



EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

Montant 200 Milliards F CFA



Emission A

40 milliards
FCFA

6,40%

3 ans

Emission B

75 milliards
FCFA

6,60%

5 ans

Emission C

50 milliards
FCFA

6,75%

7 ans

Emission D

35 milliards
FCFA

6,95%

10 ans

Période de souscription du 26 février au 19 mars 2026



Emetteur



Arrangeur et chef de file

Syndicat de placement :

Bénin : Africabourse, Africaine de Gestion et d'Intermédiation, BIIC FINANCIAL SERVICES (BFS), SGI Bénin, UCA. **Burkina Faso** : Coris Bourse, SBIF, SA2IF, IFI. **Côte d'Ivoire** : Atlantic Finances, Attijari Securities WA, BICI BOURSE, BNI Finances, Boa Capital Securities, Bridge Securities, BSIC Capital, EDC, Hudson, MAC African SGI, Matha Securities, NSIA Finances, Oragroup Securities, Phoenix Capital Management, SIRIUS Capital, SGCS WA, GEK Capital, KERALES FINANCE. **Mali** : SGI Mali, CIFA Bourse SA, Global Capital. **Niger** : SGI Niger. **Sénégal** : Abco Bourse, CGF Bourse, Everest Finance, Finance Gestion et Intermédiation, Impaxis Securities, Invictus Capital Finance. **Togo** : SGI Togo

Cette opération a été enregistrée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) de l'UMOA sous les numéros EE/26-05, EE/26-06, EE/26-07 EE/26-08

NOTE D'INFORMATION

TABLE DES MATIÈRES

Abréviations et définitions :	05
Liste des tableaux et figures :	06
Avertissement :	07
Attestation de L'émetteur :	08
Politique d'information :	08
SECTION I : Présentation de L'opération :	09
1. Cadre de l'émission :	10
2. Caractéristiques de l'émission :	11
3. Tableaux d'amortissement de l'emprunt :	17
4. Modalités de souscription :	20
SECTION II : Environnement économique et financier :	25
1. Sur le plan international :	23
2. Sur le plan régional :	25
3. Sur le plan national :	27
4. L'Etat du Senegal : La transparence comme vecteur d'une croissance durable :	31
5. Situation du secteur extérieur.....	34
6. Situation monétaire et financière.....	35
SECTION III : Stratégie nationale de développement :	37
1. Objectifs et champ de couverture :	38
2. Sources potentielles de financement :	41
3. Description des stratégies :	41
SECTION IV : Stratégie de gestion de la dette à moyen terme :	42
SECTION V : Présentation générale de L'émetteur :	49
1. Présentation générale de la DGCPT :	50
2. Organisation de la DGCPT :	52
3. Intervention sur le marchés monétaire et financier :	51
SECTION VI : présentation du consortium :	55
1. Présentation de l'arrangeur principal et chef de file :	56
2. Présentation du Co-arrangeur :	57
SECTION VII : Prestation de l' arrangeur et chef de file du syndicat de placement :	59

ABRÉVIATION ET DEFINITIONS

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	Franco 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
PPP	Partenariat Public Privé
PDP	Point De Pourcentage
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

1. Liste des tableaux

Tableau 1 : Tableau d'amortissement de la Tranche A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2026- 2029 ».....	20
Tableau 2 : Tableau d'amortissement de la Tranche B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2026- 2031 ».....	20
Tableau 3 : Tableau d'amortissement de la Tranche C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2026- 2033 ».....	21
Tableau 4 : Tableau d'amortissement de la Tranche D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2026- 2036 ».....	22
Tableau 5 : Historique des levées de fonds de l'Etat du Sénégal sur le marché financier Régional.....	58

2. Liste des figures

Figure 1 : Evolution de la croissance du Sénégal répartie par secteur sur la période 2022-2024.....	31
Figure 2 : Principaux agrégats macroéconomiques du Sénégal	33
Figure 3 : Vision, Objectif et Axes stratégiques de la SND 2025-2029	41
Figure 4 : Axe 1 – Economie compétitive	42
Figure 5 : Axe 2 – Capital humain de qualité et Equité sociale.....	42
Figure 6 : Axe 3 – Aménagement et Développement durables	43
Figure 7 : Axe 4 – Bonne Gouvernance et Engagement africain	43
Figure 8 : Organigramme de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT)	57

MINISTRE DES FINANCES
ET DU BUDGET

Dakar, le

7 FEV. 2026

Le Ministre

Objet : projet d'émission d'un appel public à l'épargne

Dans le cadre de la mobilisation du financement de 2026, l'Etat du Sénégal envisage d'émettre par appel public à l'épargne sur le marché financier régional un montant de 200 milliards de FCFA, sur la période du 26 février au 20 mars 2026.

A cet effet, je vous prie de trouver, ci-joint, pour numérotation l'arrêté ministériel portant ouverture de l'émission.

A

Monsieur Boubacar CAMARA
Ministre, Secrétaire général du Gouvernement



Cheikh DIBA

REPUBLIQUE DU SENEGAL.

Un Peuple -Un But- Une Foi.

MINISTRE DES FINANCES
ET DU BUDGET.

Dakar, le

17.02.2026*003776

Arrêté n° MFB/DGCPT/DDP
portant ouverture d'une émission
d'obligations, par Appel Public à
l'Épargne 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°2024-948 du 08 avril 2024 relatif aux attributions du Ministre des Finances et du Budget ;

VU le décret n°2025-1430 du 06 septembre 2025 fixant la composition du Gouvernement ;

VU le décret n°2025-1431 du 06 septembre 2025 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 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 ;

VU l'arrêté n° 020737 MFB/DGCPT/DDP du 06 juin 2025 portant ouverture d'une émission d'obligations par Appel Public à l'Épargne sur le Marché financier de l'UEMOA.

ARRETE :

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 : 200 000 000 000 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 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 la période de différé.

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.



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 le numéro d'enregistrement n'est attribué 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'ÉMETTEUR ET POLITIQUE D'INFORMATION

ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR

REPUBLICQUE DU SENEGAL
UN PEUPLE – UN BUT – UNE FOI

17 FEV. 2026
N° _____ /MFB/DGCPT/DDP

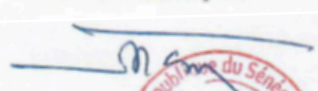
MINISTERE DES FINANCES
ET DU BUDGET

Dakar, le

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





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 33849 41 52
Adresse électronique : dgcptsen@tresor.gouv.sn



CADRE DE L'EMISSION

SECTION I

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

1- Cadre de l'opération

1.1- Autorisation du Ministère des Finances et du Budget du Sénégal

Conformément à l'arrêté n°003776 du 17 février 2026 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 en plusieurs émissions, sur le Marché Financier Régional de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), des obligations à taux fixes pour un montant global de deux cents (200) milliards FCFA suivant les caractéristiques présentées dans ce dit arrêté.

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 Initiale 2026 et soutenir les projets stratégiques de l'Agenda national de transformation « Sénégal Vision 2050 ».



SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

2- Caractéristiques de l'Opération

2.1- Principales caractéristiques de l'émission

Libellés	Caractéristiques
Type d'obligations	• Obligations d'État
Objet de l'opération	• L'émission a pour objet le financement des besoins de trésorerie prévus dans la Loi de Finances Initiale 2026 et le financement des projets stratégiques de l'Agenda Sénégal 2050
Dénomination	• Emission A : Etat du Sénégal 6,40% 2026-2029 A • Emission B : Etat du Sénégal 6,60% 2026-2031 A • Emission C : Etat du Sénégal 6,75% 2026-2033 A • Emission D : Etat du Sénégal 6,95% 2026-2036 A
Nature de l'opération	• Emprunt obligataire par Appel Public à l'Epargne (APE)
Montant de l'émission	• 200 000 000 000 FCFA dont ◦ Emission A : 40 milliards FCFA ◦ Emission B : 75 milliards FCFA ◦ Emission C : 50 milliards FCFA ◦ Emission D : 35 milliards FCFA
Valeur nominale unitaire	• 10 000 FCFA
Nombre de titres à émettre	• 20 000 000 d'obligations
Prix d'émission	• 10 000 FCFA par obligation – Au pair
Nature, forme et délivrance des titres	• 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	• Emission A : 03 ans in fine • Emission B : 05 ans avec 01 an de différé • Emission C : 07 ans avec 02 ans de différé • Emission D : 10 ans avec 02 ans de différé
Date de jouissance	• La date de jouissance sera fixée dans les cinq (5) jours ouvrés suivant la clôture de l'opération
Période de souscription	• La période de souscription est du 26 février au 19 mars 2026. 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	• Emission A : 6,40% • Emission B : 6,60% • Emission C : 6,75% • Emission D : 6,95%

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

Paiement des intérêts et remboursement du capital	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 tranche.
Remboursement du capital	- 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 de 12 mois - Le remboursement du capital des obligations de l'Emission C se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé de 24 mois - Le remboursement du capital des obligations de l'Emission D se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé de 24 mois
Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques	- 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	- 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	- 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	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	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.

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

Sûretés	- 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	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	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	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	Les revenus liés à ces Obligations sont exonérés de tout impôt pour l'investisseur résident 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	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	Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions d'émission à la libre négociabilité des titres.
Codes ISIN	- L'Emission A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2026-2029 A » a reçu le code international SN0000004748 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. - L'Emission B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2026-2031 A » a reçu le code international SN0000004755 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. - L'Emission C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2026-2033 A » a reçu le code international SN0000004763 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. - L'Emission D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2026-2036 A » a reçu le code international SN0000004771 du Dépositaire Central/Banque de Règlement.

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

2.2- Souscripteurs cibles de l'opération

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

- Citoyens sénégalais résidant 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 résidents UEMOA et hors UEMOA ;
- Investisseurs institutionnels hors UEMOA.

2.3- Arrangeur, chef de file et syndicat de placement

Invictus Capital & Finance 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'UEMOA.

PAYS	SGI	TELEPHONE
Bénin	Africabourse	22 921 318 836
	Africaine de Gestion et d'Intermédiation (AGI)	22 921 319 733
	BIIC Financial Services (BFS)	+229 21 32 48 75/76
	SGI Benin S.A	22 921 311 541
	United Capital For Africa	22 961 181 800
Burkina Faso	SGI Coris Bourse S.A	22 650 330 491
	Société Africaine d'Ingénierie et d'Intermédiation Financière (SAZIF)	22 675 200 101
	Image Finances Internationales	22 670 888 989
	Société Burkinabé d'Intermédiation Financière (SBIF)	22 650 312 323

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

PAYS	SGI	TELEPHONE
Côte d'Ivoire	Atlantique Finances	22 520 315 975
	Attijari Securities West Africa (ASWA)	22 520 219 886
	BCI Bourse	22 520 201 668
	BNI Finances	22 520 209 902
	BOA Capital Securities	22 520 303 429
	Bridge Securities	22 574 808 400
	BSIC Capital SA	22 520 317 111
	EDC Investment Corporation	22 520 215 000
	GEK Capital	2 252 724 350 044
	Hudson & CIE	22 520 315 500
	Kerales Finance	
	Mac-African-SGI	22 522 461 892
	Mansa Capital	2 252 522 020 140
	Matha Securities	22 520 243 030
	NSIA Finance	22 520 200 653
	Oragroup Securities	22 520 255 555
	Phoenix Capital Management	22 520 257 590
	Sirius Capital	22 520 242 465
	Société Générale Capital Securities West Africa (SG – CSWA)	22 520 201 265

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

PAYS	SGI	TELEPHONE
Mali	SGI Mali S.A	22 320 292 972
	Global Capital	22 366 756 319
	CIFA – Bourse	22 320 235 020
Niger	SGI Niger	22 720 737 818
Sénégal	ABCO Bourse	221 338 226 800
	CGF Bourse	221 338 649 797
	Everest Finance	221 338 228 700
	Impaxis Securities S.A	221 338 693 140
	Finance Gestion Et Intermédiation (FGI)	221 338 676 042
	Invictus Capital Finance	221 33 864 58 58
Togo	SGI Togo	22 822 223 086

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.

