



Introduction

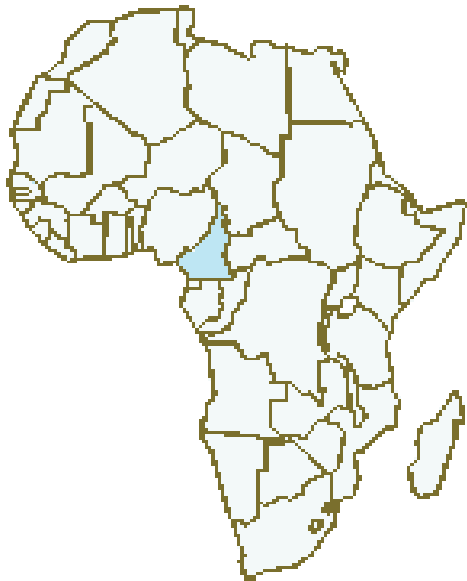
Au début des années 1970, sous l'effet d'une croissance spectaculaire du secteur pétrolier, le Cameroun a enregistré un décollage économique rapide, entraînant une multiplication par près de deux de son produit intérieur brut (PIB) par habitant en quinze ans*. La chute des termes de l'échange au début des années 1980, suivi de l'atteinte du « *peak oil* » en 1985, et la dégradation consécutive des soldes budgétaires ont contribué à plonger le pays dans une profonde crise économique jusqu'au milieu des années 1990. Cette période a été marquée par une forte dégradation de l'évolution du revenu par habitant et a révélé une rupture majeure du régime de croissance du pays. Depuis la dévaluation de 1994, le Cameroun se trouve sur une trajectoire de croissance assez molle, qui reflète notamment l'épuisement progressif de ses ressources pétrolières. Le rôle du secteur pétrolier dans la structure productive du pays reste modeste. Cependant, ce secteur continue de tenir une place structurante pour les finances publiques et l'équilibre des comptes extérieurs. Malgré les récentes perspectives de hausse de la production de pétrole dans les cinq prochaines années, l'enjeu économique majeur du pays demeure la mise en place d'un régime de croissance « post-pétrolier » visant notamment à diversifier davantage l'économie

Cameroun : les enjeux de la croissance

Sophie Chauvin (chauvins@afd.fr)
*Division Analyse macroéconomique
et risque pays*
Département de la Recherche, AFD

pour lui permettre d'asseoir sa croissance sur une trajectoire plus soutenue. La levée préalable de plusieurs contraintes pesant sur le développement de secteurs pouvant constituer des relais durables de croissance apparaît dès lors nécessaire. L'équilibre externe du Cameroun, marqué par la prépondérance des exportations de biens primaires, notamment de pétrole, traduit bien la faible diversification de l'économie. Or, l'épuisement des recettes pétrolières pourrait révéler des vulnérabilités importantes en cas de non-diversification de la structure des exportations.

* Cette étude reprend des éléments de l'analyse précédemment élaborée par Arthur Silve en 2010 dans un rapport interne à l'AFD.



Par ailleurs, alors que les annulations de dette obtenues en 2006 dans le cadre de l'initiative en faveur des Pays pauvres très endettés et de l'Initiative d'allègement de leur dette multilatérale (PPTE/IADM) ont permis de réduire fortement l'endettement public, l'évolution de ce dernier nécessite une attention particulière. Le financement des importants projets structurants lancés par les autorités pourrait détériorer les ratios de solvabilité, notamment si la croissance ne s'accélère pas significativement.

Cette étude se propose de présenter une analyse de la situation macroéconomique du Cameroun et des principaux enjeux auxquels le pays doit faire face à moyen terme. Elle s'articule autour de trois parties. La première partie analyse l'évolution du régime de croissance camerounais au regard de l'essor du secteur pétrolier au cours des années 1970. La seconde partie s'intéresse aux fragilités des finances publiques en dépit de la faiblesse des ratios de dette. Enfin, la troisième partie souligne les vulnérabilités des comptes extérieurs résultant de la dépendance au pétrole et de la faible diversification de l'économie.

Sommaire

1 / RÉGIME DE CROISSANCE : MANQUE DE DYNAMISME ET DE DIVERSIFICATION	3
1.1. 1973-1994 : une phase de décollage avorté	3
1.2. Depuis 1994, une trajectoire de croissance moins erratique mais plutôt molle	7
1.3. Malgré la hausse prévue de la production de pétrole, la question des relais de croissance hors pétrole se pose à moyen terme	11
2 / FINANCES PUBLIQUES : DES FRAGILITÉS IMPORTANTES DEMENTENT MALGRÉ DE FAIBLES RATIOS DE DETTE	15
2.1. Faiblesses des recettes, sous-investissement public et accumulation d'arriérés	15
2.2. Détérioration du solde budgétaire et interrogations sur les modalités de son financement	18
3 / VULNÉRABILITÉ DES COMPTES EXTÉRIEURS LIÉE À LA DÉPENDANCE AU PÉTROLE ET À LA FAIBLE DIVERSIFICATION DE L'ÉCONOMIE	20
3.1. Un déficit courant hors pétrole très élevé	21
3.2. Soldes financiers : importance des remises de dette et financements privés erratiques	24
3.3. Une amélioration des ratios de dette externe	24
CONCLUSION	26
LISTE DES ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS	27
RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES	28

1 / Régime de croissance : manque de dynamisme et de diversification

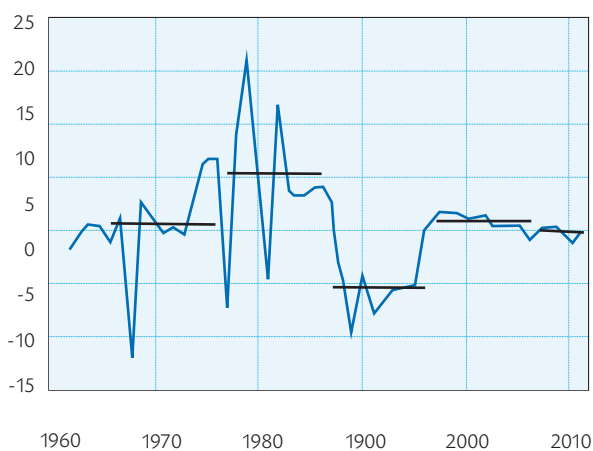
1.1. 1973-1994 : une phase de décollage avorté

Entre 1960 et 1994, la trajectoire de croissance du Cameroun apparaît erratique, marquée notamment par une phase de forte expansion entre 1976 et 1985, suivie d'une contraction importante du PIB entre 1986 et 1995 (graphique 1). A partir de 1996, la trajectoire de croissance s'inscrit sur une tendance plus stable et en hausse^[1].

En termes de richesse, entre 1977 et 1986, le Cameroun enregistrait des niveaux de PIB par habitant bien supérieurs à ceux de la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (ASS) (graphique 2). Cependant, à partir de 1987, le Cameroun a commencé à être rattrapé par les pays de la région. Depuis 1996, et après une brève progression jusqu'en 2003, le revenu par tête camerounais converge à la baisse vers le niveau des pays d'ASS.

Graphique 1

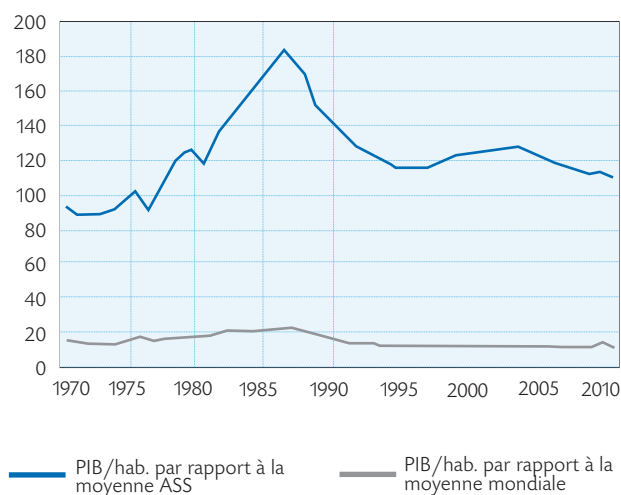
Taux de croissance du PIB réel et taux de croissance annuel moyen (%)



Source : Banque mondiale (World Development Indicators – WDI), calculs de la division Analyse macroéconomique et risque pays de l'AFD (AMR).

Graphique 2

PIB par tête, en PPA*, en % du PIB par tête moyen



* PPA : Parité de pouvoir d'achat.
Source : Banque mondiale (WDI), calculs AMR.

[1] Le taux de croissance annuel moyen (TCAM) est de 9,4 % entre 1976 et 1985 ; -3,1 % entre 1986 et 1995 ; 4,1 % entre 1996 et 2005 et 2,9 % entre 2006 et 2010.

L'évolution de l'économie camerounaise a été notamment marquée par l'exploitation du pétrole au cours des années 1970. Sous l'effet d'une croissance spectaculaire du secteur pétrolier, entre 1973 et 1986, le Cameroun a enregistré une période de fort décollage économique, entraînant une multiplication par près de deux de son PIB/habitant (graphique 3). Cette phase a aussi été marquée par une évolution de la structure de production de l'économie. En moyenne sur la période 1976-1985, la part du secteur industriel dans le PIB a progressé de près de 8 points de pourcentage par rapport à la décennie précédente.

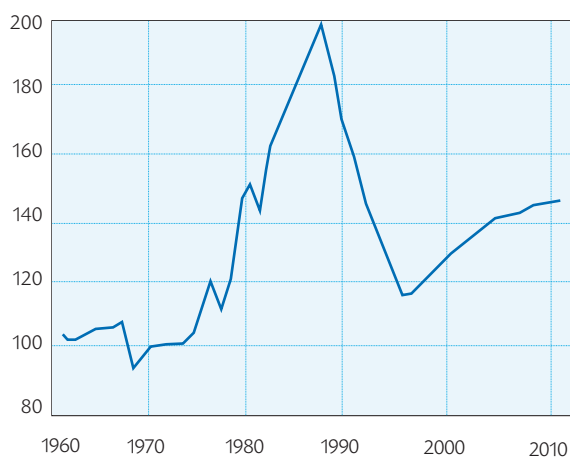
Dans le même temps, les parts de l'agriculture et des services se sont inscrites en recul, de respectivement

3 et 5 points de pourcentage (tableau 1). Sur le plan des composantes de la demande (graphique 4), la croissance a été principalement tirée par la consommation privée et l'investissement. Entre 1983 et 1985, les exportations ont contribué de façon importante à la croissance, en liaison avec la hausse de la production et des exportations de pétrole.

Le décollage du Cameroun du milieu des années 1970 au milieu des années 1980 a conduit certains économistes à parler de « modèle de développement camerounais ». En particulier, le Cameroun a su éviter le syndrome hollandais, grâce à une politique de stérilisation des recettes pétrolières^[2].

Graphique 3

PIB/tête, termes réels, 1970 = 100



Source : Banque mondiale (WDI), calculs AMR.

