

**REPUBLIQUE CENTRAFRICAINE**

**Unité – Dignité - Travail**



**MINISTRE DES FINANCES ET DU BUDGET  
DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR ET DE LA  
COMPTABILITÉ PUBLIQUE**

**DIRECTION DE LA DETTE ET DU PORTEFEUILLE  
DE L'ÉTAT**

---

**STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE  
A MOYEN TERME (SDMT)  
2025-2027**

---

## SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	4
I. OBJECTIFS ET CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE.....	4
A. Objectifs de la gestion de la dette.....	4
B. Champ de la stratégie de gestion de la dette publique.....	4
II. CARACTÉRISTIQUES DE COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE .....	5
A. Portefeuille de la dette publique totale à fin décembre 2024 .....	5
1- Dette extérieure.....	5
2- Dette intérieure .....	6
B. Indicateurs de coûts et de risques du portefeuille de la dette existante à fin 2024.....	6
III. CADRAGE MACRO BUDGÉTAIRE ET BESOINS DE FINANCEMENT .....	7
IV. ANALYSE DES SOURCES DE FINANCEMENT .....	8
V. STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2025-2027 .....	10
A. Description des stratégies alternatives .....	10
B. Analyse des coûts et risques des stratégies.....	10
C. Choix de la stratégie .....	11
VI. MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2024-2026 .....	14
VII. PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGÉTAIRE 2025 .....	14
VIII. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS .....	15

## TABLEAUX

Tableau 1 : Coûts et risques du portefeuille à fin 2024.....	6
Tableau 2 : Cadrage macro budgétaire 2024-2027 (en milliards de XAF) .....	7
Tableau 3 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique à fin 2027 .....	11
Tableau 4 : Financement moyen par instrument sur la période 2025-2027 dans la stratégie S3.....	13
Tableau 5 : Plan de financement 2025 ventilé par créancier .....	15

## GRAPHIQUES

Graphique 1 : Décomposition de l'encours de la dette extérieure à fin 2024 en devises .....	5
Graphique 2 : Profil d'amortissement de la dette projeté à fin 2024 (en millions de XAF).....	7
Graphique 3 : Structure des décaissements en devise réalisés en 2024.....	8
Graphique 4 : Structure des décaissements en XAF réalisés en 2024.....	9
Graphique 5 : Analyse des stratégies en termes de coûts et risques.....	12
Graphique 6 : Profil d'amortissement de la dette projeté à fin 2026 dans la stratégie S3 (en millions de XAF).....	14

## SIGLES ET ABREVIATIONS

ATM : Average Time Maturity (Maturité Moyenne du Portefeuille)

ATR : Average Time to Refixing (Temps Moyen de Refixation)

BTA : Bon du Trésor Assimilable

CEMAC : Communauté Économique et Monétaire en Afrique Centrale

CNY : Yen Chinois

COBAC : Commission Bancaire de l'Afrique Centrale

DDPE : Direction de la Dette et du Portefeuille de l'État

DTS (SDR) : Droits de Tirage Spéciaux

EUR : Euro

FMI : Fonds Monétaire International

IPPTE : Initiative en Faveur des Pays Pauvres Très Endettés (PPTE)

OTA : Obligations du Trésor Assimilables

PIB : Produit Intérieur Brut

PND : Plan National de Développement

RCA : République Centrafricaine

SAR : Ryad Saoudien

SDMT : Stratégie de la Dette à Moyen Terme

USD : Dollar américain

XAF : Franc CFA

## INTRODUCTION

Dans le but de se conformer aux meilleures pratiques internationales en matière de gestion de la dette publique, et conformément aux dispositions du Règlement n° 12/07/ UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007, qui établit un cadre de référence pour la politique d'endettement et la gestion de la dette publique dans les États de la CEMAC, la République Centrafricaine (RCA) met en place, pour la première fois, une Stratégie de la Dette à Moyen Terme (SDMT). Cette stratégie, qui s'étendra de 2025 à 2027, vise à faciliter la coordination avec les objectifs macro-budgétaires, le Plan National de Développement (PND) et les engagements de l'État envers ses Partenaires Techniques et Financiers (PTF).

La présente Stratégie de la Dette à Moyen Terme (SDMT) est élaborée sur la base des données de la Loi de Finances pour l'année 2025, ainsi que des hypothèses macro budgétaires publiées par le FMI en septembre dernier dans le cadre de la troisième revue du programme de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) pour les années 2026 et 2027. Les projections des données sur la dette publique sont générées par la maquette SDMT et s'appuient sur l'encours de la dette publique à fin décembre 2024 tel qu'évalué par la Direction de la Dette et du Portefeuille de l'État (DDPE).

Elle se traduira par la consolidation des rapports de la RCA envers ses partenaires techniques et financiers et la poursuite des efforts pour la contribution au développement du marché régional des valeurs du Trésor de la CEMAC.

La présente stratégie passe en revue : (i) les objectifs en matière d'endettement pour la période considérée et le champ de couverture ; (ii) la description et les vulnérabilités du portefeuille de la dette existante ; (iii) les perspectives économiques ; (iv) les sources d'endettement à explorer durant la période de la stratégie ; et (v) la stratégie de financement à mettre en œuvre durant la période de 2025-2027.

### I. OBJECTIFS ET CHAMP DE LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

#### A. Objectifs de la gestion de la dette

Une Stratégie de la Dette à Moyen Terme (SDMT) est un modèle de financement extérieur et intérieur que le Gouvernement à l'intention de mettre en œuvre à moyen terme pour parvenir à une composition souhaitée du portefeuille de dette publique, qui reflète ses orientations en matière de coûts et de risques. Ces orientations correspondent aux objectifs de la gestion de la dette publique.

L'objectif principal de la gestion de la dette permet à un État de couvrir ses besoins de financement à moindre coût et à moindre risque, tout en assurant le maintien de la viabilité de la dette à long terme. L'État peut également rechercher à travers ce processus, le développement du marché des Titres Publics ou d'autres objectifs connexes à la gestion de la dette.

