

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Cameroon risk evaluation

GAOMBALET, Célestin Guy-Serge

20 February 2020

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/100071/>
MPRA Paper No. 100071, posted 03 May 2020 13:29 UTC

EVALUATION DE RISQUE CAMEROUN

Février 2020

Par Célestin Guy-Serge GAOMBALET¹

Le contenu de cette note n'engage que la responsabilité de son auteur.

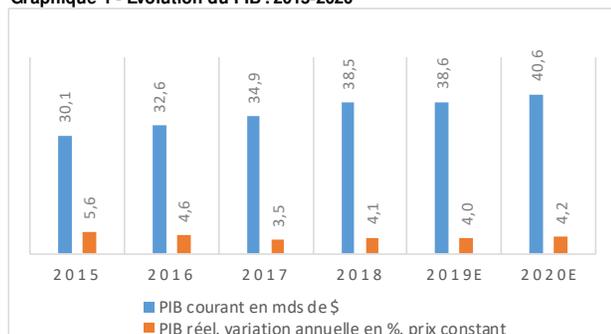
¹ **LinkedIn**: <https://www.linkedin.com/in/c%C3%A9lestin-guy-serge-gaombalet-2a0188a0/>

Abstraction faite des problèmes sécuritaires dans certaines régions du pays, les fondamentaux économiques et financiers du Cameroun ont, depuis plusieurs années fait montre d'une stabilité malgré la mauvaise conjoncture internationale. La Banque Africaine de Développement (BAD), dans son rapport de 2018 sur les perspectives économiques en Afrique centrale a même souligné que l'économie camerounaise est l'une des plus résilientes en Afrique grâce à la diversification de son tissu économique. Conjugués à ses atouts en termes de ressources naturelles et au rebond des avoirs extérieurs nets de la sous-région CEMAC², les études menées laissent présager des perspectives meilleures pour ce pays à revenu intermédiaire de la tranche intérieure (PRITI).

▪ Le contexte économique et les finances publiques

Les prévisions du Fonds monétaire international (FMI) laissent apparaître une **croissance du PIB réel** camerounais de 4,0% en glissement annuel (g.a) en 2019, contre 4,1% une année auparavant. Cette tendance devrait se maintenir à court terme précisément en 2020 avec un taux de croissance prévisionnel de 4,2%. Ce rebond est dû au soutien apporté par les mesures de relance et d'ajustement prises par les autorités en collaboration avec le FMI, compensant partiellement les effets de l'affaiblissement du cours du pétrole enregistré depuis juillet 2014. En effet, la chute du prix du brut, conjuguée aux problèmes sécuritaires sont à l'origine du repli de la croissance économique depuis 2015 (Cf. graphique 1). Toutefois, grâce à sa diversification, le Cameroun est le seul pays producteur de pétrole de la CEMAC ayant maintenu stables ses principaux indicateurs économiques et financiers depuis le déclenchement de ce choc pétrolier.

Graphique 1 - Evolution du PIB : 2015-2020



Source : Composition de l'auteur à partir des données du FMI

L'économie camerounaise repose essentiellement sur l'exploitation de divers produits d'exportation (pétrole, bois tropicaux, café arabica et robusta, cacao, caoutchouc, coton, banane, aluminium, huile de palme, etc.). Les recettes pétrolières ne

représentent, en moyenne annuelle que 12% des recettes totales du pays. Comme le notait la CEMAC, le **PIB** du Cameroun représente près de la moitié de celui de toute cette zone politique et économique. Ce qui lui permet d'y occuper une place importante (CEMAC, 2018).

En termes de contribution à la croissance sur la période 2015-2019 selon l'approche par la demande, les principaux moteurs sont : (i) la formation brute de capital fixe (26,5%), (ii) la consommation des ménages (51,6%), (iii) les dépenses publiques (19,1%), et (iv) les exportations nettes (2,8%). De la sphère réelle, le secteur primaire représente 14,4%, l'industrie 25,8% et le tertiaire 59,8% (FMI, 2019).

Concernant l'**inflation**, elle continue de se maintenir à un niveau bas et en dessous de la norme communautaire de 3 %, soit 1,5% en g.a entre 2015 et 2019. Cependant, selon les projections du FMI, les prix vont continuer d'augmenter, passant de 2,1% en 2019 à 2,2% en 2020.

