 000
Euro	EUR_14	variable	5	1	4%	25 000
Total					100,00%	650 000

Source: CAA/CNDP
NB : Les financements à court terme ne sont pas inclus dans ce plafond d'endettement base engagement

La politique de mobilisation de nouveaux financements en 2019 sera axée sur la sélection des projets ayant un caractère prioritaire et la signature

de nouveaux prêts, dont les termes et conditions permettront d'améliorer le profil de coûts et risques du portefeuille de la dette. Ainsi, la préférence

sera accordée aux prêts assortis d'une maturité d'au moins 15 ans, suivant les orientations en matière de mobilisation des ressources concessionnelles.

DESCRIPTION DES INSTRUMENTS

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

EUR 2 : Depuis le passage du Cameroun du statut de pays IDA au statut BLEND auprès de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement en 2015, le Cameroun a la possibilité de mobiliser des ressources financières auprès des guichets BIRD et BAD. Ces financements, bien qu'ayant des conditions plus onéreuses que les prêts IDA et FAD, sont avantageux par rapport aux emprunts commerciaux. Ils offrent une plus grande flexibilité dans la gestion des risques de change et de taux.

USD 3 : Cet instrument comprend principalement les prêts semi-concessionnels libellés en dollar américain, provenant des pays émergents et des institutions des pays de la coopération avec le

monde islamique, à l'instar de la Banque Islamique de Développement, le Fond Spécial de l'OPEP, la Banque Arable pour le Développement Economique en Afrique, le Fonds Saoudien. Étant donné que le CNY est fortement corrélé au dollar américain, tous les prêts en CNY ayant une maturité moyenne de 20 ans sont assimilés à cet instrument.

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

USD 5 : Cet instrument contient les crédits acheteurs libellés en dollar américain et financés par les Banques Commerciales (Guichet Commercial d'Eximbank de Chine, ICBC, Bank of China, Eximbank Turquie, Citibank,

Société Générale, etc.) et garantis par les agences de crédit à l'exportation de ces différents pays respectifs (UKEF, Eximbank US, etc.).

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

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.

4.2. ENDETTEMENT INTÉRIEUR EN 2019

4.2.1. STRATÉGIE D'ÉMISSION DES TITRES PUBLICS

Le financement intérieur s'effectue à travers le financement direct auprès du secteur bancaire et par les émissions de titres publics sur les marchés financiers domestiques. Comme au cours des exercices écoulés, la stratégie d'émission des titres publics en 2019 va reposer sur la transparence, la régularité, la diversification et la sécurité.

Pour les Spécialistes en Valeurs du Trésor et les autres acteurs qui vont accompagner le Trésor dans le placement de ses titres, il faudrait maintenir le bon fonctionnement des marchés domestiques (marché des titres publics à souscription libre émis par adjudication des Etats membres de la CEMAC et le marché financier domestique) tout en augmentant progressivement la fréquence et la taille des programmes d'émission d'obligations du Trésor.

Concernant le développement du marché de la dette domestique, un consensus a été établi, notamment l'approfondissement par l'émission des instruments de moyen et long termes, et la liquidité du marché secondaire. Pour ce faire, le Trésor entend mettre en œuvre une stratégie de communication adaptée auprès des investisseurs afin de garantir le succès des programmes d'émission à moyen et long terme.

Par ailleurs, la mise en œuvre du programme économique et financier dans les pays de la sous-région qui a vu disparaître le concours de la Banque Centrale aux Trésors Nationaux devrait davantage s'affirmer par la sollicitation constante des marchés de capitaux domestiques. Ces marchés devraient connaître un développement du fait des nouvelles conditionnalités sur les financements directs auprès du secteur bancaire. La situation macro-économique qui nécessite une relance de la croissance économique induira une demande

plus forte sur le même marché de la dette domestique (marché des adjudications et emprunts obligataires).

4.2.1.1. TRANSPARENCE

La publication, le respect du calendrier des émissions et leurs résultats ainsi que la production d'une note de synthèse sur les projets financés par les titres publics de moyen et long termes sont les éléments qui fonderont ce critère. À ce titre, le calendrier des adjudications sera publié en début d'exercice par le Ministère des Finances et sera révisé au début de chaque trimestre en fonction des mouvements conjoncturels observés dans le secteur monétaire et financier.

