



RÉPUBLIQUE DU TCHAD

MINISTÈRE DES FINANCES, DU BUDGET,
DE L'ECONOMIE, DU PLAN ET DE LA COOPERATION
INTERNATIONALE



STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME 2024-2026

EXERCICE 2026

Novembre 2025

SOMMAIRE

ABREVIATIONS

I.	INTRODUCTION GENERALE	3
I.1	Contexte	3
I.2	Objectifs de la SDMT	4
I.3	Champ d'application	4
II.	SITUATION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE PROJETEE A FIN DECEMBRE 2025.....	5
II.1	Situation de l'encours et profil du portefeuille de la dette publique projetée à fin décembre 2025.....	5
II.1.1 La dette totale	5	
II.1.2 La dette extérieure	5	
II.1.3 La dette intérieure.....	7	
II.2	Coûts et risques liés à la structure actuelle du portefeuille de la dette publique.....	9
II.2.1 Coût du portefeuille de la dette	10	
II.2.2 Risques liés au portefeuille de la dette existante	10	
III.	HYPOTHESES MACROECONOMIQUES 2025-2028	11
IV.	CONDITIONS DE MARCHE	13
V.	ANALYSE DES SOURCES DE FINANCEMENT	14
IV.1	Sources de financement extérieur.....	14
IV.2	Sources de financement intérieur	15
IV.3	Besoins de financement estimés sur 2024-2026.....	17
	144,0	17
VI.	STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR LA PERIODE 2024-2026.....	18
V.1	Modalité de mise en œuvre de la stratégie et plan d'emprunt annuel.....	19
V.1.2 Modalité de mise en œuvre de la stratégie	19	
V.1.3 Plan d'emprunt annuel.....	20	
VII.	CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	22

ABREVIATIONS

AFD	Agence Française de Développement
APE	Appel Public à l'Epargne
ATM	Average Time to Maturity (Durée moyenne de la maturité)
ATR	Average Time to Refixing (Temps moyen de la réfixation des taux d'intérêt)
BADEA	Banque Arable pour le Développement Economique en Afrique
BDEAC	Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale
BEAC	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BID	Banque Islamique de Développement
BTA	Bons du Trésor Assimilables
CEMAC	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CNY	Yuan chinois
DELML	Dette Etrangère Libellée en Monnaie Locale
DTS	Droits de Tirage Spéciaux
EUR	Euro
FAD	Fonds Africain de Développement
Francs CFA	Francs de la Coopération Financière en Afrique Centrale
FEC	Facilité élargie de crédit
FIDA	Fonds International pour le Développement Agricole
FKDEA	Fonds Koweïtien pour le Développement Economique Arabe
FMI	Fonds Monétaire International
FSD	Fonds Saoudien pour le Développement
IDA	Association Internationale pour le Développement
LF	Loi de Finances
MFBEPCI	Ministère des Finances, du Budget, de l'Economie, du Plan et de la Coopération Internationale
OTA	Obligations du Trésor Assimilables
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Plan National de Développement
SDMT	Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen Terme
SVT	Spécialistes en Valeurs du Trésor
USD	Dollars US

I. INTRODUCTION GENERALE

I.1 Contexte

Le règlement N° 12/07-UEAC-186-CM-15 du 11 mars 2007, portant cadre de référence de la politique d’endettement public et de gestion de la dette dans les Etats membres de la CEMAC, fait obligation aux Etats membres d’élaborer une stratégie d’endettement public à annexer à la loi de finances. Cette obligation est reprise dans le décret N° 0037/PR/PM/MFBEP/2024 du 28 juin 2024, portant politique d’endettement et de gestion de la dette publique au Tchad.

L’élaboration du document de Stratégie de la Dette à Moyen Terme (SDMT) répond au souci de disposer d’un référentiel qui doit guider les choix de financement de l’Etat pour parvenir à une composition souhaitée du portefeuille de la dette publique, qui reflète ses préférences en matière de coût et de risque. Ces préférences correspondent aux objectifs de la gestion de la dette publique qui consiste à s’assurer que les besoins de financement de l’État soient couverts et les obligations de service de la dette honorées au coût le plus bas possible ; lesquelles préférences doivent être compatibles avec un degré prudent de risque.

Ainsi, la stratégie d’endettement de l’Etat pour l’année 2026 a été élaborée conformément au cadrage macro budgétaire et une analyse des indicateurs de coût et de risque du portefeuille de la dette existante, à l’aide de l’outil analytique conjointement proposé par le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale (BM).

Elle s’appuie sur l’expérience des années précédentes et se présente comme le cadre stratégique privilégié pour accompagner la mise en œuvre du Plan National de Développement « Tchad Connexion 2030 ». Elle vise à assurer un financement soutenable, à maîtriser les risques associés à l’endettement public et à renforcer la crédibilité financière du pays. Cette stratégie constitue l’un des leviers essentiels pour réaliser les ambitions structurantes du PND, tout en préservant la stabilité macroéconomique et la viabilité budgétaire à moyen et long terme.

Le présent document est structuré comme suit :

- composition du portefeuille de la dette projeté à fin décembre 2025 et risques inhérents ;
- perspectives macroéconomiques 2025-2028 ;
- les sources de financements, les conditions prévalant sur le marché et les besoins d’emprunt futurs de l’Etat ;
- analyse des stratégies alternatives, recommandations et justification de la stratégie retenue ;
- modalités de mise en œuvre de la stratégie retenue de gestion de la dette.

I.2 Objectifs de la SDMT

Les objectifs de gestion de la dette sont mentionnés à l'article 6 du décret N°0037/PR/PM/MFBEP/2024 du 28 juin 2024, portant politique d'endettement et de gestion de la dette publique au Tchad, ainsi qu'il suit :

- les besoins de financement et les obligations de paiement du secteur public sont satisfaits à moindre coût dans une perspective à moyen et long termes ;
- le risque associé au portefeuille de la dette publique est maintenu à un niveau prudent ;
- les actions prioritaires et stratégiques ainsi que les actions de développement sont financées ;
- les indicateurs de viabilité et de soutenabilité de la dette sont en dessous des seuils définis par les textes en vigueur ;
- le développement du marché des titres publics est promu ;
- les obligations liées à des garanties sont respectées.

La finalité de la stratégie de gestion de la dette pour la période 2024-2026 est de proposer la meilleure combinaison possible entre dette intérieure et dette extérieure qui permet de couvrir les besoins de financement de l'Etat tout en améliorant le profil de risque de la dette. La stratégie est élaborée à partir du portefeuille de la dette projetée à fin 2025.

I.3 Champ d'application

Le champ d'application de la gestion de la dette publique retenu dans la présente stratégie couvre uniquement la dette extérieure et la dette intérieure de l'administration centrale. A la date d'élaboration de la stratégie, l'administration centrale ne dispose pas de données exhaustives sur l'ensemble des dettes du reste du secteur public. Par conséquent, elles ne sont pas incluses dans l'analyse ni dans la couverture de la stratégie de gestion de la dette. Elles le seront dès lors que ces données deviendront disponibles.