S'agissant de la **dette publique**, celle-ci reste soutenable. En effet, entre 2015 et 2019, la moyenne annuelle se situe autour de 36,2% du PIB. Ce qui est une performance satisfaisante, car largement inférieure aux 70% fixés par les critères de convergences multilatérales de la CEMAC. Toutefois, les **déficits jumeaux** (Cf. tableau 1) sont structurels. Afin de résorber le problème du **déficit budgétaire**, les autorités émettent des emprunts d'État comme les BTA (bons de Trésor assimilables) et les OTA (obligations de Trésor assimilables). Aucun défaut de paiement n'a été enregistré jusque-là. On rappelle que le **solde budgétaire** hors dons, selon les critères de surveillance multilatérale sous régionale, devrait être positif ou nul. Il n'a malheureusement, pas toujours été respecté.

² CEMAC : Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale regroupant outre le Cameroun, la Centrafrique, le Congo, le Gabon, la Guinée Equatoriale et le Tchad.

Sur la même période sous revue, pour financer le déficit du **solde courant**, l'État utilise comme mode de financement de l'économie, les prêts du FMI, les obligations souveraines et les avoirs extérieurs. Le Cameroun est sous-programme avec le FMI depuis juin 2017. Dans ce cadre, il bénéficie des Facilités Élargies de Crédit (FEC) pour un montant total de 666,2 millions de \$ sur 3 ans.

Tableau 1 - Inflation et indicateurs des finances publiques : 2015 à 2020

Indicateurs/Années	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Inflation, IPC, moyenne annuelle en %	2,6	0,9	0,6	1,1	2,1	2,2
Solde budgétaire global (dans compris), en % du PIB	-4,5	-6,1	-4,9	-2,5	-2,3	-2,1
Dette publique en % du PIB	30,9	32,8	37,6	39,1	40,5	40,5
Dont : Dette intérieure	11,5	11,5	11,5	11,6	9,2	8,7
Balance courante en % du PIB	-3,9	-3,1	-2,6	-3,1	-2,9	-2,5
Dette externe totale en % du PIB	19,4	21,3	26,1	27,5	31,3	31,8
Solde extérieur courant (dans compris), en % du PIB	-3,4	-3,2	-2,7	-3,7	-3,7	-3,5

Source : Composition de l'auteur à partir des données du FMI

Selon les derniers rapports de la CNUCED, l'attractivité des **Investissements Directs Etrangers (IDE)** nets (2% du PIB en g.a entre 2013 et 2018), en dépit du potentiel dont regorge le Cameroun, reste faible (Cf. tableau 2). La valeur totale des IDE entrants au Cameroun se chiffre à 4,1 mds de dollars soit 99,9% pour les *Greenfield* ou *investissements ex nihilo* et seulement 0,1% pour les *Fusions & Acquisitions* (F&A) entre 2013 et 2018. À fin 2018, le stock total d'IDE au Cameroun était de 7,2 mds de dollars soit 11,2% des 64 mds de dollars pour toute la zone CEMAC. Ce qui reste modeste par rapport aux indicateurs du Congo (40%), de la Guinée équatoriale (22%) et du Gabon (16,1%). Il devance le Tchad (9,5%) et la Centrafrique (1,2%).

Sur la période sous revue, le Cameroun a plus attiré de nouveaux projets que les opérations de F&A. Ce qui correspond à un volume de quarante (40) projets de création contre seulement deux nouvelles F&A.

Les flux d'IDE évoluent certes, au gré de la conjoncture économique internationale, mais aussi de la capacité d'un pays à créer les conditions nécessaires afin de les attirer. Ainsi, la lutte contre la corruption et l'amélioration de l'environnement sécuritaire favoriseraient certainement la croissance de cet indicateur. Ce qui permettrait d'améliorer non seulement les recettes fiscales (CNUCED, 2018), mais aussi l'Indice de Développement Humain (IDH) du Cameroun.

