

Emetteur



EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

MONTANT : 300 MILLIARDS FCFA

PÉRIODE DE SOUSCRIPTION : 22 sept au 10 oct 2025

REPUBLIQUE DU SENEGAL

Un Peuple, un But, une Foi



NOTE D'INFORMATION

UN PAS DE PLUS VERS LA SOUVERAINETÉ

BÖLLO NGIR MEUNEUL SUNU BOPP



Montant de l'émission : 60 milliards de FCFA Montant de l'émission : 100 milliards de FCFA Montant de l'émission : 80 milliards de FCFA Montant de l'émission : 60 milliards de FCFA

*exonérés de tout impôt pour les investisseurs résidant au Sénégal

ARRANGEUR PRINCIPAL ET CHEF DE FILE



Tél : (+221) 33 869 31 40
www.impaxis-securities.com

CO-ARRANGEUR



CO-CHEF DE FILE



TABLE DES MATIÈRES

TABLE DES MATIÈRES	2
LISTE DES ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	4
LISTE DES TABLEAUX et FIGURES	5
i. Liste des tableaux	5
ii. Liste des figures	5
Avertissement	6
Attestation de l'Emetteur	7
Politique d'Information	8
1. CADRE DE L'ÉMISSION	10
1.1 Cadre de l'Opération	12
– 1.1.1 <i>Autorisation du Ministère des Finances et du Budget du Sénégal</i>	12
– 1.1.2 <i>But de l'opération et destination des fonds mobilisés</i>	12
1.2 Caractéristiques de l'Opération	13
– 1.2.1 <i>Principales caractéristiques de l'émission</i>	13
– 1.2.2 <i>Souscripteurs concernés par l'opération</i>	16
– 1.2.3 <i>Arrangeur, chef de file et syndicat de placement</i>	16
– 1.2.4 <i>Frais d'inscription</i>	17
– 1.2.5 <i>Service financier</i>	17
– 1.2.6 <i>Tribunaux compétents en cas de litiges</i>	17
– 1.2.7 <i>Droit applicable</i>	17
1.3 Tableaux d'amortissement	18
1.4 Modalités de souscription	21
– 1.4.1 <i>Ordre de souscription et modalités de centralisation des ordres</i>	21
– 1.4.2 <i>Stratégie de placement</i>	21
– 1.4.3 <i>Règles d'allocation des ordres de souscription</i>	21
– 1.4.4 <i>Règlement et livraison des titres</i>	22
– 1.4.5 <i>Déclaration des résultats de l'émission obligataire</i>	22
2. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER	24
2.1 Environnement international	26
– 2.1.1 <i>Une croissance mondiale atone</i>	26
– 2.1.2 <i>Perspectives de baisse du cours du pétrole brut et de hausse du gaz naturel</i>	26
– 2.1.3 <i>Appréciation de l'euro et du FCFA sur le marché de change</i>	27
2.2 Contexte sous-régional	27
– 2.2.1 <i>Perspectives économiques favorables au sein de l'UEMOA</i>	27
– 2.2.2 <i>Inflation au sein de l'Union</i>	28
– 2.2.3 <i>Politiques monétaire et conditions de financement au sein de l'Union</i>	28
2.3 Activités économiques au Sénégal	28
– 2.3.1 <i>Une croissance économique soutenue par les hydrocarbures en 2024</i>	28
– 2.3.2 <i>Conjoncture et perspectives économiques 2025</i>	29
– 2.3.3 <i>Une maîtrise de l'inflation</i>	30

2.4 Situation des finances publiques	31
– 2.4.1 Situation des recettes en 2024	31
– 2.4.2 Situation des dépenses en 2024	32
– 2.4.3 Origines et financement du déficit budgétaire	32
– 2.4.4 Exécution budgétaire au premier semestre 2025	33
2.5 Situation du secteur extérieur	35
– 2.5.1 Une amélioration de la balance des biens et services sous l'influence du démarrage de l'exploitation du pétrole brut	35
– 2.5.2 Effets de la pression de la dette publique, de la coupe des aides budgétaires et des dons en capital sur la balance des paiements	35
– 2.5.3 Instruments de financement du déficit de l'économie	36
2.6 Situation monétaire et financière	37
3. STRATÉGIE NATIONALE DE DÉVELOPPEMENT	38
3.1 Présentation de la nouvelle stratégie de développement du Sénégal	40
3.2 Sources de financement	42
4. STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME	44
4.1 Objectifs de la stratégie de gestion de la dette à moyen terme 2025–2027	46
4.2 Sources de financement envisagées	46
4.3 Gestion active de la dette	46
5. FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION	48
5.1 Facteurs de risques	50
– 5.1.1 Risques internes	50
– 5.1.2 Risques externes	50
– 5.1.3 Risques liés à la dette publique et aux garanties	51
5.2 Mitigations	52
6. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE L'EMETTEUR	54
6.1 Présentation de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT)	56
6.2 Interventions sur le Marché Financier Régional	57
7. PRÉSENTATION DE L'ARRANGEUR ET CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT	60
8. Annexes	64
Arrêté portant ouverture d'une émission d'obligations, par Appel Public à l'Épargne sur marché financier de l'UEMOA	66

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS

AMF-UMOA	Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine
ANSD	Agence nationale de la Statistique et de la Démographie
APE	Appel Public à l'Épargne
BAT	Bons Assimilables du Trésor
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO	Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BTCC	Banques Teneurs de Comptes / Conservateurs
CCJA	Cour Commune de Justice et d'Arbitrage
CDN	Contribution déterminée au niveau national
CEDEAO	Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest
DC/BR	Dépositaire Central / Banque de Règlement
DPEE	Direction de la Prévision et des Etudes Economiques
DGCPT	Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor
DGPPE	Direction Générale de la Planification et des Politiques économiques
FCFA	Franc de la Communauté Financière Africaine
FED	Réserve fédérale des Etats-Unis
FMI	Fonds Monétaire International
IRVM	Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières
LFR	Loi de Finances Rectificative
MFB	Ministère des Finances et du Budget
MFCFA	Millions de FCFA
MFR	Marché Financier Régional
OAT	Obligations Assimilables du Trésor
OHADA	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
OPEP	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PAP	Plan d'Actions Prioritaires
PIB	Produit Intérieur Brut
PLF	Projet de Loi de Finances
PDP	Point De Pourcentage
PPP	Partenariat Public Privé
RCCM	Registre du Commerce et du Crédit Mobilier
SGI	Société de Gestion et d'Intermédiation
SND	Stratégie Nationale de Développement
SRMT	Stratégie de Mobilisation des Recettes à Moyen Terme
SYSCOHADA	Système comptable retenu par l'acte uniforme n°7 portant Organisation et Harmonisation des comptabilités sises dans les Etats membres qui ont signés le traité de l'OHADA
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine

LISTE DES TABLEAUX et FIGURES

i. Liste des tableaux

Tableau 1 : Tableau d'amortissement de l'Emission A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2025- 2028 ».....	18
Tableau 2 : Tableau d'amortissement de l'Emission B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2025- 2030 ».....	18
Tableau 3 : Tableau d'amortissement de l'Emission C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2025- 2032 »	19
Tableau 4 : Tableau d'amortissement de l'Emission D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2025- 2035 ».....	20
Tableau 5 : Historique des levées de fonds de l'Etat du Sénégal sur le marché financier Régional.....	58

ii. Liste des figures

Figure 1 : Evolution de la croissance du Sénégal répartie par secteur sur la période 2022-2024.....	29
Figure 2 : Principaux agrégats macroéconomiques du Sénégal.....	30
Figure 3 : Vision, Objectif et Axes stratégiques de la SND 2025-2029	40
Figure 4 : Axe 1 – Economie compétitive.....	41
Figure 5 : Axe 2 – Capital humain de qualité et Equité sociale.....	41
Figure 6 : Axe 3 – Aménagement et Développement durables.....	41
Figure 7 : Axe 4 – Bonne Gouvernance et Engagement africain	42
Figure 8 : Organigramme de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCP) ..	57



Avertissement

L'octroi par l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest-Africaine (AMF-UMOA) d'un numéro d'enregistrement n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés, ni garantie ou certification de l'information diffusée.

La Note d'Information donnant lieu à un enregistrement est établie sous la seule responsabilité de l'Émetteur et l'identification n'est attribuée qu'après vérification que cette Note d'Information est complète et compréhensible et que les informations qu'elle contient sont pertinentes et cohérentes dans la perspective de l'opération proposée aux souscripteurs.

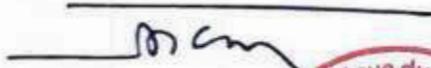
Le numéro d'enregistrement de l'AMF-UMOA ne constitue pas une garantie contre le risque de non-remboursement des échéances des titres.

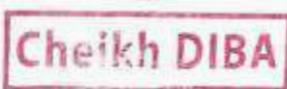


Attestation de l'Emetteur

Je soussigné, Cheikh DIBA, Ministre des Finances et du Budget, agissant au nom de l'Etat du Sénégal, atteste que les données et informations contenues dans la présente Note d'Information sont conformes à la réalité et qu'elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Fait à Dakar, le 11 septembre 2025







Politique d'Information

11 SEP. 2025

Politique d'information

Le Directeur général de la Comptabilité publique et du Trésor, Monsieur Amadou Tidiane GAYE, assurera la politique d'information.

Responsable de l'information et de la communication financière :

Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT)

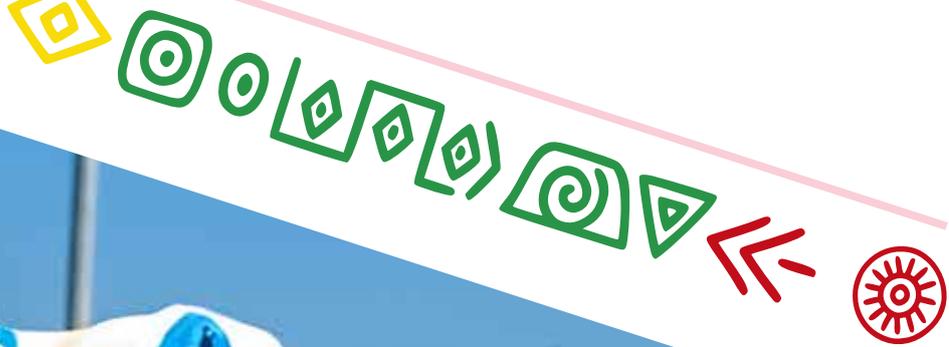
Avenue Georges POMPIDOU x Rue Saint Michel

BP : 202 Dakar

Téléphone : +221 33 849 41 52

Adresse électronique : dgcptsen@tresor.gouv.sn

The image shows a handwritten signature in black ink. The signature is written over a circular red stamp that reads 'Le Directeur Général' and 'Ministère de la Comptabilité Publique et du Trésor'. Below the signature is a rectangular red stamp that reads 'Amadou Tidiane GAYE'.



1

CADRE DE L'ÉMISSION





1.1 Cadre de l'Opération

– 1.1.1 Autorisation du Ministère des Finances et du Budget du Sénégal

Conformément à l'arrêté n° 032675 du 04 septembre 2025 en annexe, le Ministre des Finances et du Budget du Sénégal a autorisé la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor du Sénégal (le « Trésor Public ») à émettre simultanément et sur plusieurs tranches, sur le Marché Financier Régional de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), des obligations à taux fixes pour un montant global de trois cents (300) milliards FCFA suivant les caractéristiques présentées dans ce dit arrêté.

– 1.1.2 But de l'opération et destination des fonds mobilisés

Cette émission obligataire vise à financer les besoins de trésorerie prévus dans la Loi de Finances Rectificative 2025 et soutenir les projets stratégiques de l'Agenda national de transformation « Sénégal Vision 2050 ».



1.2 Caractéristiques de l'Opération

– 1.2.1 Principales caractéristiques de l'émission

Libellés	Caractéristiques
Type d'obligations	<ul style="list-style-type: none">Obligations d'État
Objet de l'opération	<ul style="list-style-type: none">L'émission a pour objet le financement des besoins de trésorerie prévus dans la Loi de Finances Rectificative 2025 et le financement des projets stratégiques de l'Agenda Sénégal 2050
Dénomination	<ul style="list-style-type: none">Emission A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028Emission B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030Emission C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032Emission D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035
Nature de l'opération	<ul style="list-style-type: none">Emprunt obligataire par Appel Public à l'Épargne (APE)
Montant de l'émission	<ul style="list-style-type: none">300 000 000 000 FCFA dont<ul style="list-style-type: none">Emission A : 60 milliards FCFAEmission B : 100 milliards FCFAEmission C : 80 milliards FCFAEmission D : 60 milliards FCFA
Valeur nominale	<ul style="list-style-type: none">Emission A : 10 000 FCFAEmission B : 10 000 FCFAEmission C : 10 000 FCFAEmission D : 10 000 FCFA
Nombre de titres à émettre	<ul style="list-style-type: none">30 000 000 d'obligations
Prix d'émission	<ul style="list-style-type: none">10 000 FCFA par obligation
Nature, forme et délivrance des titres	<ul style="list-style-type: none">Obligations dématérialisées, au porteur, inscrits en compte auprès des SGI de l'UEMOA ou des Banques Teneurs de Compte/Conservateurs (BTCC) agréées par l'AMF-UMOA et conservés dans les livres du DC/BR.
Maturité de l'emprunt	<ul style="list-style-type: none">Emission A : 03 ans in fineEmission B : 05 ans avec 01 an de différé partielEmission C : 07 ans avec 02 ans de différé partielEmission D : 10 ans avec 02 ans de différé partiel
Date de jouissance	<ul style="list-style-type: none">La date de jouissance sera fixée dans les cinq (5) jours ouvrés suivant la clôture de l'opération
Date de règlement	<ul style="list-style-type: none">La date de règlement sera fixée au plus tard cinq (5) jours ouvrés suivant la clôture de l'opération.
Période de souscription	<ul style="list-style-type: none">La période de souscription sera déterminée par la DGCPT, et conformément aux orientations et instructions des autorités compétentes. Elle pourra être raccourcie, prolongée ou déplacée à la discrétion de l'Émetteur après avis de l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF-UMOA).
Taux d'intérêt nominal annuel	<ul style="list-style-type: none">Emission A : 6,40%Emission B : 6,60%Emission C : 6,75%Emission D : 6,95%

Paiement des intérêts et remboursement du capital	<ul style="list-style-type: none"> • Les intérêts seront payables semestriellement à partir de la date de jouissance des titres ou le jour ouvré suivant, si ce jour n'est pas un jour ouvré, conformément au tableau d'amortissement de chaque Emission.
Remboursement du capital	<ul style="list-style-type: none"> • Le remboursement du capital des obligations de l'Emission A se fera par amortissement In fine • Le remboursement du capital des obligations de l'Emission B se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé partiel de 12 mois • Le remboursement du capital des obligations de l'Emission C se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé partiel de 24 mois • Le remboursement du capital des obligations de l'Emission D se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé partiel de 24 mois
Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques	<ul style="list-style-type: none"> • L'Émetteur se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des obligations, soit par des rachats en bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange. • Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des obligations restant en circulation.
Remboursement anticipé au gré de l'Émetteur	<ul style="list-style-type: none"> • Sous réserve du préavis mentionné dans le paragraphe ci-après « Information du Public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé », l'émetteur pourra à sa discrétion, à chaque date de paiement d'intérêts, procéder à tout moment, à partir de la date d'anniversaire de la date de jouissance, au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations en circulation, au pair majoré du montant d'intérêts courus à la date du remboursement. • En cas de remboursement partiel, les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées sur le volume total des Obligations en vie. Les opérations de remboursement partiel sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des Obligations restant en circulation.
Information du Public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé	<ul style="list-style-type: none"> • L'information relative au nombre d'Obligations rachetées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise annuellement à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de l'Émetteur ou de l'établissement chargé du service des titres. • Un avis publié au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) un mois avant la date de remboursement fera connaître le nombre de titres amortis par rachats, le nombre de titres à rembourser et le rapport d'amortissement. • La décision de l'Émetteur de procéder à un remboursement anticipé partiel ne coïncidant pas avec celle d'un remboursement normal, fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date de remboursement, d'un avis publié au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) et d'un avis de la BRVM. Cet avis donnera toutes les indications nécessaires et portera à la connaissance des porteurs d'Obligations la date fixée pour le remboursement. • En cas de remboursement anticipé total, le délai de préavis pourra être ramené à un (1) mois.