La dette extérieure est définie comme la dette libellée en devises tandis que la dette intérieure est la dette libellée en monnaie locale.

II. SITUATION DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE PUBLIQUE PROJETEE A FIN DECEMBRE 2025

II.1 Situation de l'encours et profil du portefeuille de la dette publique projetée à fin décembre 2025

II.1.1 La dette totale

L'encours de la dette publique projeté à fin 2025 s'élève à **3 715,0** milliards de francs CFA, soit 30,4% du PIB, contre **3 586,2** milliards de francs CFA à fin décembre 2024, soit 30,3% du PIB. L'augmentation du niveau d'endettement observée en 2025 s'explique principalement par les émissions de titres publics, en particulier les Obligations du Trésor Assimilables (OTA), afin de couvrir les besoins de financement internes liés à l'exécution budgétaire et au soutien des priorités nationales, et par le décaissement réalisé dans le cadre du programme soutenu par la Facilité élargie de crédit (FEC) du FMI.

A fin 2025, l'encours estimé de la dette est réparti entre **1 836,2** milliards de francs CFA de dette extérieure et **1 878,8** milliards de francs CFA de dette intérieure, soit des proportions respectives de 49,4% et 50,6% de l'encours total de la dette publique.

Le ratio dette/PIB, soit 30,4%, se situe en deçà du plafond de 70% du PIB fixé dans le cadre des critères de convergence communautaire en zone CEMAC.

Tableau 1 : Composition de la dette publique à fin 2024 et à fin 2025

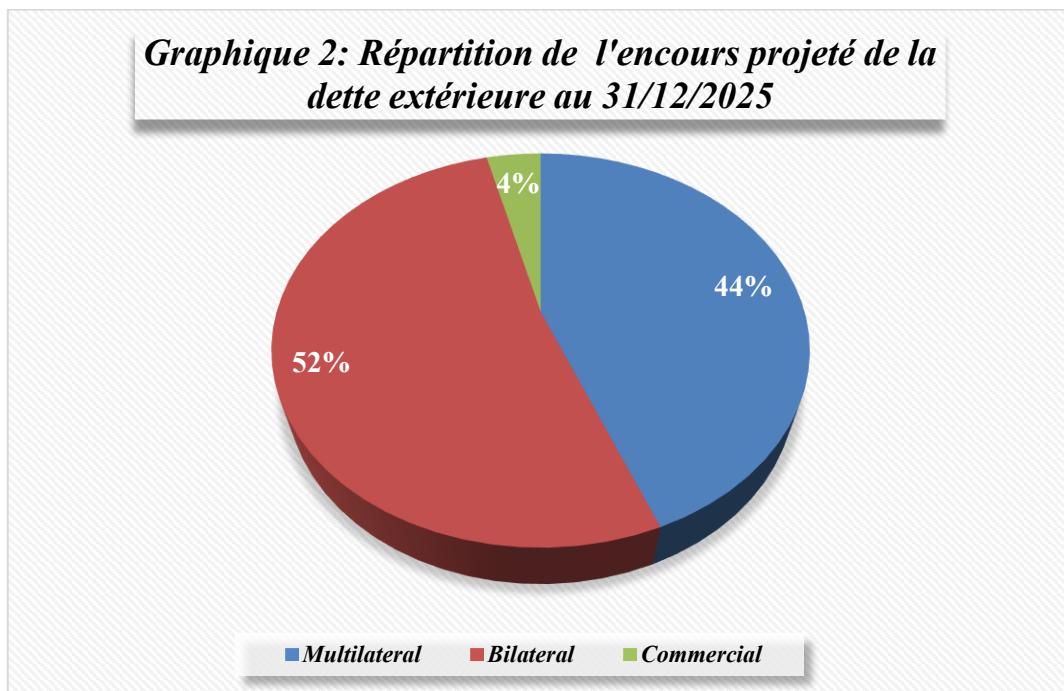
	Données à fin 2024			Données projetées à fin 2025		
	En Milliards de francs CFA	En % de l'encours total	En % du PIB	En Milliards de francs CFA	En % de l'encours total	En % du PIB
Dette extérieure	1 749,80	48,8%	14,8%	1 836,2	49,6	14,8%
Multilatérale	713,2	19,9%	6,0%	807,1	21,8	6,5%
Bilatérale	904,0	25,2%	7,6%	957,0	25,8	7,7%
Commerciale	132,6	3,7%	1,1%	72,1	1,9	0,6%
Dette intérieure	1 836,40	51,2%	15,5%	1 878,8	50,4	15,4%
OTA	881,2	24,6%	7,4%	1 115,1	30,0	9,1%
BTA	66,6	1,9%	0,6%	35,0	0,9	0,3%
BEAC	479,4	13,4%	4,1%	467,5	12,6	3,8%
Autres	409,3	11,4%	3,5%	261,2	7,0%	2,1%
Total	3 586,20	100,0%	30,3%	3 715,0	100,0	30,4%

Source : Direction de la Dette (MFBEPCL)

II.1.2 La dette extérieure

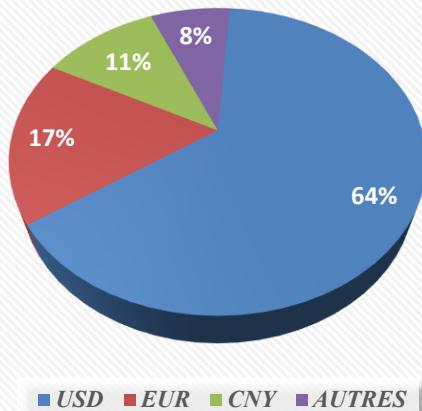
La dette extérieure est composée d'emprunts contractés auprès de créanciers multilatéraux,

bilatéraux et commerciaux (Graphique 2). La dette multilatérale, qui représente près de 44% de la dette extérieure, provient des créanciers tels que le Fonds Monétaire International (FMI), l'Association Internationale pour le Développement (IDA), le Fonds Africain de Développement (FAD), la Banque Islamique de Développement (BID), le Fonds International pour le Développement Agricole (FIDA) et la Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique (BADEA). La dette bilatérale, qui représente 52% de la dette extérieure, est détenue majoritairement par le Fonds Abu Dhabi pour le Développement, Eximbank Chine, le Fonds Koweïtien pour le Développement Economique Arabe (FKDEA), le Fonds Saoudien de Développement (FSD) et l'Agence Française de Développement (AFD). Enfin, la dette commerciale correspond à 4% de la dette extérieure.



