



CAMEROUN

Janvier 2020

CINQUIÈME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITE ELARGIE DE CREDIT ET DEMANDE DE DÉROGATION POUR NON-OBSERVATION D'UN CRITÈRE DE RÉALISATION ET DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION — COMMUNIQUE DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; ET DECLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LE CAMEROUN

Dans le cadre de la cinquième revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit, les documents suivants ont été publiés et figurent dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration du président du conseil d'administration.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI en vue de son examen par le conseil d'administration le 22 janvier 2020. Ce rapport a été rédigé à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 8 novembre 2019 avec les autorités camerounaises sur l'évolution et les politiques économiques du pays qui sous-tendent l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 7 janvier 2020.
- Une **analyse de viabilité de la dette** préparée par les services du FMI et de la Banque mondiale.
- Un **supplément des services du FMI** qui met à jour les informations sur l'évolution récente de l'économie.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour le Cameroun.

Les documents énumérés ci-après ont été ou seront publiés séparément :

Lettre d'intention adressée au FMI par les autorités du Cameroun*

Mémoire de politique économique et financière des autorités du Cameroun*

Protocole d'accord technique*

*Figure aussi dans le rapport des services du FMI

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et

d'informations qui divulgueraient de façon prématurée les intentions de politique économique des autorités.

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Site web : <http://www.imf.org>
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

**Fonds monétaire international
Washington**



Communiqué de presse n° 20/15
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
Le 22 janvier 2020

Fonds monétaire international
Washington, D.C. 20431 USA

Le conseil d'administration du FMI achève la cinquième revue de l'accord en faveur du Cameroun au titre de la facilité élargie de crédit

- Le Cameroun va recevoir le sixième décaissement de 76,1 millions de dollars de la part du FMI.
- L'exécution du programme en 2019 s'est heurtée à des difficultés et présente un bilan contrasté.
- Malgré des vents contraires à court terme, les perspectives de croissance à moyen terme restent globalement positives.

Le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé aujourd'hui la cinquième revue de l'accord en faveur du Cameroun au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). L'achèvement de la revue permet de décaisser 55,2 millions de DTS (environ 76,1 millions de dollars), ce qui porte le total des décaissements au titre de l'accord à 427,8 millions de DTS (environ 590 millions de dollars).

Le conseil d'administration a approuvé aussi la demande présentée par les autorités d'une dérogation pour non-observation du critère de réalisation continu relatif à l'accumulation de nouveaux arriérés extérieurs, compte tenu des mesures correctives prises par les autorités.

L'accord triennal d'un montant de 483 millions de DTS en faveur du Cameroun (environ 666,1 millions de dollars, soit 175 % de la quote-part du pays) a été approuvé le 26 juin 2017 (voir [communiqué de presse](#) no 17/248). Il a pour objectif d'appuyer les efforts déployés par le pays pour rétablir la viabilité extérieure et budgétaire, ainsi que de jeter les bases d'une croissance plus durable, inclusive et tirée par le secteur privé.

À l'issue des débats du conseil d'administration, M. Mitsuhiro Furusawa, directeur général adjoint et président par intérim, a prononcé la déclaration ci-après :

« Les résultats obtenus par le Cameroun dans le cadre du programme appuyé par la FEC sont mitigés. Tous les critères de réalisation à fin juin 2019 ont été respectés, mais quatre des cinq objectifs indicatifs à fin juin n'ont pas été réalisés. Les réformes structurelles progressent, mais avec certains retards.

Le Cameroun appuie la stabilité régionale extérieure et financière de la CEMAC par un assainissement budgétaire et par l'exécution de la réglementation des changes. Il sera également important d'harmoniser pleinement le nouveau code pétrolier avec la réglementation des changes de la BEAC.

Il est essentiel de tenir le cap de l'assainissement budgétaire afin de constituer des volants budgétaires et extérieurs. « Les autorités sont encouragées à élargir la base de recettes non pétrolières, à réduire les exonérations fiscales discrétionnaires, à combattre la fraude fiscale et l'évasion fiscale, ainsi qu'à améliorer l'administration fiscale et douanière. L'achèvement de la réforme du compte unique du Trésor et la réduction du recours aux interventions directes et aux procédures de dépenses exceptionnelles contribueront à améliorer la gestion de la trésorerie et du budget, ainsi qu'à renforcer la transparence des finances publiques et la crédibilité du budget.

« Il est fondamental de remédier en urgence aux risques financiers et budgétaires liés à la société nationale de raffinage (SONARA). La restructuration de la SONARA doit reposer sur une analyse approfondie des coûts et avantages de toutes les options disponibles. L'audit prévu de quatre grandes entreprises publiques et l'apurement de la dette croisée de l'État envers les entreprises publiques, ainsi que des arriérés de l'État, contribueront à atténuer les risques.

« Le Cameroun présente un risque élevé de surendettement. Afin de préserver la viabilité de la dette, il importe d'adhérer strictement au plan de décaissement des prêts contractés mais non décaissés et de limiter les emprunts non concessionnels aux projets d'importance macroéconomique pour lesquels des financements concessionnels ne sont pas disponibles.

« Il est essentiel d'améliorer le climat des affaires et la gouvernance pour promouvoir une croissance inclusive et tirée par le secteur privé. Des mesures courageuses doivent être prises en vue de renforcer l'exécution des contrats, d'améliorer le respect des recommandations de l'initiative pour la transparence des industries extractives et des normes de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, de réduire les prêts improductifs et de procéder à la résolution des banques en difficulté. Il demeure crucial de poursuivre les efforts visant à diversifier la base des exportations et à accroître l'efficacité de l'investissement pour libérer le potentiel de croissance du Cameroun.

« Le programme du Cameroun continue d'être appuyé par des politiques et des réformes d'accompagnement de la part des institutions régionales dans les domaines de la réglementation des changes et de la politique monétaire, ainsi que par un redressement des avoirs extérieurs nets régionaux qui est essentiel au succès du programme.



CAMEROUN

7 janvier 2020

CINQUIEME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITE ELARGIE DE CREDIT, ET DEMANDE DE DEROGATION POUR NON-RESPECT D'UN CRITERE DE REALISATION ET DE MODIFICATION DE CRITERES DE REALISATION

PRINCIPAUX THEMES

Contexte. La croissance a atteint 3,9 % au premier semestre de 2019, portée par le rebond des secteurs du pétrole et du gaz. Le déficit budgétaire global s'élevait à 1,4 % du PIB sur les trois premiers trimestres de 2019, ce qui est légèrement supérieur aux prévisions du programme. Les autorités sont en train de reconstituer des amortisseurs extérieurs, malgré des difficultés extérieures et intérieures. L'économie doit absorber l'impact de la suspension de production de la SONARA, la raffinerie de pétrole publique.

Perspectives et risques. La crise sécuritaire dans les régions anglophones et la situation de la SONARA pèsent sur les perspectives à court terme. Les perspectives de croissance à moyen terme restent positives : la croissance non pétrolière devrait passer de 3,8 % en 2019 à 5,4 % en 2024, sous l'effet de l'accroissement des investissements dans l'infrastructure et le secteur de l'énergie, et de la résolution de la crise sécuritaire.

État d'avancement du programme. La mise en œuvre du programme au cours des neuf premiers mois de 2019 s'est révélée contrastée et s'est heurtée à des difficultés. Tous les critères de réalisation quantitatifs pour juin 2019 ont été respectés, mais quatre des cinq objectifs indicatifs n'ont pas été atteints. Le critère de réalisation continu relatif à l'accumulation d'arriérés extérieurs ainsi que trois objectifs indicatifs pour septembre ont aussi été manqués. Les réformes structurelles progressent mais accusent du retard.

Principales recommandations

- Résoudre d'urgence les problèmes liés à la dette à court terme de la SONARA afin de préserver la stabilité financière et de diminuer les coûts budgétaires actuels et futurs ;
- Réviser et simplifier la structure existante des prix des carburants ;
- Continuer de privilégier des emprunts concessionnels et faire preuve de prudence dans la gestion des soldes engagés non décaissés (SEND) ;

- Réaliser un inventaire des dettes croisées entre les entreprises publiques et l'État, ainsi qu'entre les entreprises publiques, et adopter un plan d'apurement des dettes croisées entre les entreprises publiques et l'État ayant été auditées ;
- Achever les audits de quatre grandes entreprises publiques en étroite collaboration avec la Banque mondiale ;
- Continuer d'appuyer la stratégie de réformes régionale de la CEMAC par une mise en œuvre rigoureuse de la nouvelle réglementation des changes.

Vues des services du FMI. Les services du FMI souscrivent aux demandes des autorités d'achèvement de la cinquième revue, de dérogation pour non-respect d'un critère de réalisation continu, et de modification d'un critère de réalisation pour décembre 2019 et d'un autre pour décembre 2020. À l'achèvement de la revue, un décaissement de 55,2 millions de DTS (20 % de la quote-part) sera disponible, portant le montant cumulé alloué à 427,8 millions de DTS, soit 155 % de la quote-part.