Annulation des obligations	<ul style="list-style-type: none"> Les obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, les obligations rachetées par l'Émetteur en bourse ou par voie d'offres publiques, cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées.
Assimilations ultérieures	<ul style="list-style-type: none"> Au cas où l'Émetteur envisagerait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, il pourra, sans requérir le consentement des porteurs et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Sûretés	<ul style="list-style-type: none"> Les Obligations sont sécurisées par un compte d'amortissement (compte séquestre) qui sera ouvert au nom du Trésor Public du Sénégal dans les livres de la BCEAO. Ce compte sera approvisionné en ressources nécessaires au paiement des échéances. A chaque échéance, la BCEAO débitera le compte séquestre du montant de l'échéance pour mettre les fonds à la disposition du Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR) qui procède au règlement des différents détenteurs des titres à travers les SGI/BTCC.
Mécanismes de paiement	<ul style="list-style-type: none"> Un mécanisme a été mis en place pour permettre au Dépositaire Central / Banque de Règlement (DC/BR) de disposer des fonds relatifs à chaque échéance par un ordre de virement irrévocable du Trésor Public, donné à la BCEAO. A chaque échéance, la BCEAO débitera le compte séquestre du montant de l'échéance et le mettra à la disposition du DC/BR qui procédera au règlement des différents détenteurs des titres à travers les SGI/BTCC.
Liquidité/refinancement	<ul style="list-style-type: none"> Les Obligations issues de cet emprunt obligataire par émission simultanée sont admissibles aux guichets de refinancement de la BCEAO dans les conditions fixées par le Comité de Politique Monétaire.
Représentation des porteurs de titres	<ul style="list-style-type: none"> Conformément à l'article 785 de l'Acte Uniforme de l'OHADA relatifs aux Sociétés Commerciales et au Groupement d'Intérêt Economique, les porteurs d'Obligations de la présente émission pourront se regrouper de plein droit, pour la défense de leurs intérêts, dans une masse qui jouit de la personnalité juridique.
Fiscalité	<ul style="list-style-type: none"> Les revenus liés à ces Obligations sont exonérés de tout impôt pour l'investisseur résidant au Sénégal et soumis à la législation fiscale sur les revenus de valeurs mobilières en vigueur dans les autres pays au moment du paiement des intérêts et du remboursement du capital.
Cotation des titres	<ul style="list-style-type: none"> Les obligations issues de cet emprunt obligataire feront l'objet d'une cotation le premier jour ouvrable suivant l'inscription des titres auprès du DC/BR, soit deux (02) jours après la date de règlement/livraison.
Restriction sur la libre négociabilité des titres	<ul style="list-style-type: none"> Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions d'émission à la libre négociabilité des titres.

Codes ISIN	<ul style="list-style-type: none"> • L'Emission A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028 » a reçu le code international SN0000004268 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. • L'Emission B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030 » a reçu le code international SN0000004276 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. • L'Emission C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032 » a reçu le code international SN0000004284 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. • L'Emission D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035 » a reçu le code international SN0000004292 du Dépositaire Central/Banque de Règlement.
-------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

- 1.2.2 Souscripteurs concernés par l'opération

Cette offre de placement est réservée aux investisseurs personnes morales et physiques suivants :

- ✓ Citoyens sénégalais résidants et investisseurs privés de l'UEMOA ;
- ✓ Membres de la diaspora sénégalaise et africaine ;
- ✓ Investisseurs institutionnels de l'UEMOA (banques, assurances, caisses de retraite) ;
- ✓ Entreprises privées sénégalaises ;
- ✓ Personnes physiques résidants UEMOA et hors UEMOA ;
- ✓ Investisseurs institutionnels hors UEMOA.

- 1.2.3 Arrangeur, chef de file et syndicat de placement

IMPAXIS Securities est arrangeur et chef de file du placement de l'opération. À ce titre, il structure et place les obligations suivant les règles en vigueur sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

PAYS	SGI	TELEPHONE
BÉNIN		
	Africa Bourse	+229 21 31 88 36
	Africaine de Gestion et d'Intermédiation (AGI)	+229 21 31 97 33
	BIIC Financial Services (BFS)	+229 21 32 48 75/76
	SGI Benin	+229 21 31 15 41
	UNITED CAPITAL FOR AFRICA	+229 61 18 18 00
BURKINA FASO		
	SGI Coris Bourse S.A	+226 50 33 04 91
	Société Africaine d'Ingénierie et d'Intermédiation Financière (SA2IF)	+226 75 20 01 01
	Image Finances Internationales	+226 70 88 89 89
	Société Burkinabé d'Intermédiation Financière (SBIF)	+226 50 31 23 23
CÔTE D'IVOIRE		
	Atlantique Finances	+225 20 31 59 75
	Attijari Securities West Africa (ASWA)	+225 20 21 98 86
	BICI Bourse	+225 20 20 16 68
	BNI Finances	+225 20 20 99 02
	BOA Capital Securities	+225 20 30 34 29
	Bridge Securities	+225 74 80 84 00
	BSIC Capital SA	+225 20 31 71 11

	EDC Investment Corporation	+225 20 21 50 00
	GEK Capital	+225 27 24 35 00 44
	Hudson & CIE	+225 20 31 55 00
	Kerales Finance	
	Mac-African-SGI	+225 22 46 18 92
	Matha Securities	+225 20 24 30 30
	NSIA Finance	+225 20 20 06 53
	Oragroup Securities	+225 20 25 55 55
	Phoenix Capital Management	+225 20 25 75 90
	Sirius Capital	+225 20 24 24 65
	Société Générale Capital Securities West Africa (SG – CSWA)	+225 20 20 12 65
MALI		
	SGI Mali S.A	+223 20 29 29 72
	Global Capital	+223 66 75 63 19
	CIFA – Bourse	+223 20 23 50 20
NIGER		
	SGI Niger	+227 20 73 78 18
SÉNÉGAL		
	ABCO Bourse	+221 33 822 68 00
	CGF Bourse	+221 33 864 97 97
	Everest Finance	+221 33 822 87 00
	Impaxis Securities S.A	+221 33 869 31 40
	Finance Gestion Et Intermédiation (FGI)	+221 33 867 60 42
	INVICTUS CAPITAL FINANCE	+221 33 832 82 32
TOGO		
	SGI Togo	+228 22 22 30 86

- 1.2.4 Frais d'inscription

Aucun frais n'est perçu par l'émetteur à la souscription (ni commission d'ordre, ni droits d'entrée). Par ailleurs, en cas d'inscriptions des Obligations sur un compte auprès des SGI ou des Banques Teneurs de Comptes / Conservateurs agréés auprès de l'AMF-UMOA, des frais seront prélevés au titre des Obligations (droits de garde, commission de tenue de compte). Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer ces établissements financiers.

- 1.2.5 Service financier

Le service financier de l'emprunt (paiement des intérêts échus et le remboursement des obligations amorties, etc.) à chaque date d'échéance sera assuré par IMPAXIS Securities.

- 1.2.6 Tribunaux compétents en cas de litiges

La Cour Commune de Justice et d'Arbitrage (CCJA) de l'OHADA sera la seule compétente, à défaut d'un règlement amiable, pour statuer sur tout litige pouvant découler dans le cadre de cet emprunt.

- 1.2.7 Droit applicable

La présente opération est régie par la législation en vigueur dans l'espace UEMOA.

1.3 Tableaux d'amortissement

Tableau 1 : Tableau d'amortissement de l'Emission A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028 »

- ❖ Montant : **60 milliards FCFA**
- ❖ Maturité : **03 ans**
- ❖ Taux d'intérêt : **6,40%**
- ❖ Duration : **2,8 ans**
- ❖ Remboursement : **In fine**

Tableau d'amortissement de l'Emission A «Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028»					
Périodes (semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	60 000 000 000	1 920 000 000	-	1 920 000 000	60 000 000 000
2	60 000 000 000	1 920 000 000	-	1 920 000 000	60 000 000 000
3	60 000 000 000	1 920 000 000	-	1 920 000 000	60 000 000 000
4	60 000 000 000	1 920 000 000	-	1 920 000 000	60 000 000 000
5	60 000 000 000	1 920 000 000	-	1 920 000 000	60 000 000 000
6	60 000 000 000	1 920 000 000	60 000 000 000	61 920 000 000	-
		11 520 000 000	60 000 000 000	71 520 000 000	

Tableau 2 : Tableau d'amortissement de l'Emission B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030 »

- ❖ Montant : **100 milliards FCFA**
- ❖ Maturité : **05 ans**
- ❖ Différé : **01 an**
- ❖ Taux d'intérêt : **6,60%**
- ❖ Duration : **3,0 ans**
- ❖ Remboursement : **semestriel**

Tableau d'amortissement de l'Emission B «Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030»					
Périodes (semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	100 000 000 000	3 300 000 000	-	3 300 000 000	100 000 000 000
2	100 000 000 000	3 300 000 000	-	3 300 000 000	100 000 000 000
3	100 000 000 000	3 300 000 000	12 500 000 000	15 800 000 000	87 500 000 000
4	87 500 000 000	2 887 500 000	12 500 000 000	15 387 500 000	75 000 000 000
5	75 000 000 000	2 475 000 000	12 500 000 000	14 975 000 000	62 500 000 000
6	62 500 000 000	2 062 500 000	12 500 000 000	14 562 500 000	50 000 000 000
7	50 000 000 000	1 650 000 000	12 500 000 000	14 150 000 000	37 500 000 000
8	37 500 000 000	1 237 500 000	12 500 000 000	13 737 500 000	25 000 000 000
9	25 000 000 000	825 000 000	12 500 000 000	13 325 000 000	12 500 000 000
10	12 500 000 000	412 500 000	12 500 000 000	12 912 500 000	-
		21 450 000 000	100 000 000 000	121 450 000 000	

Tableau 3 : Tableau d’amortissement de l’Emission C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2025–2032 »

- ❖ Montant : **80 milliards FCFA**
- ❖ Maturité : **07 ans**
- ❖ Différé : **02 ans**
- ❖ Taux d’intérêt : **6,75%**
- ❖ Duration : **4,1 ans**
- ❖ Remboursement : **semestriel**

Tableau d’amortissement de l’Emission C «Etat du Sénégal 6,75% 2025–2032					
Périodes (semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	80 000 000 000	2 700 000 000	-	2 700 000 000	80 000 000 000
2	80 000 000 000	2 700 000 000	-	2 700 000 000	80 000 000 000
3	80 000 000 000	2 700 000 000	-	2 700 000 000	80 000 000 000
4	80 000 000 000	2 700 000 000	-	2 700 000 000	80 000 000 000
5	80 000 000 000	2 700 000 000	8 000 000 000	10 700 000 000	72 000 000 000
6	72 000 000 000	2 430 000 000	8 000 000 000	10 430 000 000	64 000 000 000
7	64 000 000 000	2 160 000 000	8 000 000 000	10 160 000 000	56 000 000 000
8	56 000 000 000	1 890 000 000	8 000 000 000	9 890 000 000	48 000 000 000
9	48 000 000 000	1 620 000 000	8 000 000 000	9 620 000 000	40 000 000 000
10	40 000 000 000	1 350 000 000	8 000 000 000	9 350 000 000	32 000 000 000
11	32 000 000 000	1 080 000 000	8 000 000 000	9 080 000 000	24 000 000 000
12	24 000 000 000	810 000 000	8 000 000 000	8 810 000 000	16 000 000 000
13	16 000 000 000	540 000 000	8 000 000 000	8 540 000 000	8 000 000 000
14	8 000 000 000	270 000 000	8 000 000 000	8 270 000 000	-
		25 650 000 000	80 000 000 000	105 650 000 000	



Tableau 4 : Tableau d'amortissement de l'Emission D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035 »

- ❖ Montant : **60 milliards FCFA**
- ❖ Maturité : **10 ans**
- ❖ Différé : **02 ans**
- ❖ Taux d'intérêt : **6,95%**
- ❖ Duration : **5,0 ans**
- ❖ Remboursement : **semestriel**

Tableau d'amortissement de l'Emission D «Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035					
Périodes (semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	60 000 000 000	2 085 000 000	-	2 085 000 000	60 000 000 000
2	60 000 000 000	2 085 000 000	-	2 085 000 000	60 000 000 000
3	60 000 000 000	2 085 000 000	-	2 085 000 000	60 000 000 000
4	60 000 000 000	2 085 000 000	-	2 085 000 000	60 000 000 000
5	60 000 000 000	2 085 000 000	3 750 000 000	5 835 000 000	56 250 000 000
6	56 250 000 000	1 954 687 500	3 750 000 000	5 704 687 500	52 500 000 000
7	52 500 000 000	1 824 375 000	3 750 000 000	5 574 375 000	48 750 000 000
8	48 750 000 000	1 694 062 500	3 750 000 000	5 444 062 500	45 000 000 000
9	45 000 000 000	1 563 750 000	3 750 000 000	5 313 750 000	41 250 000 000
10	41 250 000 000	1 433 437 500	3 750 000 000	5 183 437 500	37 500 000 000
11	37 500 000 000	1 303 125 000	3 750 000 000	5 053 125 000	33 750 000 000
12	33 750 000 000	1 172 812 500	3 750 000 000	4 922 812 500	30 000 000 000
13	30 000 000 000	1 042 500 000	3 750 000 000	4 792 500 000	26 250 000 000
14	26 250 000 000	912 187 500	3 750 000 000	4 662 187 500	22 500 000 000
15	22 500 000 000	781 875 000	3 750 000 000	4 531 875 000	18 750 000 000
16	18 750 000 000	651 562 500	3 750 000 000	4 401 562 500	15 000 000 000
17	15 000 000 000	521 250 000	3 750 000 000	4 271 250 000	11 250 000 000
18	11 250 000 000	390 937 500	3 750 000 000	4 140 937 500	7 500 000 000
19	7 500 000 000	260 625 000	3 750 000 000	4 010 625 000	3 750 000 000
20	3 750 000 000	130 312 500	3 750 000 000	3 880 312 500	-
		26 062 500 000	60 000 000 000	86 062 500 000	



1.4 Modalités de souscription

- 1.4.1 Ordre de souscription et modalités de centralisation des ordres

Les ordres de souscription sont matérialisés par la signature du bulletin de souscription prévu à cet effet, à retirer auprès des guichets des SGI membres du syndicat de placement. À la signature du bulletin de souscription, il sera de la responsabilité des SGI de recevoir du souscripteur la provision correspondant à l'ordre d'achat.