Tableau 1 Décomposition du PIB par secteur (en %)

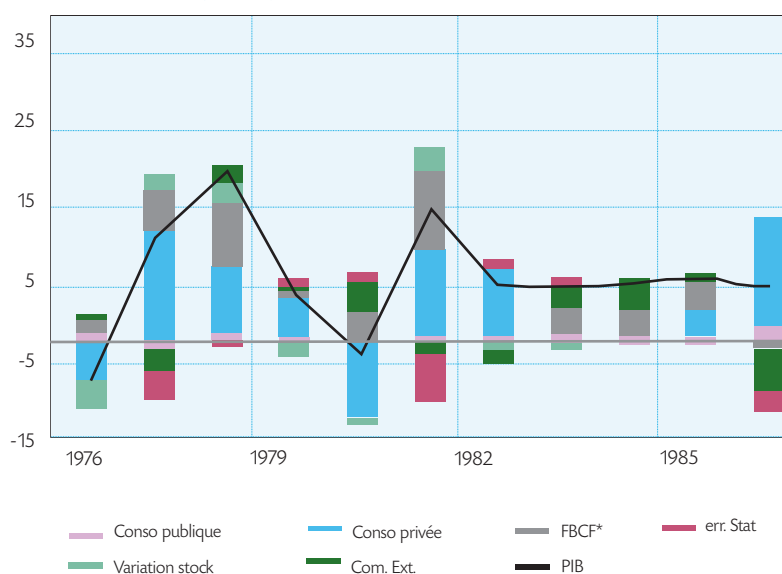
	Agriculture	Industrie	Services
1965 - 1975	31,1	19,2	49,7
1976 - 1985	28,2	27,0	44,8
1986 - 1995	24,3	30,3	45,4
1996 - 2005	22,6	31,5	45,9
2006 - 2007	19,7	31,0	49,3

Source : Banque mondiale (WDI).

[2] Comme le souligne Koutassila (2000) : « Le Cameroun a neutralisé sa rente pétrolière en plaçant une partie de celle-ci sur les marchés financiers extérieurs. La non intégration des recettes pétrolières dans le budget de l'Etat et le placement d'une partie de la rente pétrolière à l'étranger, en limitant « l'effet dépense » associé au boom, a constitué une stérilisation « conjoncturelle » qui a fait obstacle à l'appréciation du taux de change réel ». L'auteur souligne par ailleurs que cette gestion de la rente pétrolière aurait permis à l'Etat camerounais de mener une politique de maintien du pouvoir d'achat des producteurs de cultures de rente pour soutenir le dynamisme du secteur d'exportation hors pétrole. En effet, comme il le précise : « La politique de soutien des prix payés aux producteurs a été rendue possible grâce aux revenus tirés du pétrole et aux cours internationaux favorables des matières premières en 1977/1978 qui ont permis de consolider la rente perçue par l'ex-Office national de commercialisation des produits de base ».

Graphique 4

Contribution à la croissance du PIB réel des composantes de la demande (en %)



* FBCF : Formation brute de capital fixe.

Source : Banque mondiale (WDI), calculs AMR.

À partir de 1982, le gouvernement a néanmoins augmenté les dépenses courantes sur la base des recettes pétrolières. Cependant, les fondamentaux sont restés bons sur l'ensemble de la période 1983-1985 : dette extérieure stable, excédent budgétaire, croissance forte du secteur non pétrolier, excédent courant (Roubaud, 1995).

En 1986, la contraction du cours international du pétrole, associée à une appréciation du franc CFA par rapport au dollar, a entraîné un choc majeur des termes de l'échange (-40 % sur les deux exercices fiscaux 1985-1986 et 1986-1987). La contraction des recettes d'exportations s'est accompagnée de déficits courants (2,9 % du PIB en 1986 et 5,6 % du PIB en 1987) et budgétaires très élevés (7 % du PIB en 1986-1987). En 1987, la mise en place d'un plan d'ajustement structurel a conduit à une réduction modeste des dépenses courantes et à une contraction importante des dépenses d'investissement public (baisse de plus de deux tiers en deux

ans), ainsi qu'au développement des arriérés intérieurs. Or, dans le même temps, le système bancaire s'est retrouvé en état de quasi-faillite, ce qui a entraîné une forte contraction de la liquidité et du crédit. L'ajustement structurel s'est en conséquence transformé en ajustement réel, à travers les différentes composantes de l'absorption : le recul de la consommation des ménages a suivi celui de la consommation publique, et l'investissement privé s'est effondré suite à la politique de contraction des crédits mise en œuvre par les banques. La diminution des importations a permis de rétablir l'équilibre courant, mais, pour l'essentiel, l'ajustement structurel n'a pas permis le rétablissement de l'équilibre financier des différents acteurs : en 1993, le déficit public est resté important, le service de la dette publique s'est accru, les entreprises créancières de l'État ont été fragilisées, les banques se sont trouvées dans une situation de quasi-faillite^[3].

[3] Pour plus de détails, voir Roubaud (1995).

Au total, le Cameroun a constitué un exemple de décollage avorté : entre 1986 et 1994, le PIB/habitant (exprimé en dollars constants de 2000) est presque revenu à son niveau de 1974, la structure du système productif et le secteur financier se sont effondrés et, enfin, l'échec de l'ajustement structurel a rendu nécessaire un ajustement monétaire.

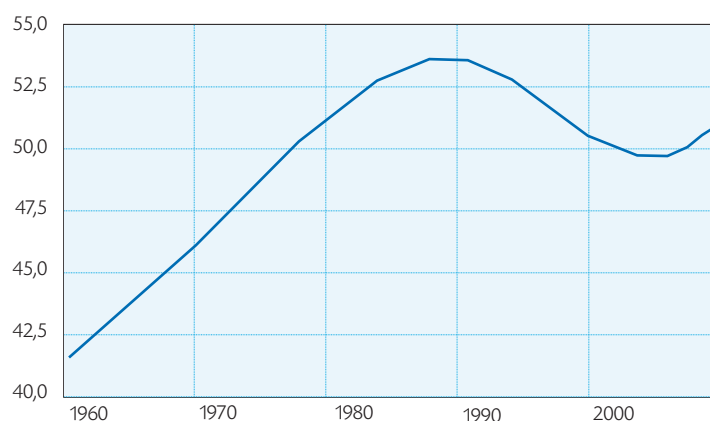
Début janvier 1994, la dévaluation, accompagnée d'une baisse nominale des salaires publics (-50 % entre janvier et décembre 1993), a permis de rétablir l'équilibre des principaux agrégats macroéconomiques, et d'installer le Cameroun dans un régime de croissance « post-dévaluation ».

Les indicateurs sociaux se sont eux aussi nettement dégradés à partir de 1986, après une longue phase d'amélioration. L'espérance de vie à la naissance, passée de 42 ans en 1960 à 53 ans en 1987, est retombée en dessous de 50 ans au début des années 2000 (graphique 5).

Entre 1983 et 1993, le taux de pauvreté est passé de 49 à 71 % en zone rurale, de 1 à 20 % à Yaoundé et de 2 à 30 % à Douala, selon Nembot Ndeffo *et al.* (2009). Enfin, l'indice de développement humain du Cameroun a atteint son point bas en 1994, au 124^e rang mondial.

Graphique 5

Espérance de vie à la naissance



Source : Banque mondiale (WDI).



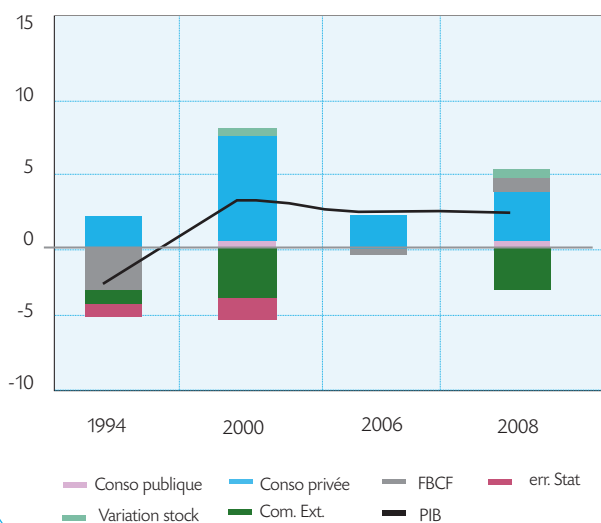
1.2. Depuis 1994, une trajectoire de croissance moins erratique mais plutôt molle

Depuis la dévaluation de 1994, le Cameroun suit une trajectoire qui se caractérise par une croissance molle. Le TCAM est de 3,8 %, tandis que le PIB/habitant (en dollars constants de 2000) croît en moyenne de 1,4 % par an. Cette croissance est en très grande partie (90 %) le fait de la consommation privée, l'investissement (essentiellement privé) et la consommation publique ne contribuant, en moyenne sur la période 1994-2008, que pour

respectivement 19 % et 13 % à la croissance du PIB (graphique 6). L'investissement, en pourcentage du PIB, reste à cet égard très faible, s'inscrivant en baisse depuis 2001 (date de mise en œuvre du projet d'oléoduc Tchad-Cameroun). En 2008, l'investissement ne représente ainsi plus que 17 % du PIB, un chiffre faible en comparaison régionale (graphique 7). Cette faiblesse de l'investissement résulte notamment de la faiblesse de l'investissement public et d'une mobilisation insuffisante de l'épargne domestique (qui représente 18 % du PIB).

Graphique 6

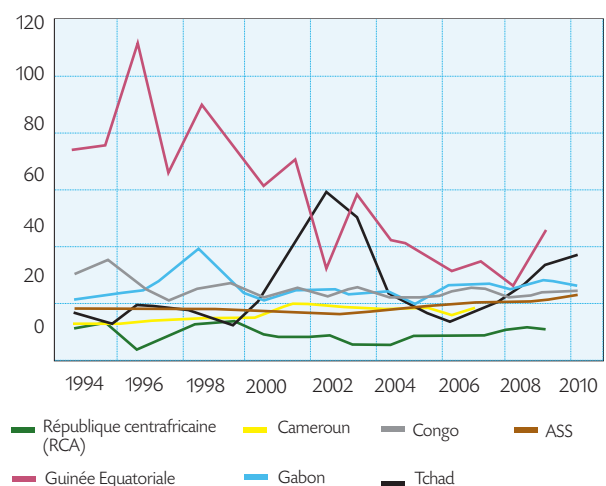
Contribution à la croissance du PIB réel des composantes de la demande (en %)



Source : Banque mondiale (WDI), Institut national de la statistique (INS, après 2006) ; calculs AMR.

Graphique 7

Formation brute de capital (en % du PIB)



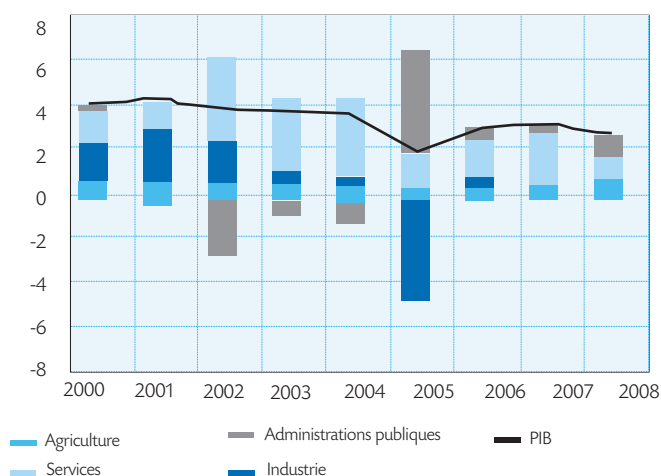
Source : Banque mondiale (WDI).