Approuvé par
David Owen et
Ashvin Ahuja

Les entretiens se sont tenus à Yaoundé du 28 octobre au 8 novembre 2019. L'équipe de la mission était composée de M. Sy (chef de mission), MM. Nsengiyumva, Pondi-Endengle et Tintchev (tous du département Afrique), MM. Arnoud (département des finances publiques) et Blache (département des marchés monétaires et de capitaux), et Mme Schauer (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation). L'équipe a bénéficié du concours de M. Tchakoté (économiste local), et de M. Ahmed, ainsi que de Mmes Margevich et Synak. Des membres des services de la Banque africaine de développement et de la Banque mondiale ont assisté à certaines réunions.

TABLE DES MATIÈRES

Sigles _____	5
CONTEXTE _____	6
EVOLUTION RECENTE _____	6
RESULTATS DU PROGRAMME _____	8
PERSPECTIVES ET RISQUES _____	9
ENTRETIENS _____	10
A. Constituer des amortisseurs budgétaires _____	10
B. Renforcer la discipline budgétaire _____	14
C. Réduire les passifs conditionnels _____	16
D. Préserver la viabilité de la dette _____	18
E. Préserver la stabilité monétaire et financière _____	20
F. Améliorer la gouvernance et le climat des affaires _____	22
MODALITES DU PROGRAMME _____	23
EVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI _____	25
GRAPHIQUES	
1. Évolution du secteur réel, 2015–19 _____	27
2. Évolution de la situation budgétaire, 2015–19 _____	28
3. Évolution du secteur extérieur, 2015–19 _____	29
4. Évolution de la situation monétaire, 2015–19 _____	30

5. Évolution du secteur financier, 2015–19 _____	31
--	----

TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2017–24 _____	32
2a. Opérations de l'administration centrale, 2017–24 (en milliards de FCFA) _____	33
2b. Opérations de l'administration centrale, 2017–24 (en pourcentage du PIB) _____	34
3. Balance des paiements, 2017–24 _____	35
4. Situation monétaire, 2017–24 _____	36
5. Indicateurs de solidité financière, 2014–18 _____	37
6. Matrice d'évaluation des risques _____	38
7. Besoins de financement extérieur, 2017–24 _____	39
8. Besoins de financement bruts du budget, 2017–24 _____	40
9. Proposition d'échéancier de décaissements dans le cadre de l'accord au titre de la FEC, 2017–20 _____	41
10. Capacité à rembourser le FMI, 2017–33 _____	42

ANNEXE

I. Grands projets dans la stratégie de développement du projet _____	43
--	----

APPENDICE

I. Lettre d'intention _____	Error! Bookmark not defined.
Pièce jointe I. Supplément au memorandum de politique économique et financière, 2019–20 _____	Error! Bookmark not defined.
Bookmark not defined.	
Pièce jointe II. Protocole d'accord technique _____	Error! Bookmark not defined.

Sigles

AfSS	Afrique subsaharienne
APE	Accord de partenariat économique
AVD	Analyse de viabilité de la dette
BEAC	Banque des États de l'Afrique centrale
CBMT	Cadre budgétaire à moyen terme
CDMT	Cadre des dépenses à moyen terme
CEMAC	Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CNDP	Comité national de la dette publique
COBAC	Commission bancaire de l'Afrique centrale
CSPH	Caisse de stabilisation des prix des hydrocarbures
DGD	Direction générale des douanes
DGI	Direction générale des impôts
DPHP	Déficit primaire hors pétrole
EGIP	Évaluation de la gestion des investissements publics
EPIN	Évaluation de la politique et des institutions nationales
ITIE	Initiative pour la transparence des industries extractives
PEM	Perspectives de l'économie mondiale
PME	Petites et moyennes entreprises
SEND	Soldes engagés non décaissés
SNH	Société nationale des hydrocarbures
SONARA	Société nationale de raffinage
TCER	Taux de change effectif réel
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée

CONTEXTE

1. La reconstitution des amortisseurs budgétaires et extérieurs de la CEMAC se poursuit.

La croissance non pétrolière dans la CEMAC a atteint 1,8 % en 2018 et elle devrait augmenter pour s'établir à 2,2 % en 2019. Le déficit primaire hors pétrole de la CEMAC devrait diminuer, de 8 % du PIB non pétrolier en 2018 à 6,8 % en 2019. La couverture des réserves régionales devrait s'améliorer pour atteindre 3,3 mois d'importations d'ici à fin 2019, renforçant ainsi la stabilité financière de la région. Les risques pesant sur la croissance sont une détérioration de la situation sécuritaire dans certains pays, un ralentissement marqué de la croissance mondiale et la baisse des cours du pétrole qu'il entraînerait, et un manque de rigueur dans la mise en œuvre des programmes appuyés par le FMI.

2. **Le Cameroun reste un chef de file pour ce qui est de la mise en œuvre de la stratégie régionale de la CEMA.** Il contribue grandement à la reconstitution des amortisseurs budgétaires et extérieurs de la CEMAC. En se diversifiant, l'économie camerounaise a pu encaisser le double choc sur les cours du pétrole et la situation sécuritaire. Le déficit primaire hors pétrole a diminué, de 7,7 % du PIB non pétrolier en 2016 à 4,1 % en 2018. Le redressement des avoirs extérieurs nets du Cameroun a participé à la reconstitution des amortisseurs extérieurs de la CEMAC.

3. **Un dialogue national a été récemment lancé dans le but d'améliorer le climat sociopolitique en vue des élections législatives et municipales de février 2020.** Selon des estimations, la crise dans les régions anglophones du nord-ouest et du sud-ouest aurait fait plus de 2 000 victimes et déplacé plus de 500 000 personnes à l'intérieur du pays depuis 2016. Cette crise a entraîné un déclin marqué de l'activité économique dans ces régions. En septembre 2019, le président Biya a lancé un dialogue national de grande ampleur. Ses recommandations visent à aboutir à une résolution pacifique de la crise. Le 20 décembre, le parlement camerounais a octroyé un statut spécial aux deux régions anglophones.

EVOLUTION RECENTE

4. **La croissance économique est restée globalement résiliente jusqu'à la fin du premier semestre de 2019, avant qu'elle ne soit affectée par un incendie à la SONARA, la raffinerie nationale.** La croissance est estimée à 3,9 % au premier semestre 2019 (4,1 % en 2018), l'augmentation de la production dans les secteurs pétrolier et gazier ayant largement compensé le ralentissement dans les régions frappées par la crise et l'affaiblissement de la croissance dans l'industrie manufacturière. L'inflation à fin juin 2019 (en glissement annuel) a atteint 1,9 %, contre 0,8 % en juin 2018, sous l'effet de la hausse des prix de l'alimentation, en particulier dans les régions touchées par la crise (tableau 1, graphique 1). Après un incendie dans quatre de ses 13 unités le 31 mai 2019, la SONARA, qui est une entreprise publique d'importance systémique, a suspendu sa production, a cessé de rembourser une partie de sa dette et a éprouvé des difficultés à honorer ses obligations fiscales.

5. Les risques pesant sur l'exécution du budget 2019 ont augmenté. Les recettes non pétrolières entre le premier et le troisième trimestres 2019 ont été inférieures aux prévisions en raison du ralentissement de l'activité économique dans des secteurs générant des rentrées élevées, de la baisse des impôts payés par la SONARA, et de retards au niveau des importations du fait de la mise en œuvre de la nouvelle réglementation des changes de la BEAC (tableau 1 du texte). Ce manque à gagner a été plus que compensé par une exécution plus lente des dépenses courantes, en particulier celles consacrées aux biens et services, et des investissements publics. Le déficit global (sur la base des ordonnancements) fin septembre est estimé à 1,4 % du PIB, soit 0,2 % du PIB en deçà des prévisions. Le déficit primaire hors pétrole a atteint 2,6 % du PIB, contre une projection à 2,8 %. Le financement extérieur a dépassé de 0,6 % du PIB la projection de la quatrième revue, malgré des retards au niveau de l'appui budgétaire. Le financement intérieur a été conforme aux prévisions. Le ralentissement de l'exécution du budget a permis de constituer des dépôts à la BEAC à hauteur de 0,3 % du PIB¹.

Tableau 1 du texte. Cameroun : résultats budgétaires, T1-T3 2019
(en pourcentage du PIB)

	Project. de la 4e revue	Effectif	Écart
Total des recettes et dons	11,4	10,7	-0,7
Total des recettes	11,2	10,4	-0,8
Recettes du secteur pétrolier	1,8	1,9	0,1
Recettes du secteur non pétrolier	9,3	8,5	-0,9
Total des dons	0,2	0,3	0,1
Total des dépenses	12,9	12,0	-0,9
Dépenses courantes	8,5	7,5	-1,0
Dépenses en capital	4,5	4,2	-0,3
Prêts nets	0,0	0,3	0,3
Solde global (base ordonnancements)	-1,6	-1,4	0,2
Financement extérieur net	1,2	1,8	0,6
Financement intérieur hors FMI (net)	0,7	0,7	0,0
<i>Pour mémoire :</i>			
Solde primaire (base ordonnancements, dons compris)	-1,0	-0,7	0,2
Solde primaire non pétrolier (base ordonnancements, dons compris)	-2,8	-2,6	0,2
Sources : autorités camerounaises ; estimations des services du FMI.			