Une souscription est réputée complète à la réception du bulletin de souscription dûment complété, signé et transmis à la SGI chef de file

avant la clôture de l'Opération. Les ordres de souscriptions sont irrévocables au terme de la clôture de la Période de souscription.

Dans un délai de quarante-huit (48) heures après la clôture de l'opération, les SGI membres du syndicat de placement devront avoir transféré les fonds collectés auprès de leur guichet dans les comptes de centralisation de l'opération indiqués par le Chef de file, à défaut le SWIFT du virement correspondant.

- 1.4.2 Stratégie de placement

Pour cette opération, une stratégie de placement inclusive et multicanale sera adoptée, articulée autour d'un syndicat de placement couvrant l'ensemble des investisseurs nationaux et internationaux.

En premier lieu, les investisseurs institutionnels UEMOA et hors UEMOA seront ciblés. Par la suite, un roadshow au niveau national et international sera organisé. Une communication sera mise en place afin de mobiliser la diaspora.

L'objectif de cette opération est de susciter un élan patriotique et de solidarité pour le

financement des projets de l'Etat mais aussi de susciter l'intérêt des investisseurs attirés par de bons rendements compte-tenu des taux et maturités proposés.

Objectif de souscription

L'objectif de souscription est d'atteindre le maximum de souscripteurs (nationaux et internationaux), représentant toutes les couches sociales et économiques et de susciter une mobilisation autour de cet instrument de souveraineté économique avec des taux attractifs.

- 1.4.3 Règles d'allocation des ordres de souscription

Le montant de l'émission est de trois cents (300) milliards FCFA réparti en quatre Emissions : Emission A : Soixante milliards de francs CFA (60 000 000 000 FCFA)

Emission B : Cent milliards de francs CFA (100 000 000 000 FCFA)

Emission C : Quatre-vingts milliards de francs CFA (80 000 000 000 FCFA)

Emission D : Soixante milliards de francs CFA (60 000 000 000 FCFA)

La répartition du montant global selon les Emissions peut différer des montants annoncés

(ci-dessus) et la taille des tranches peut évoluer sans dépasser en cumulé le montant autorisé et les caractéristiques (taux, maturité, différés) de l'arrêté.

L'allocation des titres se fera durant la période de souscription suivant l'ordre d'arrivée des souscriptions collectées sans distinction du type d'investisseurs.

En cas de sursouscription, l'émetteur peut décider de retenir un montant supérieur à celui annoncé lors de l'ouverture de la période de souscription.

Toutefois, il doit en informer les investisseurs via les membres du syndicat avant la clôture de l'opération. Le nombre de titres supplémentaires à émettre ne peut excéder 10% du nombre initial.

La SGI IMPAXIS SECURITIES informera régulièrement l'émetteur de l'évolution des souscriptions et de leur niveau en vue de faciliter le relèvement du montant.

Par ailleurs, la souscription sera retenue à hauteur de :

Emission A : 80% pour le chef de file et 20% pour le Syndicat de placement ;

Emission B : 80% pour le chef de file et 20% pour le Syndicat de placement ;

Emission C : 80% pour le chef de file et 20% pour le Syndicat de placement ;

Emission D : 80% pour le chef de file et 20% pour le Syndicat de placement.

Dans l'éventualité où la somme totale des souscriptions recueillies par le chef de file et le syndicat de placement serait inférieure au montant émis, l'Émetteur et l'Arrangeur s'engagent à maintenir l'émission à hauteur des sommes collectées.

Les règles d'allocation ci-dessus seront appliquées également en cas de clôture anticipée.

– 1.4.4 Règlement et livraison des titres

À la date de jouissance, les obligations souscrites seront livrées aux souscripteurs par

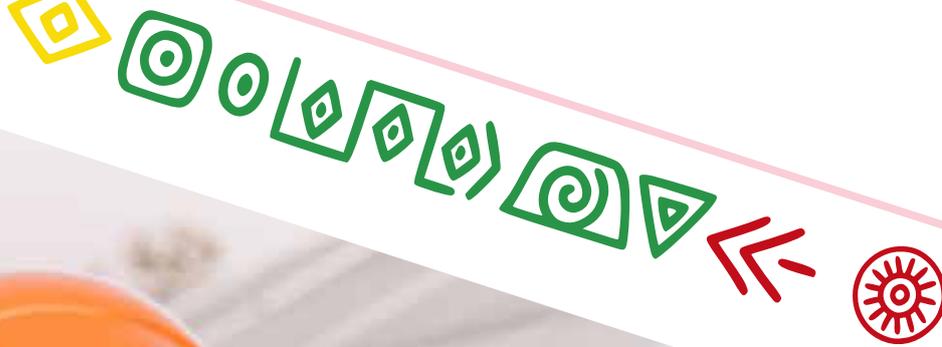
la SGI IMPAXIS SECURITIES à travers les SGI et teneurs de comptes agréés.

– 1.4.5 Déclaration des résultats de l'émission obligataire

Conformément aux dispositions de la Circulaire n°001-2005, un rapport sur les résultats de l'émission obligataire sera transmis par la SGI IMPAXIS Securities, à l'AMF-UMOA dans un délai de trois (3) jours ouvrés après la clôture de l'opération.

En outre, un communiqué destiné au public sera émis par la SGI IMPAXIS Securities en accord avec l'Émetteur.





2

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER





2.1 Environnement international

– 2.1.1 Une croissance mondiale atone

Selon le rapport sur les Perspectives économiques mondiales publié au mois de juillet 2025 par le FMI¹, la croissance mondiale devrait s'établir à 3,0% en 2025 et 3,1% en 2026. Ces niveaux de croissance restent bien inférieurs à la moyenne historique de 3,7% sur la période 2010-2019 avant la pandémie covid-19 et suggèrent une altération durable du potentiel de croissance mondiale.

La croissance mondiale pourrait être plus faible que prévu dans un contexte marqué par des incertitudes liées aux politiques économiques, à la reprise de la guerre commerciale avec la nouvelle administration américaine, au risque d'intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et aux fréquences plus élevées des phénomènes climatiques extrêmes.

– 2.1.2 Perspectives de baisse du cours du pétrole brut et de hausse du gaz naturel

Selon la Banque mondiale², le cours du baril de pétrole Brent est estimé à 80,7 dollars en 2024, soit une diminution de 2,3% par rapport au niveau moyen de 2023 évalué à 82,6 dollars. Au cours du deuxième trimestre de 2025, le cours moyen du pétrole brut Brent s'est établi à 67,8 dollars, marquant une forte diminution de 10,3% en variation trimestrielle (75,6 dollars au premier trimestre 2025) mais une baisse de 20,1% en glissement annuel (84,9 dollars au T1 2024). Après la hausse mensuelle de 11,2% en juin 2025 à la suite des frappes militaires entre l'Iran et l'Israël, le cours du Brent s'est stabilisé à 71,0 dollars le baril, en juillet, soit une diminution de 0,7% en rythme mensuel et de 16,8% en glissement annuel.

Selon les prévisions plus récentes du FMI, le cours du pétrole brut en dollar devrait chuter fortement de 11,3% en 2025 pour atteindre 68,2 \$ et encore de 0,7% pour se stabiliser à 64,3 \$ en 2026. Cette tendance baissière serait expliquée par un excédent sur le marché pétrolier avec des augmentations de l'offre de production, conjuguée à une faible croissance de la demande mondiale. Cette dernière serait imputable au déclin de la croissance et à la baisse de l'intensité pétrolière dans la production mondiale.

Cette hypothèse présente à la fois des avantages potentiels et des risques budgétaires pour l'économie et les finances publiques sénégalaises. En effet, une baisse du cours du pétrole brut stimulerait davantage l'activité de raffinage et allégerait le fardeau lié aux subventions énergétiques, sauf si elle est associée à une appréciation du dollar par rapport à l'euro. Toutefois, cette hypothèse, si elle se réalise, engendrerait un impact négatif sur les recettes budgétaires anticipées de l'exploitation du

gisement de pétrole brut de Sangomar. Le Fonds de stabilisation créé par la loi 2022-09 du 19 avril 2022 permet de pallier ce risque budgétaire, en absorbant les chocs liés aux fluctuations du prix des hydrocarbures et assurant ainsi une certaine stabilité des finances publiques.

Selon la Banque mondiale, l'indice de prix du gaz naturel a évolué à la baisse en 2024 de 15,1% par rapport à 2023. Toutefois, une tendance à une reprise à la hausse est constatée au cours de l'année 2024, se prolongeant jusqu'au mois de février 2025, où il est relevé une augmentation notable de 92,9% en glissement annuel. A partir de mars 2025, une tendance baissière est constatée avec un rythme mensuel de décroissance de 4,9% en moyenne, sauf en juin 2025 où l'on note une hausse 2,1%.

Les prévisions de la Banque mondiale d'avril 2025³ anticipent une augmentation notable du cours du gaz naturel en 2025, suivie d'une contraction en 2026. Les projections varient toutefois selon les marchés de référence. Aux Etats-Unis, une importante augmentation de 50,6% est attendue en 2025, suivie d'une hausse supplémentaire de 3,0% en 2026. En revanche sur le marché européen, le prix de référence devrait croître de 5,8% en 2025, avant de diminuer de 8,6% en 2026. Sur le marché japonais, le prix du gaz naturel liquéfié devrait diminuer respectivement de 2,7% et 8% pour les deux années. Ces évolutions disparates s'expliquent par le renforcement des interconnexions entre ces différents marchés, sous l'effet de l'augmentation des exportations mondiales de Gaz naturel liquéfié (GNL), ce qui accentue la sensibilité du prix sur un marché aux chocs intervenant sur d'autres.

¹ Rapport FMI sur les Perspectives économiques mondiales publié en juillet 2025

² Banque mondiale : les données du Pink Sheet sur le prix des matières premières publiées en août 2025

³ Les prévisions de prix des matières premières par la Banque mondiale publiées en avril 2025

Cette conjoncture de hausse du cours du gaz naturel combinée au renforcement de la demande d'exportation de gaz naturel serait susceptible de renforcer les recettes d'exportation ainsi que les recettes budgétaires attendues de l'exploitation du gisement de

Grand Tortue Ahmeyim (GTA). Par ailleurs, cette dynamique positive améliore les perspectives de rentabilité de la phase 2 du projet GTA, encourageant les investissements et favorisant une expansion des revenus gaziers à moyen et long terme.

– 2.1.3 Appréciation de l'euro et du FCFA sur le marché de change⁴

Sur les marchés de change, la monnaie européenne a connu une appréciation en 2024 par rapport au yuan et une stabilisation par rapport au dollar. En effet, l'Euro s'échangeait en moyenne 1,080 dollar et 7,77 yuans chinois, l'unité en 2024 contre 1,079 dollar et 7,68 yuans en 2023, soit des gains respectifs de 0,09% et 1,17% de sa valeur.

Cette évolution est également notée en juin 2025 avec une hausse en glissement annuel de 9,5% par rapport au dollar et de 8,0% par rapport au yuan et des variations respectives

de 3,4% et 2,9% en rythme mensuel.

Dans la sous-région africaine, le Franc CFA s'est apprécié de 152,4% en 2024 par rapport au naira, la monnaie nigériane, à la suite de la dévaluation de cette dernière au mois de février 2024 après celle intervenue en juin 2023. Au niveau de la zone CEMAC, la baisse régulière des cours des matières premières affecte considérablement la stabilité économique des pays membres dont les économies faiblement diversifiées sont fortement dépendantes.

2.2 Contexte sous-régional⁵

– 2.2.1 Perspectives économiques favorables au sein de l'UEMOA

Selon les prévisions de la BCEAO, la croissance économique au sein de l'UEMOA devrait se consolider au cours de l'année 2025 après une croissance de 6,3% en 2024. En effet, elle est projetée à 7,3% et 7,4% respectivement au deuxième et troisième trimestre 2025, après une estimation de 7,1% au premier trimestre 2025. La vigueur de la demande intérieure contribuerait à renforcer la croissance dans les pays de l'UEMOA.

Les indicateurs conjoncturels à fin mai 2025⁶ confirment cette évolution globalement positive de l'activité économique. L'indicateur mensuel de chiffre d'affaires du commerce s'est raffermi de 6,1%, en variation mensuelle et de 4,2% en glissement annuel.

Les services marchands non financiers se sont accrus de 4,7% en mai 2025 par rapport au mois précédent et de 8,6% en glissement annuel. Au Sénégal, ces taux ont été respectivement évalués à 5,1% et 10,6%.

S'agissant des services marchands financiers, l'indice de chiffres d'affaires s'est renforcé en variation mensuelle de 1,3% au sein de l'Union et 2,2% au Sénégal et en glissement annuel,

à hauteur de 16,6% au sein de l'Union et de 19,4% au Sénégal.

Les données de l'enquête recueillies auprès des chefs d'entreprise font globalement état d'une progression de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP) en mai 2025 par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +4,6 points contre +5,4 points en avril 2025. Au Sénégal, une amélioration de 23,5 points est relevée dans le secteur des BTP.

En revanche, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières, s'est détérioré en variation mensuelle de 0,2% en mai 2025 mais s'est renforcée de 7,9% en glissement annuel.

Les perspectives économiques de l'Union monétaire restent ainsi favorables, bien qu'elles dépendent de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire interne, ainsi que des aléas climatiques. Le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture soutiendrait les performances économiques de l'UEMOA.

⁴ Bulletin mensuel des statistiques – juin 2025 de la BCEAO

⁵ BCEAO, Note de conjoncture économique dans les pays de l'UEMOA, juillet 2025

⁶ BCEAO, Note de conjoncture économiques dans les pays de l'UEMOA, juillet 2025

– 2.2.2 Inflation au sein de l’Union

En juin 2025, le taux d’inflation dans l’Union est ressorti, en glissement annuel, en baisse par rapport au mois précédent, principalement en raison de la diminution des prix des denrées alimentaires. Le taux d’inflation s’est établi, en glissement annuel, à -0,2% en juin 2025, en baisse de 0,8 point de pourcentage (pdp) par rapport au taux de 0,6% observé en mai 2025.

Le repli des prix s’explique par la décélération de la composante alimentaire, dont la

contribution à l’inflation s’est contractée de 0,9 pdp. La détente des prix des produits alimentaires résulte des bonnes disponibilités des produits céréaliers locaux, issus de la campagne agricole 2024/2025.

Par ailleurs, il est relevé une contraction des tarifs de certains produits alimentaires importés (-12,5%). En effet, les prix internationaux du sucre se sont repliés (-18,8% après -10,5%) et ceux du lait ont ralenti (+12,8% contre +16,5%).

