



République du Cameroun

Paix-Travail-Patrie

Ministère des Finances



Caisse Autonome d'Amortissement

7^{ème} forum Trésor National d'Afrique du Sud/OCDE sur
la dette publique et les marchés d'obligations en Afrique

Le financement pour le développement des infrastructures

Présentation du Cameroun

Par EVOU MEKOU Dieudonné

Directeur Général de la Caisse Autonome d'Amortissement



SOMMAIRE

- Introduction
- I- Objectifs globaux de développement
- II- Canaux de financement
 - A- Généralités
 - B- Financement par émissions obligataires
 - C- Financement par crédits commerciaux
- III- Limites et perspectives (conclusion)
 - A- Limites
 - B- Perspectives



Introduction (1/3)

Présentation sommaire de l'économie camerounaise

Quelques Agrégats économiques

- Croissance du PIB autour de 3% en moyenne entre 2006 et 2010;
- Légère remontée de la croissance à plus de 4% à partir de 2011;
- PIB pétrolier représentant en moyenne 5% environ du PIB total;
- Inflation maîtrisée autour de 2%
- Recettes pétrolières représentant en moyenne 31% des recettes totales;
- Taux d'endettement public en dessous de 20% du PIB depuis l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative PPTTE
- En 2012, 16,2% de la dette totale constitué des crédits commerciaux à FCFA 350 milliards, soit environ USD 700 millions et 7% de la dette d'emprunts obligataires correspondant à FCFA 150 milliards de FCFA, soit USD 300 millions ;
- Dépenses en capital représentant 33% des dépenses totales;
- **Taux d'investissement annuel inférieur à 5% du PIB par an.**

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB à prix courant (milliards de USD)	18,1	20,5	21,7	23,7	23,4	24,6	28,2
PIB Pétrolier	1,8	2,0	1,9	1,7	1,4	1,4	1,9
PIB non pétrolier	16,2	18,6	19,8	22,0	22,1	23,2	26,2
Croissance annuelle (en %)							
PIB à prix constant	3,2	3,3	2,9	1,9	3,2	3,8	5,6
PIB Pétrolier	7,7	8,1	1,8	13,6	12,3	11,7	30,2
PIB non pétrolier	2,9	4,1	3,2	2,8	4,0	4,5	4,7
Recettes totales et Dons (en milliardde USD)	8,62	4,20	4,59	4,13	3,93	4,28	5,11
Recettes totales	3,49	3,96	4,40	3,94	3,78	4,08	4,93
Recettes pétrolières	1,24	1,32	1,68	1,09	1,01	1,11	1,60
Recettes non pétrolières	2,25	2,63	2,71	2,85	2,77	2,97	3,33
Dons	5,13	0,25	0,19	0,19	0,14	0,20	0,18
Dépenses totales	2,64	3,23	4,08	4,14	4,07	4,57	4,99
Dépenses courantes	2,12	2,42	2,90	3,20	3,23	3,33	3,63
Salaires	0,81	0,91	1,17	1,35	1,28	1,31	1,48
Dépenses de capital	0,53	0,82	1,22	0,94	0,85	1,24	1,37
Dépenses s/financements extérieurs	0,12	0,13	0,21	0,16	0,20	0,30	0,33
Solde global, base ordonnancements (hors dons)	0,12	0,72	0,32	0,20	0,29	0,49	0,06
Dépenses en capital/PIB	2,9%	4,0%	5,6%	4,0%	3,6%	5,0%	4,8%
Dette publique totale (millions de USD)	3836	3549	2843	3168	4377	4377	4377
Credits commerciaux (millions de USD)	42	84	116	147	211	391	710
Emprunt obligataire (millions de USD)	-	-	-	-	405	387	302
Dette publique /PIB	21,2%	17,3%	13,1%	13,4%	15,0%	16,2%	16,4%



Introduction (2/3)