6. Les avoirs extérieurs nets et les agrégats monétaires ont continué de croître mais à des rythmes différents (tableau 4). L'augmentation des avoirs extérieurs nets au deuxième trimestre s'est nettement inversée au troisième trimestre, en raison notamment de retards dans les appuis budgétaires de donateurs. La croissance de la monnaie au sens large est estimée à 12,9 % fin

¹ Dépôts de l'État à la BEAC, net des avances sur crédit de la BEAC à l'État.

septembre 2019 (en glissement annuel), pour 13,7 % en 2018. Le crédit à l'économie a ralenti, de 7,7 % fin mars 2019 à 2,8 % fin septembre 2019 (en glissement annuel), les banques ayant diminué le crédit aux entreprises publiques et aux institutions financières, et s'étant tournées vers les effets publics. L'impact sur le financement intérieur net a été en partie compensé par l'augmentation des dépôts de l'État à la BEAC.

7. Le déficit courant est resté stable, à 4,7 % du PIB au premier semestre 2019. Le solde des échanges de biens au cours des neuf premiers mois de 2019 est resté globalement stable, la forte croissance des exportations de pétrole brut et de gaz, et la timide reprise du secteur du cacao étant largement compensées par les importations élevées de pétrole. La faible demande en provenance d'Asie et la crise dans les régions anglophones ont pesé sur les exportations de pétrole. Selon les données provisoires de la balance des paiements à fin juin 2019, le solde du compte financier a continué d'augmenter au premier semestre : la hausse des recettes en monnaies étrangères rapatriées s'est traduite par des entrées nettes de capitaux privés et l'IDE s'est renforcé.

8. Le ratio dette publique/PIB (dette de la SONARA comprise) est estimé à 41,5 % à fin septembre 2019, contre 39,5 % fin 2018 (tableau 2 du texte). Cette augmentation tient à des décaissements sur des projets financés sur ressources extérieures et à l'émission d'obligations intérieures. Toutefois, les décaissements et les nouveaux emprunts non concessionnels sont restés bien au-dessous des limites fixées par le programme. L'encours des soldes engagés non décaissés (SEND) est tombé de 18,8 % du PIB fin 2018 à 16,1 % du PIB fin septembre 2019.

Tableau 2 du texte. Cameroun : dette publique
(en pourcentage du PIB)

	déc. 16	déc. 17	déc. 18 (est.)	sept. 19 (est.)
	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
Dette publique contractée et décaissée	27,5	30,9	34,4	36,2
Dette extérieure	20,4	22,9	26,3	27,2
Dette intérieure	6,7	7,8	7,9	8,9
Dette garantie par l'État	0,3	0,3	0,2	0,2
Dette de la SONARA	2,4	2,6	2,8	3,1
dont extérieure	1,5	1,9	2,1	1,7
Obligations impayées de l'État (instances de paiements et arriérés)	3,4	4,1	2,3	2,1
Créances extérieures sur les entreprises publiques (hors SONARA)	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette publique totale	33,3	37,7	39,5	41,5
Intérieure	11,0	12,6	10,8	12,5
Extérieure	22,3	25,1	28,6	29,0
<i>Pour mémoire :</i>				
<i>Encours de dette contractée mais non décaissée</i>	<i>20,0</i>	<i>21,8</i>	<i>18,8</i>	<i>16,1</i>
Intérieure	1,5	0,9	0,8	0,3
Extérieure	18,5	20,9	18,0	15,8

Sources : autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

RESULTATS DU PROGRAMME

9. Les résultats du programme ont été contrastés :

- Tous les critères de réalisation quantitatifs pour fin juin 2019 ont été respectés (tableau 1 du MPEF) mais quatre des cinq objectifs indicatifs pour fin juin n'ont pas été atteints. Le plancher relatif aux recettes non pétrolières a été manqué d'environ 0,2 % du PIB. Le plafond sur l'accumulation nette d'arriérés intérieurs a été dépassé de 0,2 % du PIB. Le plancher sur les dépenses sociales n'a pas été atteint pour 0,1 % du PIB. La part ciblée des dépenses exécutées par le biais de procédures exceptionnelles dans les dépenses autorisées a été dépassée de 2,8 %.
- Le critère de réalisation continu sur l'accumulation d'arriérés extérieurs n'a pas été respecté en raison de l'apparition d'arriérés à hauteur de 43,4 milliards de FCFA depuis la quatrième revue.

Les arriérés étaient liés à un remboursement non inscrit au budget sur un prêt rétrocédé à la SONARA avant l'incendie qui a détruit ses unités de production. Ils ont été provoqués par des pressions sur les liquidités liées à une insuffisance des recettes et à des retards dans l'appui budgétaire mais ils ont été intégralement remboursés avant fin novembre. Les autorités ont pris des mesures pour améliorer la gestion de la liquidité et les prévisions en la matière (MPEF §20), et elles s'engagent à assurer en temps voulu le service des emprunts extérieurs, y compris ceux rétrocédés à des entreprises publiques.

- Sur neuf objectifs indicatifs pour septembre 2019, trois ont été manqués. Le plancher sur les recettes non pétrolières n'a pas été atteint pour 0,8 % du PIB. Le plafond sur l'accumulation nette d'arriérés intérieurs a été dépassé de 0,5 % du PIB. La part ciblée des dépenses exécutées par le biais de procédures exceptionnelles a été dépassée de 1,6 % du total des dépenses autorisées.
- En ce qui concerne les repères structurels, les autorités progressent, mais avec du retard. Cinq des 13 repères structurels pour janvier–novembre ont été atteints et deux ont été respectés avec retard. Les autorités progressent en ce qui concerne les six repères structurels restants (tableau 2 du MPEF). Plus important, la révision de la structure actuelle des prix des carburants n'a pas été réalisée, les projets de mandats des unités d'exécution des projets sont en attente d'approbation et la réforme du compte unique du Trésor (CUT) n'est pas encore achevée. Plusieurs réformes du secteur financier sont en cours, notamment les plans de restructuration des deux banques en difficulté et le modèle d'entreprise de la banque des PME.

PERSPECTIVES ET RISQUES

10. Malgré des vents contraires à court terme, les perspectives de croissance à moyen terme restent globalement positives. Les problèmes de sécurité et la suspension de la production de la SONARA depuis juin 2019 pèsent sur les perspectives de croissance à court terme. La croissance du PIB devrait baisser à 3,8 % en 2020, en raison de la décélération anticipée des activités liées au pétrole, avant de se reprendre à partir de 2021, sous l'effet d'un rebond de l'activité non pétrolière (tableau 3 du texte). La croissance non pétrolière devrait accélérer progressivement jusqu'à atteindre 5,4 % en 2024, portée par l'accroissement des investissements dans des projets portant sur l'infrastructure et l'énergie.

Tableau 3 du texte. Cameroun : perspectives à moyen terme, 2017–24
(en pourcentage du PIB)

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024
	Eff.	Est.	4e revue	Proj.	4e revue	Proj.	Proj.			
PIB réel	3,5	4,1	4,2	3,9	4,5	3,8	4,1	4,2	4,5	5,0
Inflation (moyenne de la période)	0,6	1,1	2,1	2,4	2,2	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0
Solde des transactions courantes (en % du PIB)	-2,7	-3,6	-3,4	-3,6	-3,3	-3,6	-3,4	-3,4	-3,3	-3,2
Solde budgétaire global (base ordonnancements, dons compris)	-4,9	-2,5	-2,0	-2,3	-1,5	-2,1	-1,7	-1,5	-1,5	-1,5
Solde de référence de la CEMAC (base ordonnancements, dons compris)	-4,3	-2,9	-2,6	-2,9	-1,8	-2,2	-1,6	-1,5	-1,6	-1,5
Solde primaire non pétrolier (base ordonnancements, % du PIB non pétrolier)	-6,1	-4,1	-3,5	-3,9	-2,6	-3,2	-2,5	-2,1	-2,1	-1,9
Dette publique 1/ 2/	37,7	39,5	39,5	40,8	39,0	40,8	40,4	39,8	39,1	38,2

Sources : autorités camerounaises ; BEAC ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Y compris le déficit de financement cumulé.

2/ Les projections sont tirées d'une version actualisée de l'analyse de viabilité de la dette (AVD), qui n'inclut pas la dette pour laquelle la France a accordé un allègement au titre du contrat de désendettement et de développement (C2D).

11. La trajectoire de croissance pourrait s'écarter des perspectives de référence sous l'effet de facteurs extérieurs et intérieurs. Sur le plan extérieur, les risques tiennent à la persistance de tensions commerciales et à un ralentissement potentiel en Chine, à la détérioration des perspectives pour les prix des produits de base, et à la lenteur de l'ajustement régional dans la CEMAC. Sur le plan intérieur, les tensions sociopolitiques et les risques que la SONARA et d'autres entreprises publiques représentent pour le budget et la dette pourraient ralentir la mise en œuvre des réformes et faire échouer la consolidation budgétaire. Par ailleurs, le stock élevé de la dette contractée mais non décaissée constitue un autre risque majeur pour la viabilité de la dette si les projets sont exécutés plus rapidement que prévu actuellement. En revanche, le dialogue national pourrait déboucher sur une résolution plus rapide que prévu de la crise sécuritaire, tandis que des prix du pétrole et du gaz supérieurs aux prévisions stimuleraient l'exploration.