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 la SGI dépositaire INVICTUS CAPITAL & FINANCE.

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.

2.7- Droit applicable

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

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

3- Caractéristiques de l'Opération

Tableau 1 : Tableau d'amortissement de l'Emission A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2026-2029 A »

- ◆ Montant: **40 milliards FCFA**
- ◆ Taux d'intérêt: **6,40%**
- ◆ Remboursement: **in fine**
- ◆ Maturité: **03 ans**
- ◆ Différé: **NA**
- ◆ Duration: **2,77 ans**

Echéance	Encours début de période	Intérêts	Amortissement	Semestrialités	Encours fin de période
S1	40 000 000 000	1 280 000 000		1 280 000 000	40 000 000 000
S2	40 000 000 000	1 280 000 000		1 280 000 000	40 000 000 000
S3	40 000 000 000	1 280 000 000		1 280 000 000	40 000 000 000
S4	40 000 000 000	1 280 000 000		1 280 000 000	40 000 000 000
S5	40 000 000 000	1 280 000 000		1 280 000 000	40 000 000 000
S6	40 000 000 000	1 280 000 000	40 000 000 000	41 280 000 000	-
Total		7 680 000 000	40 000 000 000	47 680 000 000	

Tableau 2 : Tableau d'amortissement de l'Emission B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2026-2031 A »

- ◆ Montant: **75 milliards FCFA**
- ◆ Taux d'intérêt: **6,60%**
- ◆ Remboursement: **semestriel**
- ◆ Maturité: **05 ans**
- ◆ Différé: **01 an**
- ◆ Duration: **2,94 ans**

Echéance	Encours début de période	Intérêts	Amortissement	Semestrialités	Encours fin de période
S1	75 000 000 000	2 475 000 000		2 475 000 000	75 000 000 000
S2	75 000 000 000	2 475 000 000		2 475 000 000	75 000 000 000
S3	75 000 000 000	2 475 000 000	9 375 000 000	11 850 000 000	65 625 000 000
S4	65 625 000 000	2 165 625 000	9 375 000 000	11 540 625 000	56 250 000 000
S5	56 250 000 000	1 856 250 000	9 375 000 000	11 231 250 000	46 875 000 000
S6	46 875 000 000	1 546 875 000	9 375 000 000	10 921 875 000	37 500 000 000
S7	37 500 000 000	1 237 500 000	9 375 000 000	10 612 500 000	28 125 000 000
S8	28 125 000 000	928 125 000	9 375 000 000	10 303 125 000	18 750 000 000
S9	18 750 000 000	618 750 000	9 375 000 000	9 993 750 000	9 375 000 000
S10	9 375 000 000	309 375 000	9 375 000 000	9 684 375 000	-
Total		16 087 500 000	75 000 000 000	91 087 500 000	

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

Tableau 3 : Tableau d'amortissement de l'Emission C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2026-2033 A »

- ◆ Montant: **50 milliards FCFA**
- ◆ Taux d'intérêt: **6,75%**
- ◆ Remboursement: **semestriel**
- ◆ Maturité: **07 ans**
- ◆ Différé: **02 ans**
- ◆ Duration: **4,09 ans**

Echéance	Encours début de période	Intérêts	Amortissement	Semestrialités	Encours fin de période
S1	50 000 000 000	1 687 500 000		1 687 500 000	50 000 000 000
S2	50 000 000 000	1 687 500 000		1 687 500 000	50 000 000 000
S3	50 000 000 000	1 687 500 000		1 687 500 000	50 000 000 000
S4	50 000 000 000	1 687 500 000		1 687 500 000	50 000 000 000
S5	50 000 000 000	1 687 500 000	5 000 000 000	6 687 500 000	45 000 000 000
S6	45 000 000 000	1 518 750 000	5 000 000 000	6 518 750 000	40 000 000 000
S7	40 000 000 000	1 350 000 000	5 000 000 000	6 350 000 000	35 000 000 000
S8	35 000 000 000	1 181 250 000	5 000 000 000	6 181 250 000	30 000 000 000
S9	30 000 000 000	1 012 500 000	5 000 000 000	6 012 500 000	25 000 000 000
S10	25 000 000 000	843 750 000	5 000 000 000	5 843 750 000	20 000 000 000
S11	20 000 000 000	675 000 000	5 000 000 000	5 675 000 000	15 000 000 000
S12	15 000 000 000	506 250 000	5 000 000 000	5 506 250 000	10 000 000 000
S13	10 000 000 000	337 500 000	5 000 000 000	5 337 500 000	5 000 000 000
S14	5 000 000 000	168 750 000	5 000 000 000	5 168 750 000	-
Total		16 031 250 000	50 000 000 000	66 031 250 000	

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

Tableau 4 : Tableau d'amortissement de l'Emission D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2026- 2036 A »

- ◆ Montant: **35 milliards FCFA**
- ◆ Taux d'intérêt: **6,95%**
- ◆ Remboursement: **semestriel**
- ◆ Maturité: **10 ans**
- ◆ Différé : **02 ans**
- ◆ Duration: **5,06 ans**

Echéance	Encours début de période	Intérêts	Amortissement	Semestrialités	Encours fin de période
S1	35 000 000 000	1 216 250 000		1 216 250 000	35 000 000 000
S2	35 000 000 000	1 216 250 000		1 216 250 000	35 000 000 000
S3	35 000 000 000	1 216 250 000		1 216 250 000	35 000 000 000
S4	35 000 000 000	1 216 250 000		1 216 250 000	35 000 000 000
S5	35 000 000 000	1 216 250 000	2 187 500 000	3 403 750 000	32 812 500 000
S6	32 812 500 000	1 140 234 375	2 187 500 000	3 327 734 375	30 625 000 000
S7	30 625 000 000	1 064 218 750	2 187 500 000	3 251 718 750	28 437 500 000
S8	28 437 500 000	988 203 125	2 187 500 000	3 175 703 125	26 250 000 000
S9	26 250 000 000	912 187 500	2 187 500 000	3 099 687 500	24 062 500 000
S10	24 062 500 000	836 171 875	2 187 500 000	3 023 671 875	21 875 000 000
S11	21 875 000 000	760 156 250	2 187 500 000	2 947 656 250	19 687 500 000
S12	19 687 500 000	684 140 625	2 187 500 000	2 871 640 625	17 500 000 000
S13	17 500 000 000	608 125 000	2 187 500 000	2 795 625 000	15 312 500 000
S14	15 312 500 000	532 109 375	2 187 500 000	2 719 609 375	13 125 000 000
S15	13 125 000 000	456 093 750	2 187 500 000	2 643 593 750	10 937 500 000
S16	10 937 500 000	380 078 125	2 187 500 000	2 567 578 125	8 750 000 000
S17	8 750 000 000	304 062 500	2 187 500 000	2 491 562 500	6 562 500 000
S18	6 562 500 000	228 046 875	2 187 500 000	2 415 546 875	4 375 000 000
S19	4 375 000 000	152 031 250	2 187 500 000	2 339 531 250	2 187 500 000
S20	2 187 500 000	76 015 625	2 187 500 000	2 263 515 625	-
Total		15 203 125 000	35 000 000 000	50 203 125 000	

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

4- Modalités de souscription

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. Il appartiendra aux SGI de débiter les clients des montants correspondants à leurs souscriptions.

Une souscription complète est matérialisée par le bulletin de souscription dûment rempli et signé et renvoyé à la SGI placeur, accompagné de la provision espèces nécessaire.

Les souscriptions peuvent se faire par apport en espèces ou par conversion de créances. Pour cette dernière, toute demande de conversion devra se faire sur la base de créances dûment identifiées avec l'accord de l'Emetteur. Les souscriptions par conversion de créances feront l'objet d'une convention entre l'Emetteur et le souscripteur, laquelle sera annexée au bulletin de souscription.

Dans un délai de vingt-quatre (24) heures après clôture de l'opération, les SGI membres du syndicat de placement s'engagent à transférer les fonds collectés auprès de leur guichet, dans le compte de centralisation de l'opération indiqué par le Chef de file, à défaut le SWIFT du virement correspondant.

4.2- Règles d'allocation des ordres de souscription

Le montant de l'émission est de deux cents (200) milliards FCFA réparti en quatre émissions :

Emission A : Quarante milliards de francs CFA (40 000 000 000 FCFA)

Emission B : Soixante-quinze milliards de francs CFA (75 000 000 000 FCFA)

Emission C : Cinquante milliards de francs CFA (50 000 000 000 FCFA)

Emission D : Trente-cinq milliards de francs CFA (35 000 000 000 FCFA)

La répartition du montant global selon les émissions peut différer des montants annoncés (ci-dessus) et la taille des émissions peut évoluer sans dépasser individuellement 10% du nombre initial ci-dessus.

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.

SECTION I : CADRE DE L'ÉMISSION

Invictus Capital informera régulièrement l'émetteur de l'évolution des souscriptions et de leur niveau en vue de faciliter le relèvement du montant.

Dans l'éventualité où la somme totale des souscriptions recueillies par les chefs 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.

4.3- Règlement et livraison des titres

À la date de jouissance, les obligations souscrites seront livrées aux souscripteurs par la SGI Invictus Capital & Finance à travers les SGI et teneurs de comptes agréés.

4.4- 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 le Chef de file, 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 Invictus Capital en accord avec l'Émetteur.



ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

SECTION II

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

1- Environnement international

1.1- Une croissance mondiale résiliente face à des forces divergentes

L'économie mondiale continue de faire preuve d'une certaine résilience, bien que les perspectives demeurent entourées d'incertitudes significatives. Selon les dernières Perspectives de l'économie mondiale du FMI [1], publiées en janvier 2026, la croissance mondiale devrait se maintenir à 3,3% en 2026 comme en 2025 avant de s'établir à 3,2% en 2027.

Cette dynamique globale résulte de la neutralisation des forces divergentes. D'une part, l'activité économique reste freinée par les tensions commerciales et géopolitiques, ainsi que les incertitudes liées à l'action publique, bien que atténuées, demeurent élevées. D'autre part, ces contraintes sont en partie compensées par le maintien de politiques budgétaires de soutien dans certaines grandes économies, ainsi que par la montée en puissance des investissements dans les nouvelles technologies, notamment l'intelligence artificielle, principalement en Amérique du Nord et en Asie.