Tableau 2 - Evolution des IDE : 2013-2018

Indicateurs/Années	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Flux entrants mondiaux en mds de \$	1 431,2	1 357,2	2 033,8	1 918,7	1 497,4	1 297,2
Flux entrants Région Afrique en mds de \$	50,1	53,9	56,9	46,5	41,4	45,9
Flux entrants CEMAC en mds de \$	3,1	2,9	6,2	3,8	7,4	6,9
Flux entrants Cameroun en mds de \$	0,6	0,7	0,6	0,7	0,8	0,7
Stocks CEMAC en mds de \$	38,0	40,3	46,0	49,6	57,1	64,0
Stocks Cameroun en mds de \$	5,0	5,0	5,1	5,6	6,5	7,2
IDE nets en % du PIB Cameroun	1,8	2,1	2,0	2,0	2,3	1,8
Nouveaux projets Greenfield en nombre au Cameroun	13	8	15	9	8	8
Nouvelles F&A en nombre au Cameroun	1	0	0	0	2	0

Source : Composition de l'auteur à partir des données de la CNUCED

La monnaie et le secteur bancaire

La BEAC, émet et gère la **monnaie communautaire** de la zone, le FCFA (XAF). Cette monnaie commune devrait jouer un rôle moteur dans la politique d'intégration de la CEMAC en favorisant la régionalisation car enrayant tout risque de dosage monétaire sous contrainte. Dans sa politique monétaire, l'Institut d'émission communautaire centralise et gère tous les **avoirs extérieurs** des États membres. Ainsi, la détention de comptes en devises par un État hors compte d'opérations dont la convention lie la BEAC et le Trésor Français est proscrite. De même, l'ouverture d'un compte en devises sans autorisation préalable de la BEAC par les personnes morales et personnes physiques dans l'espace sous régional est illégale. Le FCFA est indexé à l'euro par une parité fixe soit 1 euro pour 655,957 FCFA. Le tableau 3 permet d'appréhender la situation bancaire et l'évolution des **taux de changes** au Cameroun et dans la zone CEMAC entre 2015 et 2020.

Concernant la stabilité extérieure, des améliorations sont notables. La couverture de la monnaie s'est renforcée, éloignant de justesse les menaces d'une dévaluation du FCFA en zone CEMAC entre 2015 et 2019. Il se trouve que ce regain de stabilité reste fragile, car les réserves de change de la sous-région n'ont représenté que 3,3 mois d'importations à fin 2019. De plus, ce rebond est en liaison avec le renchérissement du cours du baril du pétrole et les mesures vigoureuses prises par les autorités économiques et monétaires de la zone pour confiner les sorties des capitaux.

Tableau 3 - Situation bancaire et évolution des taux de change : 2015-2020

Indicateurs/Années	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Nombre de banques	14	14	14	15	15	15
Total bilan des banques en mds de \$	6,6	6,9	7,0	7,2	7,2	7,3
Total des dépôts en mds de \$	8,9	9,3	9,7	10,3	10,7	10,7
Ratios prêts/dépôts	87,9	90,3	87,1	89,4	89,8	89,6
Impayés (en % des crédits bruts)	13,0	14,1	13,0	13,3	13,2	13,5
Masse monétaire, en % du PIB	21,6	22,5	22,6	22,4	24,5	24,5
Réserves de change BEAC en mds de \$	10,1	4,2	4,1	4,8	5,7	6,1
Réserves de change, en mois d'imports BEAC	5,2	2,3	2,3	2,7	3,3	4,0
Taux de pénétration financière	28,6	29,5	30,1	30,5	31,3	31,8
Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) BEAC	2,45	2,45	2,95	2,95	3,5	3,5
Taux de change effectif nominal	99,5	103,1	105,8	106,2	106,5	106,8
Taux de change effectif réel	97,9	99,9	100,1	100,3	100,6	100,9