12. Les autorités sont d'accord avec les services du FMI s'agissant des perspectives de croissance. Elles prévoient un rebond de la croissance non pétrolière sur la période 2020–24, porté par les investissements dans l'infrastructure et l'énergie, l'achèvement des projets liés à la Coupe d'Afrique des Nations 2021 et la résolution progressive de la crise.

ENTRETIENS

A. Constituer des amortisseurs budgétaires

13. La revue a porté sur la nécessité de constituer des amortisseurs budgétaires, de renforcer la discipline budgétaire, de réduire les passifs conditionnels liés à la SONARA et à d'autres entreprises publiques, de garantir la viabilité de la dette, de préserver la stabilité monétaire et financière, et d'améliorer la gouvernance et le climat des affaires.

14. Les recettes souffrent davantage en 2019 et l'ajustement des dépenses se ressent de la crise de la SONARA. Le

ralentissement de la croissance non pétrolière et la crise sécuritaire pèsent sur des secteurs et entreprises générant de fortes rentrées, comme les industries brassicole, chimique, métallurgique et de transformation du bois. La suspension de la production de la SONARA, choc qui échappe au contrôle des autorités, a entraîné des retards dans le respect de ses obligations fiscales. Le manque à percevoir pour la SONARA est estimé à 0,3 % du PIB par rapport aux prévisions du troisième trimestre. Une réduction prévue des dépenses courantes et en capital (0,4 % du PIB au total) n'a qu'en partie compensé la perte de recettes et l'aide prévue à la SONARA. De plus, les subventions ont

augmenté de 0,5 % du PIB en raison de la comptabilisation dans le budget du soutien apporté aux distributeurs de carburants. Par ailleurs, les prêts nets ont été révisés à la hausse de 0,3 % du PIB de manière à tenir compte des récents emprunts et rétrocessions de l'État à la SONARA.

15. Les autorités ont pris des mesures correctives afin de limiter les écarts par rapport aux objectifs budgétaires initialement fixés pour 2019. Elles renforcent les contrôles fiscaux et améliorent le recouvrement des arriérés au dernier trimestre. Ces mesures ainsi que la

comptabilisation dans le budget de droits de douane dus par les distributeurs de produits pétroliers, non enregistrés précédemment, devraient porter les recettes pétrolières à 13,6 % du PIB d'ici à la fin 2019 (tableau 6 du texte). Pour maîtriser les dépenses, les autorités ont suspendu les nouveaux engagements plus tôt, avant la date butoir habituelle de fin novembre 2019.

16. Les services du FMI encouragent les autorités à surveiller de près les composantes du financement intérieur afin de limiter les écarts par rapport aux objectifs de financement de décembre 2019. Ils conseillent aux autorités de viser une accumulation de dépôts à la BEAC d'au moins 80 milliards de FCFA par rapport à 2018 afin de respecter le critère de réalisation de décembre relatif au financement net auprès de la banque centrale. Les services du FMI indiquent par ailleurs que le remboursement de la dette intérieure et la limitation des nouvelles émissions obligataires au niveau inscrit au budget permettraient de remplir le critère de réalisation de décembre portant sur le financement intérieur (tableau 5 du texte).

Tableau 4 du texte. Cameroun : projections budgétaires pour 2019
(en pourcentage du PIB)

	4e revue	5e revue
Total des recettes et dons	16,2	16,4
Recettes du secteur non pétrolier	13,5	13,6
Total des dépenses	18,2	18,6
Dépenses courantes	11,8	12,0
Traitements et salaires	4,6	4,5
Biens et services	3,6	3,5
Subventions et transferts	2,7	3,2
Dépenses en capital	6,6	6,3
Prêts nets	-0,1	0,3
Solde global (base ordonnancements, dons compris)	-2,0	-2,3
Solde global (base caisse, dons compris)	-3,0	-3,2

Sources : autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

17. Les autorités et les services du FMI conviennent de modifier certains objectifs budgétaires pour fin 2019.

Malgré les mesures supplémentaires prises pour renforcer les contrôles fiscaux, améliorer le recouvrement des arriérés au dernier trimestre et suspendre les nouveaux engagements avant la date butoir habituelle de fin novembre en 2019, le déficit global est estimé à 2,3 % du PIB, soit au-dessus de l'objectif fixé lors de la quatrième revue (2 % du PIB) (tableau 6 du texte). Le critère de réalisation relatif au déficit

primaire hors pétrole pour fin 2019 ne sera probablement pas rempli. Les autorités demandent d'abaisser le niveau du déficit primaire non pétrolier à fin décembre 2019 de -3,3 % à -3,8 % du PIB (MPEF).

Tableau 5 du texte. Cameroun : ventilation du financement intérieur, 2017-19
(en milliards de FCFA)

	2017	2018	sept. 2019	2019
Financement intérieur net de l'État	23	-212	117	-56
Système bancaire	166	298	203	95
BEAC, net	140	180	38	-45
dont : Dépôts publics	-347	103	-65	-75
Avances statutaires	346	0	0	0
FMI (net)	142	76	38	30
Banques commerciales (net) 1/	25	118	165	140
Financement non bancaire	-143	-509	-86	-151
dont : Amortissement de la dette intérieure	-36	-64	-32	-364
Comptes de correspondants (net)	-113	-486	6	81

Sources : autorités camerounaises ; BEAC ; calculs des services du FMI.

Note : Les données antérieures à 2019 comprennent les ordonnancements non exécutés. Le total pour 2019 comprend le FMI.

Le tableau se fonde largement sur les statistiques monétaires de la BEAC.

1/ Comprend l'amortissement de la dette intérieure.

18. Conformément aux conseils des services du FMI, la loi de finances 2020 révisée incorpore de nouvelles mesures destinées à élargir la base d'imposition hors pétrole afin d'atténuer l'impact de la SONARA (mesure préalable).

Le budget 2020 comporte 14 nouvelles mesures qui élargissent la base d'imposition hors pétrole et réduisent les possibilités d'octroi d'exonérations. Les nouvelles mesures fiscales i) étendent le périmètre des transactions soumises à la TVA aux biens et services fournis par le biais de plateformes de commerce électronique étrangères ou camerounaises ; ii) étendent l'application de droits d'accise aux programmes et contenus audiovisuels numériques ; iii) réduisent la déductibilité des provisions pour créances irrécouvrables ; iv) renforcent le régime d'imposition des exploitations forestières ; v) réforment le processus d'enregistrement des documents juridiques. En outre, la Direction générale des impôts (DGI) prévoit d'améliorer le recouvrement des arriérés fiscaux grâce à un nouveau programme spécial pour le traitement des impôts faisant l'objet de contestations. Les nouvelles mesures douanières élargissent le périmètre des droits d'exportation aux produits intermédiaires, au bois, au riz et à l'huile de palme brute, entre autres. De nouveaux droits d'importation sont prélevés sur les produits cosmétiques, le tabac, les jeux vidéo et les jeux de société, certains types de motocycles, les produits de confiserie et les chocolats. Ces nouvelles mesures devraient augmenter le total des recettes d'environ 60 milliards de FCFA, soit 0,25 % du PIB (tableau 7 du texte). Sans elles, le déficit global se serait élevé à 2,3 % du PIB. Par ailleurs, les services du FMI indiquent qu'une nouvelle hausse des recettes aiderait à constituer des amortisseurs face à des risques élevés, en particulier d'éventuelles dépenses liées à la SONARA.

19. La loi de finances 2020 prévoit également de compenser en partie le choc sur les recettes par des économies sur les dépenses courantes.

Le choc sur les contributions fiscales de

la SONARA sera pleinement effectif en 2020, de même que la réduction prévue des droits de douane en vertu de l'Accord de partenariat économique (APE). Le manque à percevoir sera partiellement compensé par des économies sur les achats de biens et de services, ainsi que sur les subventions (0,3 % du PIB). La suppression d'autres exonérations pourrait accroître les recettes et réduire les risques de corruption. Les autorités réalisent une étude sur les dépenses fiscales afin d'estimer les coûts et les avantages des exonérations fiscales pour l'État (comme recommandé par l'assistance technique du FMI). Toutefois, la plupart des exonérations fiscales s'appliquent à des denrées alimentaires de base (poisson, riz, blé et lait). Compte tenu de la situation sécuritaire et sociopolitique, il est délicat de les réduire. La loi de finances 2020 prévoit des incitations fiscales pour les entreprises implantées dans des zones économiquement sinistrées (ZES). Les services du FMI déconseillent aux autorités de fournir de nouvelles incitations à l'investissement avant d'avoir achevé l'étude de leurs coûts et avantages pour l'État.