Face à cette faiblesse du niveau des investissements constaté depuis le début des années 90 et au lendemain du premier passage du Cameroun au Club de Paris en 1988 pour la restructuration de sa dette et notamment les crédits commerciaux, le Gouvernement a entrepris dès le lendemain de l'atteinte du point d'achèvement de l'Initiative des Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE) plusieurs actions pour le développement de ses infrastructures, nécessaires pour soutenir sa croissance. Ces actions sont entre autres:

- L'élaboration du document intitulé « Vision 2035 du Cameroun » afin de devenir un pays émergent;
- La mise en œuvre du Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi, pour une économie prospère et dotée d'infrastructures performantes;
- L'importation et la recherche des technologies de pointe pour booster la croissance;
- Le recours récurrent aux crédits commerciaux et autres formes d'endettement extérieur et domestique pour le financement du besoin infrastructurel; en substitution aux Aides Publiques au Développement qui affichent un trend décroissant, avec une accélération depuis les crises financières de 2008;
- L'arrêt des découverts statutaires des Etats auprès de la Banque Centrale (BEAC); ceux-ci avaient pour principal inconvénient d'être inflationnistes;



Introduction (3/3)

- Le développement progressif du marché financier régional et national encore très embryonnaire, notamment à travers la création de la Douala Stock Exchange (DSX) et la convergence envisagée avec la Bourse des Valeurs Mobilières en Afrique Centrale;
- L'amélioration du climat des affaires à travers notamment, l'élaboration d'un nouveau code d'investissement pour rendre le Cameroun attrayant pour les investisseurs en quête de meilleurs rendements;
- L'amélioration de la gestion des finances publics après l'atteinte de l'iPPTE;
- la mise en place du CNDP pour une meilleure coordination des administrations en charge de la gestion de la dette.



I- Les Objectifs globaux de développement

(1/2)

Se référant au Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi, les principales orientations de la stratégie gouvernementale envisagent entre 2010 et 2020, une croissance moyenne annuelle du PIB non pétrolier de 5,7%, soit un gain de plus de 1,7 point de croissance par an.

Les principales hypothèses retenues à moyen terme (5 ans) et les objectifs globaux visés sont entre autres :

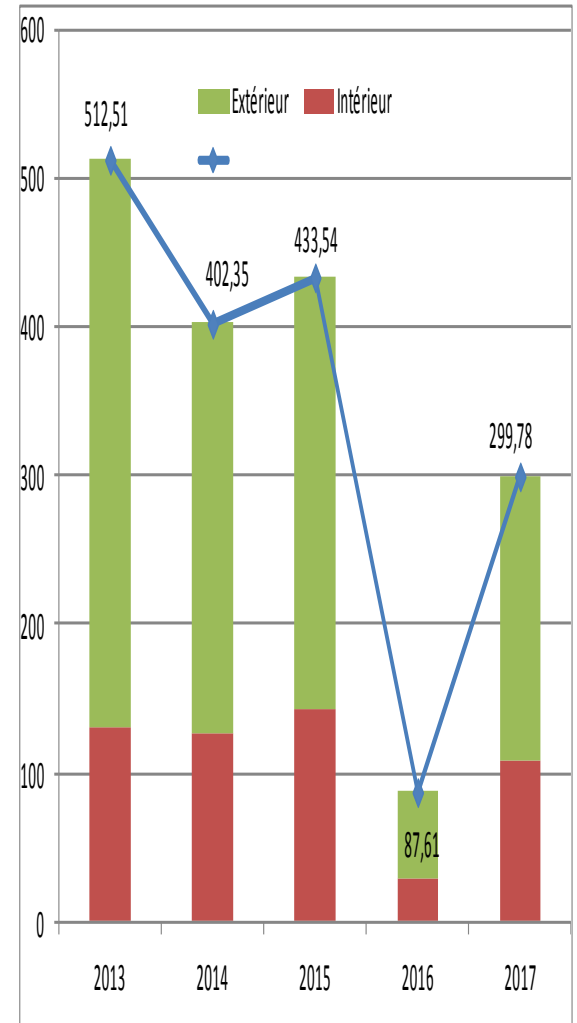
- L'amélioration de la production agricole à la suite de la mise en œuvre des différents projets et programmes (mécanisation de l'agriculture) ;
- L'amélioration de l'offre énergétique à court terme avec notamment l'entrée en exploitation du Programme thermique d'urgence, de la centrale à gaz de Kribi et, à moyen terme, de l'entrée en activité des autres infrastructures énergétiques ;
- Le regain de la production pétrolière avec notamment l'amélioration des taux d'extraction des anciens puits et l'entrée en exploitation de nouveaux puits (recettes importantes attendues en 2016) ;
- L'amélioration des infrastructures de transport, avec notamment la réalisation des grands projets routiers et du programme spécial de construction et de réhabilitation des grands axes routiers et ouvrages d'art ;
- L'amélioration de la production industrielle grâce notamment à celle de l'offre énergétique, des infrastructures de transport et à la poursuite des actions visant l'assainissement du climat des affaires ;
- La réalisation des projets y afférents, dont certains sont déjà en cours d'exécution et d'autres en phase de mobilisation des fonds nécessitera d'importantes ressources aussi bien extérieures qu'intérieures.