Au niveau des secteurs de production (graphique 8), depuis 2000, la croissance est tirée par le dynamisme du secteur tertiaire et, dans une moindre mesure, par la croissance de l'agriculture vivrière. Néanmoins, même si le secteur tertiaire reste le moteur de la croissance, c'est aussi son ralentissement (plus particulièrement celui des activités de commerce et d'hôtellerie) qui a contribué à ralentir le PIB depuis 2004. Après une contribution non négligeable en début de période, la contribution du secteur secondaire se réduit fortement à partir de 2003, notamment du fait de la croissance molle du secteur industriel manufacturier, qui permet à peine de compenser le déclin des industries extractives d'hydrocarbures.

Enfin, le régime de croissance post-dévaluation se caractérise aussi par la stagnation de la pauvreté. Selon Essama-Nssah et Bassolé (2010), bien qu'entre 1996 et 2001 la pauvreté ait reculé au Cameroun, elle stagne depuis. Au seuil de 2 USD par jour en parité de pouvoir d'achat, la pauvreté concerne 31 % de la population en 2007. Au cours de la période, certains indicateurs sociaux se sont dégradés, tels que l'espérance de vie, alors que d'autres enregistraient peu d'évolution (indicateurs de santé). Il est de plus en plus improbable que le Cameroun atteigne à l'horizon prévu de 2015 les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD)^[4].

Graphique 8

Contribution à la croissance du PIB réel des différents secteurs (en %)



Source : Banque mondiale (WDI), INS, calculs AMR.

[4] La note intérimaire de stratégie de réduction de la pauvreté prévoyait en 2000 qu'il faudrait un taux de croissance du PIB d'environ 7 % par an pour les atteindre. Le taux de croissance moyen enregistré sur la décennie s'élève en comparaison à 3,3 %.



La contrainte financière est souvent considérée comme étant le principal obstacle au développement économique du pays (encadré 1) : elle limiterait notamment la capacité d'émergence d'un tissu de

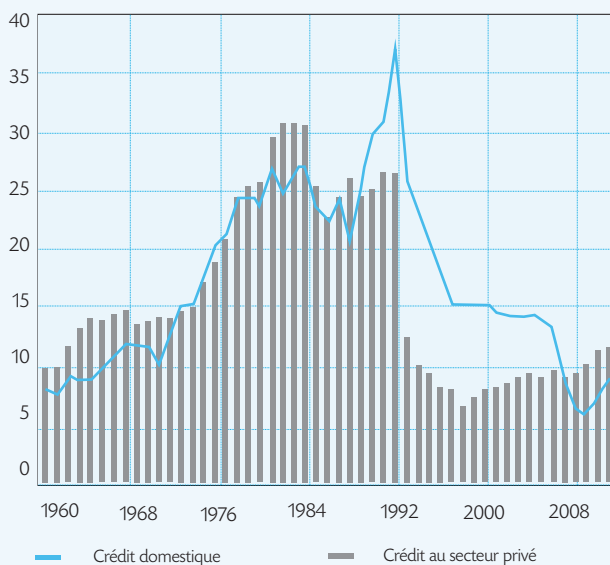
PME et de très petites entreprises (TPE) dans le secteur formel et elle rendrait impossible la structuration financière des filières agricoles.

Encadré 1 *Situation du système bancaire et financier au Cameroun*

Au 31 octobre 2011, le secteur bancaire camerounais est composé de 13 banques commerciales, dont cinq sont des filiales de groupes bancaires internationaux qui concentrent l'essentiel de l'activité de crédit. Par ailleurs, selon le Fonds monétaire international (FMI, 2011), le secteur de la microfinance comprend 460 établissements à fin 2008.

Graphique 9

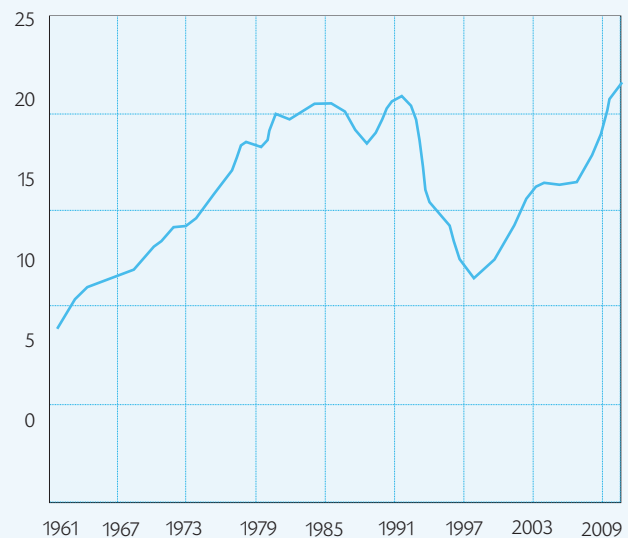
Crédit (en % du PIB)



Source : Banque mondiale (WDI).

Graphique 10

Taux de monétarisation (M2 en % du PIB)



Source : Banque mondiale (WDI).

Le secteur bancaire joue un rôle limité dans l'économie, et l'intermédiation bancaire est peu développée. Le taux de bancarisation, évalué à partir du nombre de comptes en dépôts rapporté à la population, s'élève à moins de 5 % à fin 2011 et le crédit domestique n'est que de 7 % du PIB fin 2010. Ce dernier est à un niveau faible, à la fois en comparaison historique (c'est un des points le plus bas depuis 1960) et en comparaison internationale (en particulier vis-à-vis du Vietnam, dont le crédit domestique représente 136 % du PIB pour un niveau de richesse par habitant comparable).

.../...

Plusieurs facteurs contribuent à ce faible niveau d'intermédiation qui s'accompagne par ailleurs d'un degré faible, bien qu'en progression, de monétarisation. D'une part, les plus grosses banques restent rentables grâce aux commissions et aux marges d'intérêts entre la rémunération des dépôts et les coûts des crédits. D'autre part, l'environnement des affaires est faible et l'insécurité juridique relativement importante (application des droits des créanciers, droits de propriété...).

L'accès au financement demeure restreint et son coût élevé pour certains secteurs, tels que les petites et moyennes entreprises (PME) ou le secteur agricole, du fait d'un risque de crédit élevé associé à un manque d'épargne à long terme. En vue de mieux favoriser l'accès aux financements pour les PME et les activités agropastorales, les autorités ont créé en juin 2011 deux banques publiques, la *Cameroon rural financial corporation* (CARFIC) et la banque camerounaise des petites et moyennes entreprises (BC-PME SA). A ce jour, le démarrage des activités de ces banques dépend de l'octroi d'un agrément par la Commission bancaire d'Afrique centrale (COBAC) qui exige un capital minimal de 10 Mds de francs CFA.

Le principal risque pesant sur le secteur bancaire provient de la forte concentration du crédit vis-à-vis d'un nombre limité de contreparties, notamment des entreprises publiques.

En 2010, les indicateurs de solidité financière se sont dégradés en liaison avec la détérioration de la qualité des portefeuilles de quelques banques de la place (FMI, 2011). Les créances en souffrance se sont inscrites en hausse. Le taux de prêts non performants s'établit à 14,8 % des crédits fin 2010 (provisionnés à 75 %) contre 12,9 % en 2009 (provisionnés à 79 %).

Au niveau réglementaire, à peine la moitié des 13 banques en activité répondraient entièrement aux normes prudentielles requises (ratio de solvabilité, couverture des immobilisations, etc.) par la COBAC, ce qui est inférieur aux résultats obtenus dans les autres pays de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC).

Le Cameroun a été modérément affecté par la crise internationale de 2008, la croissance du PIB réel ne reculant que de moins d'un point de pourcentage (de 2,6 % en 2008 à 2 % en 2009). Malgré la faible exposition du système financier à la crise financière, les effets de la crise se sont transmis à travers plusieurs canaux : (i) baisse des prix mondiaux des principaux produits d'exportations (pétrole et produits miniers) entraînant une détérioration importante des termes de l'échange ; (ii) baisse de la demande mondiale se traduisant notamment par un effet volume, en particulier sur les exportations de bois^[5] ; (iii) baisse des liquidités internationales et de l'accès aux financements internationaux, retardant le financement de certains projets d'investissement (secteurs de l'énergie et des mines) et réduisant les entrées de capitaux.

Suite au ralentissement enregistré en 2008 et 2009, l'activité économique a repris en 2010 (+2,9 % selon le FMI) et en 2011 (+4,1 %), tirée par les bonnes performances du secteur primaire (agriculture vivrière), ainsi que, dans le tertiaire, par les activités de commerce et les télécommunications. Les enjeux en termes d'emploi sont importants. Le secteur informel emploie plus de 90 % de la main-d'œuvre. Malgré des taux de chômage relativement bas, le sous-emploi affecte plus de 70 % de la main-d'œuvre (Banque mondiale, 2012). Plusieurs facteurs contribuent à limiter la dynamique de l'emploi. Malgré l'amélioration en termes d'accès à l'éducation et d'alphabétisation, le taux d'achèvement de l'enseignement primaire reste faible. En outre, le manque d'infrastructures et un cadre peu favorable des investissements contribuent également à limiter l'offre d'emplois.

[5] La filière bois (1,9 % du PIB) a été fortement touchée par la crise de 2008. La structuration de la filière bois est intéressante : certaines espèces sont transformées localement, essentiellement pour les marchés occidentaux, et les grumes sont généralement destinées aux marchés asiatiques (plus des trois quarts des exportations).



A l'heure actuelle, la crise de la dette en Europe a peu d'impact sur l'économie du Cameroun. Par ailleurs, au niveau commercial, si l'effet volume lié à la réduction de la demande des pays partenaires (l'Europe est un partenaire important) est à même de jouer avec retard, l'impact reste limité pour l'instant du côté de

l'effet prix, le cours des matières premières n'enregistrant pas de baisse aussi forte qu'en 2008.

À moyen terme, l'épuisement de la rente pétrolière constitue l'enjeu économique majeur du Cameroun. Cela oblige le pays à repenser son modèle de croissance.

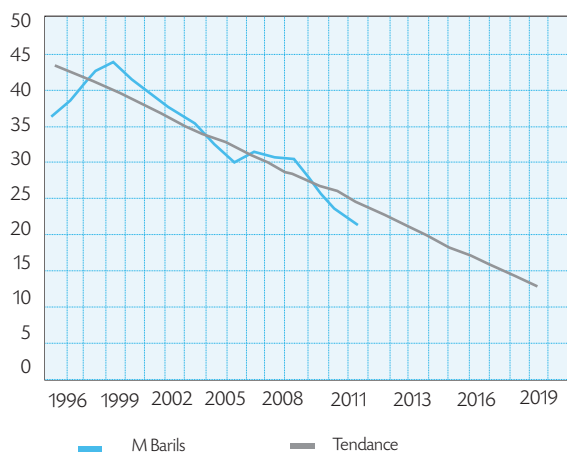
1.3. Malgré la hausse prévue de la production de pétrole, la question des relais de croissance hors pétrole se pose à moyen terme

Des incertitudes pèsent sur l'évolution de la croissance économique du Cameroun à moyen terme. Depuis plusieurs années, la production de pétrole est en déclin^[6] en liaison notamment avec la déplétion des réserves et le vieillissement des outils de production (graphique 11). En tenant compte des données historiques, la tendance à la baisse de la production pourrait se confirmer dans les années à venir (graphique 11 et 12).