4.2.1.2. RÉGULARITÉ

Depuis 2015, le Ministère des Finances s'est engagé à faire de la régularité (rythme et structuration des émissions), un de ses axes prioritaires, en rendant prévisible le calendrier des adjudications. Il s'agit d'une part, de permettre aux intervenants du marché de la dette de mieux structurer leurs portefeuilles et leurs actions, et d'autre part, au Trésor de mieux capitaliser les avantages qu'offre le marché de la dette domestique. Cette régularité devra également permettre aux banques, spécialistes en valeurs du Trésor ou Prestataires de Services d'Investissement de mieux affiner leur stratégie d'intervention sur le marché.

4.2.1.3. DIVERSIFICATION

L'objectif de ce processus est non seulement de bénéficier d'un allongement de la maturité moyenne des titres publics en variant les instruments de couverture des besoins, mais également de disposer d'un marché des

titres publics liquides où les investisseurs peuvent facilement trouver la gamme de titre adaptée à leur demande. Cela justifierait l'importance des instruments de moyen terme dans les émissions envisagées en 2019.

4.2.1.4. SÉCURITÉ

Ce critère a pour objectif spécifique la prévention des risques de liquidité, de contrepartie, de refinancement et de marché. Pour ce faire, la politique d'émission primaire du Trésor, tout comme au cours de l'année précédente, se fondera sur un « système de commercialisation robuste », à travers :

- la dynamisation du réseau des Spécialistes en Valeurs du Trésor ;
- le renforcement de la sécurité du mécanisme de remboursement des titres publics par la constitution des tampons de liquidités (comptes de réserves), qui permettra à l'Etat d'améliorer sa crédibilité sur le marché intérieur ;
- le recours aux instruments de couverture pour les titres publics soumis aux incertitudes du marché (risque de taux et risque de change) ;
- le renforcement de la communication auprès des investisseurs potentiels.

Il est à noter qu'un dispositif de prévisibilité a été mis sur pied afin de disposer des liquidités nécessaires à la couverture des échéances de remboursement (gestion du risque de contrepartie).

4.2.2. FIXATION DU PLAFOND D'ENGAGEMENT INTÉRIEUR POUR L'ANNÉE 2019

Le plafond d'engagement intérieur pour l'année 2019 en termes d'émissions des titres publics est fixé à 260 milliards de FCFA. Les instruments de dette correspondant se présentent comme suit :

TABLEAU 22 : Termes indicatifs des émissions de titres publics pour l'année 2018

Instrument de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grâce (an)	Poids	Montant (en milliards de FCFA)
BTA	Fixe	1	0	38,46%	100
OTA/OT	Fixe	2-7	1-3	61,54%	160
Total				100%	260

Source: CAA/CNDP

4.2.3. DÉCAISSEMENTS EFFECTIFS ATTENDUS EN 2019

Pour l'année 2019, le besoin d'endettement intérieur est de 325 milliards de FCFA, et sera couvert à concurrence de 260 milliards de FCFA par émission de titres publics, et 65 milliards de FCFA par emprunts auprès des banques locales.

L'encours des nouvelles émissions de titres publics projeté à fin 2019 devrait être constitué à 61,54% des instruments de moyen et long termes

(Obligations du Trésor), soit 160 milliards de FCFA, et 38,46% des instruments de court terme (Bons de Trésor), soit 100 milliards de FCFA.

Le Trésor pourra recourir si nécessaire, aux émissions de Bons du Trésor pour les besoins de gestion de la trésorerie de l'Etat, tout en veillant à ce qu'au 31 décembre 2018, l'encours des BTA augmenté de celui des nouvelles émissions d'obligations du Trésor ne dépassent pas le plafond de

260 milliards de FCFA autorisé par la Loi de finances.

S'agissant du cas spécifique des Obligations du Trésor ou des emprunts bancaires, la stratégie envisage l'émission de nouvelles maturités, les Obligations du Trésor à deux (02), trois (03) et sept (07) ans pour la construction de la courbe des taux ou des emprunts directs de 10 ans de maturité auprès des banques commerciales disposant d'une période de grâce d'au moins 3 années.

TABLEAU 23 : Termes indicatifs de l'endettement public à l'intérieur pour l'année 2019

Instrument de dette	Type de taux d'intérêt	Maturité (an)	Période de Grâce (an)	Poids	Montant (en milliards de FCFA)
BTA	Fixe	1	0	18%	100
OTA/OT	Fixe	2-7	1-3	46%	160
Emprunt bancaire	Fixe	10	3	36%	65
Total				100%	325

Source: CAA/CNDP

4.2.4. PLAN D'ÉMISSION DES TITRES PUBLICS

Suivant le profil mensuel prévisionnel du solde de trésorerie, le Trésor Public s'efforcera d'être présent sur le marché de façon régulière et transparente. En cas d'excédent de trésorerie, les surplus pourront être placés dans les comptes de réserves en attendant la mise en place d'un cadre de gestion active de la trésorerie où le Trésor pourrait faire des placements rémuné-

rés auprès du secteur bancaire pour ses ressources oisives. Toutefois, bien que la régularité reste un principe fondamental, les émissions se feront en fonction des besoins anticipés et en tenant compte des périodes de pics de recettes.