– 2.2.3 Politiques monétaire et conditions de financement au sein de l’Union

Sur le marché interbancaire de l’UEMOA, une progression des volumes échangés a été observée sur la période. Toutes maturités confondues, le volume moyen hebdomadaire des opérations est passé de 875,0 milliards FCFA en mai à 877,3 milliards en juin 2025, soit une hausse de 0,3%. Le taux d’intérêt moyen de référence sur la maturité à une semaine s’est, quant à lui, replié à 4,94%, après avoir atteint 5,34% le mois précédent. Le 16 juin 2025, la Banque Centrale des États de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO) a abaissé son taux directeur principal de 25 points de base, le ramenant de 3,50% à 3,25%, marquant ainsi son premier assouplissement monétaire depuis décembre 2023. Le taux de la facilité de prêt marginal a également été réduit, passant de 5,50% à 5,25%, tandis que le taux de la facilité de dépôt reste inchangé. Cette décision s’inscrit dans une volonté de soutenir davantage la dynamique économique régionale dans un contexte de désinflation maîtrisée. Sur le marché interbancaire, le taux d’intérêt moyen pondéré à une semaine a atteint 5,09% en juin,

marquant une baisse de 28 points de base par rapport à mai (5,37%).

De manière globale, les opérations interbancaires, toutes maturités confondues, se sont réalisées à un taux moyen de 4,93% en juillet 2025, soit une diminution de 4 points de base sur un mois, et de 114,2 points de base sur un an, traduisant un léger assouplissement des conditions de financement entre établissements bancaires.

Les résultats de l’enquête sur les conditions de banque révèlent, à l’échelle de l’Union, que les taux d’intérêt débiteurs des banques au cours du mois de juin 2025 sont ressortis en baisse (-3 pdb) par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,70% en juin 2025, contre 6,73% le mois précédent et 7,15% un an plus tôt. Les taux d’intérêt créditeurs sur les dépôts à terme se sont accrus pour ressortir à 5,37%, contre un niveau de 5,35 enregistré le mois précédent, mais stable par rapport à juin 2024.

2.3 Activités économiques au Sénégal⁷

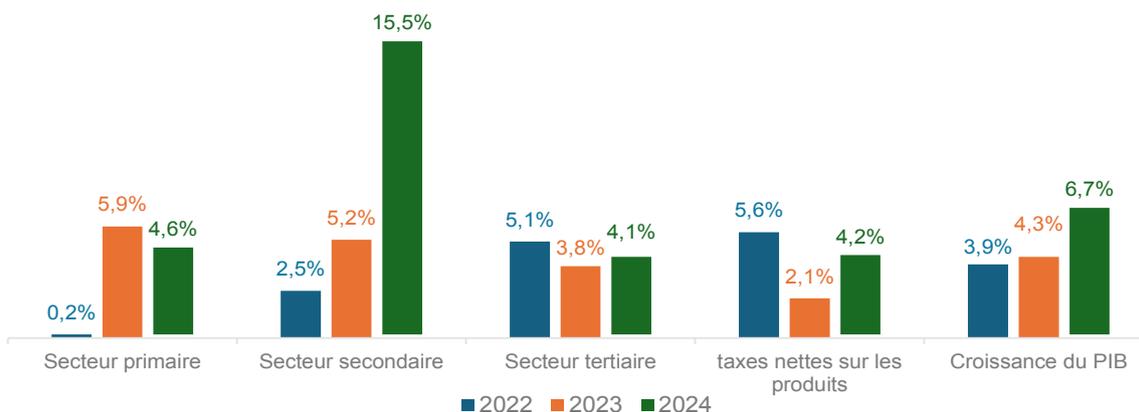
– 2.3.1 Une croissance économique soutenue par les hydrocarbures en 2024

En 2024, l’activité économique au Sénégal a connu une accélération significative, avec un taux de croissance du PIB réel estimé à 6,1% en 2024 contre 4,3% en 2023. Cette performance s’explique principalement par le dynamisme du secteur secondaire (+18,7%), soutenu par le démarrage de l’exploitation des hydrocarbures, et dans une moindre mesure par la hausse en volume du secteur tertiaire

(+3,5%). La valeur ajoutée du secteur primaire s’est amoindrie de 3,0% en 2024, sous l’effet d’une contreperformance de l’agriculture (-6,3%) qui a été impactée négativement par les inondations au mois d’octobre 2024, les contrecoups de la longue pause pluviométrique, la baisse des rendements et des superficies emblavées.

⁷ DPEE, Situation économique et financière 2024 et perspectives 2025

Figure 1 : Evolution de la croissance du Sénégal répartie par secteur sur la période 2022-2024



Source : MEPC, ANSD et DGPPE/DPEE

La consommation finale, en volume, est ressortie en hausse de 3,2%. De même, la formation brute de capital fixe (FBCF) a affiché une progression de 2,6% en 2024. L'évolution de ces deux composantes reflète un dynamisme positif mais modéré de la demande intérieure.

Du côté de la demande extérieure nette, les exportations de biens et services se sont accrues de 12,6% à la faveur des exportations d'hydrocarbures. Parallèlement, les importations de biens et services se sont rehaussées de 3,5%. Par ailleurs, le déficit extérieur des biens et services

s'est considérablement réduit passant de 4 689,0 milliards en 2023 à 3 731,6 milliards FCFA en 2024, soit une diminution de 957,4 milliards FCFA.

L'amélioration de la balance des biens et services en 2024 contribue à la consolidation du cadre macroéconomique et à la réduction des vulnérabilités externes. Par ailleurs, la performance des exportations devrait continuer à s'améliorer avec la pleine production des projets d'hydrocarbures, ce qui devrait avoir un impact positif sur le déficit du compte courant à moyen terme.

- 2.3.2 Conjoncture et perspectives économiques 2025

Au premier trimestre de 2025⁸, le PIB réel s'est relevé de 12,1% comparativement à la même période de l'année 2024. Cette augmentation s'explique principalement par le dynamisme des activités des secteurs secondaire (+37,0%), primaire (+6,8%), tertiaire (+4,3%) ainsi que des taxes nettes (+5,2%). Hors hydrocarbures (pétrole et gaz), le PIB se bonifie de 3,1% en glissement annuel.

La performance du secteur secondaire est soutenue par l'essor des activités extractives (+476,8%), de l'activité de raffinage du pétrole et cokéfaction (+28,5%) et de la fabrication de produits chimiques (+9,7%). Par rapport au même trimestre de 2024, la valeur ajoutée réelle du secteur tertiaire s'est accrue de 4,3%.

La hausse de la valeur ajoutée du secteur primaire est portée par la bonne tenue de l'agriculture (+8,0%), de l'élevage (+5,9%) et de la sylviculture (+2,5%). La croissance du secteur tertiaire est imputable au bon comportement des activités de l'information et communication

(+7,5%), des activités pour la santé humaine et de l'action sociale (+7,4%), des services de transports (+6,6%), des activités artistiques, culturelles, sportives et récréatives (+5,8%), des activités financières et d'assurance (+5,5%), des activités d'administration publique (+5,2%) et des activités spécialisées, scientifiques et techniques (+2,5%).

Sous l'optique de la demande, l'activité économique au premier trimestre de 2025, comparée au même trimestre de l'année précédente a été principalement soutenue par l'accroissement des exportations (+81,3%), de la formation brute de capital fixe (+8,0%) et de la consommation finale (+3,4%) en termes réels. En revanche, les importations ont cru de 6,6%.

Les derniers travaux de cadrage macroéconomique relatifs à la LFR 2025 et publiés en juillet 2025 projettent le taux de croissance du PIB réel à 8,0% en 2025 contre une estimation de 6,1% en 2024.

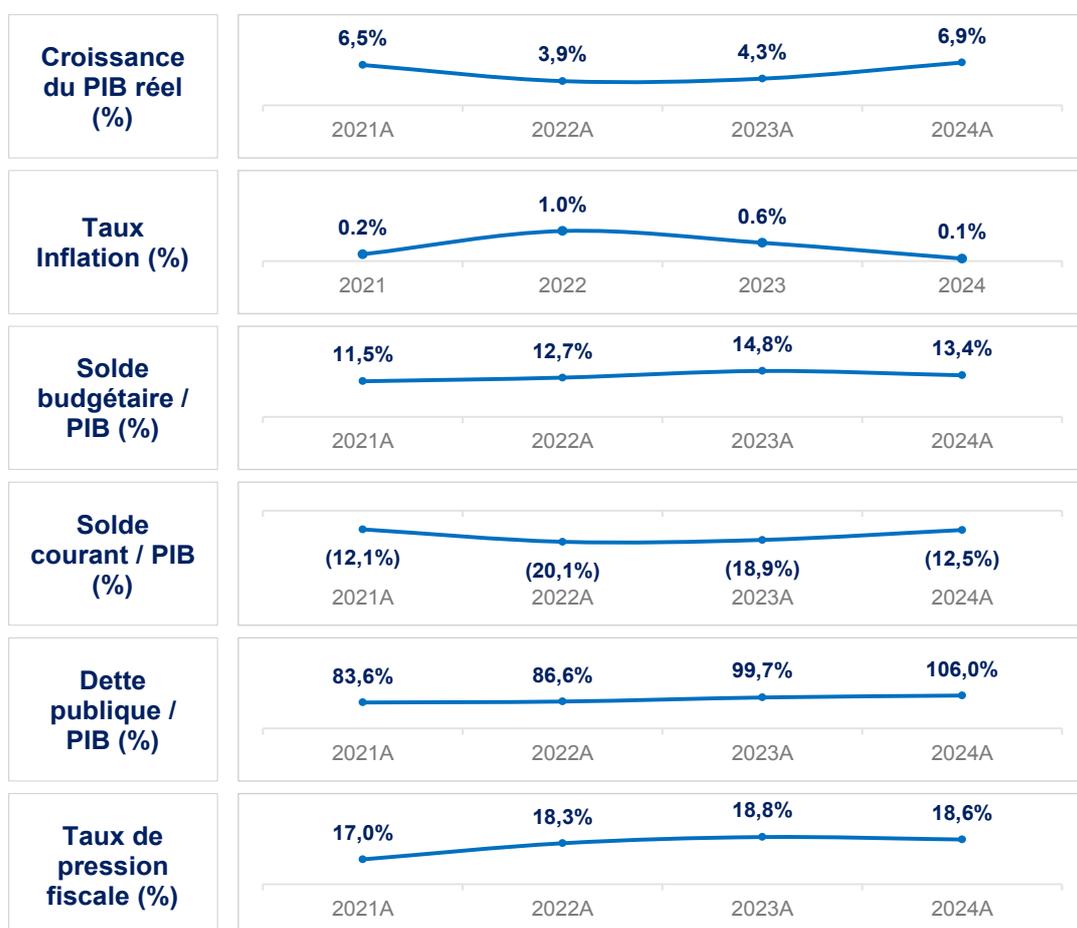
⁸ ANSD, Comptes trimestriels T1 2025, juin 2025

Cette croissance serait largement tirée par le secondaire (+18,8%), le secteur primaire (+7,2%) et, dans une moindre mesure, par le secteur tertiaire (+3,3%).

Au titre de la demande en 2025, la consommation finale se consoliderait à 5,0% après 3,2% en 2024, dans un contexte de détente des prix intérieurs. Le taux d'investissement, mesuré par la Formation brute de capital fixe (FBCF), devrait baisser pour s'établir à 33,5% du PIB en 2025, contre 34,0% du PIB en

2024, en raison notamment de la baisse des investissements publics qui reflète la volonté manifeste des autorités d'assainir les finances publiques. La FBCF devrait progresser, en termes réels, de 4,4% en 2025, sous l'effet, principalement, de l'investissement privé qui est attendu à 7,7% en 2025, contre un repli de 14,7% pour la composante publique. Du côté de la demande extérieure, les exportations et les importations de biens et services sont projetées, respectivement, en hausse de 19,0% et de 0,1% en 2025.

Figure 2 : Principaux agrégats macroéconomiques du Sénégal



- 2.3.3 Une maîtrise de l'inflation⁹

Au niveau des prix, il convient de noter qu'à la suite de leur forte augmentation en 2022 (+9,7%) et en 2023 (5,7%), l'année 2024 est marquée par un fort repli de l'inflation (+0,8%), imputable à l'ensemble des fonctions de consommation. Particulièrement, l'inflation se situe à 0,6% contre 7,0% en 2023 pour les produits alimentaires et boissons non

alcoolisées, à 0,7% contre 3,4% en 2023 pour les articles d'habillement et chaussures et à 0,7% contre 3,9% en 2023 pour les transports. Quant à la fonction « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles », ses prix ont enregistré une baisse de 0,6% contre une hausse de 4,8% en 2023.

⁹ ANSD, Indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC), août 2025

Ce ralentissement généralisé de l'inflation est soutenu par les mesures prises par le Gouvernement pour poursuivre la suspension de certaines taxes sur une liste de produits de grande consommation comme le riz et la farine de blé. De plus, les prix à la pompe des produits énergétiques (carburant et électricité) sont restés inchangés entre 2023 et 2024, suite aux compensations effectuées par l'Etat.

En juillet 2025, l'inflation, mesurée par l'Indice harmonisé des prix à la consommation (base 2023), a affiché des augmentations modérées de 1,8% en glissement annuel et de 1,1% en rythme mensuel. Ces hausses résultent principalement du renchérissement de la fonction de consommation « produits alimentaires » qui a connu des variations positives en glissement annuel de 2,8% et en variation mensuelle de 2,4%.

Au niveau global, l'inflation a été atténuée par la chute des prix sur un an des services d'information et de communication à hauteur de 3,0%. Cette évolution s'explique

essentiellement par l'introduction de nouvelles offres tarifaires (internet et appels), définies de manière concertée par les opérateurs de télécommunications, à savoir SONATEL, YAAS et Espresso. Cette initiative fait suite à un appel du Gouvernement lancé au mois de juin 2024, visant à rendre ces produits plus accessibles aux consommateurs.

Concernant l'indice sous-jacent, qui exclut l'énergie et les produits frais, il s'apprécie de 3,6% en glissement annuel et de 1,3% en rythme mensuel. Selon l'origine, les produits locaux se renchérissent en juillet 2025 de +3,6% par rapport au même mois de l'année dernière et de +1,3% par rapport au mois précédent, tandis que les prix des produits importés baissent de 1,8% sur un an et se rehaussent de 0,3% par rapport au mois de juin 2025.

L'inflation est projetée à 1,0% en 2025, contre 0,8% en 2024. Elle bénéficierait de la détente des cours mondiaux des produits de base particulièrement du pétrole qui est attendu en baisse en 2025, malgré les tensions au Moyen-Orient.

2.4 Situation des finances publiques¹⁰

- 2.4.1 Situation des recettes en 2024

- **Des efforts dans la mobilisation des recettes fiscales**

En 2024, les recettes totales du budget s'établissent à 4 005,2 milliards FCFA contre 3 859,8 milliards FCFA en 2023, soit une augmentation de 145,5 milliards FCFA en valeur absolue et de 3,8% en valeur relative.