La décomposition du portefeuille de la dette extérieure par devises indique une prépondérance du dollar US (64%), suivi par l'Euro (17%), le yuan chinois (11%) et les autres devises (8%) après ventilation des Droits de Tirage Spéciaux (DTS) dans les devises qui les composent.

Graphique 3: Répartition de l'encours projeté de la dette extérieure par devises au 31/12/2025

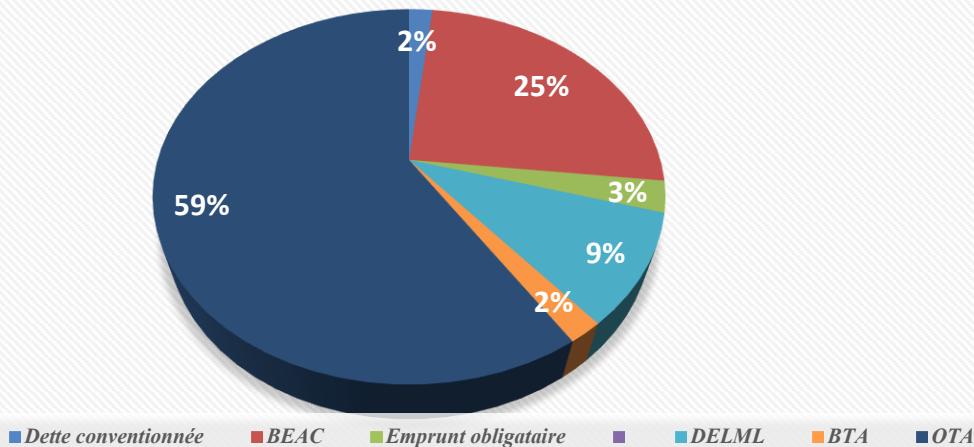


Source : Direction de la Dette (MFBEPCL)

II.1.3 La dette intérieure

L'encours de la dette intérieure est composé principalement des titres publics, comprenant les BTA (2%) et les OTA (59%), la dette conventionnée due au système bancaire local (27%) ainsi que la dette envers les créanciers CEMAC (9%), telle que la dette auprès de la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale et des créanciers bilatéraux. Les autres catégories de dette intérieure sont les emprunts obligataires (3%) émis par syndication.

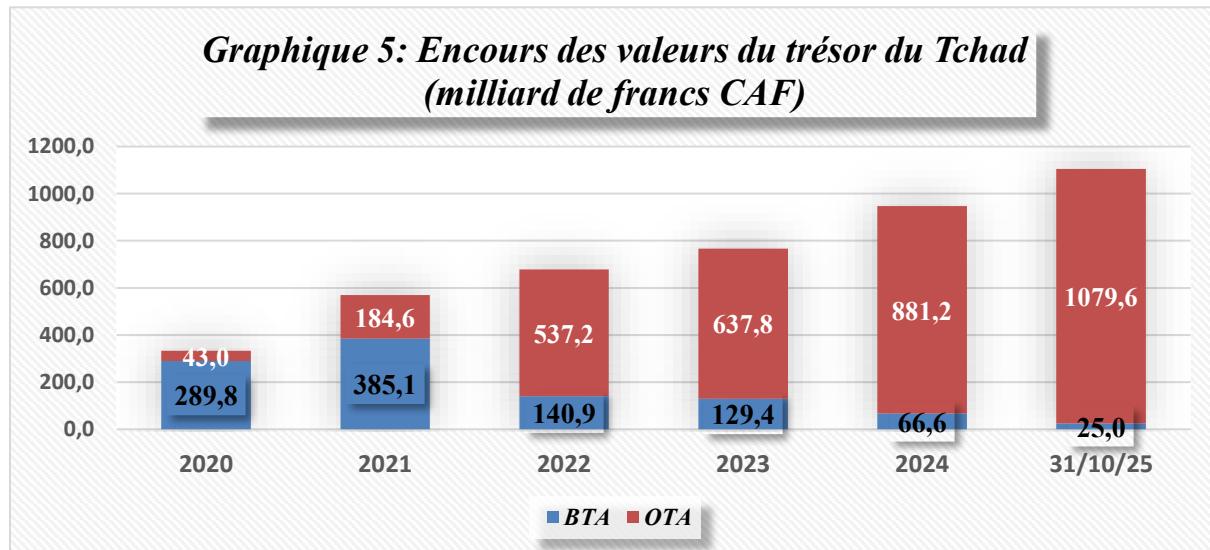
Graphique 4: Structure du portefeuille de la dette intérieure projetée au 31/12/2025



Source : Direction de la Dette (MFBEPCL)

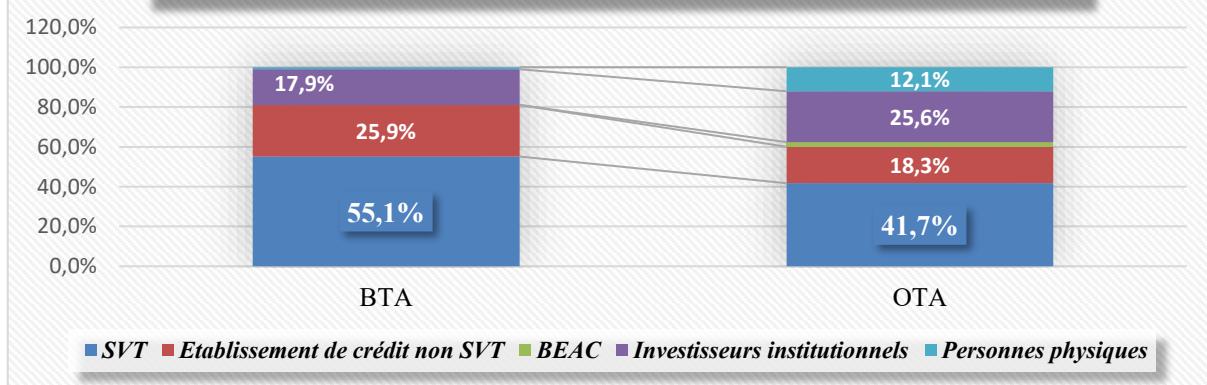
Le Trésor émet régulièrement par la procédure d'adjudication des BTA à 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines et les OTA à 2, 3, 4 et 5 ans. L'évolution de l'encours des titres publics

sur la période 2020–2025 met en évidence une dynamique de croissance soutenue, traduisant à la fois une intensification du recours au marché financier régional et un repositionnement stratégique de l’État dans sa politique de financement domestique. L’encours de ces instruments a plus que triplé sur les cinq dernières années, et depuis 2022, la part des OTA a fortement augmenté, représentant 97,7% du stock total de l’encours à fin octobre 2025.