Les performances économiques restent contrastées selon les régions. Les États-Unis enregistrent une croissance solide (2,4% en 2026 après 2,1%), portée par la consommation, les investissements technologiques et le soutien budgétaire. À l'inverse, la zone euro connaît une légère décélération (1,3% en 2026 après 2025), freinée par des rigidités structurelles, la faiblesse de l'activité industrielle et les effets persistants de la hausse des coûts de l'énergie. En Asie, les deux principales économies de la région affichent une décélération de leur croissance, tout en maintenant des niveaux élevés. La croissance chinoise devrait ralentir à 4,5% en 2026 (après 5,0% en 2025), soutenue par les exportations mais pénalisée par une demande intérieure et un secteur immobilier atones. L'Inde, quant à elle, devrait enregistrer une croissance de 6,4% en 2026 (après 7,3% en 2025), portée par la demande domestique et l'investissement, confirmant ainsi son statut de moteur de croissance régional malgré le ralentissement.

Dans les économies émergentes et en développement, la croissance devrait s'établir à 4,2% en 2026 après 4,4% en 2025, soutenue par une stabilisation progressive des cadres macroéconomiques, bien que les niveaux d'endettement élevés, la vulnérabilité aux chocs climatiques et l'accès limité à des financements abordables continuent de contraindre les perspectives à moyen terme.

En Afrique subsaharienne, la croissance économique devrait se consolider à 4,6% en 2026 et en 2027 après la performance réalisée en 2025 (4,4% après 3,7% en 2023), à la faveur d'une hausse des investissements et des exportations et malgré les marges de manœuvre budgétaire réduites suite à la forte réduction de l'Aide publique au Développement.

1.2- Désinflation progressive et conditions financières globalement accommodantes

L'inflation mondiale poursuit sa trajectoire de ralentissement. Le FMI anticipe une inflation globale passant de 4,1 % en 2025 à 3,8 % en 2026, puis à 3,4 % en 2027, sous l'effet combiné de la modération de la demande mondiale et du repli des prix des produits énergétiques. Toutefois, cette désinflation demeure inégale selon les pays. Aux États-Unis, le retour de l'inflation vers la cible est attendu plus progressivement, tandis que la zone euro devrait converger plus rapidement vers un taux proche de 2 %.

[1]Fonds monétaire international

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Dans ce contexte, les conditions financières internationales se sont globalement assouplies, malgré une volatilité persistante sur les marchés et des valorisations élevées dans certains segments, notamment les actions des entreprises technologiques. La baisse graduelle des taux directeurs dans plusieurs économies avancées a favorisé une reprise partielle des flux de capitaux, sans pour autant lever l'ensemble des contraintes pesant sur le financement des économies les plus vulnérables.

Selon le FMI, les taux directeurs devraient baisser aux Etats-Unis en 2026 mais resteraient inchangés dans la Zone euro, ce qui serait à la faveur d'une dépréciation du dollar par rapport à l'euro et d'une baisse du stock de dette libellée en dollar. Cette situation contrastée favoriserait également, suite à la baisse des rendements des bons du trésor américain, une réorientation des capitaux vers les pays émergents et en développement, ce qui profiterait à ces derniers l'accès au financement à des taux favorables sur les marchés internationaux.

1.3- Perspectives de baisse du cours du pétrole brut et dynamiques contrastées sur le marché du gaz naturel

Les marchés des matières premières énergétiques évoluent dans un environnement marqué par une offre abondante et une demande mondiale modérée. Selon la Banque mondiale, le prix moyen du baril de Brent a reculé en 2024 et a poursuivi sa baisse en 2025, reflétant un excédent structurel de l'offre et un ralentissement de la demande, notamment en Chine, dans un contexte d'accélération de la transition énergétique. Les perspectives à moyen terme suggèrent le maintien de prix relativement modérés, malgré l'existence d'un prix plancher implicite lié aux stratégies de production de l'OPEP+ et aux coûts marginaux des producteurs.

Pour les pays importateurs nets d'hydrocarbures, cette évolution constitue un facteur de soutien à la stabilité macroéconomique et budgétaire. En revanche, pour les économies productrices, elle implique une gestion plus prudente des recettes issues des hydrocarbures, renforçant l'importance des mécanismes de stabilisation budgétaire et de diversification économique.

S'agissant du gaz naturel, après une forte volatilité en 2024 et début 2025, les prix se sont progressivement stabilisés. Les perspectives demeurent contrastées selon les régions, traduisant un degré croissant d'intégration des marchés gaziers mondiaux, sous l'effet de l'expansion des capacités de production et d'exportation de gaz naturel liquéfié, notamment aux États-Unis et au Qatar.

1.4- Appréciation de l'euro et répercussions sur les monnaies africaines

Sur les marchés des changes, l'euro a enregistré une appréciation modérée, soutenue par la stabilisation macroéconomique de la zone euro et le différentiel de politique monétaire avec les États-Unis. Cette évolution a mécaniquement renforcé le franc CFA, arrimé à la monnaie européenne, notamment face aux devises de certaines économies de la sous-région ouest-africaine.

À l'inverse, dans la zone CEMAC, la persistance de la faiblesse des cours des matières premières continue de fragiliser les équilibres macroéconomiques, mettant en évidence la forte dépendance de ces économies aux revenus extractifs et la nécessité d'accélérer les efforts de diversification.

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

1.5- Risques et enjeux à moyen terme

Malgré une résilience notable, les perspectives mondiales restent orientées à la baisse en raison de plusieurs facteurs de risque : une possible intensification des tensions géopolitiques, un durcissement des politiques commerciales, une correction brutale des valorisations financières liées aux technologies, ainsi que le poids croissant de la dette publique dans de nombreuses économies. À l'inverse, une adoption plus rapide et plus large des technologies liées à l'intelligence artificielle pourrait générer des gains de productivité significatifs et rehausser durablement le potentiel de croissance mondiale, à condition d'être accompagnée de politiques structurelles et énergétiques adaptées.

2- Contexte sous-régional [2]

2.1- Perspectives économiques favorables au sein de l'UEMOA

Selon les estimations de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), l'activité économique au sein de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) est demeurée vigoureuse en 2025, après une croissance déjà soutenue de 6,2 % en 2024. La croissance s'est établie à 6,8 % au premier trimestre 2025, avant de se stabiliser à 6,5 % et 6,6% aux deuxième et troisième trimestre, puis de s'établir à 6,9 % au quatrième trimestre 2025, confirmant la résilience de l'économie régionale dans un environnement international pourtant marqué par un ralentissement progressif de la croissance mondiale. Selon les statistiques produites par la BCEAO, le Sénégal enregistrerait les niveaux de croissance les plus élevés au sein de l'espace communautaire, soit successivement des taux de 8,9%, 8,1% et 7,7% en glissement annuel au cours des trois premiers trimestres de l'année 2025 [3].

Cette dynamique repose essentiellement sur la solidité de la demande intérieure, alimentée par la consommation des ménages et la poursuite des investissements publics, notamment dans les infrastructures. Elle est également soutenue par la bonne orientation de l'activité dans plusieurs secteurs clés, en particulier l'agriculture vivrière, les industries manufacturières, le commerce, les services non marchands, ainsi que la pêche et l'élevage, qui contribuent de manière significative à la création de valeur et à l'emploi dans l'Union.

Les indicateurs conjoncturels disponibles à fin décembre 2025 confirment cette évolution positive. En effet, l'Indice global du Climat des affaires, qui mesure l'opinion des chefs d'entreprise sur la conjoncture, s'est stabilisé à 100,9, soit 0,2 point au-dessus de son niveau à la même période de l'année précédente.

[2] Note de conjoncture économique dans les pays de l'UEMOA publiée en octobre 2025 par la BCEAO

[3] https://www.bceao.int/sites/default/files/2026-02/Bulletin-Trimestriel-des-Statistiques_3T2025_VF.pdf

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

A fin novembre 2025, la production industrielle a progressé de 4,2 % en glissement annuel, principalement sous l'impulsion des activités de fabrication qui ont contribué à hauteur de 3,8 points de croissance. Dans le même temps, le chiffre d'affaires du commerce a augmenté de 5,5 %, traduisant une demande toujours soutenue et une amélioration progressive des circuits d'approvisionnement.

Les services marchands financiers ont enregistré une performance particulièrement dynamique à fin novembre 2025, avec une hausse du chiffre d'affaires de 15,1 % à l'échelle de l'Union, dont +16,7 % au Sénégal, illustrant le dynamisme du secteur bancaire et financier dans un contexte d'assouplissement progressif des conditions monétaires. Les services marchands non financiers ont également évolué favorablement, avec une progression annuelle de 5,4 % au sein de l'UEMOA, bien que très faible au Sénégal (+0,7 %).

Le secteur du bâtiment et des travaux publics (BTP) a conservé une orientation positive, l'indice d'activité se situant à 6,9 points au-dessus de sa moyenne de long terme. Cette dynamique est particulièrement marquée au Sénégal, où une amélioration de 38,3 points a été observée, traduisant la poursuite des grands projets d'infrastructures publics et privés, dans un contexte de renforcement de l'investissement productif.

Dans l'ensemble, les perspectives économiques de l'Union demeurent favorables à court et moyen terme. Elles restent toutefois conditionnées à l'évolution de la conjoncture internationale, à la stabilité sociopolitique et sécuritaire interne, ainsi qu'aux aléas climatiques, qui continuent de constituer un facteur de risque important pour les économies agricoles de la sous-région. Le maintien de la confiance des chefs d'entreprise et la poursuite des réformes structurelles contribueraient à soutenir durablement la trajectoire de croissance régionale.

2.2- Désinflation et évolution des prix au sein de l'Union [4]

En décembre 2025, le taux d'inflation au sein de l'UEMOA est ressorti en valeur négative de -0,8 % en glissement annuel, contre -0,5 % en novembre 2025, confirmant la poursuite du mouvement de désinflation amorcé depuis plusieurs mois. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des prix des produits alimentaires, qui ont reculé respectivement de 0,2 % en novembre et de -0,5 % en décembre 2025. En perspective, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à -0,3% en janvier 2026 et +0,1% en février 2026.

Cette évolution refléterait un retour progressif de l'inflation en territoire positif, après une phase marquée par des taux négatifs, en lien avec la prise en compte des effets des perturbations de la chaîne de distribution des produits alimentaires, liées à la persistance de l'insécurité dans certaines zones de l'Union. Cette perspective pourrait être atténuée par la poursuite de la baisse des cours mondiaux des denrées alimentaires et par l'approvisionnement suffisant des marchés de l'Union en produits céréaliers, à la faveur des bonnes récoltes de la campagne agricole 2025/2026. Elle serait également liée à la récente révision à la baisse des tarifs du sac de riz ordinaire importé (-30,0%, à 15 500 francs CFA) au Sénégal à compter du 1^{er} janvier 2026.

[4] Note de conjoncture économique dans les pays de l'UEMOA publiée en octobre 2025 par la BCEAO

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

2.3- Politiques monétaire et conditions de financement au sein de l'Union

assouplissement graduel en 2025, en dépit d'une légère contraction des volumes échangés. Lors de sa réunion du 03 décembre 2025, le Comité de Politique monétaire (CPM) de la BCEAO a décidé de maintenir inchangés ses taux directeurs, après une baisse de 25 points de base intervenue le 4 juin 2025.