Les Objectifs globaux de développement (2/2)

- Le besoin de financement cumulé de l'Etat pour la période 2013-2017 à couvrir est estimé à FCFA 1736 milliards (USD 3,4 milliards), soit une moyenne de FCFA 450 milliards, (USD 900 millions) par an sur les trois premières années.
- En 2016, grâce aux bonnes performances des recettes pétrolières découlant de l'entrée en production des nouveaux puits, ce besoin ne sera que de FCFA 87 milliards (USD 160 millions), mais un an plus tard, le déficit sera en augmentation et atteindra FCFA 300 milliards, soit environ USD 600 millions à rechercher.
- Ce besoin de financement indispensable pour la réalisation des infrastructures de développement devrait s'opérer à travers les canaux de financement appropriés pour un endettement de qualité et adapté.
- Outre les crédits commerciaux, cet endettement devrait s'opérer davantage à travers les marchés financiers régionaux en vue de:
 - Diversifier les sources de financement et les produits de placements;
 - Passer d'un système statique de gestion de la dette à un système dynamique et performant, permettant de maîtriser les coûts et les risques afférents à l'endettement;
 - Moderniser le mode de financement du Trésor public;
 - Contribuer à l'approfondissement du volet titres publics du marché national et partant du marché sous régional.

• Besoin de financement sur la période 2013-2017





II-Canaux de Financement

• A- Généralités

Au Cameroun, le financement des infrastructures pour le développement à travers les émissions obligataires, les crédits commerciaux, est juridiquement encadré par des textes aussi bien supra nationaux que nationaux. On y retrouve ainsi:

- Les règlements (directives) de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC);
- Les lois;
- Les textes réglementaires (Décrets, Arrêtés, Circulaires etc.)

Quant aux canaux (modes) de financement utilisés, il sont les suivants:

- Sur le plan extérieur : les APD à travers les pays, les crédits acheteurs à travers les guichets commerciaux, les émissions des titres en devises...
- Sur le plan domestique, l'endettement classique s'effectue auprès des banques locales mais également à travers 03 marchés de titres, à savoir:
 - Le marché financier sous régional (syndication);
 - Le marché financier national (syndication);
 - Le marché des titres publics à souscription libre émis par adjudication des Etats membres de la CEMAC (adjudication).



II-B. Financement par Emissions obligataires (1/3)

CA

Outre les émissions des bons d'équipements effectuées par la Société Nationale d'Investissement dans les années 80, l'Etat du Cameroun a mis en place un cadre d'émission des titres qui a conduit en décembre 2010, à l'émission d'un emprunt obligataire de 5 ans avec un rendement de 5,6% net par an.

- Cette première émission de FCFA 200 milliards (USD 400 millions) a été réalisée par voie de syndication à travers la Douala Stock Exchange avec les caractéristiques ci-après:
 - 841 souscripteurs recensés provenant de 10 pays;
 - 20 317 969 titres souscrits dont 77% par les banques

Cette émission visait essentiellement deux objectifs:

- Répondre aux besoins infrastructurels;
- Développer et dynamiser les marché national et sous-régionaux.