Cette hausse est principalement imputable à la forte mobilisation des recettes fiscales qui se sont accrues à hauteur de 230,3 milliards FCFA, soit une progression de 6,7% en atteignant 3 692,1 milliards FCFA contre 3 461,8 milliards FCFA en 2023. Une performance est également réalisée comparativement à l'objectif assigné de 3 620,1 milliards FCFA fixé dans la Loi de finances rectificative de 2024, soit 72,1 milliards de recettes supplémentaires. En revanche, les montants

encaissés en dons ont enregistré un repli significatif de 32,1%, passant de 188,6 milliards FCFA en 2023 à 128,1 milliards FCFA en 2024. Les autres recettes ont également diminué de 11,6%, s'établissant à 185,0 milliards FCFA en 2024 contre 209,4 milliards FCFA en 2023.

Le taux de pression fiscale, mesuré par le ratio entre recettes fiscales et PIB nominal, se situe à 18,6% du PIB en 2024, soit le même niveau qu'en 2023. Cette stabilisation de la pression fiscale s'explique par un rythme de croissance des recettes fiscales similaire à celui du PIB nominal (Croissance Déflateur PIB), lequel a été significativement impacté par le démarrage de l'exploitation des hydrocarbures en 2024. Il convient de noter que le ratio des recettes fiscales hors hydrocarbures sur le PIB hors hydrocarbures s'établit à 18,8% en 2024.

¹⁰ DEES/DGCPT, TOFE transmis

- 2.4.2 Situation des dépenses en 2024

- **Une relative maîtrise des charges budgétaires**

En 2024, les charges de l'administration centrale budgétaire ont été globalement exécutées à hauteur de 5257,3 milliards FCFA, soit une hausse de 556,0 milliards FCFA ou de 11,8% par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte accélération des intérêts versés sur le stock de la dette publique (+32,7%) qui s'établissent à 822,3 milliards FCFA en 2024, représentant 15,6% des charges. Les charges publiques hormis intérêts sur la dette publique se situent à 4 435,0 milliards FCFA en 2024 contre 4081,6 milliards FCFA, un an plus tôt, marquant ainsi une progression annuelle maîtrisée de 8,7%.

Les dons ont été exécutés à hauteur de 2192,8 milliards FCFA, soit une hausse de 28,8% par rapport à 2023. Cette progression est tirée principalement par les dons courants qui sont passés de 962,6 milliards en 2023 à 1395,3 milliards FCFA en 2024.

Les rémunérations salariales ont connu également une progression de 10,7% pour s'établir à 1402,5 milliards FCFA, soit 26,7% des charges. Les acquisitions de biens et services sont évaluées à 385,4 milliards de FCFA, soit un poids de 7,3% des charges et une hausse de 9,7 milliards ou 2,6% par rapport à l'année précédente.

Cependant, les subventions ont enregistré une baisse de 87,8 milliards FCFA pour se situer à 46,5 milliards FCFA. De même, les autres charges se sont repliées à hauteur de 205,6 milliards FCFA, soit une baisse de 35,4% pour s'établir à 375,2 milliards FCFA en 2024.

En 2024, l'investissement public réalisé par l'Etat (uniquement l'administration centrale budgétaire) est ressorti à 1 416,8 milliards contre 1 907,8 milliards FCFA en 2023, soit une diminution de 490,9 milliards FCFA en variation absolue et 25,7% en variation relative.

- 2.4.3 Origines et financement du déficit budgétaire

- **Des efforts de consolidation budgétaire**

Du niveau de mobilisation des recettes et de l'évolution des charges budgétaires, il en résulte une détérioration du solde brut de gestion (différence entre les recettes et les charges) à hauteur de 1,8 point du PIB en 2024, passant d'un déficit de 4,5% en 2023 à 6,3% en 2024.

Négatif depuis 2019, le solde brut de gestion traduit un besoin de financement des dépenses de fonctionnement à hauteur de 1252,1 milliards de FCFA en 2024 contre 841,6 milliards en 2023, compte tenu de l'absence de couverture par les recettes. Cette mauvaise performance est en partie attribuable à la hausse significative des intérêts.

Le solde primaire courant mesuré par la différence entre les recettes et les charges hors intérêts s'est toutefois dégradé d'un pourcentage du PIB, passant de 1,2% en 2023 à 2,2% en 2024. En valeur nominale, une dégradation de 207,9 milliards a été observée,

le solde passant de 221,9 milliards FCFA en 2023 à 429,8 milliards FCFA en 2024

Les dépenses publiques totales de l'Etat (charges et investissements) se situent à 6 674,1 milliards en 2024, soit une hausse de 65,1 milliards (+1,0%) par rapport aux 6 609,1 milliards en 2023. Simultanément, les ressources totales du budget, y compris les dons, ont connu une progression plus marquée de 3,8%, passant de 3 859,8 milliards en 2023 à 4 005,2 milliards en 2024. Ces dynamiques combinées et confortées par la croissance soutenue en 2024 ont concouru à la réduction du déficit budgétaire qui s'établit à 13,4% du PIB, soit 2 268,3 milliards en 2024 et une amélioration de 1,3 point du PIB par rapport au déficit de 2 788,0 milliards enregistré en 2023 (14,8%). Toutefois, le niveau élevé du déficit, largement supérieur à la norme communautaire de l'UEMOA (3%) met en évidence le défi de la consolidation budgétaire et nécessite des efforts soutenus et continus afin de rétablir la santé des finances publiques.

- **Sources de financement du déficit budgétaire**

En 2024, les acquisitions nettes d'actifs financiers réalisées par l'Administration centrale budgétaire ont totalisé 218,2 milliards FCFA, marquant une baisse significative par rapport au montant de 985,9 milliards FCFA enregistré en 2023. Cette réduction est principalement attribuable à celle des rétrocessions de prêts nettes de remboursements au profit des entités du secteur parapublic qui passe de 917,7 milliards FCFA en 2023 à 231,8 milliards en 2024. Parallèlement, une baisse notable des numéraires et dépôts a été observée, celles-ci passant d'une accumulation nette de 72,9 milliards FCFA en 2023 à un retrait net de 2,7 milliards FCFA en 2024, reflétant ainsi une faible disponibilité de liquidités.

La réduction du déficit budgétaire combinée à la diminution des acquisitions nettes d'actifs financiers, a permis un moindre recours à l'endettement, révélant une amélioration de la discipline budgétaire. Ainsi, l'accumulation nette de passifs s'est réduite drastiquement à hauteur de 847,5 milliards, passant de 3 737,1 milliards FCFA en 2023 à 2 889,7 milliards FCFA en 2024.

Cette accumulation nette de passifs en 2024 a été principalement financée par des engagements nets extérieurs, qui ont atteint 2 139,3 milliards de FCFA, bien que ce montant soit en baisse par rapport à 2023 (2 495,3 milliards de FCFA). Dans une moindre mesure, des engagements nets auprès des agents

résidants des capitaux ont contribué à hauteur de 750,3 milliards FCFA en 2024, contre 1241,3 milliards FCFA en 2023.

La mobilisation de fonds sur le marché intérieur s'est montrée dynamique, avec une augmentation des émissions nettes de bons et d'obligations du Trésor (y compris APE et Sukuk), de 609,1 milliards de FCFA en 2023 à 867,2 milliards en 2024, ce qui démontre la capacité du Gouvernement à attirer l'épargne domestique. Toutefois, cette augmentation a été atténuée par des remboursements nets de crédits d'un montant de 144,6 milliards FCFA en 2024, y compris des remboursements nets à la BCEAO pour le compte du FMI (-88,7 milliards de FCFA). Bien que ces remboursements nets permettent d'alléger le fardeau de la dette, ils exercent une pression sur la trésorerie de l'Etat, réduisant les liquidités disponibles et requièrent la mobilisation d'autres sources de refinancement.

Le financement extérieur a été principalement alimenté par des tirages de prêts programmes et projets, totalisant 1 274,1 milliards de FCFA, contre 1943,7 milliards FCFA en 2023. De nouvelles émissions d'eurobonds en dollars ont également été réalisées pour un montant cumulé de 580,5 milliards de FCFA. Parallèlement, l'Etat a procédé à des remboursements nets de dettes auprès des partenaires bilatéraux et multilatéraux, pour un montant de 868,6 milliards de FCFA contre 683,1 milliards FCFA en 2023.

- 2.4.4 Exécution budgétaire au premier semestre 2025¹¹

A la fin du premier semestre 2025, les ressources mobilisées au titre du budget général se sont élevées à 2 226,3 milliards, soit 47,7% de l'objectif annuel de 4 668,9 milliards fixé par la loi de finances rectificative de 2025 (LFR 2025). Par rapport à la même période en 2024, la mobilisation de ces ressources a enregistré une hausse de 187,8 milliards en valeur absolue, soit 9,9% en valeur relative.

A fin juin 2025, les ressources internes du budget général ont été recouvrées à hauteur de 2 207,0 milliards, constituées de recettes fiscales pour 2 090,4 milliards et d'autres recettes hors

dons pour 116,6 milliards. Comparé à la même période de l'année 2024, le recouvrement des ressources internes est en hausse de 220,7 milliards, soit une croissance de 11,1% portée par une augmentation des recettes fiscales de 187,8 milliards (+9,9%) et une progression des autres recettes hors dons de 32,9 milliards (+39,3%). Comparativement aux objectifs de recettes assignés dans la LFR 2025, de bonnes performances sont réalisées pour les recettes fiscales et les autres recettes qui affichent respectivement des taux d'exécution de 51,0% et 61,3%.

¹¹ Rapport d'exécution budgétaire du second semestre de 2025

La moindre performance sur le recouvrement des recettes globales est ainsi expliquée par la faiblesse des dons reçus au cours du premier semestre de 2025 établis à 19,3 milliards, soit une baisse de 70,9% par rapport à la même période de l'année précédente et un taux d'exécution de 8,0% des prévisions retenues dans la loi de finances rectificative (LFR) 2025. Ces montants sont constitués uniquement de dons en capital destinés à financer des projets d'investissement.

Les dépenses de fonctionnement au cours du premier semestre 2025 se sont établies à 2 232,7 milliards de FCFA, soit une baisse de 527,9 milliards ou de 31,0% comparativement à l'année précédente.

Les charges au titre des intérêts de la dette au cours du premier semestre 2025 se sont élevées à 501,13 milliards, soit 47,4% des prévisions de la LFR 2025. Comparées à la même période de l'année précédente, les intérêts de la dette ont augmenté de 286,25 milliards, soit une augmentation de 136,13% en valeur relative. Cette évolution est imputable à la fois aux dépenses d'intérêts de la dette intérieure et extérieure qui s'établissent respectivement à fin juin 2025 à 146,5 milliards (+15,8%) et 349,98 milliards.

La masse salariale exécutée au 30 juin 2025 s'élève à 724,1 milliards, soit un taux d'exécution de 48,7% sur des crédits ouverts de 1485,5 milliards. En glissement annuel, la rémunération des salariés a évolué de 22,9 milliards en valeur absolue et 3,3% en valeur relative.

Les acquisitions de biens et services se sont situées à 162,6 milliards, soit une hausse de 10,7 milliards et de 7,0% en glissement annuel.

Les transferts courants se sont élevés à 844,9

milliards, soit une progression annuelle de 203,5 milliards (31,7% en valeur relative) et un taux d'exécution de 57,5%. Cette croissance s'explique principalement par les subventions à l'énergie qui sont passées de 167,8 milliards de francs CFA en juin 2024 à 370,0 milliards de francs CFA en 2025, soit une hausse de 202,3 milliards de francs CFA à la suite du paiement de 111 milliards de francs CFA d'arriérés au titre de la subvention de 2024.

Les dépenses en capital sont réalisées à hauteur de 581,9 milliards de francs CFA à fin juin 2025, soit un niveau d'exécution de 30,1% par rapport aux prévisions de la LFR. Ces dépenses sont réparties entre : les dépenses financées sur ressources internes, exécutées à hauteur de 11,9 milliards, soit un taux d'absorption de 8,0% des crédits alloués ; les transferts en capital qui ont atteint 174,8 milliards, soit 29,3% des prévisions de la LFR ; les dépenses financées sur ressources externes exécutées à 395,2 milliards, soit un taux d'exécution de 29,3%. Il convient de préciser que les niveaux d'exécution sont plus soutenus au second semestre, période où les travaux sont réalisés et réceptionnés.

Le déficit budgétaire à fin juin 2025 est ressorti à 588,3 milliards de francs CFA pour un plafond cible annuel de 1 695,9 milliards de francs CFA. Il est relativement maîtrisé durant le premier semestre. Pour couvrir le déficit et les engagements financiers antérieurs, un montant total de 2 247,8 milliards de francs CFA, soit 39,3% du besoin annuel, a été mobilisé sur les marchés bancaire et financier (1677 milliards) ; à titre de prêts programme auprès des bailleurs tels que la BM, FIDA et la BAD (20,7 milliards) ; à titre de prêts projets (535,2 milliards) et comme report de soldes de comptes bancaires sur financements extérieurs (14,9 milliards).

2.5 Situation du secteur extérieur¹²

En 2024, les comptes extérieurs ont enregistré une amélioration notable, marquée par une baisse considérable du déficit de la balance des transactions courantes, qui passe de 3 682,9 milliards en 2023 à 2477,7 milliards. Cette évolution est principalement attribuable à l'amélioration de la balance commerciale (+853,2,1 milliards), suivi par la diminution du déficit de la balance des services (+216,5 milliards) et l'augmentation de l'excédent de la balance des revenus secondaires (+395,7 milliards) malgré la coupe des aides budgétaires. Toutefois, ces performances sont atténuées par une augmentation du déficit de la balance des revenus primaires (-259,9 milliards), creusé par la hausse des intérêts versés sur la dette extérieure (nets des intérêts reçus) (+179,5 milliards).

L'excédent du compte de capital est ressorti en hausse, passant de 165,6 milliards à 177,4 milliards, reflétant la hausse des dons en capital versés aux administrations publiques (+14,0 milliards).

Sous l'influence de la dynamique de la balance courante, le besoin de financement de l'économie sénégalaise est ressorti à 2 300,4 milliards de FCFA en 2024, soit une baisse substantielle de 1217,3 milliards comparativement en 2023.

Au premier trimestre 2025, le besoin de financement de l'économie est ressorti provisoirement à 62,5 milliards contre 599,6 milliards à la même période de l'année précédente, notamment grâce à l'amélioration du déficit commercial (+445,8 milliards), à celle du déficit de la balance des services (+38,0 milliards) et à l'augmentation de l'excédent de la balance des revenus secondaires (+141,2 milliards). La baisse du besoin de financement a été cependant atténuée par l'aggravation du déficit de la balance des revenus primaires (-68,8 milliards) et la baisse du solde de capital (-19,2 milliards).

– 2.5.1 Une amélioration de la balance des biens et services sous l'influence du démarrage de l'exploitation du pétrole brut

La balance commerciale est marquée par une hausse des exportations de biens, qui passent de 3 348,5 milliards en 2023 à 4 158,4 milliards en 2024, en liaison avec les expéditions de produits pétroliers (+599,0 milliards) et par une baisse des importations de biens qui s'établissent à 6 532,6 milliards en 2024 après 6 575,8 milliards en 2023. L'amélioration du solde de la balance des services en 2024 est

imputable à une baisse plus prononcée des importations de services (- 361,1 milliards FCFA) par rapport à celle des exportations de services (-144,6 milliards).

Au premier trimestre 2025, le déficit commercial s'est établi à 139,9 milliards contre 585,7 milliards, un an plus tôt, et la balance des services s'est également améliorée passant de 356,0 milliards à 318,0 milliards.