Le Trésor compte également mettre en place le principe de fongibilité, en pratiquant autant que possible l'assimilation, pour disposer des lignes de

référence, surtout pour les Obligations du Trésor et d'importants gisements de titres, pouvant favoriser la liquidité du marché secondaire, qui reste l'un des principaux défis pour le développement du marché des titres publics.

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

TABLEAU 24 : Programme d'émission prévisionnel des titres publics en 2019

Libellés	janv	fevr.	mars	avr	mai	juin	juil.	aout	sept	oct.	nov.	dec.	Total
Obligations du Trésor	0,0	0,0	5,0	5,0	5,0	100,0	10,0	10,0	5,0	10,0	5,0	5,0	160,0
- Emissions d'OTA_2 ans			5,0		5,0		10,0					5,0	25,0
- Emissions d'OTA_3 ans										10,0	5,0		15,0
- Emissions d'OT et d'OTA_5 ans				5,0		100,0			5,0				110,0
- Emissions d'OTA_7 ans								10,0					10,0
Emission nette de BTA	0	10,0	10,0	10,0	0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	100,0
Emission nette de titres publics	0	10,0	15,0	15,0	5,0	110,0	20,0	20,0	15,0	20,0	15,0	15,0	260

Source: CAA/CNDP

4.3. DETTE AVALISÉE EN 2019

Au cours de l'année 2019, le plafond des avals accordés par l'Etat au profit de ses démembrements pour des prêts concessionnels s'élève à 40 milliards de FCFA.

5 IMPACT DE LA STRATÉGIE RETENUE SUR LA VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE A L'HORIZON 2037

Suivant la mise à jour des projections macroéconomiques conformément aux hypothèses macroéconomiques intégrant les développements de l'environnement économique national, notamment les orientations définies dans le mémorandum économique et financier négocié avec le FMI dans le cadre du programme,

Tenant compte de l'adoption et la mise en œuvre effective de cette stratégie, il ressort que les ratios de viabilité de la dette publique sont maîtrisés. L'Analyse de Viabilité de la Dette du Cameroun au 31 décembre 2017, mise à jour au 31 août 2018 indique que la dette publique du Cameroun demeure