Dans l'approche actuelle de la RCA, les objectifs stratégiques de la SDMT 2025-2027 visent notamment à :

- Pourvoir aux besoins de financement de l'État et de ses obligations de paiements futurs aux moindres coûts possibles à long terme tout en minimisant les risques y associés ;
- Favoriser le développement du marché des valeurs du Trésor ; et
- Favoriser la mobilisation des financements concessionnels et maintenir la viabilité de la dette à long terme.

#### B. Champ de la stratégie de gestion de la dette publique

La dette prise en considération dans la présente stratégie est la dette de l'administration centrale, y compris les arriérés de dette extérieure du point d'achèvement de l'Initiative en faveur de pays pauvres très endettés (IPTE) en cours de négociation et les arriérés de la dette sociale. La dette au titre de FEC du FMI, qui est une dette encaissée et remboursée par le Trésor en XAF, est prise en compte dans l'analyse SDMT comme dette intérieure en XAF. Le risque de change associé à cette dette est supporté



par la BEAC. De même, l'allocation générale de DTS d'août 2021 rétrocédée par la BEAC de 80 484,1 millions de XAF est incluse dans la dette intérieure.

Le champ de la présente SDMT ne tient pas compte du passif conditionnel. Cette approche réductrice du champ de couverture est essentiellement due aux difficultés de rassembler les données relatives aux passifs conditionnels et aux risques y associés. La RCA ne dispose pas de dette extérieure ou intérieure garantie par l'État. Le champ d'application de la stratégie de la dette sera étendu au fur et à mesure que les informations deviendront disponibles et lorsque les dispositions institutionnelles permettront l'application d'une stratégie plus large et plus exhaustive.

## II. CARACTÉRISTIQUES DE COÛTS ET RISQUES DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE

### A. Portefeuille de la dette publique totale à fin décembre 2024

A fin décembre 2024, l'encours de la dette totale s'élève à 997 326,9 millions de XAF, composé de 35 % de dette extérieure et de 65 % de dette intérieure.

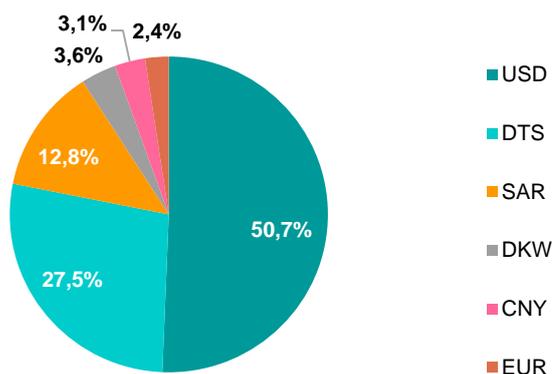
Le taux d'endettement en valeur nominale à fin 2024 s'élève à 58,6% du PIB dont 20,6% du PIB provient de la dette extérieure et 38% du PIB est dû à la dette intérieure. Le taux d'endettement en valeur actualisée s'élève à 55,2% du PIB. Ces différents taux sont en-dessous de la norme communautaire de 70% du PIB.

#### 1- Dette extérieure

A fin décembre 2024, l'encours de la dette extérieure de la RCA s'élève à 349 816,7 millions de XAF (y compris les arriérés en intérêts), soit 35% du total de la dette.

La structure de la dette en devises est fortement dominée par le dollar américain et les monnaies qui s'y rattachent. La part du dollar US dans la dette extérieure s'élève à 50,7%, suivi du DTS (27,5%), qui est un panier de devises dans lequel le dollar US a une part prépondérante, d'où une exposition significative au risque de taux de change liée à cette devise.

Graphique 1 : Décomposition de l'encours de la dette extérieure à fin 2024 en devises



Source : DDPE

Toute la dette extérieure a été contractée à des taux fixes, à des termes principalement concessionnels. Par conséquent, le risque de refinancement qui pourrait résulter des échéances arrivées à terme reste modéré. Les échéances de la dette venant à maturité en 2025 représentent environ 4,7% de la dette extérieure.

## Dettes intérieure

L'encours de la dette intérieure s'élève à 647 510,2 millions de XAF à fin 2024 (y compris la FEC et rétrocession de DTS). La dette intérieure est totalement libellée en monnaie locale et se subdivise en trois (3) composantes : la dette FMI, incluant le programme FEC et l'allocation de DTS (26%) ; les Titres Publics (43,32%) ; et le reste comprenant la dette due à la BEAC, la dette due à Afriland, les comptes de dépôts, ainsi que les dettes sociales, commerciales/fournisseurs et commerciales titrisées. La dette intérieure est également entièrement à taux fixe.

Cependant, avec 11,6% du total de la dette intérieure venant à maturité en 2025 et 3,8% du taux d'intérêt moyen pondéré du total de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt ainsi que le risque de refinancement liés à cette catégorie de dette devraient être surveillés. Ces risques sont exacerbés par la volatilité du marché domestique.

### B. Indicateurs de coûts et de risques du portefeuille de la dette existante à fin 2024

Les indicateurs de coûts et risques ont été calculés à fin 2024 en vue de mettre en exergue les vulnérabilités de la dette existante. On relève les deux (2) plus importantes : l'exposition du portefeuille aux risques de refinancement avec des pics de remboursement des Obligations du Trésor Assimilables (OTA) en 2025, 2026 et 2027 et la forte exposition au risque de change. On note également un taux d'endettement de 58,6% du PIB en valeur nominale. Cependant ce même taux en valeur actualisée (55,1%) combiné avec le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale (2,7%) témoigne du caractère fortement concessionnel du portefeuille, comme le montre le Tableau 1.