– 2.5.2 Effets de la pression de la dette publique, de la coupe des aides budgétaires et des dons en capital sur la balance des paiements

Le déficit de la balance des revenus primaires s'est détérioré en 2024, passant de 700,0 milliards FCFA en 2023 à 959,9 milliards FCFA, principalement sous l'effet de l'augmentation

des intérêts de la dette publique extérieure qui passent de 489,9 milliards FCFA à 669,3 milliards FCFA entre les deux années.

¹² DPEE, Balance des paiements 2024-2025

L'excédent de la balance des revenus secondaires s'est bonifié de 395,7 milliards FCFA pour s'établir à 2213,7 milliards FCFA en 2024, à la faveur de l'augmentation des transferts nets des migrants qui passent de 1 842,8 milliards en 2023 à 2 211,4 milliards FCFA en 2024. La coupe des aides budgétaires ressortis à 0,1 milliard FCFA en 2024 contre 74,6 milliards FCFA en 2023 a cependant atténué cette performance. Toutefois, les transferts en capital au profit des administrations publiques passent de 114,0 milliards FCFA à 128,0 milliards FCFA contribuant ainsi à l'amélioration du solde du compte de capital (+11,8 milliards FCFA).

Au premier trimestre 2025, la balance des revenus primaires s'est dégradée comparativement à la même période de l'année précédente, passant de 198,3 milliards FCFA à 267,1 milliards FCFA. Quant à la balance des revenus secondaires, elle s'est bonifiée, passant de 510,2 milliards FCFA au premier trimestre 2024 à 651,3 milliards FCFA, un an plus tard. Le solde du compte de capital s'est dégradé pour s'établir provisoirement à 11,1 milliards FCFA au cours du premier trimestre 2025, contre 30,3 milliards FCFA à la même période de l'année précédente.

- 2.5.3 Instruments de financement du déficit de l'économie

Le financement des besoins de l'économie sénégalaise en 2024 a été mobilisé à travers divers instruments financiers. Les flux nets entrants des Investissements directs ont enregistré une baisse drastique, s'établissant à 1 242,6 milliards FCFA en 2024 contre 2 862,6 milliards FCFA en 2023. Le niveau élevé en 2023 est expliqué par le développement des projets d'infrastructures et des travaux d'exploitation des gisements pétroliers et gaziers. La baisse des flux nets d'IDE est atténuée par la hausse des flux entrants nets des investissements portefeuille passant de 89,3 milliards FCFA en 2023 à 458,2 milliards FCFA en 2024. Les engagements nets au titre des autres investissements ont légèrement baissé, passant de 679,2 milliards FCFA en 2023 à 669,5 milliards FCFA. Cette forte évolution est expliquée par la forte baisse des passifs

extérieurs des administrations publiques (- 739,8 milliards FCFA) tirée par celle des tirages prêts projets et la hausse des amortissements de la dette extérieure (+185,5 milliards FCFA). Elle est confortée par le désengagement net des autres secteurs (- 962,8 milliards FCFA).

Au premier trimestre 2025, des entrées nettes d'IDE sont relevées pour un montant de 85,0 milliards FCFA contre 249,0 milliards FCFA, un an auparavant. Par contre, pour les investissements de portefeuille, la balance des paiements du premier trimestre 2025 fait ressortir des sorties nettes de 27,3 milliards FCFA, alors que des entrées nettes de 111,9 milliards FCFA sont relevées un an auparavant. Le reste du besoin de financement du premier trimestre est couvert par les autres investissements ressortis à 108,8 milliards FCFA contre 170,7 milliards FCFA, un an auparavant.



2.6 Situation monétaire et financière¹³

En 2024, la masse monétaire s'est établie à 10 206,5 milliards de FCFA contre 9 827,6 milliards de FCFA en 2023, soit une hausse de 378,9 milliards de FCFA (+3,9%). La hausse de la masse monétaire au titre de l'année 2024 est essentiellement imputable à l'accroissement de la circulation (+345,1 milliards de FCFA ; +14,4%) et des autres dépôts (+200,0 milliards de FCFA ; +3,9%) qui sont ressortis respectivement à 2.739,8 milliards de FCFA et 2.638,6 milliards de FCFA. Cette évolution a toutefois été atténuée par la baisse des dépôts transférables (-166,3 milliards de FCFA ; -3,3%). Le taux de liquidité globale de l'économie est passé ainsi de 51,3% en 2023 à 52,8% en 2024.

Les avoirs extérieurs nets des institutions de dépôt se situent à 2118,5 milliards de FCFA en 2024 contre 2 041,3 milliards de FCFA en 2023, soit une hausse de 77,2 milliards de FCFA, sous l'effet de la progression de la position extérieure nette de la Banque Centrale (+303,0 milliards ; +29,2%), atténuée par la baisse de celle des Autres institutions de dépôt (-225,8 milliards ; -22,5%).

S'agissant des créances intérieures nettes, elles sont estimées à 10.320,0 milliards de FCFA à fin décembre 2024, en progression de 498,1 milliards de FCFA (+5,1%) par rapport à l'année précédente, du fait de l'augmentation de 325,3 milliards de FCFA (+5,1%) des créances sur l'économie et de 172,7 milliards de FCFA (+5,1%) des créances sur l'Administration centrale.



¹³ DPEE, Monnaie 2024-2025

3

STRATÉGIE NATIONALE DE DÉVELOPPEMENT





3.1 Présentation de la nouvelle stratégie de développement du Sénégal

À la suite de l'élection présidentielle de Son Excellence Bassirou Diomaye Diakhar Faye au mois de mars 2024, le Sénégal a redéfini ses priorités nationales, le 14 octobre 2024, à travers l'adoption d'un nouveau référentiel de politique économique et sociale dénommé « Agenda national de transformation Sénégal 2050 ».

Cette nouvelle vision portée par les nouvelles autorités, se traduisant par un « Sénégal Souverain, juste et prospère », reflète les aspirations des populations à un mieux-être et est partagée par l'ensemble des parties prenantes. Elle est articulée autour des quatre (4) axes stratégiques suivants :

- ❖ Économie compétitive ;
- ❖ Capital humain de qualité et Équité sociale ;
- ❖ Aménagement et développement durables ;
- ❖ Bonne Gouvernance et Engagement africain

Figure 3 : Vision, Objectif et Axes stratégiques de la SND 2025-2029



Pour la concrétisation de cette aspiration, la République du Sénégal a adopté la Stratégie nationale de Développement (SND) comme référentiel à moyen terme des interventions de l'État, des autres acteurs et partenaires de développement, suivant cinq phases quinquennales.

Pour la première phase de mise en œuvre, l'objectif général de la SND 2025-2029 porte sur la promotion d'un développement endogène et durable, porté par des territoires responsabilisés, viables et compétitifs, et jetant les bases de la souveraineté nationale, et se décline en 26 objectifs stratégiques classés suivant les quatre axes précités.

Figure 4 : Axe 1 – Economie compétitive



Figure 5 : Axe 2 – Capital humain de qualité et Equité sociale



Figure 6 : Axe 3 – Aménagement et Développement durables



Figure 7 : Axe 4 – Bonne Gouvernance et Engagement africain



3.2 Sources de financement

Le coût global de la stratégie pour la période 2025-2029 est estimé à 18 496,83 milliards FCFA. Il est composé de financement public à la charge de l'État pour un montant de 12 821,45 milliards FCFA (soit 69,3% du besoin total) et d'un apport du secteur privé, sous une forme directe et dans le cadre des Partenariats Public-Privé (PPP), pour un montant total de 5 675,38 milliards FCFA (soit 30,7% du besoin total). La SND apporte une innovation dans la mesure où il n'y a pas de financement public à rechercher au-delà des ressources déjà prévues et mobilisables pour la prise en charge des projections de déficit budgétaire. L'économie sénégalaise compétitive s'appuiera sur des filières stratégiques autour de quatre (grands moteurs de croissance pour la transformation du Sénégal) :

- ❖ Industries extractives (Hydrocarbures pétrochimie, Phosphates, Matériaux de construction, Fer & métallurgie) ;

- ❖ Industries agro-alimentaires (Céréales, Arachides & oléagineux, Horticulture, produits de l'élevage, Produits halieutiques, Produits forestiers non ligneux, Sel) ;
- ❖ Industries manufacturières (Industries chimiques, pharmaceutiques, Cuir, textile Industries d'assemblage, Industrie de recyclage) ;
- ❖ Services à valeur ajoutée (Numérique, Tourisme, Industries culturelles & créatives).

Un aménagement durable et une urbanisation planifiée, alignés sur les plans locaux de développement, renforceront les infrastructures et le capital humain pour accélérer l'industrialisation des pôles. La politique industrielle pourra exploiter les opportunités liées aux ressources naturelles tout en soutenant l'économie sociale et solidaire du territoire.



4

STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME





4.1 Objectifs de la stratégie de gestion de la dette à moyen terme 2025-2027

La stratégie de gestion de la dette à moyen terme de l'Etat du Sénégal sur la période 2025-2027 consiste principalement à substituer la prépondérance des financements extérieurs par des financements en monnaie locale afin de réduire l'exposition au risque de change et au risque de taux d'intérêt variable. Ainsi, la stratégie de gestion de la dette à moyen terme de l'Etat du Sénégal sur la période 2025-2027 repose sur les objectifs suivants :

- ❖ Comblent les besoins de financement de l'État dans les meilleures conditions de coûts et risques possibles. Un des objectifs sous-jacents consiste à définir des moyens adaptés afin de lisser le profil de remboursement sur les années 2026 et 2027 (ces années constituent des points de grande attention compte-

tenu des échéances de l'eurobond émis en euro en 2018 et de celles de titres émis sur le marché domestique) ;

- ❖ Accroître la part des financements libellés en monnaie locale notamment sur le marché financier régional conformément à la Stratégie Nationale de Développement (SN2D) 2025-2029. Il est ainsi visé un mix de nouveaux financements extérieurs et domestiques à hauteur de 41% et 59% respectivement, à l'horizon 2027 ;
- ❖ Diversifier les types de financements en monnaie locale en ayant recours à des financements innovants tels que les Diaspora Bonds ou les financements à caractère vert, social et durable.

4.2 Sources de financement envisagées

La stratégie de gestion de la dette à moyen terme de l'Etat du Sénégal sur la période 2025-2027 ambitionne de réaliser une allocation optimale entre financements extérieurs et financements en monnaie locale à travers :

- ❖ Le recours au marché financier régional de l'UMOA avec l'émission d'obligations par Appel Public à l'Épargne (APE), l'émission d'obligations assimilables au Trésor (OAT) et de Bons assimilables au Trésor (BAT) sur le marché monétaire ;

- ❖ La mobilisation de ressources concessionnelles auprès des bailleurs classiques à travers une sélection rigoureuse de projets à financer ;
- ❖ Une diversification géographique des sources de financements extérieurs (Moyen Orient, Asie) ; Un accroissement des financements relatifs aux contrats de partenariat Public-privé (PPP).

4.3 Gestion active de la dette

La gestion active de la dette de l'Etat du Sénégal a pour principaux objectifs :

- ❖ De soutenir le secteur financier à travers une gestion active de la dette bancaire intérieure grâce au refinancement d'une partie de l'encours tout en limitant l'impact négatif sur la liquidité des banques. Cela permettra la consolidation de l'ensemble des

engagements financiers de l'Etat en monnaie locale ;

- ❖ D'accompagner le secteur privé grâce aux apurements des arriérés dus notamment aux secteurs de l'Énergie et du BTP. Cela permettra notamment de relancer l'activité économique.



5

FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION





5.1 Facteurs de risques

- 5.1.1 Risques internes

❖ Baisse de la pluviométrie

Le sous-secteur agricole, qui représente 15% du PIB du Sénégal, est largement tributaire d'une bonne pluviométrie. Une baisse des précipitations pourrait entraîner une forte baisse de la production agricole dont dépendent plus de 45% des ménages au Sénégal.

❖ Changements climatiques

Le Sénégal, comme bon nombre de pays, est exposé aux phénomènes de changements climatiques (inondations, érosion côtière, sécheresses, etc.). Les risques de catastrophes naturelles et leur degré d'occurrence sont devenus aussi de plus en plus élevés et

affectent considérablement l'environnement économique et social des pays concernés.

❖ Baisse de la production domestique de pétrole et du gaz

Une baisse de la production de pétrole et de gaz pourrait entraîner des conséquences majeures sur le cadre économique et entraîner des changements importants dans la politique de l'Etat du Sénégal. À ce titre, une mauvaise évaluation des risques liés à la production de ces hydrocarbures pourrait avoir des effets néfastes sur les prévisions de croissance et de déficit budgétaire. Ainsi, une baisse de la production de pétrole et gaz, pourrait fortement réduire les recettes budgétisées et liées à ces activités.

- 5.1.2 Risques externes

❖ Hausse des cours mondiaux du pétrole et du gaz

Au Sénégal, le secteur de l'énergie est très dépendant des importations de produits pétroliers qui représentent environ 30% des importations totales, soit 12% du PIB. De ce fait, les chocs sur les cours internationaux des produits énergétiques, affectent significativement l'économie sénégalaise en général et le secteur de l'énergie, en particulier.

Les mécanismes d'atténuation de l'Etat du Sénégal à travers le fonds de sécurisation des importations des produits pétroliers (FSIPP) et du prélèvement de soutien à l'énergie, permettent de ne pas répercuter les fluctuations de cours dans l'économie réelle. Ainsi, une progression des cours mondiaux de pétrole et de gaz pourrait entraîner une hausse des subventions énergétiques octroyées par l'Etat du Sénégal.

❖ Renchérissement des cours des produits alimentaires

Selon le dernier rapport Commodity Markets Outlook de la Banque mondiale, les prix mondiaux des produits de base en 2025 devraient tomber à leur plus bas niveau depuis cinq ans, dans un contexte de surabondance de pétrole. Ainsi, les prix des denrées alimentaires devraient reculer de 4% en 2025. Les produits alimentaires représentent près de la moitié (49,6%) du poids du panier moyen de consommation au Sénégal. Ainsi, l'avènement de chocs au niveau international conduit inéluctablement au renchérissement des produits locaux.

Les deux dernières années, les intempéries survenues dans le monde (sites de production agricoles) conjuguées aux perturbations des chaînes d'approvisionnement au niveau mondial ont conduit au renchérissement des cours internationaux et, par ricochet, à une forte hausse des prix des produits alimentaires domestiques (15,1% en 2022 à 7,0% à 2023). Cette situation affecterait, ainsi, vigoureusement le pouvoir d'achat des ménages sénégalais.

– 5.1.3 Risques liés à la dette publique et aux garanties

❖ Hausse de la dette publique et du déficit budgétaire

En février 2025, les agences de notation Moody's et S&P ont successivement abaissé les notations d'émetteur à long terme de l'Etat du Sénégal (B1 à B3 avec une perspective négative pour Moody's, B+ à B avec une perspective négative pour S&P).

En juillet 2025, S&P a procédé à une révision de la notation souveraine du Sénégal, désormais établie à B- avec une perspective négative.