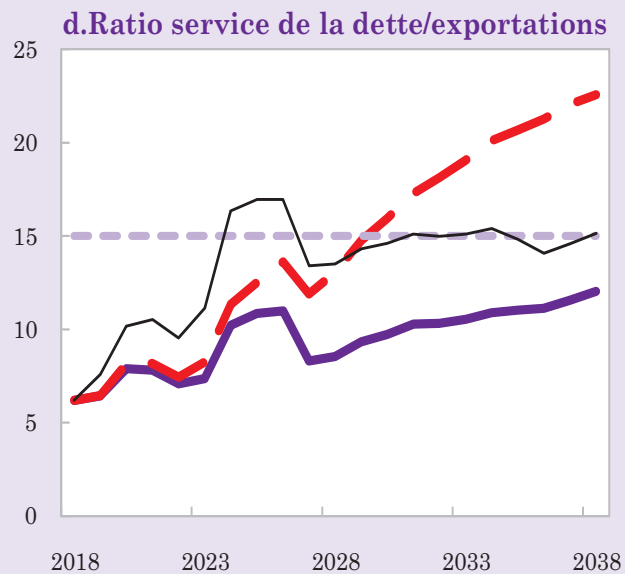
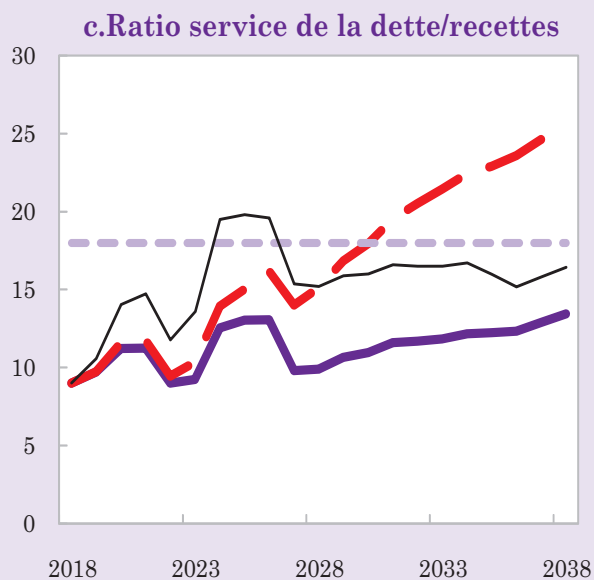
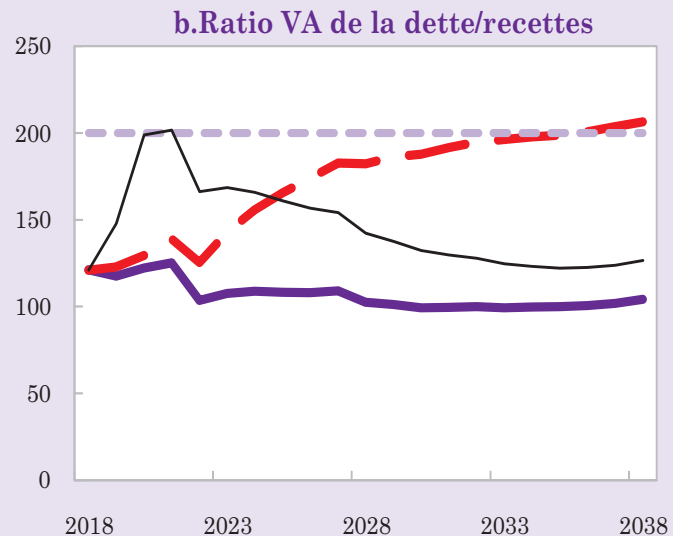
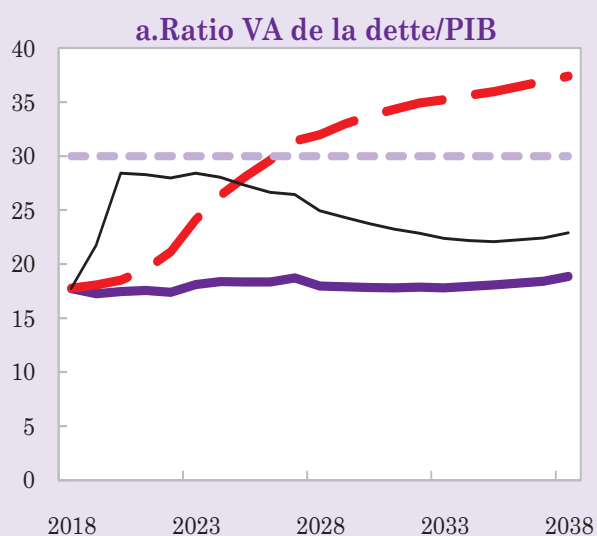
viable avec un risque de surendettement modéré.

Cependant, cette analyse révèle une certaine vulnérabilité induite par la faiblesse des recettes d'exportations, qui fragilise la capacité de remboursement de la dette du Cameroun à bonne date.

Il est indispensable d'accélérer des mesures visant l'amélioration des recettes d'exportations, à travers (i) la promotion des secteurs d'activités voués à l'exportation, (ii) la transformation locale des matières premières exportées à l'état brut (augmentation de la valeur ajoutée) et (iii) l'amélioration du climat des affaires.

Aussi, le Gouvernement devrait veiller à la qualité de l'endettement et de la dépense publique à travers (i) une démarche optimale dans la planification, la programmation et la priorisation des projets d'investissement public dans le moyen terme, en fonction de leur maturation ainsi que leur rentabilité socio-économique et financier et, (ii) le bon choix des instruments de financement à mobiliser auprès des partenaires techniques et financiers compatibles avec la nature des projets. Les prêts non concessionnels devraient être orientés vers des projets porteurs de croissance et capables de contribuer au remboursement de la dette.

GRAPHIQUE 5 : Evolution des indicateurs d'endettement clés



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

— Scénario de référence - - - - - Seuil - - - - - Scénario historique — Choc le plus extrême 1/

Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2028 ou avant. Au graphique **a.** cela correspond à un choc de type B6: dépréciation de 10%; au **b.** à un choc de type B2: Taux de croissance ajusté à 2%; au **c.** à un choc de type B6: dépréciation de 10%; au **d.** à un choc de type B2: Taux de croissance ajusté à 2%.