Les efforts d'investissement mis en œuvre depuis 2005 ont, il est vrai, permis l'entrée en production de nouveaux puits^[7] et une bonne exploitation des champs en fin de vie, ce qui devrait favoriser le relèvement de la production pétrolière à court terme et contribuer à retarder la tendance à la baisse de la production. La production de pétrole devrait s'inscrire à la hausse dans les cinq années à venir. Elle pourrait passer ainsi d'environ 28 millions de barils en 2012 à un pic de près de 50 millions en 2016, si l'on tient compte à la fois des projections de production des champs développés et de celles des champs potentiels.

Graphique 11

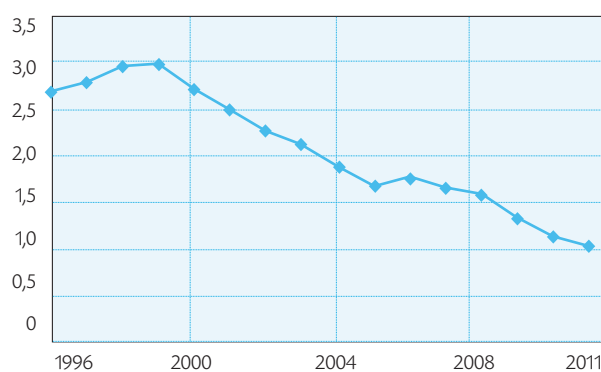
Production de pétrole brut (en millions de barils) et courbe de tendance de l'évolution de la production de pétrole



Source : BEAC, LdF (2012).

Graphique 12

Nombre de barils de pétrole annuel par habitant



Source : BEAC, LdF (2012).

[6] Le *peak oil*, ou maximum de production de pétrole en volume, semble avoir été atteint en 1985, date à laquelle le Cameroun a produit 9 millions de tonnes de pétrole contre moins de 5 à l'heure actuelle.

[7] Selon les données de la Société nationale des hydrocarbures (SNH), le montant des investissements (exploration sur permis, appréciation sur successions, etc.) a triplé entre 2005 et 2011. En 2011, le champ de Mvia près d'Edéa a été mis en production. La mise en production des champs de Disoni dans le Rio del Rey et de Baf dans l'offshore de Douala/Kribi-Campo est prévue pour 2012.

Cependant, étant donné l'incertitude quant à la production effective de pétrole dans le futur, la question des relais de croissance à moyen terme continue de se poser, la baisse de la contribution de

l'industrie à la croissance enregistrée depuis le « pic pétrolier » étant faiblement compensée par les performances des secteurs des services et de l'agriculture (tableau 2).

Tableau 2 Contribution des différents secteurs à la croissance (en %)

	Agriculture	Industrie	Services	Administration publique	Taux de croissance
1966 - 1974	0,9	1,0	-1,2	1,6	2,3
1975 - 1985	0,6	4,1	5,0	0,0	9,7
1986 - 1994	0,1	-1,9	-1,4	-0,1	-3,3
1995 - 2000	1,3	1,5	0,3	0,6	3,7
2001 - 2007	0,7	0,2	2,4	0,2	3,6
1995 - 2007	1,0	0,8	1,5	0,4	3,7

Source : Banque mondiale (WDI), calculs AMR.

La part du secteur pétrolier dans le PIB a évolué depuis 1994 (graphique 13). Elle représentait 7 % du PIB en 1995, a atteint environ 10 % entre 2006 et 2008, avant de chuter à 6 % en 2009. En 2010, si l'on se base sur les estimations du FMI (2011), la part du PIB pétrolier dans le PIB réel total serait de 7 %. Cette tendance masque cependant une grande volatilité du secteur liée à l'évolution des cours du pétrole. Bien qu'en volume la production pétrolière diminue, l'effet prix domine nettement l'effet volume (graphique 14)^[8], donnant l'illusion d'une bonne tenue du secteur pétrolier.

À moyen terme cependant, il est peu probable que l'exploitation de pétrole perdure à ce niveau et la baisse tendancielle de la production pourrait se poursuivre (graphique 11).

Or, le rôle du secteur pétrolier dans l'économie camerounaise, bien que modeste en termes de répercussions sur la structure productive du pays, tient une place structurante pour les finances publiques et l'équilibre des comptes extérieurs :

il représente en effet plus du quart des recettes budgétaires sur la dernière décennie et environ 45 % des recettes d'exportations.

La nécessité de développer les bases de la croissance représente donc un enjeu déterminant dans les années à venir. L'examen des principaux secteurs de production révèle des marges de croissance importantes en dehors du secteur des hydrocarbures :

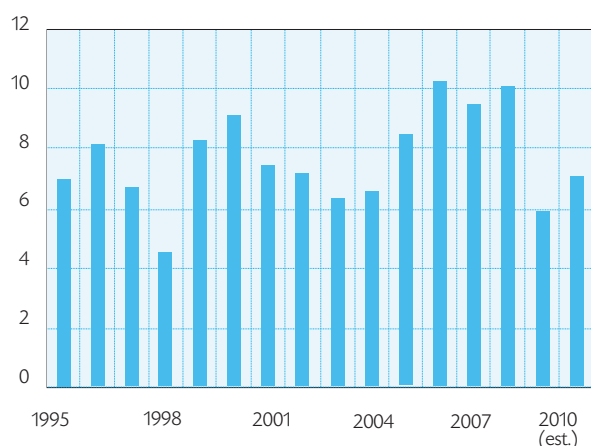
- il reste notamment d'importants gains de productivité à réaliser dans le secteur agricole, dont la diversité (cacao, café, coton, productions maraîchères, bananes, etc.) est une réelle source de richesse ;
- le potentiel hydroélectrique du pays est exceptionnel (le deuxième d'Afrique) ;
- enfin, la plus grande part du PIB est aujourd'hui constituée du secteur des services, qui dispose d'une marge importante d'évolution (banques, transports, etc.).

[8] La production de pétrole étant essentiellement destinée à l'exportation, les effets prix et volume ont été estimés à partir des données des prix à l'exportation en milliers de francs CFA/tonne et des exportations en millions de tonnes.



Graphique 13

Part du PIB pétrolier dans le PIB total (en %)



Source : Banque des Etats d'Afrique Centrale (BEAC), FMI, calculs AMR.

De manière à pouvoir tirer pleinement profit de ces potentialités, la levée des contraintes pesant sur les différents secteurs d'activité est préalablement nécessaire.

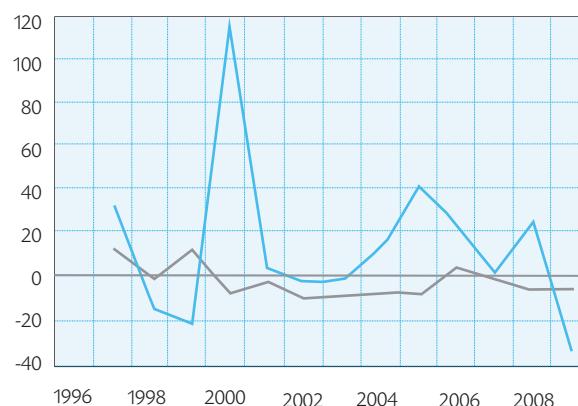
Au niveau du secteur primaire, la contrainte financière gêne la structuration des filières pour les rendre plus rentables. En outre, les zones de production ne sont pas desservies de manière appropriée (mauvais état des routes) et la structuration des marchés locaux est faible. Enfin, les exportations vivrières à destination des pays de la sous-région et du Nigeria sont, à ce stade, essentiellement informelles, bien que probablement importantes en termes de volume, soulignant l'existence d'un réservoir de débouchés qui pourrait être davantage exploité.

Le secteur industriel, qui était le facteur d'espoir lors du décollage de 1973-1986, a été très durement touché par la crise de 1986-1994 et a peu évolué depuis. Quelques filières subsistent cependant : agro-alimentaire, raffinage, aluminium, etc.

Enfin, le secteur tertiaire est relativement important (supérieur à 35 % du PIB) et bénéficie notamment du dynamisme des télécommunications depuis plusieurs années.

Graphique 14

Taux de croissance des effets prix et volume des exportations de pétrole (en %)



Source : BEAC, calculs AMR.

L'insuffisance et l'obsolescence des infrastructures pèsent également sur la croissance, alors que l'impact d'une amélioration des infrastructures sur la croissance du PIB réel par habitant est estimé à 4,5 points (Banque mondiale, 2011).

Le climat des affaires est considéré comme médiocre et constitue un frein au développement des activités. La corruption est aussi souvent mise en exergue comme minant l'économie, malgré la volonté affichée par les autorités de la réduire. En 2011, le Cameroun obtient la 134^e place (sur 183 pays) dans le classement de Transparency International. La Banque mondiale classe également le pays au 161^e rang de *Doing Business*.

Les autorités camerounaises sont parfaitement conscientes de l'enjeu associé à l'épuisement des ressources pétrolières à moyen terme, comme en témoigne l'élaboration de deux documents programmatifs : la Vision 2035 (2009) et le Document de stratégie pour la croissance et l'emploi (DSCE à horizon 2020), document national qui remplace le Document stratégique de réduction de la pauvreté (DSRP).

Au niveau de la croissance, la stratégie du DSCE (2009) a été élaborée autour de trois axes principaux visant à : (i) développer les infrastructures à travers le lancement de grands projets structurants ; (ii) moderniser l'appareil productif, notamment dans le secteur agricole à travers l'accès aux facteurs de production (terre, eau, intrants agricoles) et le développement de la compétitivité des filières de production ; (iii) favoriser le développement humain.

Alors qu'à ce stade il est difficile d'évaluer l'ampleur avec laquelle les orientations développées dans ces documents pourront devenir effectives, les hypothèses sous-jacentes à ce scénario paraissent très ambitieuses^[9].

Par ailleurs, plusieurs projets sont en train de voir le jour, qui devraient contribuer à soutenir la croissance dans les prochaines années. Au niveau de l'énergie, le barrage hydroélectrique de Lom Pangar et la centrale

électrique à gaz de Kribi devraient contribuer à améliorer considérablement la capacité de production d'électricité et soutenir la valeur ajoutée des branches agro-industrielles et manufacturières. Le port en eau profonde de Kribi permettrait de développer le potentiel commercial de plusieurs filières de production (aluminium, fer, gaz naturel liquéfié). Dans le secteur agricole, la nouvelle orientation suivie par les autorités vise à promouvoir l'agriculture dite de « 2nde génération »^[10] à travers notamment : la mise en place d'une unité nationale de production d'engrais ; la réhabilitation des fermes semencières ; la préparation d'une réforme foncière et le renforcement de l'accès au financement, grâce à l'établissement d'une banque agricole et d'une banque des PME/PMI. La poursuite des efforts^[11] entrepris pour améliorer la productivité devrait contribuer à relancer la production.