Tableau 6 du texte. Cameroun : chiffres et projections budgétaires trimestriels, 2019
(en pourcentage du PIB)

	Trimestriel				Cumulé			
	Est. T1	Est. T2	Est. T3	Proj. T4	Est. T1	Est. T2	Est. T3	Proj. T4
Total des recettes et dons	3.4	3.8	3.5	5.7	3.4	7.2	10.7	16.4
Total des recettes	3.4	3.6	3.4	5.5	3.4	6.9	10.4	15.9
Recettes du secteur pétrolier	0.6	0.7	0.7	0.4	0.6	1.2	1.9	2.3
Recettes du secteur non pétrolier	2.8	2.9	2.8	5.1	2.8	5.7	8.5	13.6
Total des dons	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0	0.2	0.3	0.4
Total des dépenses	2.9	4.5	4.7	6.6	2.9	7.3	12.0	18.6
Dépenses courantes	2.0	2.7	2.7	4.5	2.0	4.8	7.5	12.0
Traitements et salaires	1.0	1.0	1.2	1.2	1.0	2.1	3.3	4.5
Biens et services	0.5	0.6	0.8	1.7	0.5	1.1	1.8	3.5
Subventions et transferts	0.4	0.8	0.6	1.4	0.4	1.2	1.8	3.2
Intérêts	0.1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.5	0.6	0.9
Dépenses en capital	0.7	1.6	1.9	2.1	0.7	2.3	4.2	6.3
Investissement financé sur ressources extérieures	0.0	0.6	1.3	0.8	0.6	1.6	2.2	3.4
Investissement financé sur ressources intérieures	0.6	1.0	0.6	1.2	0.0	0.6	1.9	2.7
Réhabilitation et participation	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2
Prêts nets	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.3	0.3	0.3
Solde global (base ordonnancements)								
Dons non compris	0.5	-0.9	-1.3	-1.1	0.5	-0.4	-1.7	-2.7
Dons compris	0.5	-0.7	-1.2	-0.9	0.5	-0.1	-1.4	-2.3
Ajustement à la base caisse	-0.6	-0.2	0.7	-0.8	-0.6	-0.8	-0.1	-0.9
Solde global (base caisse)								
Dons non compris	-0.1	-1.1	-0.6	-1.9	-0.1	-1.2	-1.8	-3.6
Dons compris	0.0	-0.9	-0.5	-1.7	0.0	-0.9	-1.5	-3.2
Financement	0.3	1.0	1.1	-0.7	0.3	1.4	2.5	1.8
Financement extérieur net	0.5	0.9	0.4	0.4	0.5	1.4	1.8	2.2
Financement intérieur hors FMI (net)	-0.2	0.2	0.8	-1.2	-0.2	0.0	0.7	-0.4
<i>Pour mémoire :</i>								
Solde primaire (base ordonnancements, dons compris)	0.7	-0.3	-1.1	-0.7	0.7	0.3	-0.7	-1.4
Solde primaire non pétrolier (base ordonnancements, dons compris)	0.1	-1.0	-1.8	-1.1	0.1	-0.9	-2.6	-3.7

Sources : autorités camerounaises ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 7 du texte. Cameroun : budget 2020
(en pourcentage du PIB)

	2020		Variation
	4e revue	Projet de loi	Projet de loi
		de finances	de finances/4e
	(1)	(2)	(2)-(1)
Total des recettes et dons	16.3	15.2	-1.1
Recettes du secteur pétrolier	2.0	1.8	-0.1
Recettes du secteur non pétrolier	13.8	12.9	-0.9
Total des dépenses	17.8	17.3	-0.4
Dépenses courantes	11.5	11.1	-0.4
Traitements et salaires	4.4	4.4	0.0
Biens et services	3.4	3.3	-0.2
Subventions et transferts	2.6	2.5	-0.2
Intérêts	1.0	0.9	-0.1
Dépenses en capital	6.3	6.2	-0.1
Solde global (base ordonnancements, dons compris)	-1.5	-2.1	-0.6
Solde global (base caisse, dons compris)	-2.3	-2.6	-0.3
Obligations impayées de l'État (en milliards de FCFA)	134.8	261.7	126.9

Sources : autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

20. Une transition en douceur vers un déficit de 1,5 % du PIB à moyen terme, point d'ancrage de la CEMAC, contribuerait à préserver les dépenses sociales. Les autorités prévoient un ajustement ponctuel de grande ampleur, avec un déficit global tombant à 1,5 % du PIB en 2021 et restant à ce niveau par la suite. Les services du FMI tablent sur un déficit global de 1,7 % du PIB en 2021 et de 1,5 % en 2022, qui retrouve progressivement la trajectoire de consolidation correspondant aux objectifs du programme et au critère de convergence de la CEMAC. Ils soulignent que le lissage de la consolidation aidera à préserver les dépenses sociales prioritaires.

B. Renforcer la discipline budgétaire

21. Les autorités et les services du FMI conviennent de l'importance d'améliorer l'efficacité de la TVA pour les petites et moyennes entreprises (PME), et de renforcer les administrations fiscale et douanière.

- *Le régime de TVA pour les PME pourrait être encore plus efficace.* Les services du FMI souscrivent à l'intention des autorités de revoir le régime de TVA pour les PME avec l'assistance technique du FMI. La rationalisation du régime et du seuil d'assujettissement à la TVA contribuerait à améliorer son efficacité (MPEF §20).
- *Les réformes des administrations fiscale et douanière doivent se concentrer sur le recouvrement des arriérés fiscaux.* L'apurement des dettes croisées avec les entreprises publiques reposera sur un nouvel inventaire des plus fortes expositions envers l'État (repère structurel proposé pour mars 2020 ; MPEF §15). La modernisation des systèmes et procédures informatiques contribuera

à améliorer l'administration fiscale. Les autorités vont continuer d'examiner comment lutter contre la fraude fiscale grâce à un meilleur partage des informations entre la DGI et la DGD (MPEF §22).

22. Les services du FMI souscrivent à la proposition de réforme de la masse salariale de la fonction publique.

Les autorités prévoient d'enclencher la deuxième phase de la réforme (SIGIPES 2). La réforme vise à durcir les contrôles sur les paiements des salaires, et à réduire les possibilités de fraude et d'emplois fictifs. Les autorités sont passées à des virements bancaires individuels pour les salaires et les retraites, ce qui a permis d'économiser 200 millions de FCFA par mois. Elles entendent également lancer une revue de la structure salariale des agents publics (MPEF §16). Le renforcement du contrôle sur les paiements visera à réaliser des économies sur les compensations intégrées aux biens et services.

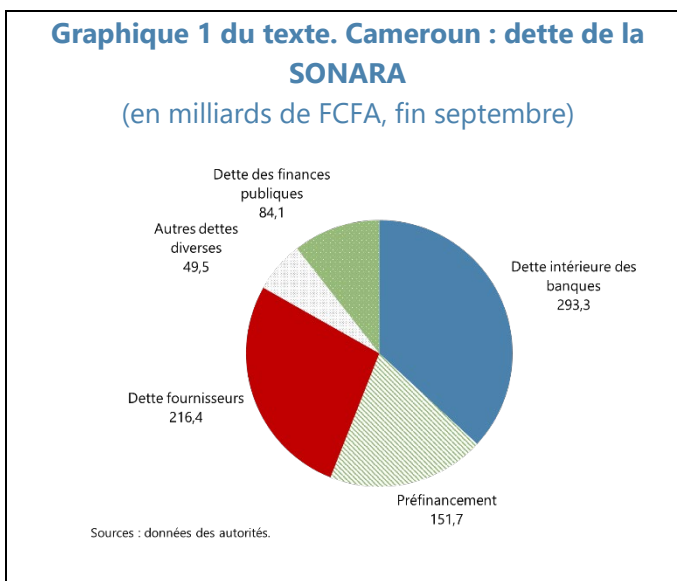
23. Il convient d'améliorer l'efficacité des investissements pour améliorer la qualité des dépenses en capital. Les autorités ont instauré de nouvelles directives afin de veiller à ce que les projets prévus au budget soient bien avancés et présentent un fort potentiel de rendement économique. L'exécution des projets sera optimisée grâce à de nouveaux contrats de performance standardisés pour les responsables de projets (MPEF §20).

24. Il convient de continuer à améliorer l'exécution du budget. Le recours aux procédures exceptionnelles est passé de 10 % du total des dépenses en juin 2018 à 6,6 % en septembre 2019, et il devrait encore diminuer pour atteindre l'objectif de 5 % d'ici à la fin 2019 (MPEF §6 et §14). La circulaire d'exécution budgétaire de l'exercice 2019 élimine les pratiques dérogatoires d'engagements provisionnels et d'avances de trésorerie. La circulaire devrait accélérer la mise en œuvre du Code de transparence et de bonne gouvernance, et des directives de la CEMAC restant à appliquer. La période complémentaire pour la régularisation des dépenses sera raccourcie à un mois à compter du budget 2020. Le budget prévoit des allocations réservées à des interventions directes, qui seront régularisées sur une base mensuelle (MPEF §14).