Cette dégradation de la notation de l'Etat fait suite à la publication du rapport de la Cour des Comptes du Sénégal qui a constaté un endettement et un déficit public plus importants qu'initialement annoncé (un déficit public en moyenne à 11,23% du PIB sur la période 2019–2023 et une dette publique représentant en moyenne 83,47% du PIB sur la période 2019–2023). En effet, l'audit a révélé que les déficits budgétaires réels (en % du PIB) intégrant les dépenses sur prêts projets dans leur intégralité et les dépenses extrabudgétaires non initialement prises en compte ont varié entre 9,17% et 12,65% sur la période 2019–2023.

❖ Risque de refinancement

Ce risque mesure l'exposition de l'Etat à refinancer sa dette en contractant d'autres emprunts à des conditions raisonnables. Il s'agit d'évaluer le risque que la dette soit refinancée à un coût très élevé et/ou, dans des cas extrêmes, qu'elle ne puisse pas être refinancée du tout.

La structure des échéances (ou échéancier de remboursement) de la dette publique est une source importante d'identification du risque de refinancement.

À fin 2024, le risque de refinancement est plus ou moins maîtrisé avec des durées moyennes d'échéance de 3,2 ans pour la dette intérieure et de 7,2 ans pour la dette extérieure, soit une durée moyenne des échéances moyennes de la dette totale de 6 ans.

❖ Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt concerne l'exposition à l'évolution des taux d'intérêt pouvant impacter le montant du service de la dette budgétisée.

Le taux d'intérêt implicite moyen pondéré du portefeuille de la dette extérieure ressort à 3% à fin décembre 2024 et environ 32% de ce stock est à taux variable. Même si une tendance baissière est notée sur certains taux de référence tel que l'euribor, l'exposition au taux d'intérêt variable est non négligeable avec des taux SOFR toujours élevés (taux SOFR à 4,35% au 30/05/2025).

Ainsi, toute augmentation des taux de référence, particulièrement l'EURIBOR, pourrait entraîner une hausse du service en 2025. À ce titre, le recours, à l'avenir, aux prêts commerciaux indexés sur les taux d'intérêts variables qui pourrait engendrer une incidence plus considérable, devrait être limité.

❖ Risque de change

Le risque de change peut se définir comme l'augmentation potentielle du service de la dette budgétisée du fait des variations de taux de change.

À fin décembre 2024, près de 65,93% du portefeuille de la dette publique est libellé en devises étrangères. Même si ce risque est atténué par la part de l'euro qui a une parité fixe (43,4%), la part du dollar et devises apparentées (22,5%) constitue un facteur de vulnérabilité.

Le service de la dette existante libellé en devises autre que l'euro pour l'année 2025 représente 22,4%. Toute appréciation de 1% des devises par rapport au FCFA ou à l'Euro entraînerait une hausse du service. Le risque de change est géré de façon proactive à travers un recours croissant aux opérations de SWAP de devises et une préférence accordée aux nouvelles sources d'endettement extérieur en Euros.

❖ Risques liés à l'émission de garanties publiques

L'émission de garanties constitue une source de risque budgétaire, en cas d'appel pour le remboursement des prêts adossés auxdites garanties.

A fin décembre 2024, la dette garantie ressort à près de 653,7 milliards de FCFA (3,3% du PIB) contre 570 milliards FCFA (3% du PIB) en fin 2023, soit une hausse de l'ordre de 14,7%.

Le recours croissant aux PPP, attendu dans le cadre de la mise en œuvre des prochains programmes d'investissements, pourrait accroître les garanties y afférentes et induire une plus grande exposition budgétaire.

5.2 Mitigations

❖ Mesures d'atténuation de la baisse de la production agricole

L'Etat a pris les dispositions pour mettre en place un stock de sécurité de semences susceptible d'être distribuer aux paysans en cas de retard ou de pause pluviométrique longue. En outre, l'African Risk Capacity (ARC) et la Compagnie Nationale d'Assurance Agricole du Sénégal (CNAAS) permettent de dédommager éventuellement les sinistrés en matière de production agricole. Le Commissariat à la Sécurité Alimentaire et à la Résilience (CSAR) veillera à mobiliser un stock conséquent de céréales en faveur des populations vulnérables dans les zones qui seront jugées critiques.

❖ Mesures d'adaptation face aux changements climatiques

L'option des autorités sénégalaises a été de développer des politiques d'adaptation pour faire face aux changements climatiques. En effet, conformément aux accords de Paris lors de la cop 21 de 2015, le Sénégal a mis en place, en 2020, la Contribution déterminée au Niveau national (CDN 2020). L'objectif général du CDN est de prendre des mesures d'adaptation concernant : (i) le renforcement de la résilience des écosystèmes ; (ii) la gestion intégrée des zones côtières ;(iii) le management des ressources en eau ; (iv) la gestion durable des ressources halieutiques ; (v) la gestion des risques dans le secteur agricole et (vi) la lutte contre les inondations. Une évaluation des coûts globaux de la CDN est estimée à 4,3

milliards de dollars, soit 10,0% du PIB du Sénégal.

❖ Mesures d'atténuation de la fluctuation des cours du baril

L'État du Sénégal a signé un décret n° 2006-953 du 26 septembre 2006 portant création et fixant les règles d'organisation et de fonctionnement du Fonds de Sécurisation des Importations de Produits pétroliers (FSIPP). Ce décret prévoit l'abondement d'un fonds qui permet de prendre en charge les fluctuations du cours du baril. En outre, avec la loi sur la gestion des ressources d'hydrocarbures, il a été mis en place un fonds de stabilisation d'un montant de 14 432 690 000 FCFA dont les ressources peuvent être mobilisées au profit du budget général, en cas de fluctuation défavorable des recettes effectives.

❖ Mesures d'atténuation de la flambée des prix

Dans le cadre de la lutte contre la flambée des prix à la consommation qui est une réalité au niveau mondial et, en particulier, dans l'espace UEMOA, le Gouvernement a pris, en juin 2024 d'importantes mesures pour atténuer le renchérissement du coût de la vie. Ces mesures de soutien à la production agricole, de régulation des marchés et des produits stratégiques (riz, huile raffinée, sucre cristallisé, pain, etc.) devraient favoriser un approvisionnement correct des marchés. Par ailleurs, l'Etat maintient les mesures fiscales et budgétaires pour les produits stratégiques.

❖ Mesures d'atténuation de la hausse de la dette publique et celle du déficit public

Une matrice de mesures correctives a été adoptée par l'Etat du Sénégal afin de ramener la dette publique à moins de 70% du PIB dans un horizon raisonnable et le déficit public à 3% du PIB (à l'horizon 2027) à travers une trajectoire de consolidation budgétaire portée par des mesures d'accroissement des recettes et de rationalisation des dépenses. Parmi les mesures prises, on peut citer :

- ✓ L'accélération de la consolidation budgétaire qui prévoit une réduction du déficit public de 4,5 points de pourcentage du PIB en 2025 (7,8% du PIB) ; La hausse des recettes intérieures. En effet, le 20 mai 2025, le Comité de pilotage chargé de la réforme du Code général des impôts a été installé et présidé par Monsieur le Premier Ministre du Sénégal.
- ✓ L'objectif de ce chantier est de moderniser et de rendre plus efficiente la gouvernance fiscale en renforçant la capacité de mobilisation de ressources internes. D'autre part, le Code des

Douanes est également en cours de révision et devrait contribuer également à accroître les ressources internes ;

- ✓ L'élargissement de l'assiette fiscale : selon le budget rectificatif 2025, le taux de pression fiscale devrait s'établir à 18,9% en 2025 contre un taux de 17,8% dans la Loi de Finances Rectificative (LFR) 2024 ;
- ✓ La rationalisation des dépenses publiques qui s'inscrit dans l'élaboration en cours d'une nouvelle stratégie visant à améliorer l'efficacité de la dépense, à renforcer la soutenabilité budgétaire et à assurer une allocation optimale des ressources publiques ;
- ✓ Le ciblage des subventions notamment pour le secteur de l'énergie (les subventions au secteur de l'énergie devraient représenter 1% du PIB dans les années à venir contre environ 6% du PIB en 2022) ;
- ✓ Une meilleure efficacité et efficacité des investissements publics

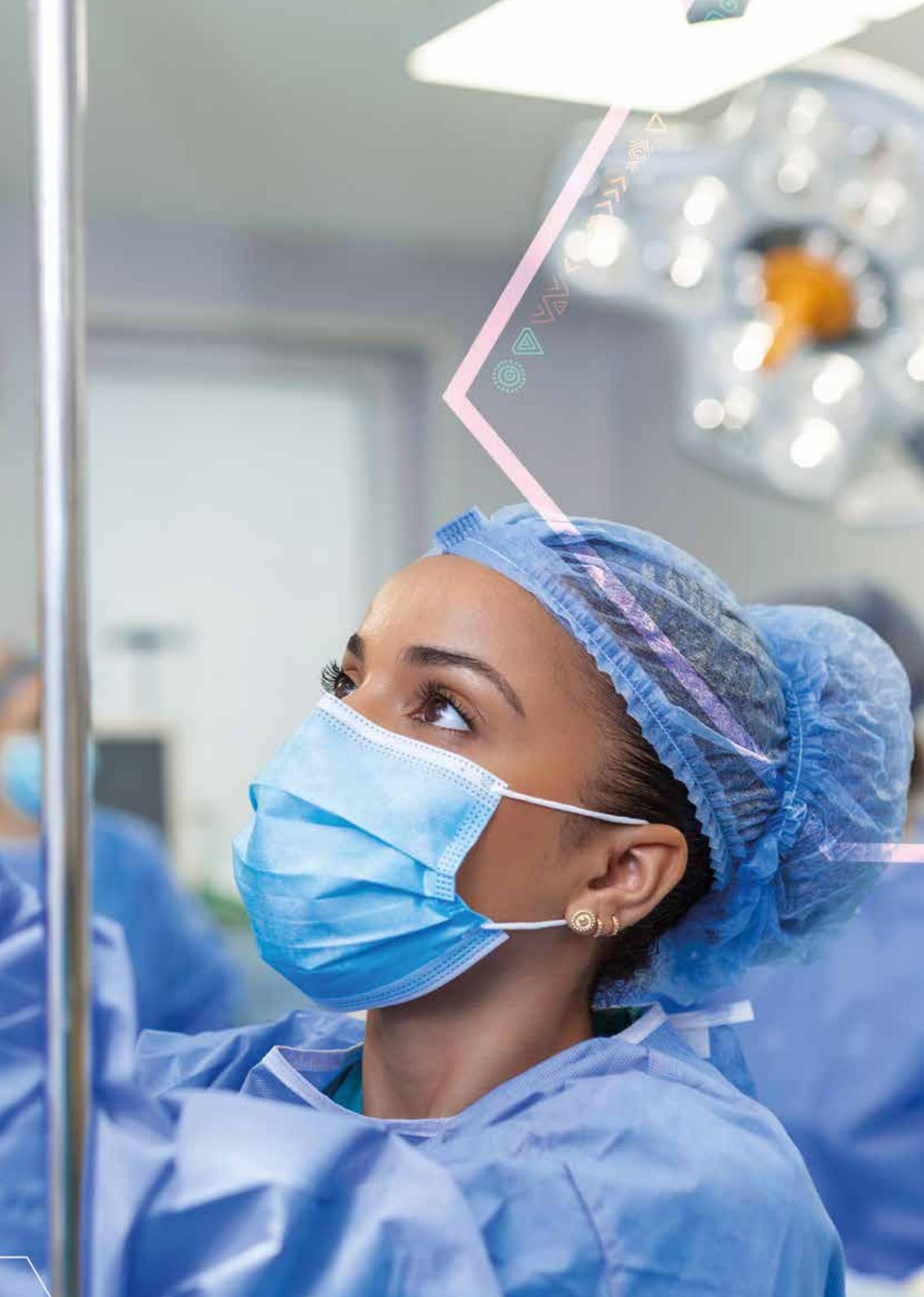
Source : Ministère des Finances et du Budget du Sénégal, Déclaration sur les risques budgétaires 2025



6

PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE L'EMETTEUR





6.1 Présentation de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT)

Présentation

La Direction générale de la Comptabilité publique et du Trésor (DGCPT) est une direction du Ministère des Finances et du Budget (MFB).

Les activités de la DGCPT couvrent l'ensemble du territoire national et 94 représentations diplomatiques à l'étranger couverts par 54 postes comptables, logés pour la plupart dans les représentations diplomatiques sont répartis en Afrique (24), en Amérique (4), en Asie (14) et en Europe (12).

Au niveau national, le Trésor public comprend sept (7) Directions administratives, cinq (5) Directions comptables centrales, neuf (9) Trésoreries paieries régionales, dix-neuf (19) perceptions régionales, sept (7) Perceptions de Dakar et sept (7) Recettes perceptions municipales.

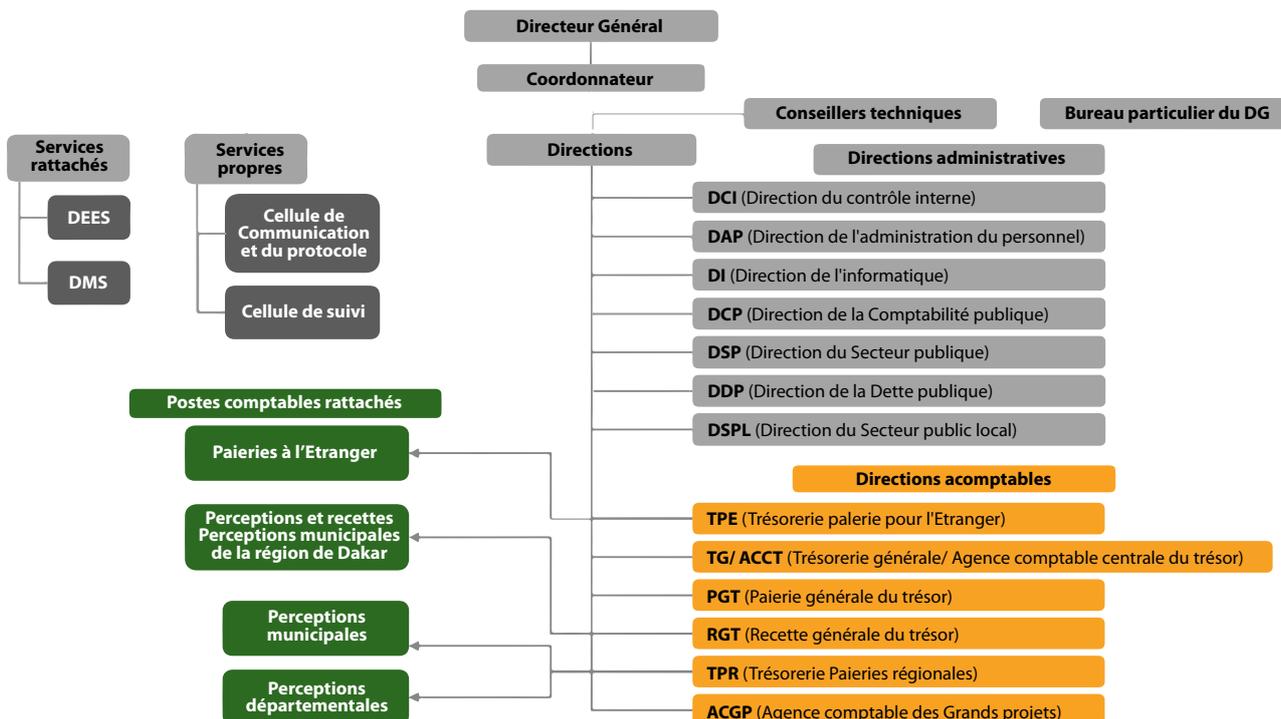
La Direction générale de la Comptabilité publique et du Trésor (DGCPT) se charge de l'élaboration, en collaboration avec les départements ministériels et les services concernés du Ministère des Finances et du Budget, des règles et des procédures relatives à l'exécution et à la comptabilisation des recettes et des dépenses publiques, ainsi que du contrôle de la conformité des opérations des comptables publics. Parmi les activités clés de la Direction, on peut noter :

- L'exécution des opérations de recettes, à l'exception de celles dont l'exécution est confiée, expressément, à d'autres administrations, des dépenses du budget général, des budgets annexes, des comptes spéciaux du Trésor et des budgets des collectivités locales ;
- L'exécution de toutes opérations de trésorerie et, d'une manière générale, de toutes opérations financières de l'Etat et des autres collectivités publiques, à l'exception de celles dont l'exécution est, expressément, confiée à d'autres administrations ;
- La gestion du portefeuille de l'Etat et, le cas échéant, des autres collectivités publiques ;
- La supervision des entreprises du secteur parapublic et des participations de l'Etat ;
- La gestion de la dette publique.