[9] Le scénario de référence du DSCE suppose une croissance annuelle du PIB supérieure à 5 % entre 2012 et 2020, un niveau plus élevé que la croissance historique. Le scénario « vision », qui permettrait d'atteindre les objectifs affichés par le gouvernement pour 2035, supposerait une accélération de la croissance la portant autour de 7 % jusqu'en 2015, et supérieure à 9 % jusqu'en 2035. Ces objectifs paraissent très ambitieux au regard du taux de croissance annuel moyen de 3,3 % enregistré au cours de la dernière décennie.

[10] La stratégie des autorités vise à moderniser l'agriculture afin d'accroître la production et la productivité des petites exploitations et aussi de favoriser l'émergence d'unités de production de « seconde génération », *i.e.* des exploitations de moyenne et grande taille.

[11] Suite aux émeutes de 2008 contre la vie chère, les autorités ont mis en place plusieurs programmes d'appui à des filières (maïs, riz, banane plantain).

2 / Finances publiques : des fragilités importantes demeurent malgré de faibles ratios de dette

2.1. Faiblesses des recettes, sous-investissement public et accumulation d'arriérés

L'exécution budgétaire est caractérisée par la relative faiblesse des recettes hors dons (tableau 3), (18 % du PIB en moyenne sur la période 2002-2009), qui résulte pour partie de l'étroitesse de l'assiette fiscale et de la non-fiscalisation de certaines activités liées à un niveau élevé d'informalité (notamment du secteur agricole). En outre, les recettes dépendent de l'évolution de la conjoncture mondiale, du fait du poids des recettes pétrolières dans les recettes totales. Les recettes pétrolières comptent ainsi pour près du tiers des recettes totales en moyenne entre 2002 et 2009 et pour plus de 5 % du PIB sur la même période, ce qui rend l'évolution des recettes vulnérable aux chocs sur le secteur pétrolier.

Les orientations de la politique fiscale du gouvernement s'articulent autour des trois principaux axes suivants : (i) élargissement de l'assiette fiscale, à travers une fiscalisation optimale du secteur informel et la rationalisation des régimes fiscaux incitatifs ; (ii) sécurisation des recettes fiscales, à travers la restauration et l'extension des retenues à la source ; (iii) simplification des procédures et amélioration du climat des affaires, à travers la mise en place du paiement unique des impôts et des taxes. Dans ce cadre, en 2011, plusieurs mesures ont été prises telles que : la restauration de la retenue à la source de l'acompte de l'impôt sur le revenu et de la TVA ; la

suppression de la réduction de 50 % de l'impôt sur les sociétés ; l'institution du paiement unique des impôts et taxes.

Du côté des dépenses, ces dernières sont faibles, s'élevant à 16 % du PIB en moyenne sur la période 2002-2009, dont plus des trois quarts portent sur les dépenses courantes, dominées par la masse salariale^[12].

Les subventions et transferts s'inscrivent en hausse, notamment du fait de la hausse des subventions aux hydrocarbures^[13]. Depuis 2009, ces dernières deviennent un sujet de préoccupation croissant dans la mesure où les arriérés vis-à-vis de la société nationale de raffinage (SONARA) s'accumulent dans le même temps (passant de 0,9 % du PIB fin 2009 à près de 1,2 % du PIB en 2010).

Comme le souligne la Banque mondiale (2012), l'Etat subventionne la SONARA à travers deux canaux : (i) les transferts directs de ressources budgétaires à partir du Trésor ; et (ii) des réductions de taxes sur les prix des produits énergétiques. Cependant, les allocations budgétaires présentées dans le budget sont insuffisantes pour couvrir les coûts réels^[14] du gel des prix des carburants et s'accompagnent d'accumulation d'arriérés de paiement de l'Etat vis-à-vis de la SONARA.

Cela a plusieurs implications. Premièrement, les subventions représentent un coût croissant pour l'Etat, qui risque de se traduire par une hausse des besoins de financement et, potentiellement, par une

[12] Le recrutement de 25 000 jeunes dans la fonction publique en 2011 pour répondre à la question de l'emploi devrait contribuer à alourdir la masse salariale.

[13] L'Etat subventionne également les produits alimentaires. Depuis la crise de 2008, plusieurs produits de première nécessité sont exonérés de TVA (farine, blé, poisson).

[14] Écart entre le prix de détail et le prix nécessaire à la SONARA pour dégager une marge garantie sur ses opérations nationales sachant que les coûts de production de l'entreprise sont élevés (Banque mondiale, 2012).

Tableau 3 Exécution budgétaire (en % du PIB)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 est.	2011 budg.	2011 est.	2012 proj.
Total des recettes et des dons	17,8	18,5	15,4	18,2	47,6	20,3	20,8	18,4	17,4	17,5	18,3	18,8
<i>Recettes totales</i>	17,5	17,7	15,2	17,6	19,3	19,1	20,0	17,6	16,8	16,6	17,5	18,1
Recettes pétrolières	4,6	4,1	3,9	5,0	6,8	6,4	7,6	4,8	4,5	3,5	4,7	5,2
Recettes non pétrolières	12,9	14,2	11,3	12,6	12,4	12,6	12,3	12,7	12,3	13,1	12,8	13,0
Total des dons	0,3	0,7	0,2	0,5	28,4	1,2	0,9	0,8	0,6	0,9	0,8	0,7
Dépenses totales	16,2	16,2	16,0	14,6	14,5	15,7	18,5	18,4	18,6	18,7	19,6	19,1
<i>Dépenses courantes</i>	13,4	13,3	14,0	12,1	11,7	11,8	13,1	14,2	14,5	13,0	14,3	13,6
Traitements et salaires	5,2	5,5	5,4	4,7	4,5	4,4	5,3	6,0	5,7	5,5	5,5	5,7
Biens et services	4,1	4,0	5,0	3,9	4,1	4,5	4,8	5,2	5,5	4,0	4,3	4,2
Subventions et transferts	1,5	1,6	1,7	2,0	2,2	2,3	2,7	2,8	3,0	3,1	4,1	3,4
Intérêts exigibles	2,6	2,1	2,0	1,5	0,9	0,5	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
<i>Dépenses en capital</i>	2,8	3,0	2,0	2,4	2,9	4,0	5,5	4,2	4,1	5,7	5,3	5,5
Investissement sur ressources internes	0,6	0,8	0,8	0,5	0,7	2,9	3,9	3,4	2,8	3,6	3,5	3,4
Financées sur ressources externes	1,9	2,0	1,1	1,8	1,9	0,6	0,9	0,7	0,9	1,7	1,3	1,5
Réhabilitation et participation	0,3	0,2	0,1	0,0	0,3	0,5	0,8	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5
Solde base engagements ^[15]												
hors dons	1,2	1,5	-0,8	3,0	4,7	3,3	1,5	-0,9	-1,8	-2,1	-2,1	-1,0
dons inclus	1,6	2,2	-0,5	3,6	33,1	4,5	2,3	0,0	-1,1	-1,3	-1,3	-0,3
Variation nette des arriérés	0,4	0,6	-0,4	0,8	1,8	0,8	0,3	0,2	1,1	1,3	3,5	0,2
dette extérieure	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dette intérieure	-0,4	-0,6	0,0	-0,7	-1,8	-0,8	-0,3	-0,2	-1,1	-1,3	-3,5	-0,2
Solde global, base caisse												
hors dons	0,9	0,9	-0,4	2,2	2,9	2,5	1,1	-1,0	-2,9	-3,4	-5,6	-1,2
dons inclus	1,2	1,7	-0,2	2,7	31,3	3,7	2,0	-0,2	-2,3	-2,6	-4,8	-0,5

Source : Articles IV FMI, calculs AMR.

[15] Le solde base caisse correspond à la base engagement à laquelle s'ajoute la variation des arriérés à régler. Le solde base engagements est égal aux recettes totales (dons compris) moins les dépenses totales.



baisse des investissements publics. Deuxièmement, la sous-provision dans le budget de l'Etat des transferts à la SONARA contribue à l'accumulation d'arriérés qui, potentiellement, pourrait se transformer en dette intérieure, ce qui influe sur les finances publiques. L'accumulation d'arriérés fait par ailleurs peser un risque sur le secteur bancaire dans la mesure où les retards de paiements à la SONARA, en limitant sa liquidité, accroissent ses besoins d'emprunts bancaires, entraînant un effet d'éviction du crédit au secteur privé^[16]. On peut également noter que la politique de gel des prix des carburants, bien que contribuant à contenir l'inflation, peut aussi en masquer une partie^[17].

Les dépenses publiques sont par ailleurs caractérisées par la faiblesse des dépenses en capital qui, bien qu'en hausse, ne représentent que 3 % du PIB en moyenne entre 2002 et 2009 et moins du quart des dépenses totales. L'enjeu provient essentiellement de leur faible taux d'exécution. Celui-ci atteignait environ 50 % en moyenne entre 2008 et 2010 (FMI, 2011b).

Des difficultés au niveau des organes chargés de l'engagement des dépenses et de la gestion de la liquidité de l'Etat, ainsi qu'une capacité d'absorption limitée de l'économie camerounaise, sont deux explications possibles

de cette faible exécution. Des mesures sont actuellement mises en place pour améliorer les procédures et mécanismes d'exécution, ainsi que la rapidité de mise en place et du suivi des projets.

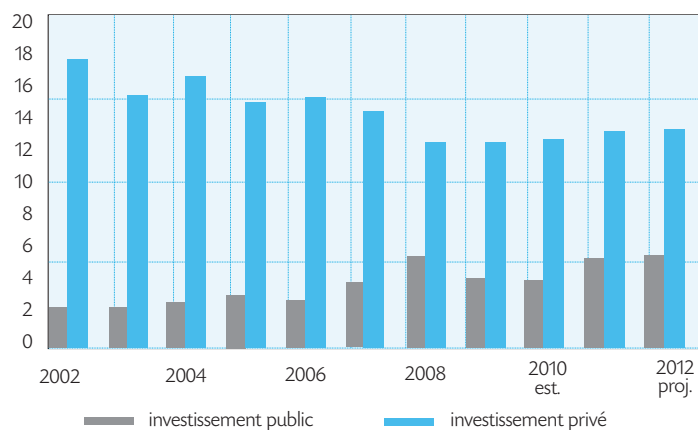
En outre, 2010 a été marquée par l'émergence de grands projets aux montants importants (la sous exécution était aussi liée à l'atomisation et à la multiplicité des petits projets). La création du ministère des Marchés publics en décembre 2011 pourrait également contribuer à améliorer les procédures (appels d'offre).

La faiblesse du taux d'investissement public (graphique 15) ne permet pas le renouvellement du stock d'infrastructures existant, dont l'importance est néanmoins cruciale pour la croissance. Les autorités sont conscientes de cet enjeu, comme en témoigne l'élaboration d'un budget d'investissement qui est chaque année supérieur aux réalisations effectives.

Avec le lancement des grands projets structurants, la programmation des investissements publics s'inscrit en hausse. Pour 2012, le budget d'investissement en capital serait en hausse de plus de 100 Mds FCFA par rapport à 2011, portant les dépenses d'investissement en part du PIB à 5,5 % contre 4,2 % en 2009.

Graphique 15

Evolution de l'investissement intérieur public et privé (en % du PIB)



Source : Articles IV FMI, annexes statistiques FMI.