Le graphique 6 montre que la détention des valeurs du Trésor au 31 août 2025 reste largement dominée par les SVT, qui concentrent 55,1 % des BTA et 41,7 % des OTA. Cette configuration traduit une forte implication des acteurs bancaires dans le financement de court terme, tandis que les investisseurs institutionnels renforcent leur présence sur les OTA (25,6 %), confirmant leur préférence pour les maturités plus longues. Les établissements de crédit non SVT conservent un poids significatif, notamment sur les BTA (25,9 %), montrant l’intérêt du secteur bancaire dans son ensemble pour les placements publics. La participation des personnes physiques demeure marginale, révélant un potentiel encore peu exploité de mobilisation de l’épargne nationale.

Graphique 6: Structure des détenteurs des valeurs du Trésor au 31/08/2025



Source : BEAC

II.2 Coûts et risques liés à la structure actuelle du portefeuille de la dette publique

Les indicateurs de coût et risque sont utilisés pour évaluer les principales vulnérabilités dans le portefeuille de la dette. Les indicateurs pris en compte dans cette analyse sont résumés dans le Tableau 2.

Tableau 2 : Indicateurs de risques liés au portefeuille de la dette existante projetée à fin décembre 2025

Indicateurs de risque		Dette extérieure	Dette intérieure	Dette Totale
Montant (en millions of XAF)		1 836 187,7	1 878 847,1	3 715 034,9
Montant (en millions of USD)		2 853,9	2 920,2	5 774,1
Dette Nominale en pourcentage du PIB		14,8	15,2	30,0
VA en pourcentage du PIB ¹		11,6	15,2	26,8
Coût de la dette	Paiements des intérêts en pourcentage du PIB ³	0,2	0,7	0,9
	TI, moyenne pondérée (%).	1,4	4,4	2,9
Risque de Refinancement ²	ATM (années)	7,4	5,1	6,2
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du total)	9,1	28,8	19,1
	Dette arrivant à échéance dans un an (% du PIB)	1,3	4,4	5,7
Risque de taux d'intérêt ²	ATR (années)	7,4	5,1	6,2
	Dette dont le taux doit être révisé dans un an (% du total)	11,0	28,8	20,0
	Dette à taux fixe incl T-bills (% du total)	98,1	100,0	98,1
	T-bills (% du total)	0,0	1,9	0,9
FX risque	Dette en devise (% de la dette totale)			49,4
	Dette en devises à court terme (% des réserves)			16,5

Source : Direction de la Dette (MFBEPCL)

II.2.1 Coût du portefeuille de la dette

Le coût moyen pondéré du portefeuille de la dette publique ressort à 2,9%, en raison du coût relativement élevé de la dette intérieure (4,4%) par rapport à la dette extérieure (1,4%). Le coût élevé de la dette intérieure résulte du coût d'émission des titres publics qui constitue le principal facteur de pression sur le service de la dette à court et moyen terme.

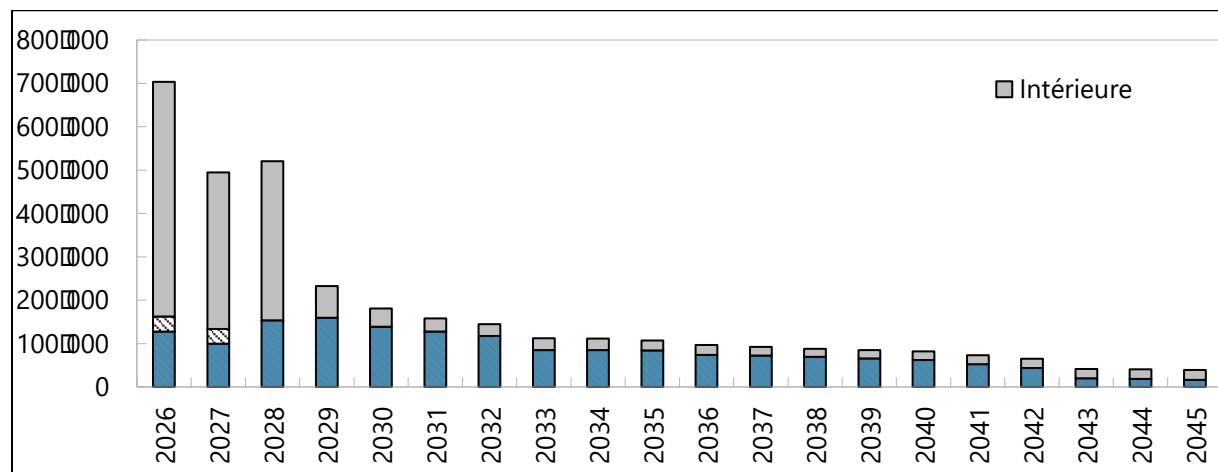
II.2.2 Risques liés au portefeuille de la dette existante

Risque de refinancement

La maturité moyenne de l'ensemble du portefeuille (ATM) est de 6,2 ans à fin 2025, du fait principalement de la dette intérieure, notamment des titres publics qui ont une maturité courte (2 et 3 ans) et qui présentent quelques défis de refinancement.

A fin 2025, 28,8% de la dette intérieure doit être refinancée dans un an. Le profil de maturité indique un montant important de remboursement de la dette intérieure, notamment les titres publics sur la période 2026-2028, ce qui pourrait entraîner une pression sur la trésorerie (Graphique 8). Ce risque de refinancement pourrait être résorbé par une stratégie globale de lissage du profil de remboursement de la dette publique.

Graphique 8 : Profil de remboursement de la dette publique à fin 2025 (en millions de francs CFA)



Source : Direction de la Dette (MFBEPCL)

Risque du taux d'intérêt

Le portefeuille de la dette publique est dominé par les prêts à taux fixe (98,1%), ce qui limite son exposition aux variations du taux d'intérêt. Le risque de taux demeure contenu, mais l'exposition intérieure reste à surveiller.

Risque du taux de change

L'exposition du portefeuille de la dette publique aux fluctuations des taux de change n'est pas négligeable. Environ la moitié (44,1%) des emprunts du portefeuille sont exposés aux fluctuations des taux de change (devises autres que l'euro). L'exposition principale est face au dollar US et une dépréciation du francs CFA vis-à-vis du dollar mettra également le service de la dette sous pression.

Ainsi, le risque de refinancement de la dette intérieure, le risque de taux d'intérêt de la dette intérieure et subsidiairement le risque de taux de change hors Euro sont les vulnérabilités dont il faut tenir compte lors de l'évaluation des stratégies alternatives de financement.

III. HYPOTHESES MACROECONOMIQUES 2025-2028

Les perspectives économiques du Tchad sur la période 2025-2028 s'inscriraient dans la poursuite de la mise en œuvre des réformes de finances publiques soutenues par la Facilité Elargie de Crédit (FEC) avec le FMI et la mise en œuvre du Plan National de Développement « Tchad connexion 2030 ».