Tableau 1 : Coûts et risques du portefeuille à fin 2024

Indicateurs de risque		Dettes extérieures	Dettes domestiques	Dettes totales
Montant (en millions de XAF)		349,816.7	647,510.2	997,326.9
Montant (en millions d'USD)		570.5	1,056.0	1,626.5
Dettes nominale en pourcentage du PIB		20.5	38.0	58.6
Valeur actuelle en pourcentage du PIB		16.6	38.5	55.2
Coût de la dette	Paiements d'intérêts en pourcentage du PIB	0.1	1.5	1.6
	Taux d'intérêt, moyenne pondérée (%)	0.6	3.8	2.7
Risque de refinancement	ATM (années)	11.9	5.1	6.6
	Dettes arrivant en maturité dans 1 an (en pourcentage du total)	4.7	11.6	10.0
	Dettes arrivant en maturité dans 1 an (en pourcentage du PIB)	0.5	4.2	4.7
Risque de taux d'intérêt	ATR (années)	11.9	5.1	6.6
	Dettes dont le taux doit être refixé dans un an (% du total)	4.7	11.6	10.0
	Dettes à taux fixe incluant les Bons (% du total)	100.0	100.0	100.0
	Bons du Trésor	0.0	1.8	1.4
Risque de taux de change	Dettes en devises (en pourcentage de la dette totale)			24.2
	Dettes en devises à court terme (en pourcentage des réserves)			2.9

Source : DDPE

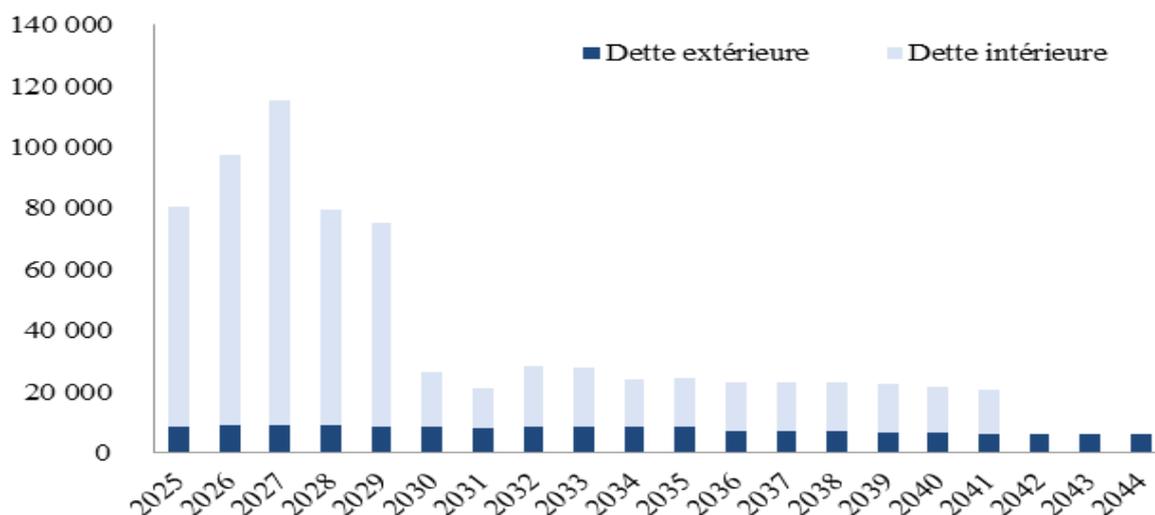
Note : Le ratio de la dette en devises (en % de la dette totale) de 24,2% n'inclut pas les arriérés extérieurs, par construction de la maquette SDMT. En prenant en compte les arriérés extérieurs, celui-ci est de 35,7%.

Une analyse plus détaillée du tableau ci-dessus permet de décrire l'ensemble des caractéristiques du portefeuille existant, notamment :

- **Un coût moyen du portefeuille** de 2,7% tiré par une dette extérieure globalement concessionnelle. Le coût de la dette intérieure (3,8%) est relativement élevé par rapport à la dette extérieure (0,6%).
- **Le risque de refinancement** qu'illustre le temps moyen de la maturité (ATM) du portefeuille (6,6 ans) et les échéances venant à maturité dans un an (10%). Ces deux indicateurs sont globalement acceptables, mais ils cachent le risque inhérent à la dette intérieure pour laquelle ce deuxième indicateur du risque de refinancement s'élève à 11,6% avec des pics de remboursement traduisant le risque de refinancement et/ou de taux d'intérêt. Ce risque de refinancement est également illustré par le profil d'amortissement de la dette (Graphique 2).

- **Le risque de taux d'intérêt** est exprimé à travers le temps moyen de révision des taux d'intérêt (ATR) du portefeuille (6,6 ans) et la proportion de la dette dont le taux d'intérêt sera révisé dans un an (10%). La similitude des niveaux atteints par les indicateurs de refinancement et des taux d'intérêt tient à l'absence d'instruments à taux variables.
- **Le risque de taux de change** est reflété à travers la proportion de la dette libellée en devises (24,2%) et complété par la décomposition de la dette extérieure par devises. Ce montant est calculé sur la base de la maquette, et est biaisé par les arriérés extérieurs, le ratio réel étant de 35,7%. La part du dollar US dans la dette extérieure s'élève à 50,7%. Les fluctuations du taux EURO/USD demeure un facteur de vulnérabilité.
- **Le profil de remboursement** ci-dessous illustre la concentration des échéances de la dette intérieure sur le court et moyen terme, ceci montre que le portefeuille total de la dette est exposé à un risque de refinancement accru à court et moyen terme. Ce profil, couplé aux besoins de financement du budget de l'État en 2025 et à moyen-terme, nécessite la formulation d'une stratégie pour la mobilisation de ressources à moindre coût, offrant des maturités plus longues, et avec un niveau de risque acceptable sans générer un dysfonctionnement dans la gestion de la trésorerie de l'État. Le profil de remboursement de la dette extérieure est plus lisse, avec des remboursements presque constants jusqu'à extinction.