Source : Composition de l'auteur à partir des données du FMI, COBAC et BEAC

Du secteur bancaire camerounais, selon un rapport du FMI rendu public en janvier 2019, les banques camerounaises sont rentables et suffisamment capitalisées. Le secteur est le plus important et le plus résilient de l'espace CEMAC. Il est animé par quinze (15) banques commerciales détenant quasiment la moitié des actifs financiers de la zone. En 2018, sa contribution au PIB était de 27,1% contre 26,8% un an plutôt. Il a été marqué par une surliquidité et un total bilan de 7,2 mds de \$ (Cf. tableau 3). D'après le FMI (2019), cette tendance devrait se maintenir en 2019 avec une légère croissance en 2020 (0,01%). L'activité du secteur a affiché 10,3 mds de \$ de dépôts en 2018 soit une hausse de 6,2% par rapport à 2017. Le ratio des crédits à l'économie, portés plus par le secteur public, avoisine les 89% des dépôts en g.a entre 2015 et 2018. Il devrait s'améliorer (89,8%) en 2019 avant de connaître une baisse de 0,2% en 2020. Selon la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (COBAC), les créances en souffrance sont estimées à 13,3% des crédits bruts dont près de 95% de provisions en 2018. Au cours de cette même année dans la CEMAC, la qualité du portefeuille en termes d'impayés représentante 21,3% des crédits bruts à l'économie assortis d'un taux de provisionnement de 53,5%. Par ailleurs, dans le cadre des seuils communautaires, on note une nette amélioration des ratios prudentiels depuis 2017.

Toutefois, malgré le dynamisme du secteur, l'inclusion financière reste faible avec un taux de 32% contre une moyenne de 41% en Afrique subsaharienne (FMI, 2019).

Enfin, la résilience de l'économie camerounaise est aussi due à la performance de son secteur bancaire dont les concours aux opérateurs économiques leur permettent de contribuer à la diversification du tissu industriel du pays.

▪ Le rating pays

Selon l'échelle de notation financière, Standard & Poor's (S&P) a attribué le **note B** au Cameroun en avril 2019. Ce qui correspond à une situation très spéculative c'est-à-dire à un risque de défaut de paiement à long terme (LT) de sa dette souveraine et des pressions en devises et en monnaie locale à court terme (CT). S&P fondait ses incertitudes sur la détérioration du ratio de la dette publique par rapport au PIB, à la persistance de l'insécurité dans

les régions anglophones ainsi que des risques d'instabilité politique liés à la question de succession du Président actuel. L'Agence de notation évoquait aussi les pressions extérieures et budgétaires persistantes au sein de l'espace CEMAC pour justifier la dégradation de ces notes de crédit souverain. Elle a toutefois noté que la notation du Cameroun pourrait passer de *négative* à *stable* si les facteurs sur lesquels elle a fondé sa thèse pour abaisser la note du pays s'amélioraient.

Moody's, dans son rapport d'août 2019 a pour sa part, souligné que le Cameroun ferait partie des rares pays d'Afrique subsaharienne qui réagiraient positivement à d'éventuels chocs économiques.

▪ L'environnement politique, sécuritaire, social, juridique et infrastructurel

Sur le **plan politique**, le candidat du RDPC (Rassemblement Démocratique du Peuple Camerounais), Paul BIYA, au pouvoir depuis 36 ans a été réélu pour la 7^{ème} fois consécutive en octobre 2018. Il a prêté serment le 6 novembre 2018 pour un nouveau mandat de sept (7) ans.

Par ailleurs, il existe des risques de fragilité avec l'émergence de certaines formations politiques. Celles-ci pourraient rendre de plus en plus difficile la tâche au Gouvernement. Ce qui pourrait occasionner une transition tumultueuse dans le pays.

Au **plan sécuritaire**, les autorités ont pu maîtriser le risque terroriste qui sévit depuis 2014 dans l'Extrême-Nord du fait d'incursions du groupe Boko Haram. Le risque d'enlèvements est toujours présent dans les zones frontalières des régions Nord et Adamaoua. Pour le reste, dans les régions anglophones du Nord-Ouest et du Sud-Ouest, la situation sécuritaire s'est dégradée depuis fin 2016 malgré les efforts déployés par le Gouvernement. Plusieurs enlèvements d'officiels, de civils et d'étrangers ont eu lieu. Les mesures sécuritaires et politiques prises par les autorités centrales semblent ne pas avoir apaisé les velléités des sécessionnistes.

Du secteur **social**, sur les 25 millions d'habitants, la population active, d'après la Banque mondiale (BM) représente 43,8% et le taux de chômage de la main d'œuvre disponible est estimé à 3,6% à fin 2018.