CONCLUSION

La stratégie d'endettement pour 2019 s'appuie sur une vision globale de la politique d'endettement à moyen terme 2019-2021 qui vise à maintenir la composition de la dette publique à 79% pour la dette extérieure et à 21% pour la dette intérieure.

En 2019, la stratégie d'endettement prendra en compte, les exigences de la mise en œuvre cohérente de la stratégie pour la croissance et l'emploi, du vaste programme d'investissements qui comprend, entre autres, le Plan d'Urgence Triennal pour l'accélération de la croissance (PLANUT), le plan triennal spécial jeune et la finalisation des projets pour la CAN 2019. Cette stratégie intégrera en même temps les contraintes liées au respect des conditionnalités du Programme Economique et Financier appuyé par la FEC du FMI, dont l'une des exigences est de maintenir la viabilité de la dette et contenir le risque de surendettement à un niveau au plus modéré.

Pour l'année 2019, le besoin d'endettement de l'Etat qui est estimé à 1 260 milliards de FCFA, sera couvert par 935 milliards d'emprunts extérieurs (dont 347 milliards d'appui budgétaire) et 325 milliards de FCFA d'emprunts intérieurs (dont 260 milliards de FCFA de titre publics).

A l'analyse des différentes stratégies pour la période 2019-2021, la stratégie S1 offre plus de marge en termes de coûts et risques. Elle permet de décaisser un montant plus élevé des

engagements signés avec les partenaires extérieurs et de booster le marché domestique à travers le développement du marché secondaire

De cette stratégie, il ressort que :

- le ratio dette/PIB diminuera à terme de son niveau actuel (34,7%) à environ 33,7% ;
- l'implémentation des différentes stratégies maintiendra le coût de la dette à 2,5% ;
- le risque de refinancement du portefeuille sera atténué dans la mesure où la durée moyenne du portefeuille global passerait de 7,8 ans en 2018 à 9,0 ans à fin 2021 selon la stratégie S1 ;
- le risque de taux d'intérêt sera également atténué, du fait que la part de dette à taux d'intérêt fixe se verra augmentée, avec un impact plus élevé dans la stratégie S2.
- le temps moyen pour refixer la dette à fin 2021 passera de 7,3 à 8,4 ans avec la mise en œuvre de la stratégie S1.

L'impact de la stratégie retenue sur la viabilité de la dette publique à l'horizon 2037 montre que la dette publique demeure viable avec un risque modéré qui pourrait, aux moindres chocs de grande ampleur devenir élevé.

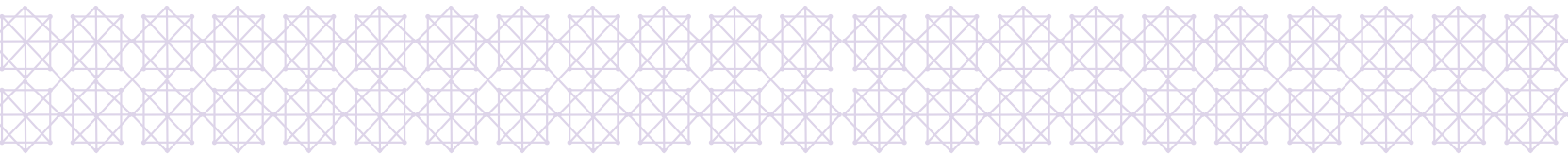
Pour assurer la bonne exécution de la stratégie d'endettement du Cameroun, les mesures suivantes doivent être renforcées :

Au plan budgétaire : (i) poursuivre les efforts pour mobiliser les ressources propres et réduire le déficit budgétaire ; **(ii)** prendre des mesures permettant de réduire progressivement les SENDS ; **(iii)** poursuivre le processus de maturation des projets d'investissement public ayant un fort potentiel économique ;

Au niveau de la productivité et de la compétitivité : poursuivre la diversification des produits d'exportation nécessaires pour accroître les recettes d'exportations et les réserves afin de maintenir la viabilité de la dette ;

Au plan de la mobilisation des nouveaux financements : (i) poursuivre la mobilisation des ressources fortement concessionnelles pour le financement des projets à caractère social ; **(ii)** poursuivre la mobilisation des ressources non concessionnelles pour le financement des projets dégagant une forte rentabilité socioéconomique et financière ;

Au plan de la coordination : Renforcer la coordination efficace entre tous les intervenants dans la gestion de la dette publique du Cameroun (Front office, Middle office et back office).



Une publication
du Comité National de la Dette Publique
du Cameroun (CNDP)
Octobre 2018