Au niveau international : la croissance mondiale bien que morose devrait rester stable. En effet, cette stabilité s'explique par l'orientation moins restrictive de la politique monétaire et des conditions financières favorables aux Etats-Unis, par l'augmentation de la demande intérieure sous l'effet de l'assouplissement des conditions de financement, de l'amélioration de la confiance et d'un léger recul de l'incertitude dans la zone euro. Dans les pays à faible revenu, la bonne dynamique de l'activité économique serait engendrée par la baisse de l'inflation et l'amélioration des conditions financières mondiales, encourageant un retour des investissements étrangers, notamment dans les infrastructures et l'énergie.

Au niveau national : l'activité économique sur la période 2025-2028 bénéficierait des mesures de relance et de transformation économique à moyen et long terme en vue de poursuivre la mise en œuvre des politiques publiques déclinées dans le Programme du Gouvernement, adossé au Plan National de Développement « Tchad connexion 2030 ».

Sur la période 2025-2028, les principales hypothèses retenues tablent sur un niveau de prix du pétrole de 66,9 \$US le baril en 2025, 62,4 \$US le baril en 2026, 62,7 \$US en 2027 et 63,6 \$US en 2028 et celui du coton à 2,30 \$US le kilogramme en 2025 et 2,42 \$US le kilogramme en moyenne sur la période 2026-2028. Ces dernières reposeraient sur une politique budgétaire qui mettrait l'accent sur la gestion saine et efficace des finances publiques afin de promouvoir la

stabilité macroéconomique, la croissance inclusive et le développement durable.

Le taux de croissance du PIB serait de 4,3% en 2025, 5,8% en 2026 et 4,6% en moyenne sur la période 2027-2028, soutenue par la performance des secteurs pétrolier et non pétrolier.

Tableau 3 : Prévisions des principaux indicateurs macro-budgétaires sur la période 2025-2028 (en milliards francs CFA, sauf indication contraire)

	2023 Estimation	2024 Estimation	2025 Prévision	2026 Prévision	2027 Prévision	2028 Prévision
Recette Totales (y compris les dons)	1 763,00	2 016,00	2 421,00	2 255,00	2 348,00	2 719,00
Recettes Pétrolières	1063,00	952,00	994,00	780,00	711,00	949,00
Recettes non pétrolières	641,00	869,00	1023,00	1074,00	1198,00	1347,00
Dons	59,00	195,00	404,00	401,00	439,00	423,00
Dépenses primaires	1 807,00	1 871,00	2 243,00	2 385,00	2 680,00	2 740,00
Solde primaire	-44,00	145,00	178,00	-130,00	-332,00	-21,00
PIB nominal	11 303,00	12 522,0	12 381,12	12 937,70	13 615,24	14 396,42
Taux de croissance du PIB (prix constants)	5,0%	5,0%	4,3%	5,8%	5,4%	5,2%
Solde primaire (% du PIB)	-0,39%	1,16%	1,44%	-1,00%	-2,44%	-0,15%

Source : Direction des Etudes et de la Prévision (DEP, MFBEPCL)

L'évolution des finances publiques sur la période 2023–2028 met en évidence une dynamique contrastée entre les recettes, les dépenses primaires et la trajectoire du solde primaire. Après un excédent en 2024 (1,16% du PIB), le solde primaire redevient déficitaire en 2026 (-1,00% du PIB) et se creuse nettement en 2027 (-2,44% du PIB). Une légère amélioration est prévue en 2028 (-0,15% du PIB), sans toutefois un retour à l'excédent.

La structure des recettes montre une baisse de la part des revenus pétroliers dans le budget, qui passent de 1 063 milliards en 2023 à 711 milliards en 2027, avant un léger rebond en 2028. Cette baisse est compensée par une progression régulière des recettes non pétrolières, qui augmentent de 641 milliards en 2023 à 1 347 milliards en 2028, traduisant un effort soutenu de mobilisation des recettes intérieures. Les dons extérieurs connaissent une croissance marquée entre 2023 et 2026 (de 59 à 401 milliards) pour atteindre un pic en 2027 (439 milliards), signe d'un soutien international renforcé.

En parallèle, les dépenses primaires enregistrent une croissance soutenue, passant de 1 807 milliards en 2023 à 2 740 milliards en 2028. Cette évolution reflète des besoins accrus en investissements publics, dépenses sociales et sécurité, mais elle contribue également à la

détérioration progressive du solde primaire.

Globalement, le cadrage met en évidence un déséquilibre structurel croissant entre ressources et dépenses sur la période 2025–2027. À politique inchangée, cette détérioration pourrait accentuer les pressions sur le financement budgétaire, accroître la dépendance à l’endettement interne et externe, et renforcer les risques pesant sur la soutenabilité de la dette.

Cette trajectoire justifie la mise en œuvre d’une SDMT axée sur la maîtrise du déficit primaire, le renforcement de la mobilisation des recettes non pétrolières, la priorisation des dépenses essentielles et l’optimisation du portefeuille de la dette afin de limiter l’exposition au risque de refinancement et de change.

Parallèlement, le PIB nominal progressera de 11 303 milliards FCFA en 2023 à 14 397 milliards FCFA en 2028, contribuant à améliorer les ratios des finances publiques et à renforcer la capacité d’absorption des chocs macroéconomiques.

Dans une perspective de soutenabilité de la dette, ce cadrage met en évidence la nécessité de poursuivre les réformes axées sur l’élargissement de l’assiette fiscale, l’amélioration du recouvrement, la rationalisation des dépenses publiques et la maîtrise des risques liés aux fluctuations des recettes pétrolières. Le retour à un solde primaire proche de l’équilibre en 2028 constitue une base favorable, mais sa consolidation dépendra de la mise en œuvre rigoureuse des mesures de politique budgétaire prévues dans la SDMT.

IV. CONDITIONS DE MARCHE

L’analyse des conditions de marché dans la zone CEMAC met en évidence un environnement financier caractérisé à la fois par des opportunités et des vulnérabilités qu’il convient de prendre en compte dans la mise en œuvre de la Stratégie de Dette à Moyen Terme (SDMT) 2026. La croissance régionale demeure modérée, entraînant une dynamique prudente de mobilisation des recettes internes, tandis que la persistance d’une forte dépendance pétrolière accroît l’exposition des États membres aux fluctuations des cours internationaux. Parallèlement, la politique monétaire conduite par la BEAC, dans un contexte de liquidité régionale parfois contrainte et de stabilisation progressive des taux, impose une coordination étroite pour optimiser les conditions d’émission sur le marché domestique.

Le secteur financier régional montre des signes d’amélioration, bien que la capacité des banques à absorber des volumes élevés de titres publics reste limitée, ce qui renforce les risques de

concentration et de tensions en cas de recours excessif aux financements domestiques. L'accès aux financements extérieurs demeure possible mais à des conditions plus onéreuses, en raison d'une prime de risque élevée sur les marchés internationaux. Dans ce contexte, les financements concessionnels et les dons conservent un rôle important mais restent parfois soumis à des exigences de réformes et à une volatilité qui limite leur prévisibilité.