**Graphique 2 : Profil d'amortissement de la dette projeté à fin 2024 (en millions de XAF)**



Source : DDPE

Les orientations préliminaires issues des vulnérabilités révélées ci-dessus pourraient d'une part, consister à réduire le risque de change qui nécessiterait une augmentation de la part de l'Euro du fait de sa parité fixe avec le XAF dans la dette extérieure, et d'autre part à lisser l'échéancier de la dette pour réduire les pics constatés.

### III. CADRAGE MACRO BUDGÉTAIRE ET BESOINS DE FINANCEMENT

Les perspectives de croissance fixées dans le cadrage macroéconomique discuté avec le FMI s'inscrivent dans les orientations générales du Gouvernement qui vise à stimuler un sentier de croissance économique soutenu, à améliorer les performances des finances publiques et à favoriser ainsi l'atteinte des objectifs nationaux de réduction de la pauvreté et d'amélioration des conditions de vie des populations.

Dans le cadre de cette vision stratégique à moyen terme, les autorités prévoient, pour la période 2025-2027, de poursuivre des politiques macroéconomiques et des réformes structurelles visant à renforcer les recettes domestiques. Les recettes budgétaires projetées devraient enregistrer une augmentation moyenne de 12,5 milliards de XAF par an, reflétant une meilleure collecte fiscale, une croissance économique favorable ou d'éventuels dons supplémentaires. Cette hausse contribuerait à réduire progressivement le déficit budgétaire global.

En revanche, les dépenses publiques totales afficheraient une baisse moyenne de 1,35 milliard de XAF par an, témoignant d'un effort de rationalisation visant à contenir le déficit budgétaire. Par ailleurs, le déficit primaire, qui s'établissait à -2,7 % du PIB en 2024, redeviendrait positif sur la période 2025-2027.

Une mise en œuvre efficace de ce cadre budgétaire pourrait conduire à une réduction progressive de l'endettement public et à une stabilisation macroéconomique durable.

**Tableau 2 : Cadrage macro budgétaire 2025-2027 (en milliards de XAF)**

Indicateur	2024	Prévisions		
		2025	2026	2027
Recettes publiques (dons inclus)	256,5	345,2	343,7	370,2
Dépenses publiques totales	320,4	370,8	347,8	368,1
Dépenses primaires	303,0	343,9	322,8	346,4
PIB nominal	1 702,3	1 845,8	2 012,1	2,129
<b>Solde primaire</b>	-46,5	1,3	20,9	23,8
<b>Solde primaire (en % du PIB)</b>	-2,7%	0,1%	1,0%	1,1%

Source : FMI (troisième revue au titre de la FEC, septembre 2024) et Loi de Finances 2025

Les besoins de financement dans le cadre de la SDMT tiennent compte des hypothèses de règlement des arriérés à fin décembre 2024 et de rachats anticipés de Titres Publics arrivant à échéance en 2026 à hauteur de 25,0 à 35,0 milliards de XAF l'année prochaine. Une hausse du même montant des besoins de financement est considérée en 2025, ainsi qu'une baisse semblable en 2026 majorée de 10% pour refléter les économies d'intérêts réalisées pour cette opération de gestion de passif.

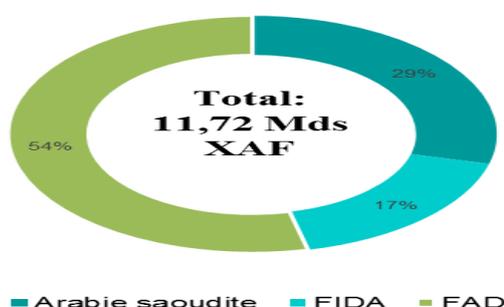
#### IV. ANALYSE DES SOURCES DE FINANCEMENT

La structure des décaissements réalisés en 2024 reflète la volonté des autorités centrafricaines de recourir uniquement aux créanciers multilatéraux et bilatéraux concessionnels (cf. Graphique 3 ci-après) ainsi que le respect par la République Centrafricaine de ses engagements à ne pas contracter de dette non concessionnelle dans le cadre du programme FEC du FMI. Ceci est conforme aux orientations stratégiques de la RCA de maintenir la viabilité de la dette à long terme grâce à la priorité accordée aux financements concessionnels, ou des financements non concessionnels capables de générer une croissance suffisante pour couvrir le service de la dette.

En ce qui concerne les créanciers multilatéraux, le FAD et le FIDA ont réalisé des décaissements s'élevant respectivement à 4 515,5 millions et 1 459,9 millions de XAF. Du côté des créanciers bilatéraux, le Fonds Saoudien (FSD) a effectué un décaissement de 2 440,9 millions de XAF en 2024.

La répartition des décaissements pour l'année 2024 est illustrée dans le graphique ci-dessous :

**Graphique 3 : Structure des décaissements en devise réalisés en 2024**



Source : DDPE

Les financements intérieurs pour l'année 2024 proviennent des sources suivantes : (i) la FEC-FMI, qui a contribué à hauteur de 14,9 millions de XAF, représentant 8,9% du total de la dette intérieure, (ii)

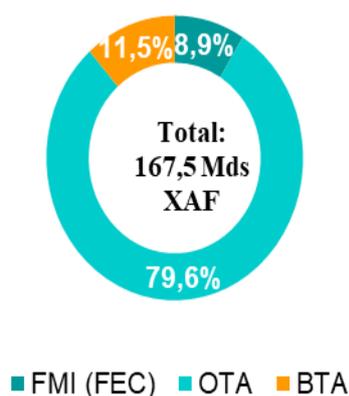
79,58% des OTA avec des maturités de 2 à 7 ans, soit un montant de 133,297 millions de XAF, et (iii) les BTA, qui représentent 11,53% du total, pour un montant de 19 309 millions de XAF.