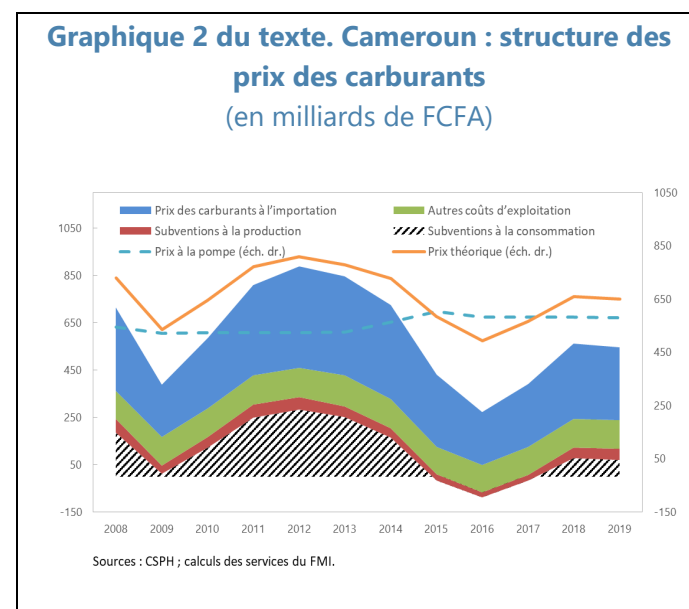
25. Le CUT est fondamental pour améliorer la gestion de la trésorerie. La consolidation des comptes des entités publiques dans le CUT améliorera la transparence et favorisera une gestion active de la trésorerie. Les autorités s'engagent à accélérer la réforme du CUT (proposition de reprogrammer le repère structurel d'août à mars 2020, et MPEF §20). Les soldes des comptes dormants, qui s'élèvent à 44,5 milliards de FCFA, seront transférés sur le CUT d'ici à la fin 2019. Les fonds transférés devraient atteindre 150 milliards de FCFA d'ici à la fin 2020. Les autorités vont centraliser les fonds de contrepartie pour les projets conjoints dans un compte unique « basket fund ». Ces mesures amélioreront le suivi de la position de trésorerie consolidée de l'État ainsi que les prévisions s'y rapportant, et elles aideront à la préparation des plans de gestion de trésorerie mensuels et annuels. La publication du plan annuel en annexe du budget 2020 améliorera la transparence de l'exécution budgétaire.

C. Réduire les passifs conditionnels

26. L'endettement croissant de la SONARA demeure une source de risques budgétaires et financiers. Après l'incident, la SONARA a déclaré une situation de force majeure et a cessé de rembourser une partie de sa dette, qu'elle prévoit de restructurer. La dette totale de la SONARA s'élève à plus de 795 milliards de FCFA (3,5 % du PIB) fin septembre et environ 293 billions de FCFA sont dus à des banques locales, dont 228 milliards de FCFA sont en arriérés de paiement. Cette somme équivaut au montant de fonds propres exigé pour le secteur bancaire, à savoir 280 millions de FCFA, fin 2018 (graphique 1 du texte). Les arriérés extérieurs s'élèvent à environ 368 milliards de FCFA et la dette budgétaire envers l'État se chiffre à 84 milliards de FCFA.



27. La stratégie de restructuration de la SONARA à moyen terme doit reposer sur une analyse coûts-avantages exhaustive des options à disposition. Les services du FMI insistent sur le fait que les choix stratégiques liés à la SONARA doivent s'appuyer sur des plans de restructuration crédibles tenant compte des implications financières, budgétaires et sociales. Une étude de diagnostic par des experts indépendants consacrée aux principales options de restructuration de la SONARA sera achevée d'ici à mars 2020 (repère structurel proposé pour mars et MPEF §29).



28. Il est fondamental de rétablir la viabilité de la SONARA pour limiter les risques financiers et budgétaires à court terme. À cet effet, les autorités prévoient : i) de rembourser mensuellement à la SONARA ses pertes liées aux prix des carburants et d'apurer ses arriérés sous 90 jours ; ii) d'exiger que la SONARA paie régulièrement les taxes et droits de douane qu'elle doit ; iii) de veiller à ce que la part de marché de la SONARA soit suffisante pour honorer ses obligations financières et iv) de faciliter un accord sur le rééchelonnement de la dette de la SONARA vis-à-vis des banques et fournisseurs avant la fin 2019 (MPEF §30).

29. L'encadrement des prix des carburants accroît les risques budgétaires. Au Cameroun, les prix à la pompe sont fixés par l'État, qui subventionne la différence avec un prix théorique qui comprend des majorations correspondant aux coûts opérationnels de la SONARA (subventions à la production et à la consommation) et aux taxes (graphique 2 du texte). Le rebond des cours internationaux du pétrole a fait augmenter les subventions aux carburants à 168 milliards de FCFA (estimation) en 2018.

30. À court terme, il convient de réviser la structure des prix à la pompe pour tenir compte du fait que la SONARA n'est plus un producteur mais un distributeur de pétrole. La nécessité d'importer du pétrole raffiné accroît la dépendance de la SONARA envers les subventions aux carburants. La projection pour les subventions sur les prix des carburants pour 2019 a été relevée de 124 milliards de FCFA à 140 milliards de FCFA après l'incident à la SONARA. La mise en place d'un processus basé sur des enchères pour les importations de pétrole raffiné améliorerait la transparence de la structure des prix et des subventions aux carburants (MPEF §7 et §17 ; repère structurel de septembre).

31. La mise en place de prix flexibles des carburants à moyen terme doit s'accompagner d'un programme en faveur des populations vulnérables. La flexibilité des prix des carburants permettrait de réduire la dépendance de la SONARA envers les subventions et d'assainir sa situation financière. Les autorités entendent travailler avec les services du FMI et la Banque mondiale pour élaborer un plan assorti d'échéances destiné à mettre fin aux subventions aux carburants. La réforme comportera une campagne de communication visant à informer le public sur les avantages de la flexibilité des prix et des mesures d'atténuation pour dédommager les populations vulnérables, avec le soutien de la Banque mondiale (MPEF §17).

32. Il convient d'assainir la situation financière d'entreprises publiques autres que la SONARA. Les résultats des entreprises publiques continuent de se détériorer, en raison notamment de l'accumulation d'arriérés de l'État, ce qui entrave leurs activités et se traduit par des retards sur leurs obligations contractuelles. Les services du FMI soulignent l'importance de prendre des mesures fermes pour résoudre le problème des arriérés au niveau des entreprises publiques et traiter les risques connexes liés aux passifs conditionnels. Les audits prévus sur quatre entreprises publiques, qui seront menés avec le concours de la Banque mondiale, serviront de fondement à l'analyse des modèles d'entreprise et à la signature de contrats de performance (repère structurel de décembre ; MPEF §7 et §27).

33. Il convient de remédier au problème des arriérés de l'État et des dettes croisées avec les entreprises publiques. Les autorités vont réaliser un inventaire des dettes croisées avec les entreprises publiques et entre ces dernières, et adopter un plan d'apurement des dettes croisées entre l'administration centrale et les entreprises publiques (repère proposé par mars ; MPEF §27). Les autorités vont préparer un audit des arriérés de l'administration centrale accumulés avant 2019 et actuellement gérés par le Trésor, ainsi qu'un plan de remboursement. Les arriérés audités seront transférés à la Caisse autonome d'amortissement (CAA) afin qu'ils soient gérés par cette dernière (repère structurel proposé pour mai ; MPEF §28).

34. Les services du FMI recommandent de cibler la stratégie d’apurement des arriérés sur les arriérés prioritaires afin d’optimiser son impact. La stratégie doit tenir compte de l’impact socioéconomique, de l’ancienneté, des coûts et des risques des arriérés, et accorder davantage d’importance aux arriérés ayant un fort impact sur la croissance et générant des coûts d’intérêt élevés, et à ceux susceptibles d’engendrer des coûts réputationnels et juridiques.

D. Préserver la viabilité de la dette

35. Selon la mise à jour de l’analyse de viabilité de la dette (AVD), le Cameroun continue de présenter un risque élevé de surendettement. La mise à jour intègre l’accord de rééchelonnement du remboursement de la dette envers la Chine, qui a été conclu en juillet, ainsi que l’impact projeté de l’incendie à la SONARA. Ce dernier tient principalement à une baisse des recettes et de la croissance du PIB attendues, la dette de la SONORA étant déjà incluse dans l’encours de la dette publique. La dette publique devrait atteindre son niveau maximal en 2020 avant de diminuer. Les dépassements des seuils relatifs au service de la dette extérieure dans le scénario de référence sont devenus plus graves. La dette publique reste viable, les indicateurs de l’encours de la dette étant bien au-dessous de leurs seuils et les indicateurs du service de la dette restant orientés à la baisse.