Sur le plan international, le cadre de financement extérieur connaît une recomposition : la concurrence croissante pour les capitaux, les contraintes globales de liquidité et l'aversion accrue au risque dans les marchés émergents rendent le coût du financement extérieur plus élevé et les conditions d'accès plus exigeantes. Les risques liés à une dépendance excessive à l'emprunt domestique dans les pays d'Afrique subsaharienne, en raison de marchés financiers souvent peu profonds, de marges élevées et d'un risque systémique accru pour les banques fortement exposées à la dette souveraine méritent une attention particulière.

V. ANALYSE DES SOURCES DE FINANCEMENT

L'État dispose de deux sources pour faire face à ses besoins de financement, à savoir les financements intérieur et extérieur.

IV.1 Sources de financement extérieur

La dette extérieure actuelle du Tchad reflète les types de financement extérieur utilisés par le passé pour financer les besoins de financement. Elle est composée de créanciers multilatéraux, bilatéraux et commerciaux.

Selon les orientations de la politique d'endettement actuelle du Tchad, en vue de minimiser les coûts de la dette, des financements non-concessionnels sont exclus dans cette stratégie 2024-2026. Cette approche est aussi conforme à l'accord conclu avec le FMI dans le cadre du FEC et est également en phase avec des programmes en cours avec des partenaires financiers multilatéraux, notamment la Banque Mondiale.

Les principaux créanciers multilatéraux sont le FMI, l'IDA, le FIDA et le FAD, proposant des financements libellés en DTS, la BADEA et l'OPEP offrant des financements libellés en dollar US et la BEI offrant des financements en Euro. Quant aux financements des principaux créanciers bilatéraux, ils sont tous concessionnels et libellés soit en dollar US, en Euro ou en Yuan Chinois.

Les financements futurs par les créanciers multilatéraux et bilatéraux sont liés à des projets-

programmes pluriannuels ou des accords d'appui budgétaire, basés en partie sur des soldes non décaissés d'engagements existants ou des nouveaux engagements escomptés sur la période 2024-2026.

Un effort d'identification de nouvelles sources de financement apparaît nécessaire surtout pour la mise en œuvre du PND. Par ailleurs, des obligations internationales pourraient être envisagées au cours de l'année 2026 au cas où le marché financier régional ne sera pas rentable ou suffisamment liquide pour couvrir les besoins de financement de l'Etat.

Le Tableau 4 résume les conditions escomptées de financements extérieurs :

Tableau 4 : Instruments de financement extérieur disponibles et conditions financières

Instrument de financement	Type de taux d'intérêt	Devise	2024	2025	2026
Concessionnel_DTS	Fixe	DTS	1,18% ¹	1,18%	1,18%
Concessionnel_EUR	Fixe	EUR	1,00%	1,00%	1,00%
Concessionnel_USD	Fixe	USD	1,50%	1,50%	1,50%
Concessionnel CNY	Fixe	CNY	2,00%	2,00%	2,00%
FMI	Fixe	DTS	0,50%	0,50%	0,50%

Source : Direction de la Dette (MFBEPCL)

IV.2 Sources de financement intérieur

Les sources principales de financement intérieur sont les émissions de BTA, OTA et les emprunts obligataires émis par la procédure d'appel public à l'épargne (APE) ainsi que les tirages sur prêts directs contractés auprès des Etats régionaux et des banques locales, y compris la BDEAC. De nouveaux financements par la BEAC sont proscrits et de nouveaux financements auprès des Etats régionaux ne sont pas prévus.

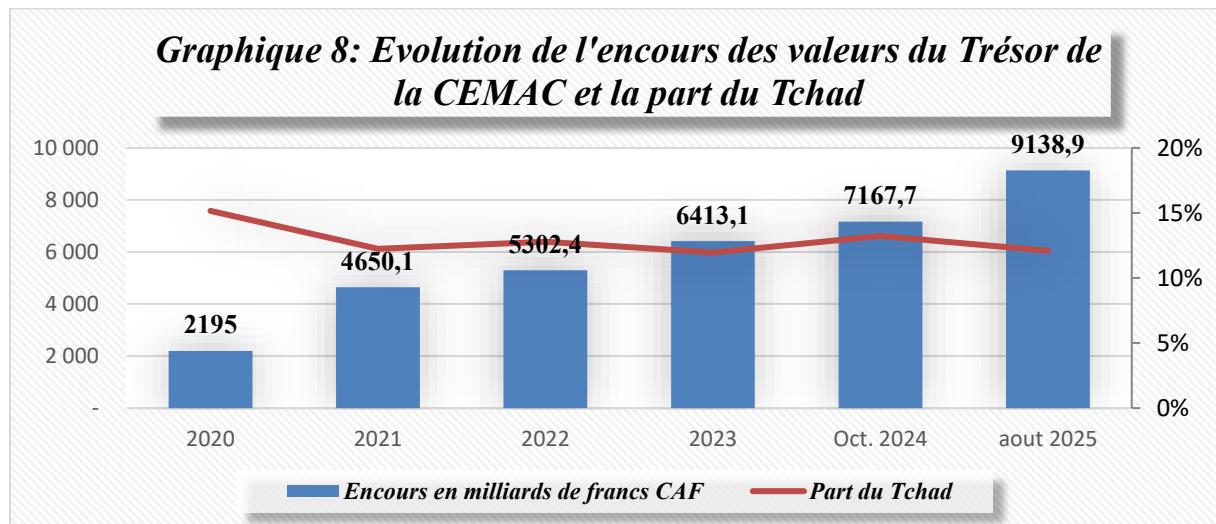
Par conséquent, les besoins de financement intérieur devront être couverts par l'émission de titres publics, les APE et les financements attendus des banques primaires et de la BDEAC. Cependant, ces derniers s'inscrivent dans des programmes d'appui pluriannuel avec des montants prédéterminés.

Une partie des besoins pourrait être également couverte via des emprunts obligataires émis par la procédure d'appel public à l'épargne (APE).

Il est prévu que le solde des besoins de financement intérieur sera financé par les émissions de BTA et OTA. Les volumes possibles d'émission de ces titres dépendent de la capacité

¹ Ce taux est une moyenne des conditions appliquées par les créanciers concessionnels DTS.

d'absorption du marché régional des titres publics. Ce marché est en constante augmentation depuis 2020, la part du Tchad dans l'encours total représente en moyenne 13%. Vu l'importance de cette source de financement, un effort particulier sera nécessaire pour accompagner le développement du marché des titres. Ainsi, l'Etat va renforcer sa communication avec le marché et entreprendre des actions de marketing auprès des SVT et des investisseurs institutionnels (banques, compagnies d'assurances, sociétés de gestion et d'intermédiation, etc.) de la sous-région.