II-B. Financement par Emissions obligataires (2/3)

Allocation de l'emprunt obligataire 2010

De la répartition de cet emprunt par projet, Il ressort entre autres que:

- 47,5% des ressources ont été affectées aux infrastructures énergétiques, soit un total de FCFA 95 milliards (USD 192 millions), environ 140 millions de dollar US pour le barrage de Lom Pangar;
- 21% des ressources, soit FCFA 42 milliards (USD 85 millions) ont été orientées vers les infrastructures routières soit FCFA 10 milliards (USD 20 millions) pour le deuxième pont sur le Wouri;
- Etc.

Projets	Quote-part de l'Etat		Poids
	Milliards de FCFA	Millions de USD	
Infrastructures en Eau et en Energie :	95,0	192,3	47,5%
1) Barrage de Memve'ele (voies d'accès)	11,0	22,3	
2) Barrage Réservoir de Lom Pangar	68,5	138,7	
3) A dduction d'eau de Douala :	8,5	17,2	
4) Centrale à gaz de Kribi	7,0	14,2	
Infrastructures portuaires :	21,0	42,5	10,5%
5) Port en eau profonde de Kribi	21,0	42,5	
Projets miniers :	30,0	60,7	15,0%
6) Projet Cobalt et Nickel de Lomié, (Geovic)	30,0	60,7	
Projet de télécommunications :	4,5	9,1	2,3%
7) Construction de 3 200 km de fibre optique	4,5	9,1	
Infrastructures routières et d'ouvrages d'art :	42,0	85,0	21,0%
8) Deuxième pont sur le Wouri :	10,0	20,2	
9) Route A yos-Bonis :	10,0	20,2	
10) Ring-Road ;:	12,0	24,3	
11) Pénétrantes de Kumba :	5,0	10,1	
12) A cquisition de matériel de génie civil pour le MATGENIE :	5,0	10,1	
Grands projets agricoles :	12,0	24,3	6,0%
13) A mélioration de la production du riz et du maïs à travers la	2,0	4,0	
14) Filières de production :	10,0	20,2	
Total emprunt obligataire	200,0	404,9	100%



II-B. Financement par Emissions obligataires (3/3)

- Le 05 juin 2013, le Cameroun a réalisé son deuxième emprunt par adjudication sur le marché des titres publics de la BEAC.
 - Le montant levé a été de FCFA 16 milliards (USD 32 milliards) sur un objectif initial d'un montant compris entre 10 et 20 milliards (20 et 40 millions de dollar US);
 - Ces ressources sont destinées au financement partiel de 04 projets d'infrastructures, notamment le travaux relatifs à la construction de l'autoroute Douala Yaoundé, pour un montant de 10 milliards de FCFA (20 millions de dollar US);
 - La maturité est de 2 ans, le taux de rendement oscille autour de 4%.
- Au 15 juin 2013, le montant des emprunts obligataires émis par l'Etat du Cameroun s'élève donc à FCFA 216 milliards, soit USD 430 millions.

L'encours de cette catégorie de dette s'élève à FCFA 176 milliards, soit USD 350 millions au 15/06/2013.

Une émission des titres internationaux serait envisageable dans le futur pour le financement des infrastructures



II-C. Financement par les Crédits commerciaux (1/1)

Le financement à travers les crédits commerciaux n'est pas nouveau au Cameroun. Il a toujours été une source alternative et importante pour le développement des infrastructures:

En effet, le passage du Cameroun pour la première fois devant le Club de Paris en octobre 1988 témoigne du recours de ce mode de financement pour le développement de ses infrastructures. Ces financements aux conditions plus onéreuses ont permis de soutenir quelques projets d'infrastructures, notamment la construction de l'aéroport international de Yaoundé (crédits bancaires) et de nombreuses infrastructures de transports.

Depuis 2006, après l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative PPTTE, suivi de la crise financière de 2008, l'aide publique au développement est en baisse, les crédits commerciaux sous plusieurs formes sont proposés aux pays en développement pour la réalisation de leurs infrastructures.