Depuis le 16 juin 2025, le taux minimum de soumission aux opérations d'injection de liquidité est fixé à 3,25 %, contre 3,50 % auparavant, tandis que le taux du guichet de prêt marginal est passé de 5,50 % à 5,25 %. Le taux de la facilité de dépôt est demeuré inchangé.

En décembre 2025, les opérations interbancaires, toutes maturités confondues, se sont réalisées à un taux moyen de 5,15%, en baisse de 4 points de base par rapport à novembre 2025 (5,19%), mais en baisse de 107 points de base sur un an. Le taux d'intérêt moyen de référence sur le compartiment à une semaine s'est établi à 4,68% en septembre 2025, contre 4,76 % en novembre 2025.

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque font état d'une légère augmentation en rythme mensuel et d'un assouplissement des conditions de crédit à l'échelle de l'Union. Hors frais et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,70 % en novembre 2025, en hausse de 5 points de base sur un mois et en recul de 43 points de base sur un an. En parallèle, les taux créditeurs sur les dépôts à terme ont progressé pour atteindre 5,50%, affichant une hausse de 5 points de base en rythme mensuel et de 10 points de base en glissement annuel. Au Sénégal, le coût du crédit bancaire aurait baissé de 9 pdb, de même que la rémunération des dépôts à terme, à hauteur de 17 pdb.

3- Activités économiques au Sénégal

3.1- Situation économique en 2025

L'année 2025 s'inscrit comme une période de transition et de consolidation macroéconomique marquant le début de la mise en œuvre de la stratégie nationale de développement (SND 2025-2029). Elle est marquée par le démarrage de l'exploitation du gaz, la production de pétrole en année pleine et la mise en service, en début d'année, d'une quatrième cimenterie.

En outre, l'assouplissement de la politique monétaire avec la baisse de 25 pdb des taux directeurs de la Banque centrale devrait permettre de renforcer l'accès au crédit à l'État et au secteur privé, ce qui devrait être bénéfique pour l'économie sénégalaise.

Globalement, la croissance du PIB réel est projetée à 7,8% en 2025, ce qui représente une accélération par rapport à la réalisation de 6,1% en 2024 [5]. Cette croissance serait largement portée par le secteur secondaire (+18,3%), le primaire (+6,6%) et, dans une moindre mesure, par le tertiaire (+3,4%). De plus, les taxes des biens et services devraient évoluer en volume de 4,8% à la faveur des efforts supplémentaires déployés en matière de recouvrement des impôts.

[5] MEPC/DGPPE/DPEE, rapport économique et financier annexé à la LFI 2026

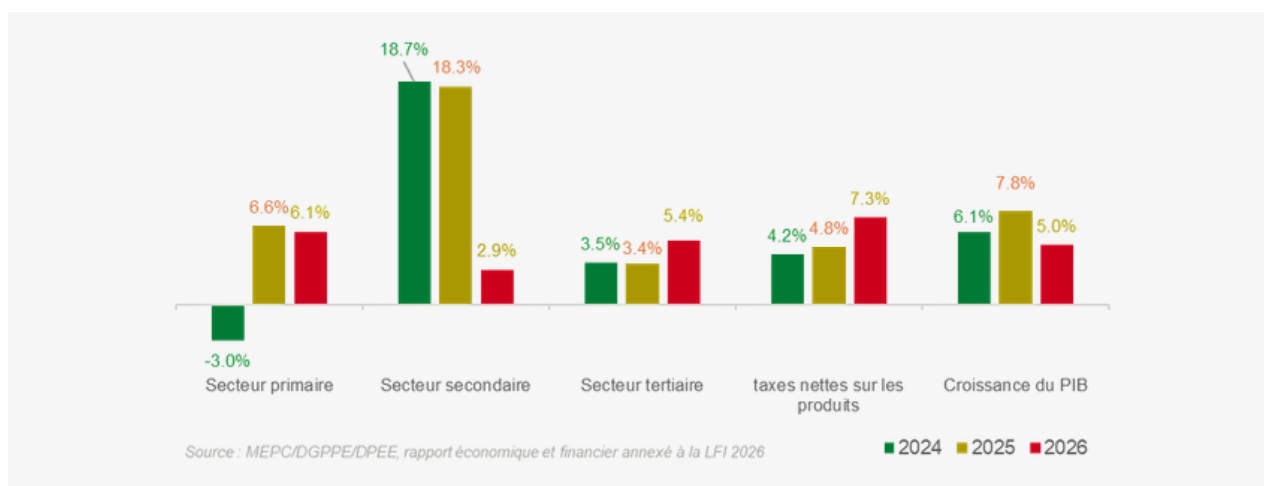
SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Hors hydrocarbures, l'activité économique progresserait de 4,2%, après 2,5% en 2024, montrant la réduction de la dépendance au secteur des hydrocarbures avec un poids hors hydrocarbures qui passe de 41% en 2024 à 54% en 2025. Ce signal est positif dans la mesure où elle démontre que l'économie est plus résiliente, et qu'elle est moins exposée aux variations internationales de prix du pétrole et du gaz.

S'agissant de la demande intérieure, la consommation finale devrait ressortir en hausse réelle de 4,6% en 2025 après 3,2% en 2024, dans un contexte de restauration de la confiance des ménages. De même, la formation brute de capital fixe (FBCF) afficherait une progression modérée de 1,8% en 2025 contre 6,0% en 2024. Cette évolution s'explique principalement par une hausse attendue de 5,1% de l'investissement privé, compensée par une baisse de 13,4% de la composante publique. Afin d'améliorer la sélection et l'efficacité des projets d'investissements publics, des comités de maturation et de sélection des projets sont mis en place en 2025 pour renforcer le Cadre de gestion et améliorer l'efficacité des investissements publics. Enfin, la viabilité financière des projets d'investissements publics serait également accrue avec l'opérationnalisation du Comité national sur la Dette publique (CNDP).

Concernant la demande extérieure en termes réels, les exportations de biens et services sont projetées en hausse de 35,4% à la faveur des expéditions d'hydrocarbures. Parallèlement, les importations de biens et services devront se rehausser de 8,0%, soit un taux de croissance plus faible. En conséquence, le déficit extérieur des biens et services devrait se réduire considérablement, passant de 3 731,6 milliards en 2024 à 2 800,7 milliards FCFA en 2025, soit une diminution de 930,9 milliards FCFA. Cette amélioration de la balance des biens et services en 2025 contribue à la consolidation du cadre macroéconomique et à la réduction des vulnérabilités externes.

Figure 1 : Projections de la croissance du Sénégal répartie par secteur sur la période 2024-2026



Au cours du premier semestre 2025, le Produit Intérieur Brut (PIB) cumulé affiche une croissance sur un an de 12,0% [6]. Cette augmentation s'explique principalement par la vigueur des activités des secteurs secondaire (+37,9%), primaire (+6,7%), tertiaire (+3,7%) ainsi que des taxes nettes (+4,4%). Hors hydrocarbures (pétrole et gaz), le PIB se bonifie de 2,8% en glissement annuel.

[6] ANSD, Comptes trimestriels T2 2025 publiés en septembre 2025, Rapport du cumul des PIB sur les deux premiers trimestres de l'année n sur celui de l'année n-1

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

3.2- Perspectives économiques en 2026

L'année 2026 coïncidera avec la mise en œuvre effective du Plan de Redressement économique et social (PRES). Dans cette perspective, l'État envisage d'initier une série de réformes majeures dans le secteur des finances publiques, dont l'objectif est de corriger les déséquilibres structurels et relancer l'économie nationale. L'économie sénégalaise devrait également profiter d'une conjoncture internationale favorable, caractérisée par la poursuite de la détente des cours des produits de base et une meilleure adaptation de la production face aux contraintes d'approvisionnement.

Par conséquent, l'activité économique interne en 2026 devrait bénéficier à la fois de ces facteurs internes et externes propices. Par ailleurs, l'organisation des Jeux olympiques de la jeunesse (JOJ 2026) est identifiée comme un levier majeur. Cet événement d'envergure internationale stimulera la demande, en particulier dans les secteurs de l'hébergement, de la restauration, du transport ainsi que de l'agroalimentaire. En outre, l'exécution du plan de redressement devrait donner davantage de marges de manœuvre budgétaire à l'Etat et créer un espace pour le développement du secteur privé, notamment par le biais du recyclage d'actifs.

Globalement, la croissance du PIB réel est projetée à 5,0% en 2026 contre une estimation de 7,8% en 2025 [7]. Cette progression serait principalement soutenue par le primaire (+6,1%) et le tertiaire (+5,4%), tandis que la contribution du secondaire serait plus faiblement (+2,9%). La croissance hors agriculture et hydrocarbures est attendue à 5,7% en 2026, en hausse par rapport aux 4,2% en 2025.

La décélération du secteur secondaire est expliquée par les contreperformances des activités extractives (-1,3%), avec le repli de la production pétrolière (-4,8%). La hausse de la valeur ajoutée du secteur primaire sera portée par la bonne tenue de l'agriculture (+7,3%), de l'élevage (+4,2%) et de la sylviculture (+4,2%), mais dans une moindre mesure, par l'activité de pêche (+1,5%). La croissance du secteur tertiaire serait imputable au bon comportement des activités de transport (+11,3%), d'hébergement et restauration (+10,5%), des activités de loisirs, à caractère collectif ou personnel (+10,5%), des activités commerciales (+5,1%), d'information et de communication (+4,7%) grâce aux retombées positives attendues de l'organisation des Jeux olympiques de la Jeunesse (JOJ) 2026. Les activités financières et d'assurance se renforceraient également de 8,1% ainsi que les services spécialisés, scientifiques et techniques (+6,7%).

Au titre de la demande intérieure en 2026, la consommation finale se consoliderait à 5,2% après 4,6% en 2025, dans un contexte de détente des prix intérieurs. La FBCF devrait progresser, en termes réels, de 5,7% en 2026, sous l'effet, principalement, de l'investissement privé qui est attendu à 6,1% en 2025, contre une augmentation de 3,6% 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 9,5% et de 3,3% en 2026.

[7] MEPC/DGPPE/DPEE, rapport économique et financier annexé à la LFI 2026

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Figure 2 : Principaux agrégats macroéconomiques du Sénégal



3.3- Une maîtrise de l'inflation [8]

L'analyse de la dynamique des prix au Sénégal révèle un repli de l'inflation en 2024, après une croissance marquée au cours des deux années précédentes, avec des projections indiquant une inflation maîtrisée pour la période 2025-2026. A la suite des fortes augmentations en 2022 (+9,7%) et en 2023 (5,7%), l'année 2024 est marquée par un recul de l'inflation, s'établissant à +0,8%. Cette décélération est 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.

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.

[8] ANSD, Indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC), août 2025

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

En octobre 2025, l'inflation, mesurée par l'Indice harmonisé des prix à la consommation (base 2023), a affiché une augmentation modérée de 1,9% en glissement annuel et une diminution de 0,2% en rythme mensuel. Ces évolutions résultent principalement du renchérissement de la fonction de consommation « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » qui a connu une augmentation de 3,2% en glissement annuel et une variation mensuelle négative de 0,8%. Une flambée des prix des « boissons alcoolisées, tabacs et stupéfiants » est relevée avec une augmentation de 11,4% sur un an et de 2,9% en variation mensuelle, en liaison avec l'appréciation de ceux des cigarettes (+19,3% en glissement annuel et +6,2% en rythme mensuel).