Les émissions des titres publics représentent ainsi 91,10% du total du décaissement intérieur et 87,0 % du total des décaissements à fin 2024. Le recours au marché des titres publics se justifie par le non-décaissement des appuis budgétaires attendus des partenaires techniques et financiers et le durcissement des conditions des emprunts concessionnels à l'international. La prépondérance des OTA dans la structure de la dette intérieure correspond à la volonté des autorités d'opter pour des titres de maturités beaucoup plus longues afin d'éviter tout risque de refinancement. Cependant, ces interventions sur le marché des Titres Publics sont concentrées sur des maturités de 3 à 5 ans consécutifs d'où un risque de refinancement pour les années 2025 à 2028, ainsi que les perspectives des coûts onéreux qui se pointent à l'horizon.

En plus de l'allongement de la maturité des titres, le reprofilage de la dette de marché par le rachat des Titres dont l'échéance est en vue est nécessaire.

Cependant, le succès des émissions de Titres Public sur le marché des Valeurs du Trésor de la CEMAC dépend des efforts de communication avec le marché et les investisseurs potentiels, du respect des engagements de l'État et de la nécessité d'assurer une transparence vis-à-vis du marché.

#### Graphique 4 : Structure des décaissements en XAF réalisés en 2024



Source : DDPE

L'orientation générale des futurs plans de financement de la RCA se caractérise par un retour aux prêts concessionnels multilatéraux et bilatéraux avec un fort accent sur les premiers. Cette orientation traduit la volonté des autorités de la RCA de maintenir la viabilité de la dette à long terme, d'emprunter à moindre coût et de réduire les risques.

En ce qui concerne le financement domestique, l'utilisation de la technique de la syndication semble être la plus appropriée pour mobiliser des fonds à long terme. Cependant, les coûts associés aux opérations de syndication domestique représentent une préoccupation majeure. Des négociations seront entamées avec les SVT dans le but de réduire les coûts associés aux commissions.

Les hypothèses de financements pour la période 2025-2027 reposent sur la mobilisation de fonds auprès de la BADEA, FIDA, FAD et autres créanciers bilatéraux et multilatéraux, une augmentation des décaissements en provenance du Fonds Saoudien, ainsi que la reconduction d'un nouveau programme avec le FMI en 2027. Le marché domestique reste la principale source de financement.

## V. STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2025-2027

L'objectif de la stratégie est de définir un cadre de mobilisation de financements qui tient compte notamment de l'évolution des ressources concessionnelles disponibles, de l'ambition de diversification des partenaires financiers y compris les financements commerciaux et du degré de développement du marché régional des Titres Publics.

### A. Description des stratégies alternatives

Pour combler le besoin de financement à moindre coût et à des risques acceptables, quatre stratégies ont été formulées et analysées, répondant aux caractéristiques :

- **Stratégie 1 (S1) :** La S1 vise à maintenir le statu quo, ce qui implique des décaissements d'emprunts projet conformes au montant budgété pour 2025 sur l'ensemble de la période, soit 7,5 milliards de XAF par an. En ce qui concerne le financement intérieur, les montants prévus sont de 88,0 milliards en 2025, 37,3 milliards en 2026 et 90,9 milliards en 2027. Pour la S1, il est également supposé que le profil des émissions sur le marché des Titres Publics en 2024 sera reproduit sur l'ensemble de la période de projection. Ainsi, les émissions de Titres Publics se composeront de 10% de BTA, 20% d'OTA de maturité 2 ou 3 ans, 40% de maturité 4 ou 5 ans, 15% de maturité 6 ans et 15% de maturité 7 ans.
- **Stratégie 2 (S2) :** Elle consiste à allonger la maturité de la dette intérieure via les Titres Publics en vue de réduire le risque de refinancement tout en maintenant les parts de la dette extérieure comme indiquée dans la S1 (7,5 milliards de XAF par an). Étant donné le développement et l'approfondissement limités du marché régional des titres publics, l'hypothèse retenue est de limiter la maturité des émissions de titres publics à 7 ans. La répartition des émissions sur le marché des Titres Publics est similaire à celle utilisée en S1 pour l'année 2025, avec des maturités plus longues dès 2026 : 5% de BTA, 10% d'OTA à 2 ou 3 ans, 30% d'OTA à 4 ou 5 ans, 25% d'OTA à 6 ans et 30% d'OTA à 7 ans.
- **Stratégie 3 (S3) :** Cette stratégie prévoit un allongement de la maturité de la dette intérieure conjuguée à une augmentation des financements concessionnels. La S3 prévoit un financement extérieur progressif de 7,5 milliards en 2025, 10,4 milliards en 2026 (12% des besoins de financement) et 19,3 milliards en 2027 (15% des besoins de financement). La part du financement en XAF sera réduite en conséquence des financements extérieurs, mais en ayant davantage recours aux émissions sur le marché des Titres Publics à des maturités plus longues. Les émissions de Titres Publics se composeront comme dans la S2.
- **Stratégie 4 (S4) :** Elle vise à explorer d'autres sources de financement concessionnelles (IDA, BID, EXIMBANK, FAD, FIDA...) plus adaptées au financement des projets de développement en relation avec le PND. La part des financements extérieurs augmenterait davantage que dans la S3 pour représenter respectivement 15% et 20% de la couverture des besoins de financement en 2026 et 2027, tandis que la part des financements intérieurs serait réduite en conséquence. La répartition des émissions sur le marché des Titres Publics est similaire à celle utilisée en S2 et S3.

### B. Analyse des coûts et risques des stratégies

Sur la base des projections de la situation de la dette publique à fin 2024 et des données macroéconomiques, le tableau ci-après résume les principaux indicateurs de coût et risques liés au portefeuille de la dette publique à fin 2027 pour les quatre stratégies formulées.