[16] Par ailleurs, le FMI (2011b) note que, fin 2009, la SONARA était devenue le plus gros emprunteur de 9 des 12 banques exerçant leurs activités au Cameroun. Pour plusieurs banques, les créances sur la SONARA représentaient plus de 90 % des fonds propres réglementaires.

[17] Le gel des prix à la pompe des produits pétroliers et la défiscalisation des produits de première nécessité a permis de contenir l'inflation à 3 % en 2009. En 2010, l'inflation s'est inscrite en baisse à 1,3 % avant de remonter à 2,6 % en 2011, en liaison notamment avec la hausse des prix des produits alimentaires.

2.2. Détérioration du solde budgétaire et interrogations sur les modalités de son financement

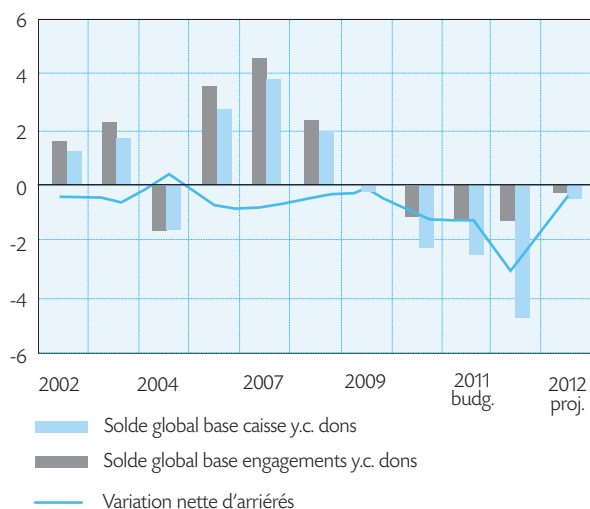
Depuis la crise financière internationale, le solde budgétaire se détériore. Il est passé d'un excédent, base caisse, de 2 % du PIB en 2008 à un déficit de 2,3 % du PIB en 2010, et est projeté à 4,8 % du PIB en 2011, selon le FMI^[18] (graphique 16). Même si ce déficit budgétaire est encore faible, la question de son financement se pose, notamment dans un contexte d'accumulation persistante d'arriérés et d'expansion du programme d'investissement.

Dans le cadre de la couverture de ses besoins de financement, fin 2010, le gouvernement a lancé un emprunt obligataire de 200 Mds FCFA par syndication. En 2011, dans le cadre de sa stratégie de diversification des sources de financement, les autorités ont lancé, avec succès, leurs premières émissions de bons du trésor à court terme pour 50 Mds FCFA, afin de boucler leurs besoins de trésorerie^[19].

Alors que l'émission obligataire de 2010 a été souscrite par les institutionnels, les autorités souhaitent élargir la base de souscription de leurs futures émissions aux petits épargnants ce qui permettrait par ailleurs de limiter l'exposition des banques.

Graphique 16

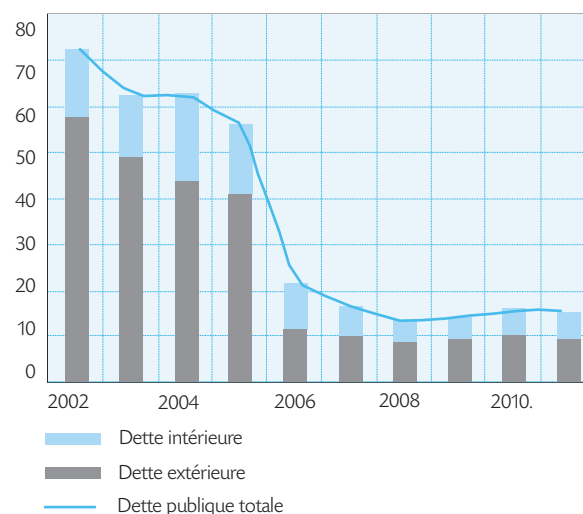
Evolution des soldes budgétaires et des arriérés (en % du PIB)^[20]



Source : Articles IV FMI.

Graphique 17

Evolution de la dette publique (en % du PIB)



Source : BEAC et CAA.

[18] Selon les données de la loi de finances 2012, le déficit budgétaire base caisse est estimé à 2,7 % du PIB en 2010, 1,7 % du PIB en 2011, et est projeté à 3,1 % du PIB en 2012.

[19] Le budget 2011 prévoyait initialement un emprunt obligataire de 150 Mds francs CFA qui n'a pas eu lieu. La sous-exécution des dépenses en capital a contribué à réduire les besoins de financement initiaux.

[20] 2006 a été retirée de la série, les allègements de dette obtenus gonflant les données de dons et écrasant l'évolution des variables retenues.



Les annulations de dette obtenues en 2006 dans le cadre de l'initiative PPTE/IADM ont permis de diminuer fortement l'endettement public (graphique 17). Selon les données nationales, la dette publique totale s'élevait à 14,9 % du PIB fin 2011, soit un niveau faible bien qu'en hausse depuis 2008, dont près des deux tiers de dette extérieure.

Ce faible niveau d'endettement offre au Cameroun des marges de manœuvre pour se réendetter et financer son important programme d'investissements structurants.

L'analyse du cadre de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale de juin 2011 indique un risque de surendettement faible. Ce résultat repose notamment sur l'hypothèse d'une projection de croissance plus élevée que son niveau historique (de 4,4 % en moyenne sur la période 2011-2016 contre 3,3 % au cours de la décennie passée), malgré la projection d'une réduction de l'excédent primaire. Cependant, les scénarios alternatifs soulignent une sensibilité de la trajectoire de la dette à l'évolution de la croissance du PIB et à un solde primaire inchangé depuis 2011^[21].

L'analyse souligne par ailleurs que la hausse rapide des engagements d'emprunts non concessionnels

en 2010-2011^[22], ainsi que le montant important des impayés de l'Etat, sont des sources d'inquiétudes nécessitant une analyse de viabilité de la dette (AVD) annuelle.

Selon le FMI (2011), « les faiblesses persistantes de la gestion des finances publiques et la couverture insuffisante des données conduisent à penser que les facteurs de vulnérabilité de la dette du Cameroun doivent être évalués avec prudence. Ces facteurs portent notamment sur les passifs quasi-budgétaires des entreprises publiques et l'accumulation récurrente d'arriérés domestiques. »

Si les niveaux de dette sont faibles et ne sont pas inquiétants pour l'instant, leur évolution nécessite d'être suivie scrupuleusement, alors que les investissements structurants vont requérir de recourir à une combinaison d'emprunts domestiques et externes et que la gouvernance des finances publiques est faible.

Les conditions de financement selon lesquelles seront contractés les nouveaux emprunts sont importantes, sachant que les autorités envisagent le recours à des emprunts externes non concessionnels de façon croissante au cours du temps.

[21] Une AVD a été conduite en juin 2012 (FMI, 2012). Les résultats indiquent que les indicateurs de dette publique sont supérieurs à ceux enregistrés dans l'AVD de 2011 en raison d'hypothèses plus élevées concernant l'impact de l'accumulation projetée des arriérés de paiements sur la dette domestique et l'émission de titres publics visant à couvrir le déficit budgétaire.

[22] Le FMI (2011) note qu'entre janvier 2010 et avril 2011, les autorités ont contracté 30 accords d'emprunts (6 % du PIB de 2010), dont au moins 15 étaient à conditions non concessionnelles avec un élément dons de 21,3 %. Par ailleurs, la part de nouveaux décaissements non concessionnels dans les décaissements totaux devrait passer de 20 % en 2011 à 60 % en 2014 et à 80 % en 2031.

3 / Vulnérabilité des comptes extérieurs liée à la dépendance au pétrole et à la faible diversification de l'économie

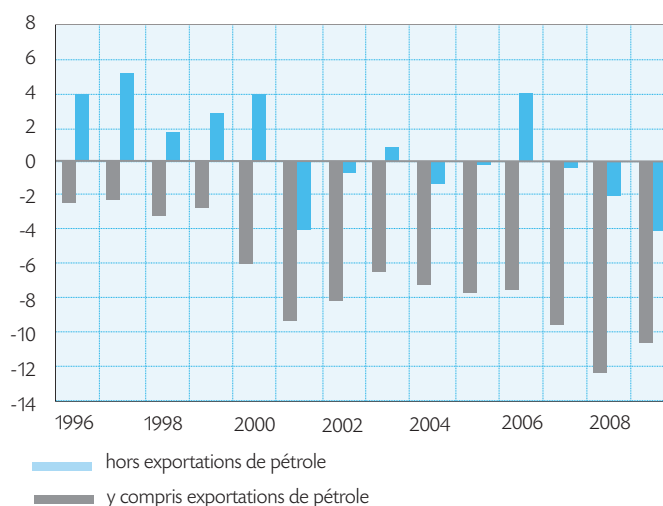
3.1. Un déficit courant hors pétrole très élevé

Sur le long terme, l'évolution de la balance commerciale camerounaise traduit la forte dépendance au pétrole. Le solde commercial hors exportations de pétrole est déficitaire, atteignant en moyenne 7 % du PIB entre 1996 et 2009 (graphique 18). Selon les données du FMI, il serait supérieur à 8 % du PIB en 2010 et 2011.

Les exportations ne représentent que 18 % du PIB en moyenne sur la période 1999-2009. Sur la même période, les exportations de pétrole s'élèvent en moyenne à 8 % du PIB et à 44 % des recettes d'exportations. Sur les vingt dernières années, les exportations d'hydrocarbures sont restées stables, représentant près de la moitié des exportations totales en 2010 (graphiques 19 et 20). Dans le même temps, les exportations de biens alimentaires^[23] se sont inscrites en hausse de près de 4 points de pourcentage, à 24 % des exportations totales en 2010.

Graphique 18

Evolution du solde commercial avec et sans exportations de pétrole (en % du PIB)



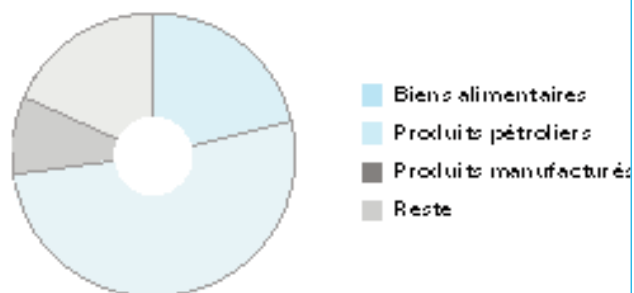
Sources : « Le Cameroun dans le monde, les grandes tendances de la BoP 1996-2009 », ministère des Finances, calculs AMR.

[23] Selon les données du ministère des Finances, en 2010, les exportations de biens alimentaires comprennent notamment celles de cacao (16 %) et de bananes fraîches (2 %). Parmi les premiers postes d'exportation du Cameroun, on notera aussi le bois (environ 10 % des exportations totales).



Graphique 19

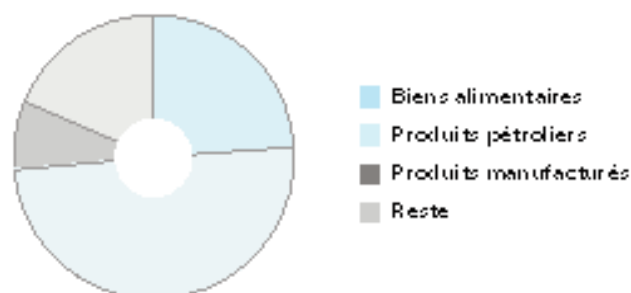
Exportations par produits
(en % des exportations totales) en 1990



Source : Banque mondiale (WDI).