L'espérance de vie à la naissance est estimée quant à elle à 58,5 ans en 2017. Le PNUD [2019] en outre, a indiqué que le Cameroun, avec un indice de développement humain (IDH) de 0,563 à fin 2018 figure parmi les pays qui ont un niveau moyen au monde en termes de qualité de vie soit 21^{ème} rang en Afrique et 150^{ème} rang mondial sur 189. Vu le potentiel du pays, de telles performances restent mitigées.

Toujours sur le plan social, on note une quasi inexistence des mouvements syndicaux dans les secteurs public et privé. Le Nord et l'Extrême-Nord présentent des fragilités particulières. Leurs populations font face, en plus des exactions de Boko Haram, à la présence de réfugiés nigériens (près de 110 000) et aux conséquences des dérèglements climatiques sur l'agriculture. À l'Est, l'accueil de près de 272 000 réfugiés centrafricains fragilise l'équilibre socioéconomique de cette région.

Concernant l'**environnement juridique** et la **gouvernance**, le fait marquant concerne la corruption dans le secteur public. Selon le dernier rapport de la BM, ce phénomène est principalement dû à la faiblesse du pouvoir d'achat des fonctionnaires. Transparency International estime quant à elle que le Cameroun, avec un indice de perception évalué à 2,5 figure parmi les pays où la corruption est endémique. Les indicateurs mondiaux de gouvernance (WGI) produits par World Bank Institute (WBI) permettent d'analyser, dans un intervalle de -2,5 (faible) à +2,5 (forte), les estimations de performance du Cameroun sur les six dimensions de la **gouvernance** entre 2013 et 2018 (Cf. tableau 4). Le principal enseignement à retenir de cette illustration est que sur l'échelle de notation de WBI, tous les indicateurs du Cameroun sont inférieurs à zéro.

Tableau 4 - Indicateurs de gouvernance : 2013 à 2018

Indicateurs/Années	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Voix et responsabilité	-1,04	-0,94	-0,95	-1,03	-1,05	-1,10
Stabilité politique et absence de violence	-0,53	-1,06	-0,99	-1,06	-1,10	-1,38
Efficacité du gouvernement	-0,92	-0,79	-0,78	-0,76	-0,81	-0,80
Qualité réglementaire	-0,94	-0,88	-0,92	-0,79	-0,82	-0,80
Règle de loi	-1,05	-0,90	-0,98	-1,04	-1,03	-1,08
Contrôle de la corruption	-1,21	-1,16	-1,07	-1,15	-1,20	-1,15

Source : Composition de l'auteur à partir des données du WBI

Du **domaine des infrastructures** en outre, le **réseau routier** reste parmi les plus faibles des Pays en Développement (PED). En effet, selon les données

de la BM, sur un réseau routier principal de 26 434 km, le réseau routier bitumé est évalué à 5 133 km, le taux de revêtement à 19,4% et la densité routière revêtue à 1,1% en 2016. Quant aux **ports**, le pays en a deux dont un, fluvial situé à Douala et un autre, maritime, en eau profonde doté des commodités modernes construit à Kribi et inauguré en 2018. Au titre du **réseau ferroviaire**, construites en 1930, les voies longues seulement de 976 km sont vétustes et très peu utilisées. Quant aux **infrastructures aéroportuaires**, le pays est doté de quatre aéroports internationaux et cinq aéroports nationaux. De l'**énergie**, l'offre reste dominée par l'hydroélectricité. Sa production est assurée par sept centrales hydro-électriques produisant 748 MW en 2018 sur un potentiel estimé à 23 000 MW. Elle couvre près de 75% de la production énergétique totale du pays et reste extrêmement tributaire de la pluviométrie. Les centrales thermiques ne produisent quant à elles que 5% des besoins du pays. Elles sont assurées par des combustibles fossiles notamment le fioul et le gaz. Les potentialités gazières du pays sont, d'après la Société Nationale des Hydrocarbures (SNH) estimées à 154 milliards de m³. Pour combler le déficit en énergie, les autorités du pays comptent mettre l'accent sur les énergies renouvelables tels le solaire, l'éolien et la biomasse (déchets agricoles, ordures ménagères organiques, bois, végétaux). Pour tout dire, il sied de préciser qu'en dépit des efforts fournis, la production énergétique actuelle de ce PED reste largement en deçà de ses potentiels et de la demande actuelle. Ce qui constituerait un facteur défavorable pour la bonne marche du pays vers l'émergence.