Le rôle prépondérant des banques sur le marché régional limite la capacité de l'Etat tchadien à allonger la maturité des titres. A cet égard, il paraît important que le Trésor puisse élargir la base des investisseurs, en faisant recours particulièrement aux compagnies d'assurance et aux fonds de pensions de la région CEMAC.

Concernant les rendements sur les titres publics, les taux moyens sur les BTA et OTA étaient de 7% et de 11% respectivement ces dernières années. Les différences de rendement entre les OTA à 2 ans et 5 ans sont minimales. Les hypothèses retenues pour les taux sur les BTA et OTA sur la période 2024-2026 sont :

- BTA : 7%
- OTA 3 ans : 10%
- OTA 5 ans : 11%

Ces hypothèses sont formulées à partir de la courbe de rendement publiée par la BEAC pour les émissions des Trésors du Cameroun, du Congo et du Gabon. Une prime de risque de 100

points de base est rajoutée pour le Tchad, cet écart correspondant environ aux différences de taux observées sur les émissions de titres similaires tchadiens par rapport à ces pays.

L'APE émis en 2022 s'est fait à un taux de 6,5%. Un taux de 7% est retenu pour la période 2024-2026. Finalement, le taux d'intérêt des prêts de la BDEAC est de 7%, ce taux est gardé constant sur la période 2024-2026.

Le Tableau 5 résume les conditions retenues de financement des instruments de financement intérieur :

Tableau 5 : Instruments de financement intérieur disponibles et conditions financières

Instrument de financement	Type de taux	Monnaie	2023	2024	2025	2026
BTA	Bon du Trésor	F CFA	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
OTA_3	Fixe	F CFA	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
OTA_5	Fixe	F CFA	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Emprunt obligataire	Fixe	F CFA	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
BDEAC	Fixe	F CFA	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%

Source : Direction de la Dette (MFB)

IV.3 Besoins de financement estimés sur 2024-2026

En fonction du cadrage macroéconomique, les besoins de financement suivants sont estimés sur la période 2024-2026 :

Tableau 6 : Besoin de financement 2024-2026 (milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	2024 Estimation	2025 Prévision	2026 Prévision
Soldes primaires	145,0	178,0	-130,0
Charges d'intérêts	128,6	71,3	144,0
Amortissements de la dette hors titres publics	298,1	147,0	134,3
Titres publics refinançables	409,8	330,8	569,3
Besoins bruts de financement	691,5	371,1	977,6
Besoins bruts de financement (en % du PIB)	6,1%	3,0%	7,6%

Source : Direction de la Dette (MFB), Direction des Etudes et de la Prévision (DEP, MFB)

Conformément aux financements intérieurs et extérieurs attendus, il en résulte une répartition du financement intérieur-extérieur d'environ 65%-35% en 2024 et 2025 et d'environ 70%-30% en 2026.

En 2025, les besoins bruts de financement du gouvernement sont prévus à 371,1 milliards FCFA, soit 3,0% du PIB, en baisse notable par rapport à 2024 (6,1%). Cette amélioration reflète principalement la réduction du service de la dette. À partir de 2026, les besoins repartiraient nettement à la hausse pour atteindre **977,6 milliards** FCFA (7,6 % du PIB), sous l'effet combiné de l'augmentation des amortissements (569,3 milliards de titres publics refinancables, 134,3 milliards d'amortissement de la dette publique hors titres publics), du renforcement des charges d'intérêts (144 milliards) et du déficit budgétaire (-130 milliards). Cette trajectoire confirme l'importance d'une gestion proactive du portefeuille, incluant l'allongement de la maturité moyenne, l'optimisation du mix intérieur/extérieur et une anticipation des risques de refinancement.

VI. STRATEGIE D'ENDETTEMENT PUBLIC POUR LA PERIODE 2024-2026

La SDMT 2024-2026 indique que l'Etat privilégierait des financements qui aident à maintenir un coût modéré du portefeuille de la dette, à réduire le risque de refinancement et le risque de change. Les besoins de financement devraient être couverts en moyenne selon un rapport d'instruments de financement extérieur et intérieur 35-65 en 2024 et 2025 et un rapport de 30-70 en 2026.

En ligne avec les engagements pris notamment avec le FMI dans le cadre du programme FEC et avec la Banque mondiale, l'Etat ne mobilisera que des financements extérieurs concessionnels. En vue de limiter les vulnérabilités du portefeuille de la dette contre les variations de taux de change, des financements extérieurs en Euro seront privilégiés.

Concernant la dette intérieure, le gouvernement privilégiera l'émission des OTA par rapport aux BTA en vue de réduire la part de la dette tombant à échéance sous un an. Le renforcement du dialogue avec ses investisseurs et la poursuite de la coordination avec les autres Trésors des pays membres de la CEMAC seront les principaux outils utilisés pour atteindre cet objectif.

Les valeurs cibles proposées pour la SDMT 2024-2026 sont les suivantes :

- Part de la dette arrivant à échéance dans un an (% du total) : **13-15%**
- Durée moyenne de révision du taux d'intérêt (ATR) : **6,5 – 7,5 ans**

- Part de la dette en devise hors EUR (% de la dette totale) : **37%**

V.1 Modalité de mise en œuvre de la stratégie et plan d'emprunt annuel

V.1.1 Etat de mise en œuvre du plan de financement 2025

La Stratégie d'Endettement à Moyen Terme (SDMT) pour l'exercice 2025 prévoyait une répartition cible du financement basée sur 35 % de ressources extérieures et 65 % de ressources intérieures, afin d'équilibrer coût et risques. Au 31 octobre 2025, l'exécution montre une déviation marquée par rapport à cette trajectoire : seulement 6,2 % des financements proviennent de la dette extérieure, contre 93,8 % de la dette intérieure, principalement via les émissions de titres publics.

Cette situation s'explique par des retards de décaissement des financements extérieurs, souvent conditionnés à des procédures techniques et administratives complexes, tandis que le marché domestique a été davantage sollicité pour répondre aux besoins immédiats de trésorerie. Cette orientation accroît le risque de refinancement et contribue à un renchérissement du coût moyen de la dette, compte tenu des taux généralement plus élevés sur le marché intérieur.

Les résultats à fin octobre soulignent la nécessité de renforcer le suivi opérationnel des tirages extérieurs, d'améliorer la coordination avec les partenaires financiers et de réajuster, le cas échéant, la mise en œuvre de la stratégie afin de garantir un financement plus conforme aux objectifs de coût et de risque définis dans la SDMT.

V.1.2 Modalité de mise en œuvre de la stratégie

La stratégie retenue conduira l'Etat à poursuivre une politique de financement de la dette intérieure priorisant les émissions des OTA par rapport aux BTA. La mise en œuvre de cette politique ne sera possible qu'à travers le développement du marché des titres publics favorisant les instruments à plus long terme.