Nombre de projets sont ainsi financés par ces crédits et notamment les crédits acheteurs dans les secteurs ci-après: Eau et énergie, Transport, BTP, Minier, Télécommunication, mécanisation agricole, etc.;

- Le montant cumulé des crédits acheteurs s'élève à FCFA 1 354 milliards (USD 2,6 milliards) soit 52% des montants engagés sur la période allant de 2006 à 2012,
- Les taux d'intérêts liés à ces crédits sont généralement variables avec des maturités moyennes de 15 ans;
- Ces crédits acheteurs sont le plus souvent assujettis au paiement d'une prime de risque à l'exportation.



Limites et perspectives (1/3)

A- Limites

Naturellement, comme en toute chose, le financement des infrastructures pour le développement par les émissions d'obligations ou à travers les crédits commerciaux présentent des limites.

(1) S'agissant des émissions obligataires, on peut relever:

- L'insuffisante culture financière des investisseurs potentiels due à une faible communication;
- L'inexistence d'une courbe de rendement et des taux d'intérêts réels à court terme négatifs;
- La Non maîtrise des déterminants des coûts de l'emprunt;
- Le Coût élevé de l'emprunt pas toujours corrélé à la rentabilité des projets y afférents;
- L'inadéquation entre la maturité des emprunts obligataires (2 à 10 ans) et la rentabilité des projets d'infrastructures visés (10 ans et plus). Besoin d'examen de la corrélation entre d'une part la maturité de l'emprunt et d'autre part la maturité et le retour sur investissement des projets;
- La faiblesse de la base d'investisseurs essentiellement orientée vers les établissements de crédit, confrontés à des problèmes de respect des ratios prudentiels;
- L'absence d'un cadre fiscal uniforme pour la sous-région CEMAC;
- Le faible développement du marché secondaire régional des titres publics à souscription libre émis par adjudication;
- L'insuffisance des ressources humaines qualifiées et dédiées à cette nouvelle activité.



Limites et perspectives (2/3)

(2) Concernant les crédits commerciaux, il est à noter:

- La forte exposition aux risques de change et des taux d'intérêts, du fait que ces crédits sont libellés en devises étrangères et livrés aux taux d'intérêts variables;
- Le coût onéreux des crédits comparé aux APD;
- Le financement assujetti au paiement préalable des primes d'assurances;
- Le manque d'information au sujet des entreprises en charge d'exécuter les marchés;
- La faiblesse des capacités de négociation des pays emprunteurs (pays en voie de développement);
- L'asymétrie d'informations en terme de qualité des produits finaux livrés;
- Ces crédits couvrent rarement le coût total du projet et nécessitent très souvent le paiement d'un acompte par l'emprunteur dans certains cas, notamment les crédits auprès des Exim bank.



Limites et perspectives (3/3)

B. Perspectives

D'une manière générale, pour un développement optimal des infrastructures par le recours aux emprunts obligataires ou aux crédits commerciaux, il est indispensable de mettre en place des réformes visant à contourner les limites précédemment évoquées, notamment:

Pour les emprunts obligataires:

- L'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières dans la zone CEMAC;
- Le renforcement des capacités des intervenants quant à la maîtrise des instruments de dette;
- La poursuite des réformes visant à assainir les finances publiques en vue de rendre attrayants les titres émis;
- L'adoption du principes de notation des titres :
 - Notation Régionale : pour rendre compte de la capacités des pays à faire face à leurs engagements en FCFA
 - Notation internationale : Capacités du pays à lever des fonds sur les marchés internationaux.

Pour les crédits commerciaux:

- Le renforcement des capacités de négociation des pays bénéficiaires;
- L'harmonisation, le développement et l'encadrement d'un canevas/processus de négociation;
- l'adoption d'un modèle, d'un prototype de type crédits commerciaux à contracter suivant certaines conditionnalités biens définis et maitrisés.

En définitive, il est indispensable de bien analyser les projets d'infrastructures et de rechercher le type d'instrument approprié pour la réussite desdits projets de développement aux moindres coût s possibles.



MERCI POUR VOTRE AIMABLE
ATTENTION