Enfin, le Cameroun est l'unique État de la CEMAC à avoir des frontières communes avec les autres pays membres de cette zone sous régionale africaine. Il y est relié par des voies routières. Le marché potentiel de cet espace politique et économique est estimé à 52 millions d'habitants à fin 2019.

▪ Les perspectives économiques à court terme

D'après le FMI (2019), la croissance du PIB réel devrait continuer pour atteindre 4,9% en 2021. Cette tendance positive sera due entre autres au financement d'importants projets dans les secteurs

d'énergie et de transport. Elle se justifierait aussi par la bonne tenue des cours mondiaux des principales matières premières, le baril de pétrole notamment. Tous ces facteurs devraient contribuer à améliorer les déficits des soldes courants et extérieurs. Toujours selon les chiffres du FMI, ces indicateurs se stabiliseraient chacun autour de -2,8% du PIB en 2021. Le solde budgétaire de base hors dons bien que déficitaire devrait aussi s'améliorer passant de -2,3% en 2019 à -1,9% et -1,8% du PIB en 2020 et 2021 respectivement. L'Indice des Prix à la Consommation (IPC) quant à lui devrait tourner autour de 2% en 2021.

De la couverture de la monnaie, dans sa revue annuelle au titre de l'article IV, le FMI (2019) estime que la nouvelle réglementation des changes et l'allègement de la dette souveraine devraient contribuer à améliorer les avoirs extérieurs nets de la CEMAC. Ils permettront de couvrir d'ici 2022, l'équivalent de cinq mois d'importations.

Pour terminer, en dépit d'un environnement des affaires difficile, les perspectives de développement du Cameroun sont réelles. Le pays présente en effet, des atouts importants pour attirer les investisseurs étrangers.

Références bibliographiques

Ouvrages et études économiques

1. BAD. [2018], « *Rapport sur les perspectives économiques en Afrique centrale* ». Abidjan, mars, pp.2-21
2. BEAC. [2018], « *Rapport annuel 2018* », Yaoundé, novembre, Imprimerie BEAC
3. CEMAC. [2018], « *Rapport intérimaire de surveillance multilatérale 2017 et perspectives pour 2018.* » Bangui, mars, p. 21
4. CNUCED. [2018], « *Rapport sur l'investissement dans le monde* ». United Nation Publication, Nations Unies, New York and Geneva, June, pp 201-208
5. FMI. [2019], « *Perspectives économiques régionales – Afrique Subsaharienne* ». Etudes économiques et financières, Publications, octobre, pp.68-71
6. FMI. [2019], « *Rapport du FMI no. 18/378* ». Département Afrique, Washington, Publications Services, janvier, pp.14-39
7. FMI. [2018], « *Gestion des réserves internationales de la CEMAC : une nouvelle approche à moyen terme* ». Département Afrique, Washington, Publication Services
8. FMI. [2018], « *Perspectives économiques régionales – Afrique Subsaharienne* ». Etudes économiques et financières, Washington, avril, pp.92-114
9. MEUNIER N. et SOLLOGOUB T. [2005] *L'économie du risque pays*. La découverte, Coll. Repères.
10. PNUD. [2019], « *Rapport sur le développement humain 2019* ». PNUD, New York, p.40

Sites Internet consultés

BAD	https://www.afdb.org
BEAC	https://www.beac.int
BM	http://www.banquemondiale.org
CEPII	http://www.cepii.fr
COBAC	https://www.afi-global.org
CEMAC	https://www.cemac.int
CNUCED	http://unctadstat.unctad.org
FMI	https://www.imf.org
OIT	https://www.ilo.org
OCDE	http://www.oecd.org
PNUD	https://www.undp.org
S&P	https://www.standardandpoors.com
WBI	http://info.worldbank.org/governance/wgi/