À cet effet, la Direction générale de la Comptabilité publique et du Trésor :

- Élabore les textes portant réglementation de la comptabilité publique ;
- Prépare les instructions et circulaires relatives à l'exécution des opérations des comptables publics ;
- Veille à l'équilibre permanent de la trésorerie de l'Etat et des collectivités locales ;
- Contrôle et centralise les opérations faites pour le compte du Trésor et des organismes publics par les comptables spéciaux ;
- Contrôle la conformité des comptes des comptables supérieurs du Trésor avec ceux de l'ordonnateur ;
- Gère le compte unique du Trésor à la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest ;
- Tient la comptabilité de l'Etat et des collectivités locales ;
- Élabore et met en application les plans comptables de l'Etat et des collectivités locales ;
- Assure la garde et la conservation des deniers, valeurs et titres appartenant ou confiés à l'Etat, et aux collectivités locales ;
- Reçoit copies des états financiers des établissements publics et des autres organismes dotés de comptables publics, transmis à la Cour des comptes par les comptables de ces organismes, ainsi que de tous documents financiers nécessaires à ses activités d'études, d'analyse et de suivi du secteur ;
- Assure, en cours d'année, le suivi de l'exécution des opérations financières des comptables des établissements publics ;
- Impulse, coordonne et contrôle les activités des directions et services qui la composent.

Figure 8 : Organigramme de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT)



Source : DGCPT

6.2 Interventions sur le Marché Financier Régional

Le Sénégal, pays membre de l'UEMOA, intervient régulièrement sur les marchés financier et monétaire de l'Union.

En 2024, l'État du Sénégal a réalisé 50 émissions, comprenant 21 émissions d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et 29 émissions de Bons Assimilables du Trésor (BAT). Les Obligations Assimilables du Trésor ont totalisé un montant de 382,07 milliards FCFA, tandis que les Bons Assimilables du Trésor s'élèvent à 550 milliards FCFA.

L'État du Sénégal a également effectué une intervention sur le Marché financier Régional en janvier 2024, sous forme d'émissions simultanées par Appel Public à l'Épargne (APE) pour lesquelles il a pu mobiliser plus de 265,7 milliards FCFA sur des maturités de 5, 7 et 10 ans.

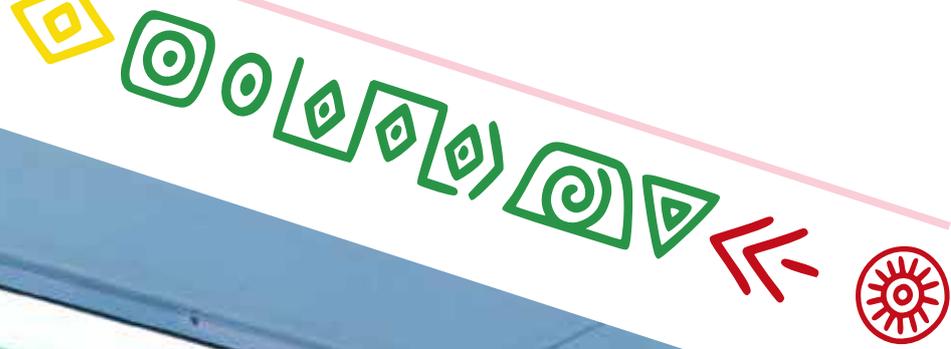
Entre janvier et juillet 2025, l'État du Sénégal a réalisé 33 levées de fonds pour un total de 1 455 milliards FCFA dont 1 068 milliards FCFA en d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et 387 milliards FCFA en Bons Assimilables du Trésor (BAT).

En avril 2025, l'État du Sénégal a effectué une intervention sur le Marché financier Régional, sous forme d'émissions simultanées par Appel Public à l'Épargne (APE) pour lesquelles il a pu mobiliser plus de 416 milliards FCFA sur des maturités de 3, 5, 7 et 10 ans.

En juin 2025, l'État du Sénégal a effectué une intervention sur le Marché financier Régional, sous forme d'émissions simultanées par Appel Public à l'Épargne (APE) pour lesquelles il a pu mobiliser 364 milliards FCFA sur des maturités de 3, 5, 7 et 10 ans.

Tableau 5 : Historique des levées de fonds de l'Etat du Sénégal sur le marché financier Régional

Intitulé de l'opération	Type d'obligations	Année d'émission	Durée (ans)	Montant levé (FCFA)	Valeur nominale	Taux facial
<i>Etat du Sénégal 5,5% 2005-2010</i>	<i>Obligations classiques</i>	2005	05 ans	45 000 000 000	10 000	5,50%
<i>Etat du Sénégal 5,5% 2007-2012</i>	<i>Obligations classiques</i>	2007	05 ans	55 166 210 000	10 000	5,50%
<i>Etat du Sénégal 6,75 % 2010-2015</i>	<i>Obligations classiques</i>	2010	05 ans	76 800 000 000	10 000	6,75%
<i>Etat du Sénégal 6,75 % 2010 - 2015</i>	<i>Obligations classiques</i>	2010	05 ans	76 800 000 000	10 000	6,75%
<i>Etat du Sénégal 6,70 % 2012 - 2019</i>	<i>Obligations classiques</i>	2012	07 ans	88 103 000 000	10 000	6,70%
<i>Etat du Sénégal 6,50 % 2013 - 2023</i>	<i>Obligations classiques</i>	2013	10 ans	66 937 180 000	10 000	6,50%
<i>Sukuk Etat du Sénégal 6,25% 2014-2018</i>	<i>Obligations classiques</i>	2014	04 ans	107 000 000 000	10 000	6,25%
<i>Etat du Sénégal 6,30 % 2015-2025</i>	<i>Obligations islamiques</i>	2015	10 ans	100 200 000 000	10 000	6,30%
<i>Sukuk Etat du Sénégal 6% 2016-2026</i>	<i>Obligations islamiques</i>	2016	10 ans	200 000 000 000	10 000	6,00%
<i>SUKUK IJARA SOGEPa 5,80% 2022-2029</i>	<i>Obligations islamiques</i>	2022	07 ans	51 606 000 000	10 000	5,80%
<i>SUKUK IJARA SOGEPa 5,95% 2022-2032</i>	<i>Obligations islamiques</i>	2022	10 ans	57 529 000 000	10 000	5,95%
<i>SUKUK IJARA SOGEPa 6,10% 2022-2037</i>	<i>Obligations islamiques</i>	2022	15 ans	220 866 000 000	10 000	6,10%
<i>Etat du Sénégal 5,95% 2022-2034</i>	<i>Obligations classiques</i>	2022	12 ans	150 000 000 000	10 000	5,95%
<i>Tranche A : Etat du Sénégal 6% 2023-2028</i>	<i>Obligations classiques</i>	2023	05 ans	204 860 000 000	10 000	6,00%
<i>Tranche B : Etat du Sénégal 6,15% 2023-2030</i>	<i>Obligations classiques</i>	2023	07 ans		10 000	6,15%
<i>Tranche C : Etat du Sénégal 6,35% 2023-2033</i>	<i>Obligations classiques</i>	2023	10 ans		10 000	6,35%
<i>Tranche A : Etat du Sénégal 6,15% 2023-2028</i>	<i>Obligations classiques</i>	2023	05 ans	138 267 000 000	10 000	6,15%
<i>Tranche B : Etat du Sénégal 6,3% 2023-2030</i>	<i>Obligations classiques</i>	2023	07 ans		10 000	6,30%
<i>Tranche C : Etat du Sénégal 6,5% 2023-2033</i>	<i>Obligations classiques</i>	2023	10 ans		10 000	6,50%
<i>Tranche A : Etat du Sénégal 6,25% 2024-2029</i>	<i>Obligations classiques</i>	2024	05 ans	265 639 960 000	10 000	6,25%
<i>Tranche B : Etat du Sénégal 6,45% 2024-2031</i>	<i>Obligations classiques</i>	2024	07 ans		10 000	6,45%
<i>Tranche C : Etat du Sénégal 6,65% 2024-2034</i>	<i>Obligations classiques</i>	2024	10 ans		10 000	6,65%
<i>Tranche A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	03 ans	416 000 000 000	10 000	6,40%
<i>Tranche B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	05 ans		10 000	6,60%
<i>Tranche C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	07 ans		10 000	6,75%
<i>Tranche D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	10 ans		10 000	6,95%
<i>Tranche A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	03 ans	364 000 000 000	10 000	6,40%
<i>Tranche B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	05 ans		10 000	6,60%
<i>Tranche C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	07 ans		10 000	6,75%
<i>Tranche D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035</i>	<i>Obligations classiques</i>	2025	10 ans		10 000	6,95%
				2 684 774 350 000		



7

PRÉSENTATION DE L'ARRANGEUR ET CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT





IMPAXIS est une banque d'affaires panafricaine indépendante fondée en 2003 par une équipe de banquiers senior chevronnés avec une expérience couvrant l'Afrique sub-saharienne, l'Europe et le Moyen-Orient.

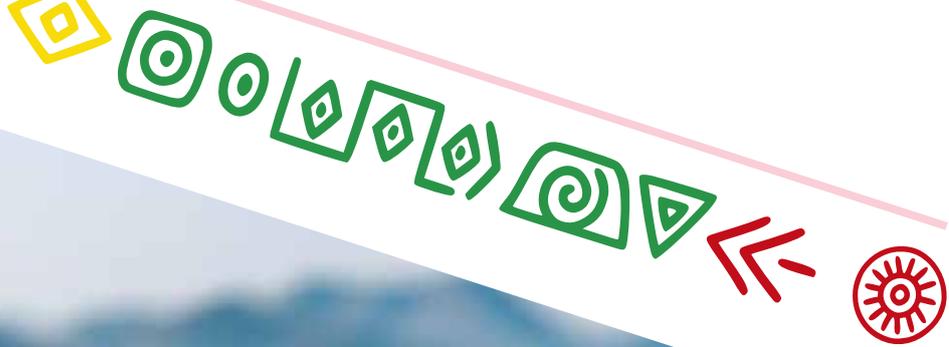
Elle a pour vision d'accompagner ses clients stratégiques avec des solutions financières et de conseil sur mesure permettant d'atteindre leurs objectifs et par la même de contribuer à la structuration de l'économie africaine de demain.

IMPAXIS a une présence géographique à Dakar, à Abidjan et à Dubaï avec un champ d'action couvrant l'Afrique avec un focus sur l'Afrique Francophone (régions UEMOA et CEMAC)

A travers ses différentes entités juridiques (IMPAXIS CAPITAL, IMPAXIS SECURITIES, IMPAXIS ASSET Management), elle intervient comme un seul point d'entrée couvrant les besoins à 360° de ses clients (« OneImpaxis ») dans les domaines suivants :

- ❖ Conseil financier stratégique
- ❖ Fusions & Acquisitions
- ❖ Levée de fonds en capitaux propres et en dette à travers une intervention sur le Marché Financier Régional (MFR) et/ou en syndication ou encore en bilatéral
- ❖ Structuration de projets et restructuration financière d'entités





8

Annexes





DK-9877-BM

RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL

Un peuple – Un But – Une Foi

**MINISTÈRE DES FINANCES
ET DU BUDGET**

04 SEP. 2025 032675

Arrêté n°

**portant ouverture d'une
émission d'obligations, par
Appel Public à l'Epargne sur le
marché financier de l'UEMOA**

LE MINISTRE DES FINANCES ET DU BUDGET,

VU la Constitution ;

VU la loi organique n° 2020-07 du 26 février 2020 abrogeant et remplaçant la loi organique n° 2011-15 du 08 juillet 2011 relative aux lois de finances, modifiée par la loi n° 2016-34 du 23 décembre 2016 ;

VU le décret n° 2024-921 du 02 avril 2024 portant nomination du Premier Ministre ;

VU le décret n° 2024-940 du 05 avril 2024 portant répartition des services de l'Etat et du contrôle des établissements publics, des sociétés nationales et des sociétés à participation publique entre la Présidence de la République, la Primature et les ministères ;

VU le décret n° 2024-948 du 08 avril 2024 relatif aux attributions du Ministre des Finances et du Budget ;

VU le décret n° 2024-3326 du 02 décembre 2024 mettant fin aux fonctions de ministres et fixant la composition du Gouvernement ;

VU l'arrêté n° 011049 du 26 juin 2020 portant création, organisation et fonctionnement du Comité national de la Dette publique ;

VU l'arrêté n° 011050 du 26 juin 2020 portant approbation du Manuel de procédures du Comité national de la Dette publique ;

ARRÊTE :

Article premier : Une émission d'obligations par Appel Public à l'Épargne est ouverte sur le marché financier régional de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) avec les caractéristiques ci-après :

Montant à mobiliser : 300 000 000 000 FCFA

Taux et maturité : 6,40% à 3 ans, avec un remboursement in fine

6,60% à 5 ans avec 1 an de différé

6,75% à 7 ans avec 2 ans de différé

6,95% à 10 ans avec 2 ans de différé

Article 2 : Il sera émis, à cet effet, les obligations d'une valeur unitaire de dix mille (10.000) francs CFA. Le remboursement sera semi-annuel, après les périodes de différé respectives.

Article 3 : Le Directeur général de la Comptabilité publique et du Trésor et le Directeur général du Budget sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté qui sera enregistré et publié partout où besoin sera.

Ampliations :

- PRIMATURE ;
- SG/PR ;
- SGG ;
- MFB/CAB ;
- MFB/IGF ;
- MFB/DGCPT ;
- MFB/DGB ;
- MFB/AJE ;
- MFB/CNDP ;
- JORS ;
- ARCHIVES.



EMETTEUR



ARRANGEUR PRINCIPAL ET CHEF DE FILE



Tél : (+221) 33 869 31 40
www.impaxis-securities.com

CO-ARRANGEUR



CO-CHEF DE FILE