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 1,6%. 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, YAS et Expresso. Cette initiative fait suite à un appel du Gouvernement, 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 4,6% en glissement annuel et se déprécie de 0,1% en rythme mensuel. Selon l'origine, les produits locaux se renchérissent en octobre 2025 de +3,9% par rapport au même mois de l'année dernière mais enregistrent une baisse des prix de 0,3% par rapport au mois précédent, tandis que les prix des produits importés baissent respectivement de 2,2% sur un an et de 0,1% sur un mois.

Approximée le déflateur du PIB, l'inflation est projetée à 2,0% en 2026, contre 0,9% en 2025. L'inflation resterait maîtrisée et largement inférieure à la norme communautaire plafonnée à 3,0%. Elle bénéficierait de la détente des cours mondiaux des produits de base, particulièrement du pétrole qui est attendu en baisse en 2025 et 2026.

4- Situation des finances publiques [9]

Concernant les finances publiques, afin de réduire considérablement le déficit budgétaire, le Gouvernement entend relever le défi de la mobilisation des ressources internes, tout en veillant à une meilleure maîtrise de la dépense publique. Il a adopté également une stratégie d'endettement en phase avec les objectifs de croissance et de consolidation budgétaire.

4.1- Situation d'exécution budgétaire en 2025

Au titre de l'année 2025, les recettes du budget général sont projetées à 4669,0 milliards dans la LFR 2025 contre 4794,6 milliards dans la LFI 2025, soit un ajustement à la baisse de 125,7 milliards (-2,6%). Elles sont constituées principalement de recettes internes projetées à 4382,4 milliards et de dons à hauteur de 286,6 milliards. La révision à la baisse est imputable aux recettes internes. Par rapport à 2024, les recettes totales devraient enregistrer une hausse de 16,6% (+663,7 milliards).

[9] DEES/DGCPT, TOFE transmis

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Les recettes internes de 2025 devraient se replier de 3,7%, par rapport aux prévisions de la LFI 2025. Elles sont composées de recettes fiscales pour 4099,7 milliards et des recettes non fiscales à hauteur de 282,7 milliards. Le repli des recettes internes est imputable à la baisse des recettes fiscales, notamment les recouvrements des impôts sur les biens et services, des « impôts sur les revenus, bénéfices et gains en capital » et des impôts sur le commerce extérieur qui devraient s'établir, respectivement, à 2029,2 milliards (-6,6%), 1380,3 milliards (-5,6%) et 521,7 milliards (-4,7%). Comparativement à 2024, les recettes fiscales et non fiscales sont attendues en hausse, respectivement, de 11,0% et 52,8%.

Globalement, la pression fiscale est projetée à 18,9% du PIB dans la LFR 2025 contre 18,6% en 2024. Cet accroissement (+0,3%) témoigne de l'effort consenti pour l'élargissement de l'assiette fiscale à la faveur notamment de la digitalisation.

Les dons sont attendus à 286,6 milliards, soit une hausse de 123,7% par rapport à 2024. Cette progression significative serait attribuable à une quasi-absence des dons budgétaires pour 2024. Parallèlement, les dons en capital sont attendus en hausse de 88,7%, pour passer de 128,1 milliards en 2024 à 241,6 milliards en 2025.

Les dépenses publiques sont projetées à 6364,7 milliards dans la LFR 2025 contre 6674,1 milliards en 2024, soit un repli de 4,6% (-309,4 milliards). Du côté des charges, ce recul s'explique par la baisse des dons courants de 13,0% (-181,8 milliards). En revanche, la masse salariale et les utilisations de biens et services devraient augmenter, respectivement, de 4,4% (+62,9 milliards) et de 9,0% (+34,9 milliards). Quant aux charges d'intérêts, elles devraient ressortir à 1057,1 milliards contre 822,3 milliards en 2024, soit une hausse de 28,6%, soit 234,8 milliards.

Concernant les dépenses d'investissements qui regroupent ceux financés sur ressources internes (51,6 milliards) et sur ressources extérieures (1349,2 milliards), elles devraient enregistrer une baisse globale de 1,1% par rapport 2024. Ce repli est attribuable au recul des investissements sur ressources internes de 45,5% (-43,1 milliards). Quant aux investissements financés sur ressources externes, une légère hausse de 2,2% (+28,9 milliards) est attendue en 2025.

Au total, la LFR prévoit le déficit budgétaire à 7,8% du PIB. Toutefois, il pourrait être inférieur si la mobilisation des recettes et le rythme d'exécution des dépenses publiques sont maintenus.

4.2- Grandes lignes du projet de loi de finances de l'année 2026

Le projet de loi de finances pour l'année 2026 de la République du Sénégal, promulgué le 22 décembre 2025 par le Président et le Premier Ministre, présente un budget ambitieux axé sur la consolidation de la croissance économique et le développement des infrastructures. Ce document budgétaire s'inscrit dans une dynamique de transformation structurelle de l'économie sénégalaise, avec un accent particulier sur les secteurs sociaux et les investissements productifs.

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

- Ressources budgétaires

Les ressources budgétaires totales s'élèvent à 5 932,16 milliards FCFA, composées principalement de recettes internes à hauteur de 5 740,70 milliards FCFA (dont 5 384,80 milliards de recettes fiscales en hausse de 23,52% par rapport à 2025, et 355,90 milliards de recettes non fiscales) et de ressources extérieures de 191,46 milliards FCFA (46,30 milliards de dons budgétaires et 145,16 milliards de dons en capital). Les ressources de trésorerie atteignent 6 075,27 milliards FCFA, incluant des emprunts moyens et long terme autorisés à hauteur de 1 767,86 milliards FCFA pour financer les investissements stratégiques et assurer le bon fonctionnement de l'appareil étatique.

- Dépenses budgétaires

Les dépenses totales sont arrêtées à 7 177,22 milliards FCFA, dont 6 920,54 milliards FCFA pour le budget général et 256,68 milliards FCFA pour les comptes spéciaux du Trésor. La structure des dépenses du budget général reflète les priorités de l'État avec 2 384,35 milliards FCFA dédiés aux investissements exécutés par l'État (33,2%), 1 650,00 milliards FCFA pour les biens, services et transferts courants (23,0%), 1 532,80 milliards FCFA pour les dépenses de personnel (21,3%), 1 190,55 milliards FCFA pour les intérêts et commissions de la dette (16,6%) et 419,52 milliards FCFA pour les transferts en capital (5,9%). Les charges de trésorerie s'établissent à 4 830,17 milliards FCFA, reflétant l'importance du service de la dette et des opérations de refinancement.

- Equilibre budgétaire

Le déficit budgétaire global est estimé à 1 245,06 milliards FCFA, représentant 5,37% du PIB projeté à 23 170 milliards FCFA pour l'année 2026, témoignant des efforts de consolidation budgétaire engagés dans le cadre du programme de réformes économiques. Le solde budgétaire de base ressort à -81,56 milliards FCFA, traduisant la volonté de contenir le déficit primaire. Le financement du déficit est assuré par des emprunts autorisés à hauteur de 6 266,69 milliards FCFA levés sur les marchés national et extérieur, avec une variation nette de l'encours de la dette limitée à 1 767,86 milliards FCFA, illustrant une gestion active de la dette visant à lisser les échéances et à optimiser les conditions de financement dans le cadre de la Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen Terme 2026-2028.

- Service de la dette publique

Le service de la dette publique mobilise 5 497,92 milliards FCFA du budget 2026, réparti entre la dette extérieure (2 672,01 milliards FCFA) et la dette intérieure (2 825,92 milliards FCFA), confirmant l'importance des charges financières dans les finances publiques. La dette extérieure se décompose en dette multilatérale (627,64 milliards FCFA), dette bilatérale (374,35 milliards FCFA), dette commerciale (1 017,56 milliards FCFA) et crédits à l'exportation (551,91 milliards FCFA), tandis que la dette intérieure reflète essentiellement les émissions obligataires sur le marché régional UEMOA et les emprunts auprès du système bancaire national. Ces montants illustrent le poids des engagements antérieurs et la nécessité d'une stratégie rigoureuse de gestion de la dette pour préserver la soutenabilité des finances publiques et maintenir la confiance des partenaires financiers.

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

- Investissements majeurs

Le budget 2026 prévoit 490,21 milliards FCFA de projets financés par emprunts extérieurs, concentrés sur des secteurs prioritaires pour le développement socio-économique du pays. Le secteur de la santé bénéficie de 79,60 milliards FCFA pour la modernisation de l'Hôpital Principal de Dakar, la construction de centres de santé de référence et de 35 centres de santé communautaires. L'agriculture mobilise 232,62 milliards FCFA destinés au développement des coopératives agricoles communautaires (9,63 milliards) et à la mécanisation agricole (13,00 milliards) pour améliorer la productivité et la sécurité alimentaire. L'enseignement supérieur reçoit 195,37 milliards FCFA, incluant 600 millions pour l'Université virtuelle du Sénégal afin d'élargir l'accès à la formation. Le secteur industriel dispose de 119,39 milliards FCFA pour le développement de deux agropôles stratégiques : l'Agropôle au Sud (40,93 milliards) et l'Agropôle Centre-Saloum (50,47 milliards). L'urbanisme et les collectivités territoriales bénéficient de 20,80 milliards FCFA pour l'appui aux communes (800 millions) et la construction de 30 000 logements (20,00 milliards), tandis que les transports terrestres et aériens reçoivent 66,00 milliards FCFA notamment pour l'acquisition de 2 avions pour Air Sénégal.

- Nouveautés 2026

L'exercice budgétaire 2026 introduit plusieurs innovations majeures témoignant de la volonté de modernisation de la gestion des finances publiques. Un Fonds de Restructuration des sociétés à participation publique est créé avec une dotation de 22,75 milliards FCFA sous forme de compte spécial du Trésor, visant à assainir la situation financière des entreprises publiques en difficulté et à améliorer leur gouvernance et leur efficacité opérationnelle. Le plafond d'emplois rémunérés par l'État est fixé à 206 375 emplois, dont 99 642 pour l'Éducation Nationale (48,3%), 43 780 pour les Forces Armées (21,2%), 21 146 pour l'Intérieur et la Sécurité (10,2%), 12 601 pour la Santé et l'Hygiène (6,1%) et 6 045 pour les Finances et le Budget (2,9%), reflétant les priorités en matière de capital humain. Par ailleurs, un droit de sortie sur les exportations de noix de cajou est institué à 32 FCFA/kg afin de réguler la filière et de générer des recettes supplémentaires pour l'État, s'inscrivant dans une politique de valorisation des produits agricoles locaux et de diversification des sources de revenus fiscaux.

5- Situation du secteur extérieur [10]

Le déficit du compte courant serait évalué à 1 187,0 milliards en 2025 contre 2 477,7 milliards en 2024, soit une atténuation de 1 290,7 milliards. Cette situation serait imputable, principalement, à l'amélioration des soldes des comptes des biens (+1 280,5 milliards), des services (+82,3 milliards) et du revenu secondaire (+225,6 milliards). Elle serait, toutefois, atténuée par le renforcement du déficit des revenus primaires (-297,6 milliards). En outre, le déficit courant rapporté au PIB devrait se réduire de 7,0 points de pourcentage en s'établissant à 5,5% du PIB en 2025, comparé à 2024, à la faveur de l'amélioration de la balance commerciale consécutive aux exportations d'hydrocarbures.