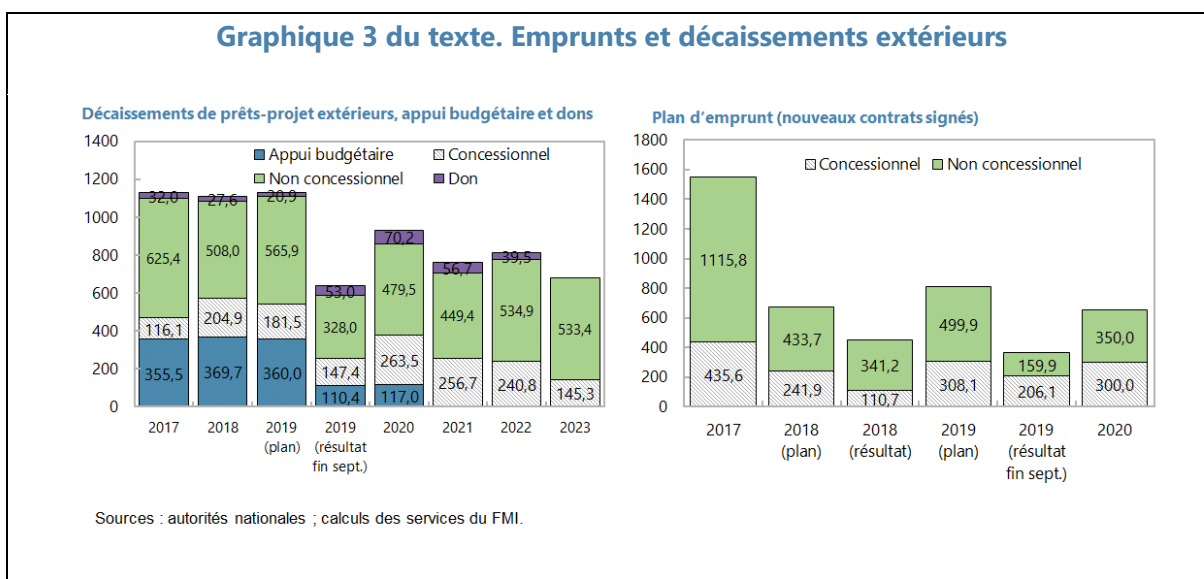
36. Les services du FMI se félicitent du plan de décaissement révisé des soldes engagés non décaissés (SEND), et des efforts déployés pour améliorer la mise en œuvre du projet. Les autorités ont révisé le plan de décaissement 2020 et l’ont étendu à 2023 afin de l’aligner sur le stade d’avancement des projets, tout en maintenant inchangée l’enveloppe globale affectée aux investissements financés sur ressources extérieures. Elles ont incorporé les emprunts qui ont été contractés récemment ou le seront bientôt, et ont donné la priorité aux projets sur le point d’être achevés (graphique 3 du texte). Les services du FMI et les autorités conviennent de fixer le plafond de décaissement des financements concessionnels à 312 milliards de FCFA pour fin mars, conformément au plan de décaissement révisé, et de prévoir des possibilités de remplacement si les projets concessionnels avancent plus lentement que prévu. L’exécution des projets devrait rester largement au-dessous du plafond pour le premier trimestre 2020 et dans les limites de l’enveloppe budgétaire annuelle.

37. Les services du FMI et les autorités conviennent de limiter les financements non concessionnels aux projets critiques pour lesquels aucun financement concessionnel n’est disponible. Compte tenu de l’augmentation du service de la dette et de l’annulation limitée des SEND, les autorités conviennent de fixer le plafond sur les nouveaux emprunts non concessionnels à 0 FCFA jusqu’à juin 2020, avec la possibilité de le porter à 300 milliards de FCFA, mais seulement pour les projets figurant au tableau 1 du texte du PAT. Sachant que les emprunts non concessionnels en 2019 devraient se situer bien au-dessous de la limite annuelle, cette modification permettrait aux autorités de contracter plusieurs prêts pour des projets initialement prévus pour 2019, tout en incorporant de nouveaux projets considérés comme partie intégrante de leur programme de développement mais pour lesquels des financements concessionnels ne sont pas disponibles. Par ailleurs, la stratégie d’endettement des autorités prévoit des plafonds de

350 milliards de FCFA pour les nouveaux emprunts non concessionnels en 2020 et de 300 milliards de FCFA pour les emprunts concessionnels, avec une priorité pour les projets fondamentaux pour le développement économique. Les services du FMI soulignent la nécessité de poursuivre la transition vers le financement concessionnel et de réserver les financements non concessionnels à des projets favorisant l'accroissement des recettes et des exportations.

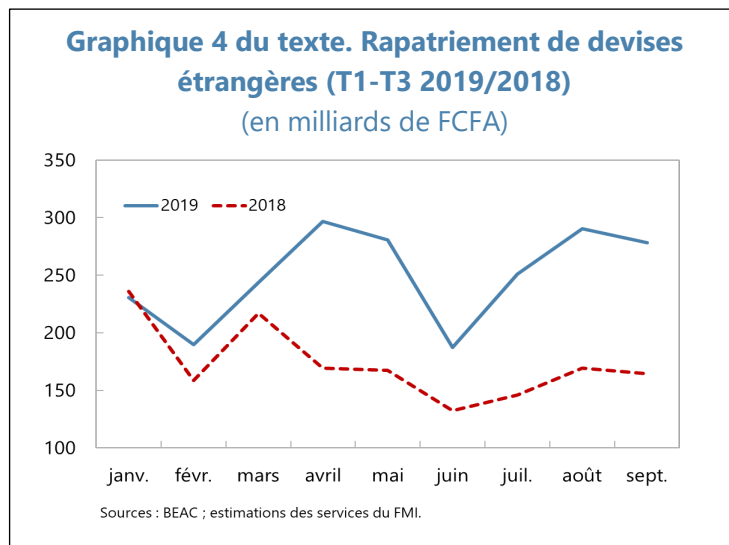
38. Les autorités conviennent de la nécessité de privilégier les financements concessionnels et de donner la priorité aux projets d'investissement clés. Toutefois, elles indiquent que les plafonds sur les emprunts non concessionnels et les décaissements risquent de ralentir les investissements en cours, ce qui pourrait retarder l'achèvement des projets et les rentrées. Elles conviennent de la nécessité d'accroître les recettes et les exportations afin de veiller à ce que le remboursement de la dette soit honoré. Les autorités soulignent que le nouveau manuel de procédures relatives aux opérations d'emprunt et de gestion de la dette publique rationalise les procédures et les contrôles pour l'approbation des emprunts, et optimisera la sélection des projets.

Graphique 3 du texte. Emprunts et décaissements extérieurs



E. Préserver la stabilité monétaire et financière

39. Le Cameroun reste déterminé à bien appliquer la nouvelle réglementation des changes de la BEAC. Les devises étrangères rapatriées ont atteint 2 313 milliards de FCFA entre le premier et le troisième trimestre 2019, en hausse de 44 % par rapport à 2018 (en glissement annuel) (graphique 4 du texte). Les avoirs extérieurs nets du Cameroun à la BEAC s'élevaient à 1 995 milliards de FCFA fin septembre 2019 et devraient augmenter au quatrième trimestre, du fait du retard dans l'appui budgétaire de donateurs et de l'application stricte de la réglementation. Ces efforts contribueront à augmenter la couverture régionale des importations. De plus, les autorités ont transmis à la BEAC les contrats qui octroient des exonérations aux sociétés minières et pétrolières (mesure préalable) et se sont engagées à aligner le nouveau code pétrolier du Cameroun sur la réglementation des changes de la BEAC (MPEF §31)².



40. Le système bancaire global est liquide et rentable, mais reste fragile. Le ratio de fonds propres s'élevait à 10,2 % fin 2018, au-dessous de la moyenne de 16,3 % de la CEMAC et du minimum réglementaire de 10,5 %. Le ratio actifs liquides/passifs à court terme se situait à 160 %, aux alentours de la moyenne de la CEMAC, mais la liquidité était concentrée sur des banques étrangères. Ces moyennes masquent une forte disparité entre les banques, quelques petits établissements étant faibles ou insolubles.

41. Depuis les précédentes revues, les risques pour le système bancaire ont continué d'augmenter. La part des prêts improductifs dans le total des prêts a augmenté pour la quatrième année consécutive (tableau 5). Le plan national de réduction des prêts improductifs n'est pas encore pleinement mis en œuvre. L'évolution de la dette bancaire de la SONARA est incertaine depuis que cette dernière a déclaré un moratoire unilatéral sur sa dette après l'incendie qui a détruit sa raffinerie. Le crédit octroyé par le système bancaire à l'économie réelle a diminué de 0,5 % entre fin mai et fin août 2019, en raison peut-être de l'incertitude liée à la situation de la SONARA.

42. La situation des fonds propres et de la liquidité des banques principales est rendue incertaine par les interrogations liées à leur exposition à la SONARA. La mission souscrit à la décision des banques exposées à la SONARA de ne pas verser de dividendes cette année. La

² La BEAC poursuit les consultations techniques avec les sociétés pétrolières et minières, qui bénéficient d'un moratoire pour respecter les principaux points de la réglementation des changes (voir le rapport 2019 des services du FMI sur la CEMAC).