Graphique 20

Exportations par produits
(en % des exportations totales) en 2010



Source : Banque mondiale (WDI).

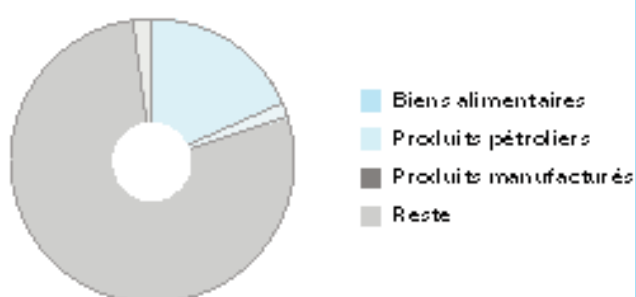
Du côté des importations (graphiques 21 et 22), ces dernières se composent essentiellement de produits manufacturés et des hydrocarbures. En 20 ans, les importations de carburants ont progressé de 26 points de pourcentage, atteignant 27,5 % des importations totales en 2010, alors que les importa-

tions de produits manufacturés en perdaient près de 26 pour atteindre 52 % des importations totales.

Le Cameroun importe également des produits alimentaires^[24], ces derniers représentant près de 18 % des importations totales en 2010 contre 12 % en 1980.

Graphique 21

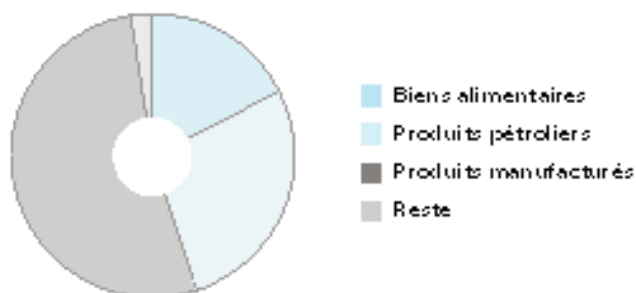
Importations par produits
(en % des importations totales) en 1990



Source : Banque mondiale (WDI).

Graphique 22

Importations par produits
(en % des importations totales) en 2010



Source : Banque mondiale (WDI).

[24] Les importations alimentaires sont constituées essentiellement de produits de première nécessité (riz, poissons surgelés, froment, sucre, huiles végétales).

Par destinations géographiques, l'Union européenne (UE) demeure le principal partenaire commercial du Cameroun (aussi bien à l'export qu'à l'import), mais sa part dans les échanges s'inscrit cependant en recul au profit de l'Asie et de l'Afrique (graphiques 23 et 24).

La faible diversification des produits exportés, associée à une forte concentration des exportations en produits de base (agricoles et miniers), rend le pays particulièrement vulnérable aux variations des termes de l'échange, et surtout à celles des prix des hydrocarbures. En outre, la hausse des importations de pétrole dans les importations totales (notamment depuis 2004, elles sont passées de 245 Mds FCFA à

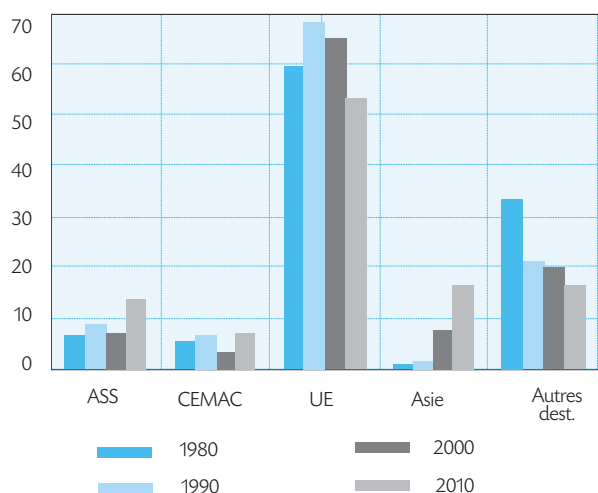
594 Mds en 2007, soit de 14 % à 24 % des importations totales) reflète également la baisse de la production pétrolière camerounaise et la dépendance énergétique vis-à-vis de l'extérieur.

Au total, en 2010, près de la moitié des importations est composée de produits de base, ce qui traduit aussi une vulnérabilité importante du pays à l'égard des termes de l'échange des produits de base.

À ce stade, la dynamique d'intégration commerciale ne permet pas d'envisager que le secteur extérieur puisse constituer un soutien à l'activité (graphique 23 et 24).

Graphique 23

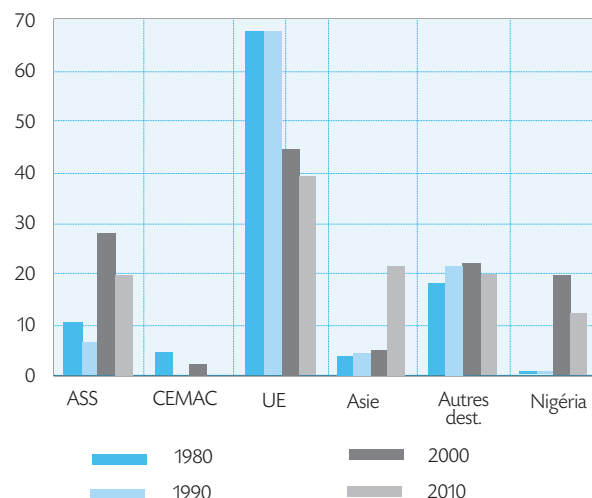
Exportations par destinations géographiques (en % des exportations totales)



Source : FMI (Direction of Trade Statistics - DOTS), calculs AMR.

Graphique 24

Importations par destinations géographiques (en % des importations totales)



Source : FMI (DOTS), calculs AMR.

En dépit de la zone de libre-échange de la CEMAC, le commerce intra-régional reste négligeable, contrairement à la zone de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). L'accord de partenariat économique (APE) intérimaire avec l'UE, signé en janvier 2009, n'est pas entré en vigueur^[25]. Il est dif-

ficile d'imaginer comment se restructurera la balance commerciale dans les prochaines années, la trajectoire actuelle ne semblant pas soutenable, à moins d'une découverte de champs pétrolifères à potentiel de long terme ou d'une restructuration très rapide de la base exportatrice.

[25] L'APE intérimaire confère au Cameroun un accès au marché de l'UE en franchise de droits et sans contingents, en ne lui imposant qu'une ouverture asymétrique et progressive de sa propre économie. Le Cameroun a exclu de la libéralisation un certain nombre de produits agricoles ou transformés et libéralisera 80 % de ses importations en provenance de l'UE sur une période de 15 ans. Sans ratification de l'accord, le Cameroun basculera sous le système de préférences généralisées (SPG) en 2014 et donc soumettra les exportations camerounaises aux barrières tarifaires auxquelles sont soumises les importations européennes en provenance des pays en voie de développement bénéficiant du régime SPG.



Le solde courant est déficitaire à hauteur de 2,4 % du PIB en moyenne entre 2004 et 2010 (graphique 25). Hors exportations de pétrole, il atteint près de 12 % du PIB sur la même période. Les transferts de migrants, bien qu'en progression, ne représentent que 0,6 % du PIB en moyenne sur la dernière décennie. La balance des services est chroniquement déficitaire, ce qui signifie que le Cameroun est importateur net de services. La balance des revenus est aussi déficitaire notamment en raison des dividendes et bénéfices versés à l'étranger.

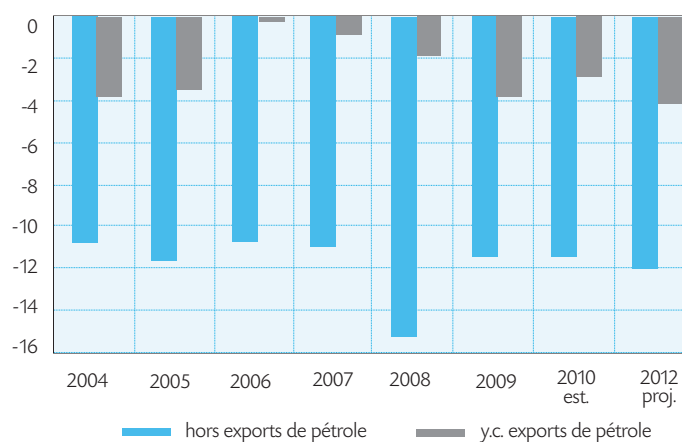
Jusqu'à présent, le besoin de financement externe ne traduit pas tant l'importance des importations de

biens d'équipement dans le cadre de programmes d'investissement dynamiques que l'inexistence de secteurs exportateurs capables de constituer des relais puissants aux recettes pétrolières.

La mise en œuvre effective des projets structurants pourrait cependant contribuer à creuser le déficit commercial à travers la hausse des importations de biens d'équipement. En outre, malgré les récentes perspectives de hausse de la production de pétrole jusqu'en 2016, l'épuisement des recettes pétrolières reste néanmoins un enjeu majeur à moyen terme.

Graphique 25

Evolution du solde courant avec et sans exportations de pétrole (en % du PIB)



Source : Articles IV FMI, World Economic Outlooks (WEC), calculs AMR.

3.2. Soldes financiers : importance des remises de dette et financements privés erratiques

La décomposition des différents postes du compte de capital et financier (tableau 4) met en exergue trois points : (i) le compte de capital est influencé par les remises de dette ; (ii) une évolution erratique de la part des investissements directs étrangers (IDE) dans le PIB (en valeur, après un pic atteint en 2002,

à 443 Mds FCFA, lié aux investissements effectués dans le cadre des travaux de construction du pipeline Tchad-Cameroun, les IDE sont jusqu'en 2009 inférieurs à 200 Mds FCFA) ; (iii) la quasi-inexistence des flux de portefeuille.

L'enjeu principal à moyen terme se situe dans l'après-pétrole. La capacité de l'économie non pétrolière à générer des devises semble insuffisante pour pouvoir assurer le financement de la croissance une fois épuisées les ressources pétrolières.

Tableau 4 Décomposition du compte de capital et du compte financier (en % du PIB)

en % du PIB	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Compte de capital	0,6	0,8	0,3	1,2	8,8	1,0	0,6	0,8
dont remises de dettes	0,5	0,7	0,2	0,6	7,0	0,8	0,6	0,6
Compte financier	2,4	1,5	2,2	3,6	3,0	1,3	2,3	3,7
dont IDE	5,8	2,4	0,5	1,6	0,4	1,0	0,1	3,6
Investissements de portefeuille	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,4
Autres investissements	3,5	3,9	-0,7	0,8	-6,2	0,4	2,3	0,5

Source : « Le Cameroun dans le monde, les grandes tendances de la balance des paiements 1996-2009 », ministère des Finances, calculs AMR.