**Tableau 3 : Indicateurs de coûts et risques du portefeuille de la dette publique à fin 2027**

Indicateurs de risque	2024	A fin 2027				
	Actuel	S1	S2	S3	S4	
Dettes nominale en pourcentage du PIB	58.6	48.3	48.3	48.3	48.3	
Valeur actualisée de la dette en pourcentage du PIB	55.2	45.5	45.5	45.2	44.9	
Paievements d'intérêt en pourcentage du PIB	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	
Taux d'intérêt implicite, moyenne pondérée (%)	2.7	4.2	4.3	4.2	4.1	
Risque de refinancement	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du total)	10.0	10.6	10.1	10.0	10.0
	Dettes arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	4.7	5.1	4.9	4.8	4.8
	ATM Extérieur du Portefeuille (années)	11.9	11.2	11.2	11.6	12.1
	ATM (Intérieur du Portefeuille (années)	5.1	4.5	4.7	4.7	4.8
	ATM Total du Portefeuille (années)	6.6	5.9	6.1	6.3	6.6
Risque de taux d'intérêt	ATR (années)	6.6	5.9	6.1	6.3	6.6
	Dettes dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	10.0	10.6	10.1	10.0	10.0
	Dettes à taux fixe incl T-bills (% du total)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	T-bills (% du total)	1.4	0.9	0.5	0.4	0.4
Risque de change	Dettes en devises (% dette totale)	24.2	32.0	32.0	33.5	34.4
	Dettes en devises à court terme (% des réserves)	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8

Source : DDPE

### **Indicateurs de coût :**

- Il est à noter qu'à moyen-terme, le ratio dette publique sur PIB décroît fortement, notamment en raison d'une hausse du PIB. Ces estimations du stock de la dette publique aux alentours de 48% du PIB à 2027 dans l'ensemble des stratégies.
- La valeur actualisée est plus faible dans les quatre stratégies, étant donné que celle-ci s'appuie davantage sur des financements concessionnels.
- Les stratégies S3 et S4 présentent également des taux d'intérêt moyen implicites plus faibles.

### **Indicateurs de risque :**

- Pour le risque de refinancement, la proportion de la dette arrivant à échéance dans 1 an (en % du total et en % du PIB) est la plus faible pour les stratégies S2, S3 et S4.
- Les durées moyennes jusqu'à échéance (ATM) pour le portefeuille extérieur et pour le portefeuille domestique sont les plus hautes pour les stratégies S3 et S4.
- Les quatre stratégies augmentent le risque de change, par rapport à la situation actuelle. Cette augmentation est artificielle car due aux hypothèses de calcul de la maquette. En réalité, avec un ratio de dette en devises d'environ 35,7% de la dette totale à fin 2024, les quatre stratégies contribuent à réduire le risque de change.

### **C. Choix de la stratégie**

L'analyse du tableau des coûts et risques ainsi que du profil de remboursement de la dette existante indique que le risque de refinancement et le risque de change sont les risques à surveiller et à gérer. En tenant compte du double objectif et des objectifs stratégiques de gestion de la dette notamment (i) de favoriser en premier lieu les financements concessionnels ; et (ii) de veiller au développement du marché intérieur des Titres Publics par le biais d'émissions à plus longues maturités, le choix sera porté sur la stratégie S3 ou S4.

Bien que les stratégies S3 et S4 présentent des résultats proches en termes de coûts et risques en comparaison des différents ratios de la dette (voir graphiques), la préférence sera donnée à la stratégie 3 qui favorise la dette extérieure de nature concessionnelle avec un recours mesuré à la dette intérieure notamment des Titres Publics.

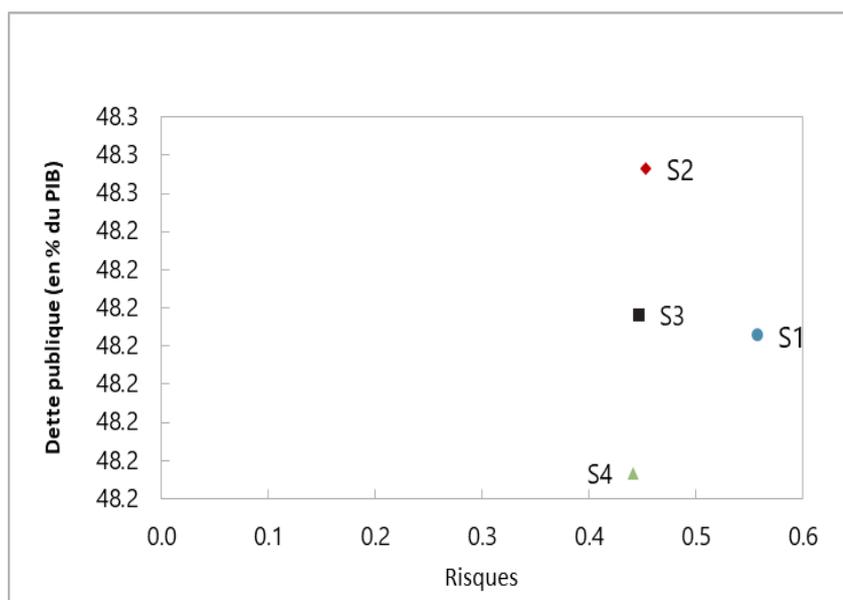
La stratégie S3 permettra d'allonger la maturité de la dette intérieure en vue de réduire le risque de refinancement lié à cette dette et prévoit l'introduction des Obligations du Trésor. Cette stratégie permettra également d'intégrer les financements extérieurs concessionnels attendus en ligne avec

l'objectif de prioriser ce type de financement pour maîtriser le coût et le profil de remboursement de la dette.

La stratégie S4 est fragilisée par des hypothèses de financement concessionnel non réalisables à moyen terme sur la période de la stratégie actuelle (2025-2027). Cependant, elle reste une stratégie de long terme à mettre en œuvre en relation avec la mobilisation des financements dans le cadre du PND.