Le marché des titres étant commun à la zone CEMAC, des initiatives régionales devront nécessairement accompagner cette démarche. Il s'agit ici de renforcer la coordination avec les Trésors des autres pays membres de la CEMAC, de contribuer au renforcement des services de la BEAC qui assure et centralise les émissions sur le marché régional et renforcer le cadre de dialogue avec les investisseurs régionaux. Sur le plan national, outre la publication d'une stratégie d'endettement, d'autres initiatives telles que le renforcement dans la transparence des données et de la gestion de la dette ainsi que l'approfondissement du dialogue avec les

investisseurs dans les valeurs du Trésor devront être poursuivis afin de communiquer la détermination des autorités tchadiennes à mettre en œuvre la stratégie d'endettement retenue. Ces initiatives et les autres programmes en cours pour le renforcement de la gestion des finances publiques permettront d'améliorer la qualité de la signature du trésor tchadien.

Concernant les financements extérieurs, pour la mobilisation accrue de financements libellés en Euro, les activités suivantes seront poursuivies :

- recherche de nouveaux créanciers extérieurs offrant des financements concessionnels en Euro ;
- lors du choix entre deux nouveaux financements extérieurs concessionnels offrant des conditions similaires, accorder la priorité à l'Euro ;
- conduire une étude sur les coûts et faisabilité d'opérations de swap des engagements actuels hors Euro en Euro.

V.1.3 Plan d'emprunt annuel

Le plan annuel de financement détaille comment le Gouvernement compte mettre en œuvre la stratégie pendant la période 2024-2026. Les besoins de financement de l'année 2026 sont estimés à **977,6 milliards** de francs CFA. L'Etat prévoit de les combler comme indiqué dans le tableau 7.

La stratégie a été élaborée à partir du plan de financement présenté dans le Tableau 7. Ce plan de financement devrait être respecté dans les années 2024-2026 afin de garantir que les indicateurs de coûts-risques atteignent les valeurs cibles.

Tableau 7 : Plan d'emprunt annuel de l'année 2026 (en % du besoin de financement annuel)

Type de financement	Montant (milliards de FCFA)	En pourcentage
Financements extérieurs	293,3	30
<i>Concessionnel DTS</i>	9,8	1%
<i>Concessionnel EUR</i>	58,6	6%
<i>Concessionnel USD</i>	49,0	5%
<i>Concessionnel CNY</i>	29,3	3%

<i>FMI</i>	88,0	9%
<i>Autres financements en devises</i>	58,6	6%
Financements intérieurs	684,3	70
<i>BTA</i>	78,2	8%
<i>OTA</i>	491,1	50%
<i>Appel Public à l'Epargne (emprunts obligataires)</i>	100,0	10%
<i>BDEAC, assimilées et banques primaires</i>	15,0	2%

Source : Direction de la Dette (MFB)

L’analyse du besoin de financement met en évidence un volume global de 977,6 milliards FCFA, reflétant l’ampleur des obligations budgétaires à couvrir pour l’exercice concerné. Cette enveloppe traduit à la fois les impératifs de financement du budget, les remboursements dus au titre du service de la dette et les besoins de liquidité nécessaires au maintien de l’équilibre budgétaire. La structure du financement mobilisée pour couvrir ce besoin présente plusieurs enseignements essentiels pour la gestion prudente de la dette.

Le financement intérieur s’élève à 684,3 milliards FCFA, soit 70 % du besoin total. Cette forte mobilisation traduit une stratégie visant à réduire l’exposition au risque de change et à consolider le marché national et régional des titres publics. La contribution majoritaire des Obligations du Trésor (OTA, 50 % du total) permet d’allonger la maturité moyenne du portefeuille et de limiter les risques liés au refinancement à court terme. Le recours modéré aux Bons du Trésor (BTA, 8 %) contribue également à réduire la pression de liquidité.

Le financement extérieur représente 293,3 milliards FCFA, soit 30 % du besoin global. Il est dominé par des ressources concessionnelles et des appuis multilatéraux, notamment du FMI dans le cadre du programme FEC et de la Banque mondiale, contribuant ainsi à maintenir un coût moyen relativement faible du portefeuille. Dans le cadre de la mise en œuvre du PND, le Gouvernement attend également des décaissements de ces partenaires bilatéraux. Toutefois, la diversification en plusieurs devises (USD, EUR, CNY) appelle au renforcement du suivi du risque de change.

Durant l'année 2026, l'Etat ne prévoit pas d'octroyer de garantie. Si toutefois une garantie était accordée, les conséquences de la réalisation de la garantie sur la mise en œuvre de la stratégie seront analysées.

VII. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

La mise en œuvre de la Stratégie de Dette à Moyen Terme confirme la volonté du Gouvernement d'inscrire la gestion de la dette publique dans une trajectoire de soutenabilité, de transparence et de résilience. Dans un contexte marqué par l'exécution du PND Tchad Connexion 2030, les besoins croissants de financement du développement exigent une politique d'endettement rigoureuse, ciblée et compatible avec la stabilité macroéconomique.

L'analyse du portefeuille met en lumière des avancées significatives, mais également des vulnérabilités qui appellent une action soutenue. Le renforcement du recours aux instruments de moyen et long terme, la maîtrise du coût de la dette intérieure, la diversification des sources de financement ainsi que la gestion prudente du risque de change demeurent des priorités incontournables pour consolider les acquis enregistrés.

La Stratégie de Dette à Moyen Terme constitue ainsi un cadre essentiel d'orientation des choix de financement, garantissant que chaque engagement contribue efficacement à la mise en œuvre du PND et au développement durable du pays. Sa réussite repose sur une coordination renforcée entre les acteurs institutionnels, une discipline budgétaire constante et une gestion proactive des risques.

En poursuivant ces efforts, le Gouvernement se dote des moyens nécessaires pour maintenir la soutenabilité de la dette, préserver les équilibres macroéconomiques et créer les conditions favorables à une croissance inclusive et durable.

Ainsi, il ressort des indicateurs de coûts et de risques que le portefeuille de la dette actuelle est marqué par une vulnérabilité importante liée au risque de refinancement de la dette intérieure et au taux de change.

Le Tchad devrait privilégier le financement concessionnel en Euro. La mobilisation des emprunts concessionnels en Euro aiderait les autorités à réduire l'exposition du portefeuille aux fluctuations de taux de change, qui sont une source importante du risque pesant sur le service de la dette.

En effet, la capacité de l'État à réduire sensiblement le risque de refinancement de la dette intérieure est limitée. Une augmentation importante du volume d'OTA à moyen et long-terme ne pourra se faire que de manière graduelle. La base actuelle d'investisseurs capables de répondre fortement aux émissions de titres publics à long terme est limitée et ne pourra être augmentée qu'à travers des réformes nationales et régionales du marché des titres publics.