3.3. Une amélioration des ratios de dette externe

Historiquement, le Cameroun a connu plusieurs chocs d'endettement. A la fin des années 1970, le premier découla d'une politique d'investissement active liée à la mise en exploitation des ressources pétrolières récemment découvertes. Puis, au cours des années 1980, la conjonction et la succession de plusieurs facteurs (politique budgétaire expansionniste, termes de l'échange défavorables, baisse des recettes tirées des exportations, accumulation d'arriérés internes et externes, appréciation du taux de change effectif réel) se sont traduites par une détérioration des équilibres macroéconomiques qui contribua à accroître l'endettement du pays. De fait, au début des années 1990, la dette extérieure du Cameroun, essentiellement publique, est supérieure à 50 % du

PIB (graphique 26). Enfin, la dévaluation de 1994 a réévalué les dettes extérieures, toutes libellées en devises. Au total, après la dévaluation, la dette extérieure du Cameroun dépassait 100 % du PIB.

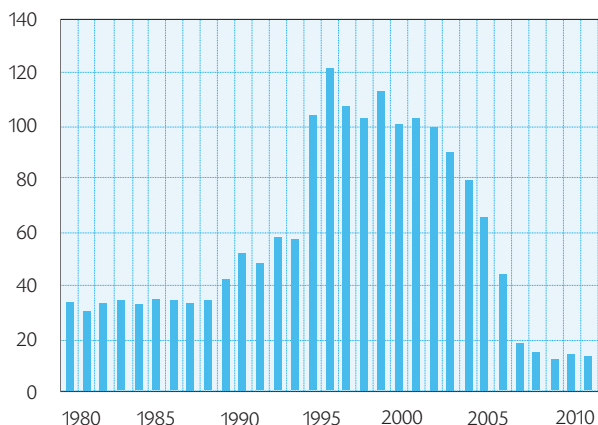
Les annulations de dette obtenues dans le cadre de l'initiative IADM/PPTE ont cependant permis au pays de réduire fortement le taux d'endettement externe, qui se situe à 13,2 % du PIB en 2010 (graphique 26), soit un niveau très faible (dont environ les trois quarts sont de la dette publique).

De plus, la dette à court terme est très modeste (1 % de la dette externe totale en 2010 et 0,1 % du PIB) et ne représente que 0,8 % des réserves. Le service de la dette continue de s'inscrire à la baisse, s'élevant à 3,6 % des exportations en 2010 (graphique 27). Le Cameroun ne présente donc pas, à court terme, de risque d'insolvabilité extérieure.



Graphique 26

Endettement externe (en % du PIB)



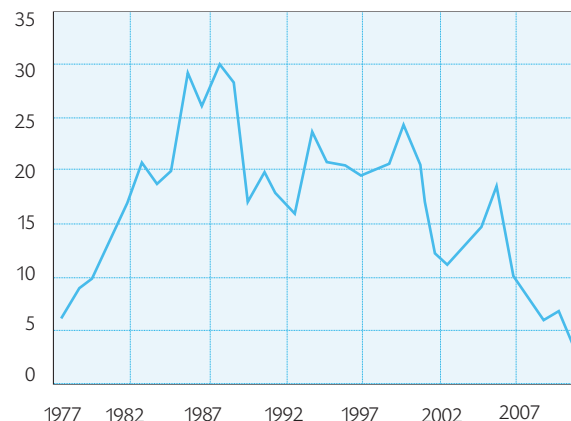
Source : Banque mondiale (WDI), FMI (WEO), calculs AMR.

Pour autant, les défis sur le secteur extérieur du Cameroun sont considérables à moyen terme.

La période de 1986-1994 met en exergue l'enjeu que représente le secteur pétrolier pour la dynamique de la dette extérieure : lorsque l'augmentation du cours du baril a permis au prix de pallier la baisse des volumes (qui a atteint son maximum en 1985), la dette est restée stable. Mais, dès 1989, lorsque les prix ont baissé, le ratio dette externe/PIB a rapidement augmenté (+70 points de pourcentage entre 1986 et 1994), d'autant plus rapidement que le PIB décroissait fortement dans le même temps (-27 % en termes réels). Or, la reprise du commerce extérieur^[26], permise par la dévaluation de 1994,

Graphique 27

Service de la dette (en % des recettes d'exportations de biens, services et des revenus)



Source : Banque mondiale (WDI).

s'est traduite par la détérioration progressive du solde commercial, et par celle nettement plus rapide du solde commercial hors exportations d'hydrocarbures.

La hausse du cours mondial des hydrocarbures a contribué à masquer pendant plusieurs années, d'une part la réduction des volumes extraits et, d'autre part, la dégradation de la capacité de l'économie non pétrolière à générer des devises.

En 2012, les projections de déficit commercial hors exportations pétrolières, à 8,9 % du PIB, restent très élevées.

[26] Le taux d'ouverture commerciale, défini comme la somme des exportations et des importations rapportée au PIB, s'élevait à 22 % en 1993 puis à 39 % en 2010.

Conclusion

Moins erratique que par le passé, la croissance camerounaise n'en demeure pas moins molle depuis près de deux décennies. Le Cameroun semble avoir du mal à rétablir un régime de croissance aussi élevé que celui prévalant au moment de la mise en exploitation de l'activité pétrolière. La baisse de la production pétrolière, entamée depuis le milieu des années 1980, s'est accompagnée au cours du temps d'une plus faible participation de ce secteur dans la structure productive du pays. Cependant, le pétrole reste encore à l'heure actuelle un élément essentiel des équilibres macroéconomiques du pays à travers le rôle structurant qu'il tient au niveau des finances publiques et des échanges externes. Dans le même temps, les performances des secteurs de l'agriculture et des services n'ont pas permis au pays d'asseoir sa croissance sur une trajectoire très soutenue. Le Cameroun est également confronté à la nécessité de se doter d'un secteur industriel (hors industrie

d'extractions) plus dynamique. De fait, avec l'épuisement de la rente pétrolière, la question des relais de croissance se pose de manière de plus en plus vive pour permettre au Cameroun l'atteinte d'une croissance plus élevée et durable. Préliminaire nécessaire, les contraintes entravant le développement économique du pays doivent être levées. Notamment, la faiblesse du crédit, le sous-investissement public chronique, le manque d'infrastructures et un cadre des affaires médiocre sont autant de facteurs qui empêchent la montée en puissance de secteurs pouvant constituer des relais durables de croissance et qui nécessitent d'être améliorés. A cet égard, la stratégie de développement des autorités, axée sur trois principaux piliers (infrastructures, modernisation de l'appareil productif, développement du capital humain), devrait permettre d'accompagner le pays dans la modernisation de son système productif.

Liste des sigles et abréviations

AMR	Division Analyse macroéconomique et risque pays (AFD)	LdF	Loi de finances
APE	Accord de partenariat économique	M	Millions
ASS	Afrique subsaharienne	Mds	Milliards
AVD	Analyse de viabilité de la dette	OMD	Objectifs du Millénaire pour le développement
BEAC	Banque des Etats de l'Afrique centrale	PIB	Produit intérieur brut
BC-PME SA	Banque camerounaise des petites et moyennes entreprises	PME	Petites et moyennes entreprises
CARFIC	<i>Cameroon rural financial corporation</i>	PMI	Petites et moyennes industries
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale	PPA	Parité de pouvoir d'achat
COBAC	Commission bancaire d'Afrique centrale	PPTE	Pays pauvres très endettés
DOTS	<i>Direction of Trade Statistics (FMI)</i>	SNH	Société nationale des hydrocarbures
DSCE	Document de stratégie pour la croissance et l'emploi	SONARA	Société nationale de raffinage
DSRP	Document stratégique de réduction de la pauvreté	SPG	Système de préférences généralisées
FBCF	Formation brute de capital fixe	RCA	République centrafricaine
FMI	Fonds monétaire international	TCAM	Taux de croissance annuel moyen
IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale	TPE	Très petites entreprises
IDE	Investissements directs étrangers	UE	Union européenne
INS	Institut national de la statistique	UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine
		WDI	<i>World Development Indicators</i> (Banque mondiale)
		WEO	<i>World Economic Outlook</i> (FMI)

Références bibliographiques

BANQUE MONDIALE (2011), « Le réveil du Lion ? Point sur la situation économique du Cameroun », *Cahiers économiques du Cameroun* n° 1, janvier.

BANQUE MONDIALE (2012), « Dynamiser le marché du travail : point sur la situation économique du Cameroun », *Cahiers économiques du Cameroun* n°3, janvier.

ESSAMA-NSSAH B. et L. BASSOLE (2010), "A Counter-factual Analysis of the Poverty Impact of Economic Growth in Cameroon", *Policy Research Paper* WPS 5249, Banque mondiale, mars.

FMI (2011), "Cameroun: Article IV consultation – staff report", *IMF Country Report* n°11/266, septembre.

FMI (2011b), "Cameroun : Consultations de 2010 au titre de l'article IV", *Rapport du FMI* n°10/259, mars.

FMI (2012), "Cameroun: 2012 Article IV consultation", *IMF Country Report* n°12/237, août.

KOUTASSILA J.P (2000), « Le Syndrome hollandais : théorie et vérification empirique au Congo et au Cameroun », *document de travail* n° 24, Groupe d'économie du développement de l'Université Montesquieu Bordeaux IV.

NEMBOT NDEFFO L., C. EMINI ARNAULT et P. NINGAYE (2009), *Analyse spatiale de la croissance pro-pauvres au Cameroun : une double approche monétaire et non monétaire*, Etude proposée par la Banque mondiale et la Coopération allemande GTZ au Cameroun, janvier.

<http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/Resources/468980-1218567884549/5289593-1224797529767/CameroonDFSG01.pdf>

REPUBLIQUE du CAMEROUN (2012), « Loi de Finances 2012 : rapport sur la situation et les perspectives économiques, sociales et financières de la nation, exercice 2011 », janvier.

REPUBLIQUE du CAMEROUN (2009), « Cameroun Vision 2035 », Division de la prospective et de la planification stratégique, juin.

REPUBLIQUE du CAMEROUN (2009), « Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi : cadre de référence de l'action gouvernementale pour la période 2010-2020 », août.

http://www.minepat.gov.cm/attachments/006_dsce.pdf

ROUBAUD, F. (1995), « Le "modèle" de développement camerounais 1965-1990 : de la croissance équilibrée à la crise structurelle », dans l'ouvrage collectif, *Le village camerounais à l'heure de l'ajustement*, sous la direction de G. Courade, Karthala, pp. 52-72.

http://horizon.documentation.ird.fr/exl-doc/pleins_textes/pleins_textes_7/b_fdi_03_05/010004045.pdf

SILVE, A. (2010), « Rapport diagnostic de croissance : Cameroun », Rapport interne de l'AFD.

MACRODEV (« Macroéconomie & Développement »)

Cette collection, créée par le département de la recherche de l'AFD, a pour vocation de présenter les travaux menés par la division Analyse macroéconomique et risques pays (RCH/AMR) et les économistes du Groupe AFD dans le champ de la macroéconomie du développement. Elle propose des analyses centrées sur un pays, sur une région ou sur des enjeux de nature macroéconomique liés aux processus de développement.

Directeur de la publication :

Dov ZERAH

Directeur de la rédaction :

Alain HENRY

Agence Française de Développement
5, rue Roland Barthes – 75598 Paris cedex 12
Tél. : 33 (1) 53 44 31 31 – www.afd.fr

Dépôt légal : 4^e trimestre 2012
ISSN : 2116-4363