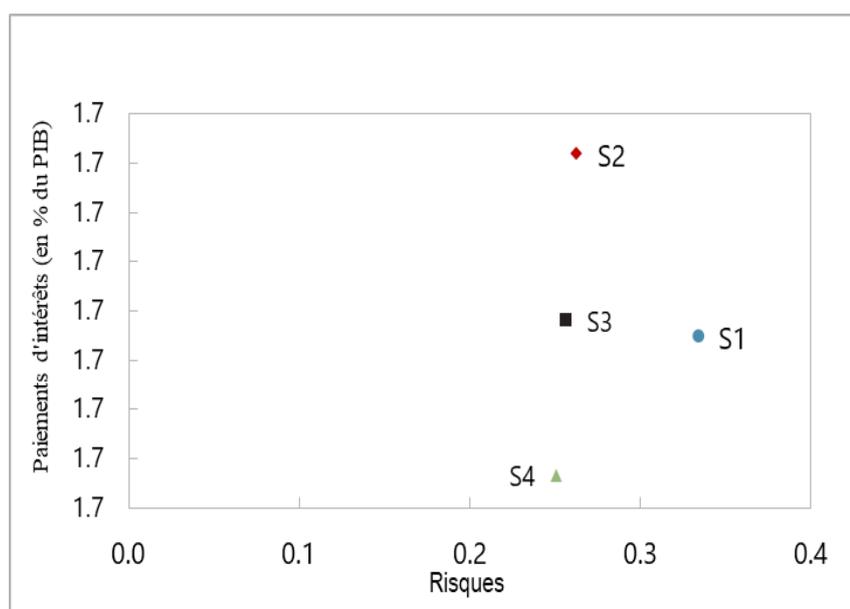
### Graphique 5 : Analyse des stratégies en termes de coûts et risques

*Analyse des ratios dette/PIB à fin 2027*



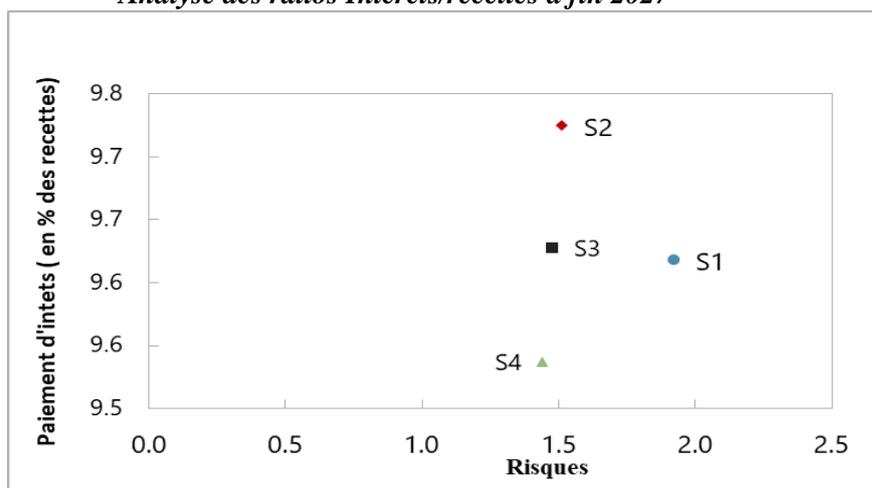
Source : DDPE

*Analyse des ratios intérêts/PIB à fin 2027*



Source : DDPE

### Analyse des ratios Intérêts/recettes à fin 2027



Source : DDPE

En termes de sources de financement, la stratégie S3 prévoit un financement extérieur moyen à hauteur de 10,6% sur toute la période de la stratégie (2025-2027) contre 89,4% de financement en XAF. En 2025, les financements multilatéraux concessionnels représentent 4,4% de la dette extérieure contre 6,2% des financements bilatéraux.

Quant au financement intérieur, les décaissements du FMI représentent environ 30,0%, et 59,4% des titres publics (Tableau 4). Le décaissement prévu du fonds dans le cadre de la FEC s'élève à 37 832 millions de XAF.

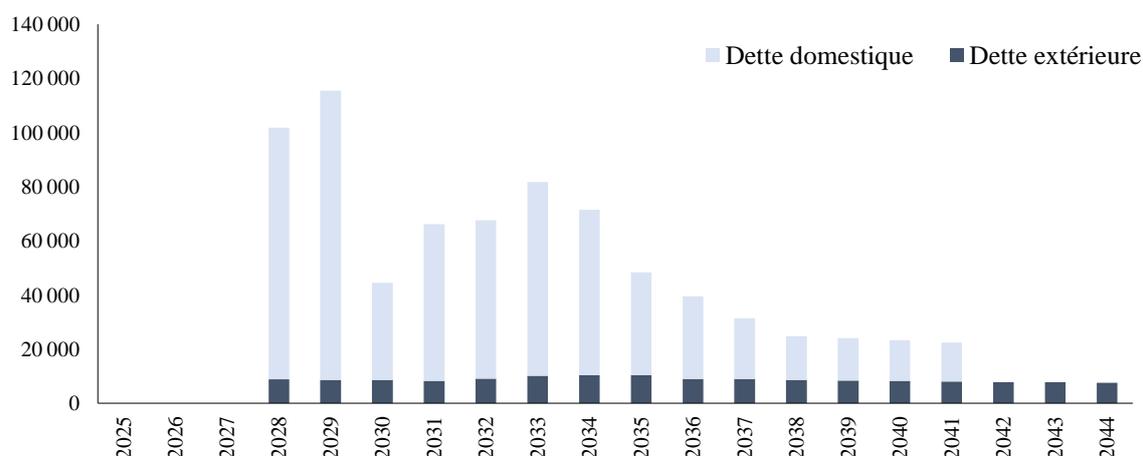
**Tableau 4 : Financement moyen par instrument sur la période 2025-2027 dans la stratégie S3**

Instrument utilisé sur la période de simulation	En % du financement brut
<b>Financement extérieur</b>	<b>10,6</b>
<b>Multilatéral</b>	<b>4,4</b>
Instrument hautement concessionnel (DTS)	0,3
Instrument concessionnel (USD)	4,1
<b>Bilatéral</b>	<b>6,2</b>
Instrument concessionnel (USD)	6,2
<b>Financement intérieur</b>	<b>89,4</b>
<b>Multilatéral</b>	<b>30,0</b>
FMI (XAF)	30,0
<b>Titres domestiques</b>	<b>59,4</b>
BTA	4,2
OTA (2-3 ans)	8,5
OTA (4-5 ans)	20,4
OTA (6 ans)	12,3
OTA (7 ans)	14,0
OTA (8-10 ans)	0,0

Source : DDPE

Le graphique ci-après donne un aperçu sur le profil de remboursement issu de la stratégie S3 à l'horizon 2027.