Le déficit de la balance commerciale devrait s'établir à 1 093,7 milliards en 2025 contre 2 374,2 milliards en 2024, en liaison avec une hausse des exportations (+1 570,3 milliards) plus importante que celle des importations de biens (-131,4 milliards). S'agissant de la hausse des exportations de biens, elle s'expliquerait, principalement, par l'augmentation des ventes de produits pétroliers (+1 047,0 milliards) parallèlement à la hausse de la production de pétrole brut et gaz, d'or (+282,6 milliards) et d'acide phosphorique (+44,6 milliards). Quant à la hausse des importations de biens, elle serait imputable, essentiellement, à l'accroissement des achats de biens intermédiaires (+92,0 milliards), de biens d'équipement (+72,7 milliards) et de produits pétroliers finis (+62,7 milliards).

[10] Rapport Economique et Financier, annexé à la loi de Finances 2026.

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Pour ce qui est du déficit de la balance des services, entre 2024 et 2025, il s'améliorait de 82,3 milliards, pour s'établir à 1 275,1 milliards, sous l'effet de la diminution des importations de services (-31,6 milliards) conjuguée à l'accroissement des exportations de services de 50,7 milliards.

Pour sa part, la balance des revenus primaires afficherait un déficit de 1 257,5 milliards en 2025, soit une détérioration de 297,6 milliards par rapport à 2024. De plus, les intérêts sur la dette publique extérieure se sont relevés de 44,5 milliards. Concernant la balance des revenus secondaires, elle est estimée à 2 439,3 en 2025, soit une consolidation de 225,6 milliards, comparée à 2024 ; laquelle serait fortement expliquée par le renforcement des transferts des migrants (+172,6 milliards).

En 2026, le déficit du compte courant est projeté à 1 248,7 milliards (5,4% du PIB) contre 1 187,0 milliards en 2025 (5,5% du PIB), soit une dégradation de 61,7 milliards. Cette situation serait imputable à la dégradation des déficits du compte des biens et des services de 289,8 milliards. Par ailleurs, les soldes des comptes des revenus primaires et secondaires s'amélioreraient respectivement de 41,2 milliards et de 187,1 milliards. Le déficit commercial devrait s'établir à 1 416,5 milliards en 2026 contre 1 093,7 milliards en 2025, en liaison avec l'augmentation des importations de biens (+311,5 milliards) cumulée à la baisse des exportations (-42,1 milliards). S'agissant de la baisse des exportations de biens, elle s'expliquerait, principalement, par le recul des ventes à l'étranger de produits pétroliers de 246,1 milliards, en phase avec la baisse de la production de pétrole brut de 4,8%. Cette baisse serait atténuée par l'augmentation des expéditions d'or (+148,9 milliards) et de produits halieutiques (+34,1 milliards). Quant au renforcement des importations de biens, il serait imputable, essentiellement, à la hausse des achats à l'étranger de biens d'équipement (+108,6 milliards), ceux intermédiaires (+91,4 milliards) et de produits pétroliers (+62,3 milliards).

Pour ce qui est du déficit de la balance des services, 2026, il devrait s'améliorer de 32,9 milliards, passant de 1 275,1 milliards en 2025 à 1 242,2 milliards, sous l'effet de l'amélioration des exportations de services (+97,4 milliards) dont 77,9 milliards pour le poste « fret et assurances ». Cependant, en 2026, les importations de services seront estimées à 2 143,8 milliards contre 2 079,2 milliards en 2025. Sur la période sous-revue, le poste « fret et assurances » évoluerait de 30,9 milliards pour se situer à 780,5 milliards, comparé à 2025. Pour sa part, la balance des revenus primaires afficherait un déficit de 1 216,3 milliards en 2026, soit une dégradation de 41,2 milliards par rapport à 2025. Concernant le solde du compte des revenus secondaires, il est projeté à 2 626,4 en 2026, soit une consolidation de 187,1 milliards, comparée à 2025 ; laquelle serait fortement expliquée par l'accroissement des transferts des migrants de 186,1 milliards.

6- Situation monétaire et financière [11]

En 2025, la situation monétaire est marquée par une expansion de 12,2% de la masse monétaire qui passe de 10 206,5 milliards en 2024 à 11 446,9 milliards en 2025. Cette dynamique est induite par l'accroissement de ses composantes de circulation fiduciaire (+10,8%), de dépôts transférables (+11,3%) et des autres dépôts (+15,2%). Le taux de liquidité globale de l'économie serait estimé à 52,9% en 2025 contre 51,3% en 2024.

[11] Rapport Economique et Financier, annexé à la loi de Finances 2026.

SECTION II : ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

En termes de contrepartie, cette évolution est reflétée par l'augmentation des actifs extérieurs nets (+16,7%) et des créances intérieures (+8,6%), atténuée par une très faible hausse des passifs à caractère non monétaire (+0,1%) et par la stabilité des autres postes nets (+0,0%) qui viennent en diminution de la masse monétaire.

L'encours des créances intérieures, pour sa part, serait évalué à 11 204,7 milliards en 2025 contre 10 320,0 milliards en 2024, soit une hausse de 884,7 milliards, imputable, essentiellement, à la progression des créances des banques (+614,6 milliards) et celles sur l'administration centrale (+509,2 milliards). Le taux de financement bancaire de l'économie est estimé à 32,8% en 2025 contre 33,8% un an auparavant, soit une baisse de 1,0 point de pourcentage.

En 2025, la situation monétaire est marquée par une expansion de 12,2% de la masse monétaire qui passe de 10 206,5 milliards en 2024 à 11 446,9 milliards en 2025. Cette dynamique est induite par l'accroissement de ses composantes de circulation fiduciaire (+10,8%), de dépôts transférables (+11,3%) et des autres dépôts (+15,2%). Le taux de liquidité globale de l'économie serait estimé à 52,9% en 2025 contre 51,3% en 2024. En termes de contrepartie, cette évolution est reflétée par l'augmentation des actifs extérieurs nets (+16,7%) et des créances intérieures (+8,6%), atténuée par une très faible hausse des passifs à caractère non monétaire (+0,1%) et par la stabilité des autres postes nets (+0,0%) qui viennent en diminution de la masse monétaire.

La situation monétaire serait marquée, en 2026, par une hausse des avoirs extérieurs nets (+12,1%), une progression des créances intérieures (+13,0%), conduisant à une expansion de la masse monétaire (+15,3%).

La hausse de l'encours des créances intérieures refléterait l'augmentation des créances nettes sur l'administration centrale (+21,8%) et des créances sur l'économie (+7,9%). Ainsi, le taux de financement bancaire de l'économie se situerait à 33,1% en 2026 contre 32,8% en 2025.

L'accroissement de la masse monétaire se traduirait par le renforcement des dépôts transférables dans les banques (+15,5%) et de la circulation fiduciaire (+12,1%). Ainsi, le taux de liquidité globale de l'économie resterait stable à 57,0% en 2026 contre 52,9% en 2025.



STRATEGIE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT

SECTION III

SECTION III : STRATEGIE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT

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 Equité 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.

SECTION III : STRATEGIE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT

Figure 4 : Axe 1 – Economie compétitive

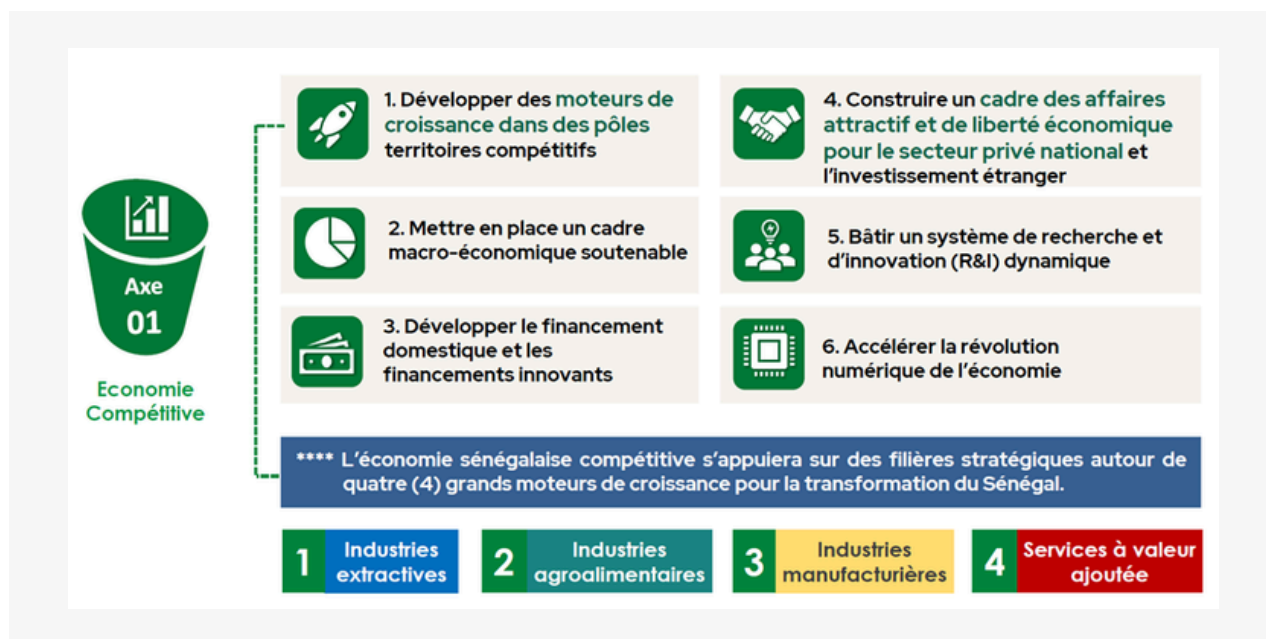
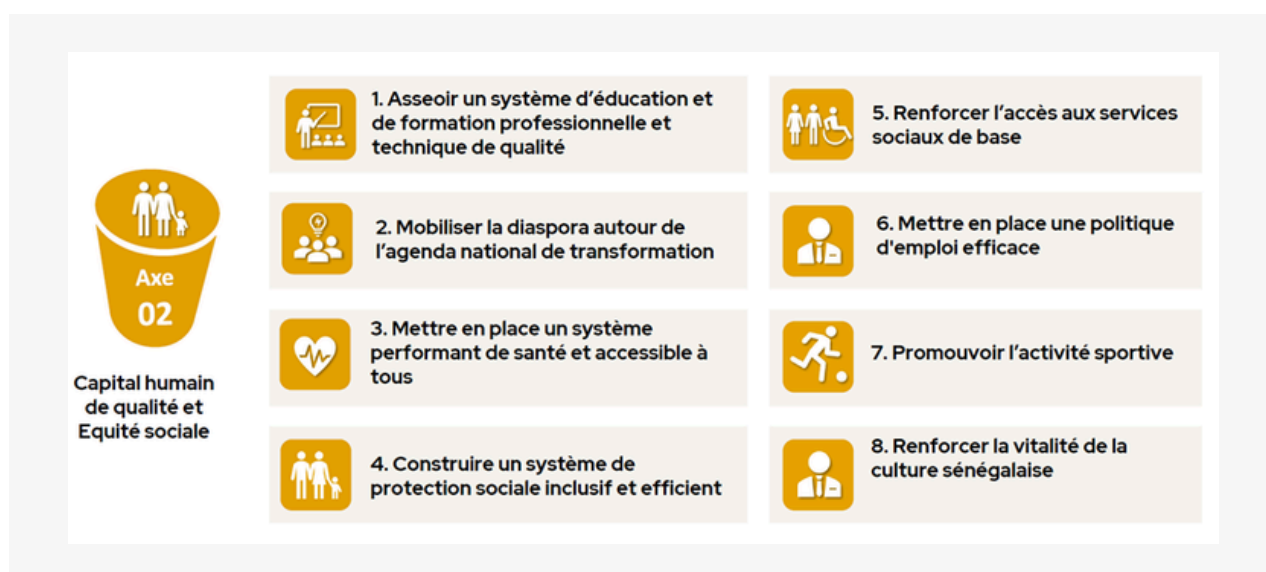


Figure 5 : Axe 2 – Capital humain de qualité et Equité sociale



SECTION III : STRATEGIE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT

Figure 6 : Axe 3 – Aménagement et Développement durables



Figure 7 : Axe 4 – Bonne Gouvernance et Engagement africain



SECTION III : STRATEGIE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT

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.



STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME

SECTION IV

SECTION IV : STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME

• Contexte et situation de la dette

Au 31 décembre 2024, l'encours de la dette publique du Sénégal s'établit à 23 666,8 milliards FCFA, représentant 119% du PIB. La dette se répartit entre la dette extérieure (16 160,5 milliards, soit 68,3% de l'encours total) et la dette intérieure (7 506,3 milliards, soit 31,7%). La dette extérieure comprend 51% de financements concessionnels et semi-concessionnels (provenant du FMI, de la Banque Mondiale, de la BAD et de partenaires bilatéraux) et 49% de dette commerciale (dont 18,3% d'Eurobonds). Le coût moyen pondéré de la dette s'élève à 4,3%, avec une durée moyenne à l'échéance (ATM) de 6,7 ans (8,4 ans pour la dette extérieure et 3,2 ans pour la dette intérieure). Les principaux risques identifiés concernent le risque de change (40% de l'exposition en USD et devises assimilées), le risque de taux (20% à taux variable) et le risque de refinancement (30,4% de l'encours à refixer dans un an et 17,5% du PIB exigible dans un an).

• Objectifs stratégiques

La SDMT 2026-2028 poursuit quatre objectifs fondamentaux alignés sur le Sénégal Vision 2050 et la Stratégie Nationale de Développement (SND) 2025-2029. Ces objectifs visent à combler les besoins de financement et honorer les obligations de paiement du Trésor tout en maintenant les risques du portefeuille dans des limites acceptables, à optimiser les coûts de financement à moyen et long terme, et à diversifier les sources de financement tant géographiquement qu'en termes d'instruments, avec un accent particulier sur le développement du marché régional des titres publics. La stratégie s'inscrit dans l'Axe I de la SND 2025-2029 relatif à une économie compétitive, inclusive et créatrice d'emplois, notamment à travers l'objectif 1.2 concernant un cadre macroéconomique soutenable et l'objectif 1.3 portant sur le développement du financement domestique et des mécanismes innovants de financement. L'ambition est de ramener le ratio dette/PIB de 119% fin 2024 à 101% fin 2028, soit une réduction de 18 points de pourcentage, tout en préservant les capacités d'investissement de l'État estimées à 2 384 milliards FCFA pour l'année 2026.

• Sources de financement

La stratégie privilégie un équilibre 50/50 entre financement extérieur et financement domestique, offrant une diversification optimale des risques. Le marché domestique représente 50% du financement avec une capacité d'absorption supérieure à 1 500 milliards FCFA par an, mobilisée à travers plusieurs instruments : Bons du Trésor (BAT) pour 20% des émissions, Obligations du Trésor à 3 ans (25%), 5 ans (20%), 7 ans (20%) et 10 ans et plus (10%), complétés par des emprunts bancaires (5%) et des appels publics à l'épargne incluant la diaspora. Le financement extérieur se compose de :

- Ressources concessionnelles et semi-concessionnelles (40%) : provenant du FMI, de la Banque Mondiale, de la BAD/FAD, de la BOAD et de partenaires bilatéraux (OCDE et arabes), offrant des maturités longues de 15-20 ans avec des différés d'amortissement de 5 ans
- Dette commerciale (8%) : crédits bancaires et crédits à l'exportation avec des maturités moyennes de 7-10 ans
- Eurobonds (40%) : émissions en USD et EUR avec des maturités de 10-15 ans, conditionnées par le programme avec le FMI

Des mécanismes de financement innovants sont également envisagés, notamment les obligations vertes (green bonds) et sociales (social bonds) expérimentées en 2024, les Diaspora Bonds pour mobiliser l'épargne des Sénégalais de l'étranger, les Panda Bonds (marché chinois) et Samouraï Bonds (marché japonais) pour diversifier géographiquement les sources, ainsi que les Partenariats Public-Privé (PPP) fortement encouragés via l'UNAPPP pour alléger la pression sur la dette publique.

SECTION IV : STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME

• Stratégie retenue (S3)

Parmi quatre stratégies simulées avec l'outil SDMT de la Banque Mondiale et du FMI, la stratégie S3 a été retenue pour son équilibre optimal entre risque et coût. Cette stratégie prévoit un mix de financement équilibré à 50% extérieur et 50% domestique, conditionné par la conclusion d'un programme avec le FMI. Les résultats attendus à l'horizon 2028 démontrent l'efficacité de cette approche :

- Ratio dette/PIB : réduction de 119% à 101% (-18 points)
- Intérêts/PIB : diminution de 4,7% à 4,5%
- Dette exigible dans 1 an : baisse de 17,5% à 11,0% du PIB (-6,5 points)
- Dette à refixer dans 1 an : réduction de 30,4% à 24,7% (-5,7 points)
- Durée moyenne à l'échéance (ATM) : passage de 6,7 à 5,3 ans
- Exposition au dollar : diminution de 39,8% à 35,9% (-3,9 points)

La stratégie S3 se distingue par sa capacité à lisser le profil de risque sur la viabilité de la dette en aplanissant les échéances de remboursement dans le temps, évitant ainsi les pics concentrés qui créent des tensions de trésorerie. Concrètement, le lissage s'opère par l'allongement de la maturité de la dette domestique (actuellement 3,2 ans) via une diversification sur l'ensemble de la courbe des taux, l'émission de nouveaux emprunts extérieurs à échéances étalées, et le refinancement de l'Eurobond 2018 par de nouvelles émissions aux maturités 2036-2041, permettant de répartir uniformément les remboursements sur 10-20 ans au lieu d'une concentration sur 3-5 ans.

• Gestion active de la dette

La SDMT 2026-2028 met l'accent sur plusieurs opérations prioritaires de gestion active visant à optimiser le portefeuille. Le refinancement des Eurobonds constitue la priorité immédiate avec le remplacement de l'Eurobond 2018 (échéances 2026-2028) par de nouvelles émissions aux maturités longues 2036-2041. Le lissage du profil de remboursement s'effectue par l'allongement de la maturité moyenne de la dette domestique et la diversification des échéances. La réduction du risque de change passe par la diminution de l'exposition au dollar (de 39,8% à 35,9%) et la diversification des devises d'emprunt. La maîtrise du risque de taux vise à maintenir 80% du portefeuille à taux fixe. Enfin, le développement du marché secondaire des titres publics repose sur des incitations aux teneurs de marché, la diversification de la base d'investisseurs et la réduction des coûts de transaction.

Les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes à la stratégie prévoient une trajectoire de croissance réelle de 7,8% en 2025, suivie de 5,0% en 2026 puis 6,5% annuellement de 2027 à 2029, avec un déflateur du PIB de 0,9% en 2025, 1,9% en 2026 et 2% pour 2027-2029. Le solde budgétaire devrait s'améliorer progressivement de -7,82% du PIB en 2025 à -5% en 2026, puis -3% de 2027 à 2029. Les projections intègrent également une légère dépréciation du taux de change FCFA/USD. Des scénarios de chocs ont été testés (appréciation du dollar de 10%, hausse des taux de 100 points de base, combinaison des deux), démontrant que la stratégie S3 offre la meilleure résilience face aux chocs tout en maintenant la soutenabilité de la dette.

SECTION IV : STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME

- Défis et perspectives

La mise en œuvre de la SDMT 2026-2028 fait face à plusieurs défis majeurs nécessitant une vigilance continue. La dépendance au programme FMI constitue un risque central, conditionnant l'accès aux Eurobonds et aux financements concessionnels à taux favorables. Le développement du marché domestique requiert le renforcement de la capacité d'absorption du marché régional (objectif >1 500 milliards FCFA/an), l'amélioration de la liquidité du marché secondaire actuellement quasi-inexistant, et la diversification de la base d'investisseurs au-delà des banques et assurances. La gestion des pics de remboursement 2025-2028 exige une exécution rigoureuse du refinancement de l'Eurobond 2018 et le maintien d'un coussin de liquidité suffisant pour absorber les chocs. Enfin, le maintien de la discipline budgétaire impose le respect de la trajectoire de réduction du déficit (7,82% en 2025, 5% en 2026, 3% en 2027-2029) et la préservation des investissements publics (2 384 milliards FCFA en 2026) nécessaires à la croissance.

Malgré ces défis, les perspectives demeurent encourageantes sous réserve d'une exécution rigoureuse de la stratégie. La réduction attendue du ratio dette/PIB de 18 points (119% à 101%) d'ici fin 2028 témoigne de la viabilité de l'approche retenue. L'amélioration des indicateurs de risque (dette exigible -6,5 points de PIB, dette à refixer -5,7 points, exposition dollar -3,9 points) renforce la soutenabilité à moyen terme. Le développement d'instruments innovants (obligations ESG, Diaspora Bonds, Panda/Samouraï Bonds) ouvre de nouvelles sources de financement diversifiées. Le renforcement du marché régional UEMOA à travers une présence accrue sur l'ensemble de la courbe des taux et le développement du marché secondaire positionne le Sénégal comme leader de la finance publique régionale. La stratégie favorise ainsi une trajectoire de désendettement compatible avec le maintien d'investissements publics importants (2 384 milliards en 2026) et une croissance économique soutenue (objectif 6,5% à moyen terme), préservant les fondamentaux macroéconomiques et la confiance des partenaires financiers internationaux.



FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION

SECTION V

SECTION V : FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION

1- Facteurs de risques

1.1- Risques interne

- 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.

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'État 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. Les produits alimentaires représentent près de la moitié (49,6%) du poids du panier moyen de consommation au Sénégal. Ainsi, l'avènement de chocs des prix des denrées alimentaires 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.

SECTION V : FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION

1.3- Risques liés à la dette publique et aux garanties

- **Couverture partielle des besoins de financement**

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. En octobre 2025, Moody's a opéré une seconde baisse de B3 à Caa1.

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.

La suspension du programme avec le FMI rend difficile aussi la mobilisation de capitaux sur le marché international.

- **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.

SECTION V : FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION

- **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.

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.

SECTION V : FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION

Par ailleurs, le Sénégal avec le concours de la Banque mondiale vient de lancer sa première stratégie de Financement de Risques climatiques et de Catastrophes (SNFRC). La vision de cette stratégie est déclinée comme suit : « Un Sénégal résilient face aux risques climatiques et de catastrophes, permettant au gouvernement et aux collectivités territoriales de mieux financer les risques macro-budgétaires tout en protégeant de manière efficace les ménages, les PME et les acteurs du secteur agricole des impacts des chocs climatiques d'ici 2030 ».

Les objectifs de la stratégie ont été également présentés. Il s'agit de : i) Renforcer la résilience financière de l'État, ii) Protéger les populations et les acteurs économiques et iii) Améliorer la rapidité et l'efficacité de la réponse aux chocs. La SNFRC est non seulement une réponse proactive aux risques climatiques et un outil de protection des finances publiques, mais également un levier de résilience pour les ménages et l'économie entière. Elle est en fin de compte un investissement stratégique pour la souveraineté économique et le développement durable du pays.

- 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 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.

SECTION V : FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION

- 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 efficience des investissements publics

Source : Ministère des Finances et du Budget du Sénégal, Document de Programmation budgétaire et économique pluriannuelle 2026-2028, chapitre V Gestion des risques budgétaires.



PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR

SECTION VI

SECTION VI : PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR

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 :

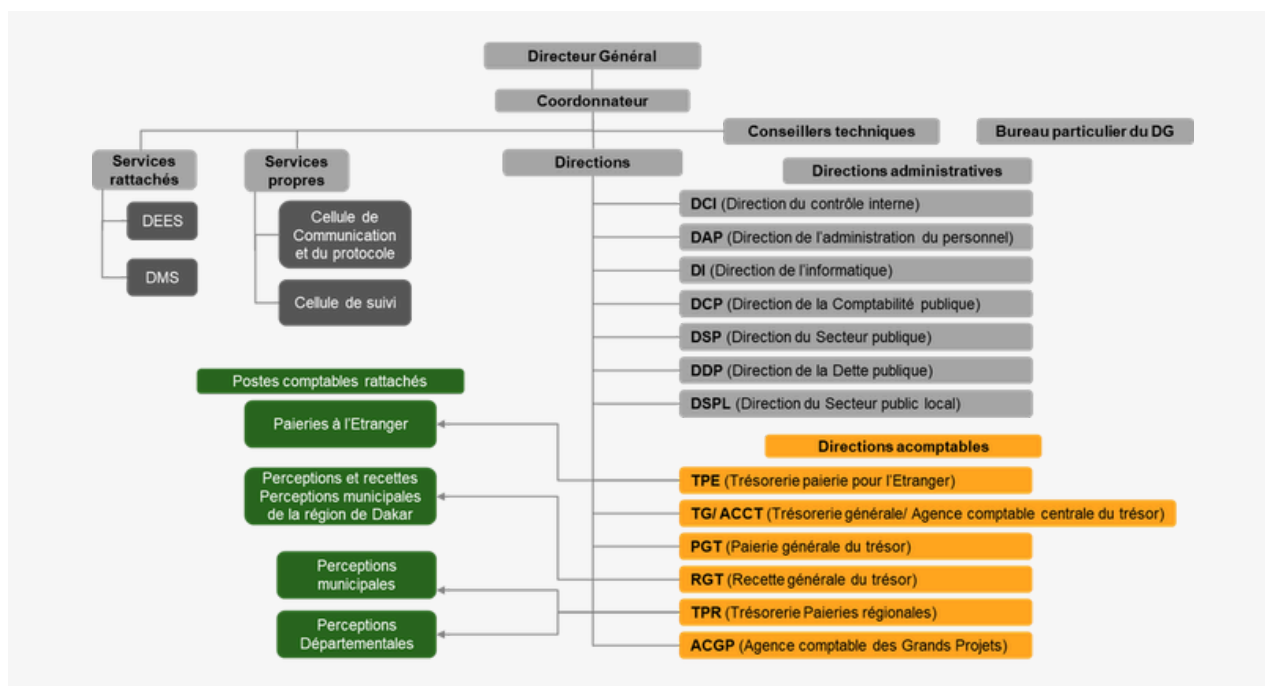
- L'exécution des opérations de recettes, à l'exception de celles dont l'exécution est confiée, expressément, à d'autres administrations, des dépenses du budget général, des budgets annexes, des comptes spéciaux du Trésor et des budgets des collectivités locales ;
- L'exécution de toutes opérations de 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.

SECTION VI : PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR

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



Source : DGCPT

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 2025, l'État du Sénégal a réalisé 125 émissions, comprenant 76 émissions d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et 49 émissions de Bons Assimilables du Trésor (BAT). Les Obligations Assimilables du Trésor ont totalisé un montant de 1 374,52 milliards FCFA, tandis que les Bons Assimilables du Trésor s'élèvent à 675,88 milliards FCFA, soit un montant global de 2050,40 milliards FCFA. En ce début d'année 2026, l'État du Sénégal a réalisé 14 levées de fonds pour un total de 347,21 milliards de FCFA, répartis entre 96,64 milliards en Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et 250,57 milliards en Bons du Trésor (BAT), hors opérations de rachat.

L'État du Sénégal a également effectué quatre interventions sur le Marché financier Régional en 2025, sous forme d'émissions simultanées par Appel Public à l'Épargne (APE) pour lesquelles il a pu mobiliser plus de 1846,38 milliards FCFA sur des maturités de 3, 5, 7 et 10 ans.

SECTION VI : PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR

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
Etat du Sénégal 5,5% 2005-2010	Obligations classiques	2005	05 ans	45 000 000 000	10 000	5,50%
Etat du Sénégal 5,5% 2007-2012	Obligations classiques	2007	05 ans	55 166 210 000	10 000	5,50%
Etat du Sénégal 6,75 % 2010-2015	Obligations classiques	2010	05 ans	76 800 000 000	10 000	6,75%
Etat du Sénégal 6,75 % 2010 - 2015	Obligations classiques	2010	05 ans	76 800 000 000	10 000	6,75%
Etat du Sénégal 6,70 % 2012 - 2019	Obligations classiques	2012	07 ans	88 103 000 000	10 000	6,70%
Etat du Sénégal 6,50 % 2013 - 2023	Obligations classiques	2013	10 ans	66 937 180 000	10 000	6,50%
Sukuk Etat du Sénégal 6,25% 2014-2018	Obligations classiques	2014	04 ans	107 000 000 000	10 000	6,25%
Etat du Sénégal 6,30 % 2015-2025	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2015	10 ans	100 200 000 000	10 000	6,30%
Sukuk Etat du Sénégal 6% 2016-2026	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2016	10 ans	200 000 000 000	10 000	6,00%
SUKUK IJARA SOGEPA 5,80% 2022-2029	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2022	07 ans	51 606 000 000	10 000	5,80%
SUKUK IJARA SOGEPA 5,95% 2022-2032	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2022	10 ans	57 529 000 000	10 000	5,95%
SUKUK IJARA SOGEPA 6,10% 2022-2037	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2022	15 ans	220 866 000 000	10 000	6,10%
Etat du Sénégal 5,95% 2022-2034	Obligations classiques	2022	12 ans	150 000 000 000	10 000	5,95%
Tranche A : Etat du Sénégal 6% 2023-2028	Obligations classiques	2023	05 ans	204 860 000 000	10 000	6,00%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,15% 2023-2030	Obligations classiques	2023	07 ans		10 000	6,15%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,35% 2023-2033	Obligations classiques	2023	10 ans		10 000	6,35%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,15% 2023-2028	Obligations classiques	2023	05 ans	138 267 000 000	10 000	6,15%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,3% 2023-2030	Obligations classiques	2023	07 ans		10 000	6,30%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,5% 2023-2033	Obligations classiques	2023	10 ans		10 000	6,50%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,25% 2024-2029	Obligations classiques	2024	05 ans	265 639 960 000	10 000	6,25%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,45% 2024-2031	Obligations classiques	2024	07 ans		10 000	6,45%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,65% 2024-2034	Obligations classiques	2024	10 ans		10 000	6,65%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028	Obligations classiques	2025	03 ans	416 000 000 000	10 000	6,40%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030	Obligations classiques	2025	05 ans		10 000	6,60%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032	Obligations classiques	2025	07 ans		10 000	6,75%
Tranche D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035	Obligations classiques	2025	10 ans	364 000 000 000	10 000	6,95%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028	Obligations classiques	2025	03 ans		10 000	6,40%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030	Obligations classiques	2025	05 ans		10 000	6,60%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032	Obligations classiques	2025	07 ans	450 000 000 000	10 000	6,75%
Tranche D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035	Obligations classiques	2025	10 ans		10 000	6,95%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028	Obligations classiques	2025	03 ans		10 000	6,40%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030	Obligations classiques	2025	05 ans	615 761 470 000	10 000	6,60%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032	Obligations classiques	2025	07 ans		10 000	6,75%
Tranche D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035	Obligations classiques	2025	10 ans		10 000	6,95%
TOTAL				3 750 535 820 000		



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

SECTION VII

SECTION VII : PRESENTATION DE L'ARRANGEUR ET CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT

Invictus Capital & Finance est une Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) au capital d'un Milliard Soixante Dix Millions (1 070 000 000) millions FCFA, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest-Africaine (AMF-UMOA) sous le numéro « SGI/2019-02 » dont le siège se trouve à Dakar, au Sénégal.

(ICF) a pour objet d'accompagner les entreprises, les gouvernements, les collectivités, les institutions financières et les particuliers à travers des services financiers adaptés.

Elle offre des services de gestion et d'intermédiation dans les opérations financières et dans divers secteurs et intervient aussi bien sur les opérations du marché financier que sur les opérations hors marché.

Elle compte en son sein une équipe de professionnels de la finance ayant capitalisé des années d'expérience dans le Marché Financier Régional et également au niveau du secteur bancaire.

Dénomination	Invictus Capital & Finance
Forme juridique	Société Anonyme avec Conseil d'Administration
Siège social	21, Avenue du Président Lamine GUEYE X Dodds, Immeuble Rey Tall AMAR, 12ième étage
Objet social	Toute opération de négociation et de conservation de valeurs mobilières et assimilées, inscrite sur le Marché Financier Régional de l'UEMOA. Toute opération de structuration et de placement sur le Marché Financier Régional de l'UEMOA. Toute opération de conseil financier et de structuration en capital : Fusion acquisition, Cessions, augmentation de capital. Toute opération de conseil financier et de structuration en dettes : Appel Public à l'Epargne, Placement privé, Syndication bancaire.
Capital social	1 070 000 000 FCFA
RCCM	SN DKR 2018 B 11504
Agrément en qualité de Société de Gestion et d'Intermédiation	SGI/2019-02
Site internet	www.invictuscapfin.com

EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE



Arrangeur et chef de file

Pour souscrire :

www.invictuscapfin.com

apesn012026@invictuscapfin.com

+221 33 864 58 58 | +221 33 820 02 25