**Graphique 6 : Profil d'amortissement de la dette projeté à fin 2027 dans la stratégie S3 (en millions de XAF)**



Source : DDPE

## VI. MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR 2025-2027

Afin de mettre en œuvre la stratégie retenue, le Gouvernement continuera à privilégier le recours aux ressources concessionnelles et respecter ses engagements vis-à-vis de ses partenaires techniques et financiers dans l'objectif de préserver la viabilité des finances publiques et de la dette.

Sur le plan intérieur, les autorités mettront en œuvre une stratégie de communication envers les acteurs du marché afin de garantir le succès de la mise en œuvre du calendrier d'émission découlant du plan de financement, d'élargir et de diversifier la base des investisseurs, et de renforcer la transparence. Cette transparence passera notamment par une réévaluation de la notation financière du pays et par une publication régulière des données économiques pertinentes. Par ailleurs, les autorités prévoient d'émettre des obligations du Trésor avec des maturités plus longues, allant jusqu'à 7 ans, afin de réduire le risque de refinancement lié à la dette intérieure. Notons que des opérations de rachat de titres sur le marché intérieur sont à envisager pour réduire les pics de remboursement et lisser davantage le profil de remboursement du portefeuille.

À moyen terme, des efforts de recherche et de mobilisation des financements extérieurs concessionnels auprès des multilatéraux et bilatéraux seront à encourager pour réussir la mise en œuvre du PND. Le programme triennal avec le FMI est un facteur important pour soutenir lesdits efforts.

Cependant, la mise en œuvre de la stratégie 3 se heurte à plusieurs défis majeurs, notamment le faible développement du marché financier en République centrafricaine. À cela s'ajoute une participation limitée des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) lors des émissions des titres du Trésor public. Par ailleurs, les ratios prudentiels imposés par la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (COBAC) et les critères de pondération des titres publics, conformes aux exigences de convergence régionale, restreignent la capacité des banques à souscrire à des titres publics à long terme.

## VII. PLAN DE FINANCEMENT POUR L'EXERCICE BUDGÉTAIRE 2025

Les besoins de financement de l'année 2025 sont estimés à 140 826 millions de XAF. L'État prévoit les combler comme indiqué ci-dessous, bien que le financement effectif puisse être différent des montants indiqués. Par conséquent des ajustements pourraient être apportés aux besoins de financements et aux sources de financement. Cependant, l'avis du CNDP est obligatoire quant aux ajustements majeurs.

Le calendrier des titres publics sur le marché des valeurs du Trésor de la CEMAC sera ajusté trimestriellement en fonction des conditions du marché et du plan de trésorerie de l'État. Le montant à lever sur le marché des titres publics s'élève à 95 494 millions de XAF.

**Tableau 5 : Plan de financement 2025 ventilé par créancier**

	Millions de XAF	En % du financement brut
<b>Financement extérieur</b>	<b>7,500</b>	<b>5.5</b>
<b>Multilatéral</b>	<b>3,150</b>	<b>2.3</b>
Instrument hautement conces	225	0.2
Instrument concessionnel (U:	2,925	2.1
<b>Bilatéral</b>	<b>4,350</b>	<b>3.2</b>
Instrument concessionnel (U:	4,350	3.2
<b>Financement intérieur</b>	<b>133,326</b>	<b>94.5</b>
<b>Multilatéral</b>	<b>37,832</b>	<b>27.6</b>
FMI (XAF)	37,832	27.6
<b>Titres domestiques</b>	<b>95,494</b>	<b>66.9</b>
BTA	9,549	6.7
OTA (2-3 ans)	19,099	13.4
OTA (4-5 ans)	38,198	26.8
OTA (6 ans)	14,324	10.0
OTA (7 ans)	14,324	10.0
OTA (8-10 ans)	-	0
<b>Total</b>	<b>140,826</b>	<b>100.0</b>

Source : DDPE

## CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

La mise en œuvre de la stratégie de gestion de la dette publique 2025-2027 se poursuivra dans un contexte de réalisation du PND et une croissance soutenue par le dynamisme attendu dans les différents secteurs d'activités. Elle met l'accent sur les emprunts concessionnels, limite la dépendance au marché financier régional tout en optant pour des maturités longues permettant d'éviter le risque de refinancement.

Toutefois, il ressort des indicateurs de coût et de risque que le portefeuille de la dette à fin 2024 est toujours exposé entre autres au risque de refinancement compte tenu de la maturité résiduelle relativement courte des emprunts de la dette intérieure. La stratégie retenue pour la période 2025-2027 vise à limiter la hausse de la proportion de la dette arrivant à échéance dans 1 an et à limiter la baisse de la maturité moyenne du portefeuille.

Le Gouvernement poursuivra également la mise en œuvre des réformes dans le but de bénéficier des nouvelles facilités et des dons auprès d'autres partenaires. Le programme FEC avec le FMI viendra consolider les acquis dans la gestion des finances publiques.

Le Gouvernement contribuera au développement du marché financier régional à travers : (i) des émissions régulières et prévisibles ; (ii) la transparence et le respect des calendriers ; (iii) la présence régulière sur le marché pour les opérations de gestion de trésorerie ; (iv) la diversification des sources de financement pour pallier à la pénurie de ressources extérieures concessionnelles; et (v) la négociation et renégociation avec les créanciers extérieurs afin d'alléger le portefeuille de la dette.