SONARA représente un risque considérable pour le système bancaire camerounais (rapport pays du FMI n°18/256, p. 45). Un provisionnement total des expositions à la SONARA conforme à la réglementation de la COBAC absorberait plus de la moitié des fonds propres du système bancaire en l'espace de deux ans (150 milliards de FCFA de provisions obligatoires sur deux ans, sur un total de 280 milliards de FCFA de fonds propres réglementaires pour l'ensemble du système bancaire).

43. Les autorités entendent faciliter un accord sur le rééchelonnement de la dette de la SONARA envers les banques et les fournisseurs. Ce rééchelonnement, qui étalerait le remboursement sur cinq exercices budgétaires, comme proposé par la SONARA, contribuera à gérer l'impact sur les fonds propres et la rentabilité des banques. Un accord sur le rééchelonnement de la dette devrait être atteint avant la fin 2019 (MPEF §30). À ce jour, aucune tension n'a été constatée sur le système bancaire, mais les services du FMI recommandent aux autorités bancaires régionales de suivre la situation de près et de se tenir prêtes à riposter si des tensions venaient à se produire.

44. Les autorités ont pris des mesures officielles pour adopter des plans de restructuration des deux banques privées en difficulté d'ici à fin 2019. Un comité a été chargé de soumettre des plans de restructuration au ministère des Finances d'ici à fin 2019 : ces plans devront prévoir des options qui réduisent les coûts engendrés pour l'État et préservent l'inclusion financière (proposition de reprogrammer le repère structurel d'octobre à janvier 2020). Les actionnaires existants seront invités à recapitaliser la banque, à condition de respecter le critère d'aptitude et d'honorabilité de la COBAC. Les transferts de prêts improductifs et l'injection de fonds publics n'interviendront qu'une fois que les actionnaires existants auront totalement absorbé les pertes. Ces plans de restructuration auront des implications budgétaires, qui ne figurent pas dans le projet de budget pour 2020, étant donné que le coût dépendra des engagements pris par les actionnaires existants, qui doivent être officialisés en assemblée générale avant fin 2019.

45. Les autorités ont bien géré la situation de banques en difficulté dans un passé récent, mais le processus pourrait être simplifié afin d'optimiser l'assainissement des portefeuilles de prêts improductifs au profit de l'État. La première évaluation du contrat de performance de la banque nationalisée en 2017 n'a pas encore été mise en œuvre. En août 2017, un gros portefeuille de prêts improductifs a été transféré par le biais d'un contrat entre le ministère des Finances et cette banque, mais le ministère n'a pas encore chargé la Société de recouvrement des créances (SRC) de gérer et de recouvrer ces prêts improductifs. Un autre portefeuille de prêts improductifs transféré par une petite banque est également en attente d'un mandat. Sans mandat, la SRC n'entreprend pas de recouvrer les prêts improductifs et leur valeur diminue au fil du temps.

46. Il faut mettre en œuvre intégralement le plan national de réduction des prêts improductifs afin de freiner l'accumulation continue de prêts improductifs dans le système bancaire. Il convient de mettre en place un système efficace de saisies afin de limiter les prêts improductifs. Des dizaines de magistrats et de greffiers ont été formés aux procédures de saisies bancaires, comme l'exige le programme, mais la loi établissant les tribunaux de commerce n'a pas encore été soumise à l'assemblée nationale. Le registre des sûretés mobilières est un élément fondamental du plan de réduction des prêts improductifs, mais il n'est que partiellement opérationnel. Bien que le registre soit ouvert et contienne plus de 23 milliards d'entrées, une seule

banque s'astreint à enregistrer ses sûretés. Les autorités agissent pour que toutes les banques enregistrent leurs sûretés mobilières (repère structurel reprogrammé pour mars 2020).

47. Les autorités ont préparé un nouveau modèle d'entreprise pour la banque des PME. Le budget 2020 prévoit une recapitalisation de la banque des PME, qui accumule les pertes (5 milliards de FCFA). Un nouveau modèle, qui a été présenté à la mission, vise à limiter les futures pertes. Il repose sur une réorientation de l'activité vers le financement indirect et le cofinancement. Une version finale du modèle doit être soumise au conseil d'administration de la banque pour approbation (repère structurel reprogrammé pour mars 2020).

F. Améliorer la gouvernance et le climat des affaires

48. De vigoureuses réformes structurelles devraient faciliter le développement du secteur privé et une croissance porteuse d'emplois. Les efforts visant à améliorer la gouvernance et le climat des affaires, et à déployer la stratégie de croissance et de développement Vision 2035 bénéficient d'un large dialogue public et de la participation du secteur privé. Ce dernier a formulé des recommandations sur un large éventail de thèmes, notamment le renforcement de la lutte contre la corruption, la diversification des exportations, l'amélioration des partenariats public-privé, la facilitation de l'accès au crédit dans l'agriculture, la promotion des investissements dans les technologies de l'information, la façon d'attirer les IDE, la réduction des subventions et des arriérés, et l'amélioration de l'éducation et du système de santé. Le ministère de l'Économie étudie des projets de deuxième génération jouant un rôle de catalyseur pour le soutien des petites entreprises, de l'emploi local et de l'infrastructure. Une modernisation du cadre juridique, qui passe notamment par l'adoption d'une loi de lutte contre la corruption, favoriserait encore davantage l'investissement étranger et le développement du secteur privé.

49. Il est essentiel d'améliorer la conformité à l'initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE) et aux normes internationales de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme pour attirer des investissements étrangers privés. L'amélioration de la transparence dans le secteur extractif et de la conformité aux normes de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme contribuera à mettre les investisseurs en confiance et à attirer de l'IDE. En vue de l'ouverture d'une nouvelle phase de validation de l'ITIE fin 2019, les services du FMI encouragent les autorités à mettre en œuvre les recommandations restantes dans l'ITIE. Une évaluation nationale des risques relatifs au blanchiment des capitaux et au financement du terrorisme a été lancée en novembre 2018 avec le soutien de la Banque mondiale. Les services du FMI recommandent d'utiliser le régime de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme à l'appui de la lutte contre la corruption, notamment en fournissant des recommandations concernant la mise en œuvre de mesures préventives liées aux personnes exposées sur le plan politique, en contrôlant effectivement les secteurs à haut risque et en rendant accessibles en temps voulu les informations relatives à la propriété utile des entités juridiques.

MODALITES DU PROGRAMME

50. Les services du FMI souscrivent à la demande des autorités d'une dérogation pour non-respect d'un critère de réalisation continu, ainsi qu'aux propositions de modification de la conditionnalité du programme pour décembre 2019 et 2020 et de nouvelles conditions jusqu'à la sixième revue de l'accord FEC (tableau 1 et tableau 2 du MPEF).

- Le critère de réalisation continu relatif à l'accumulation d'arriérés extérieurs n'a pas été respecté en raison de l'accumulation d'arriérés de 43,4 milliards de FCFA depuis la quatrième revue. Les arriérés ont trait à un remboursement non budgété d'un prêt rétrocédé à la SONARA avant l'incendie qui a détruit ses unités de production. Ils sont dus aux problèmes de liquidité résultant de l'insuffisance des recettes et à des retards dans l'appui budgétaire, mais ont été intégralement remboursés avant la fin novembre. Les autorités ont pris des mesures visant à améliorer la gestion et la prévision des liquidités (MEFP §20) et s'engagent à rembourser en temps voulu les emprunts extérieurs, y compris ceux rétrocédés à des entreprises publiques.
- Les services du FMI souscrivent également à la demande de modification du critère de réalisation pour fin décembre 2019 relatif au solde primaire hors pétrole. Les autorités prennent également des mesures pour atténuer l'impact du choc sur la SONARA et réduire les écarts par rapport aux objectifs de déficit pour 2019-20, qui devraient progressivement rétablir la trajectoire de consolidation prévue par le programme. Les services du FMI souscrivent également à la modification de la définition du critère de réalisation continu portant sur de nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels en 2020 afin de relever le plafond de zéro à 300 milliards de FCFA pour des projets qui sont essentiels au développement national et pour lesquels aucun financement concessionnel n'est disponible.
- Les deux mesures préalables pour la cinquième revue ont été prises : i) les autorités ont soumis un budget 2020 conforme aux objectifs du programme et ii) ont transmis à la BEAC les contrats signés avec les sociétés pétrolières et minières.
- Il est proposé de reporter à fin janvier 2020 le repère structurel manqué portant sur les plans de résolution de deux banques en difficulté, et de repousser à fin mars 2020 les autres repères structurels manqués (tableau 2 du MPEF).
- Des critères de réalisation quantitatifs sont proposés pour mars 2020, ainsi que trois nouveaux repères structurels destinés à i) faciliter l'évaluation des options de restructuration de la SONARA ; ii) recenser les dettes croisées des entreprises publiques avec l'État et entre elles, et élaborer un plan d'apurement de leurs dettes croisées avec l'État ; iii) auditer et élaborer un plan d'apurement des arriérés audités de l'État avant 2019.
- Les repères structurels récurrents relatifs au rapprochement trimestriel des déclarations d'importations et images scanner, et aux rapports trimestriels des restes à payer et des arriérés pour les exercices budgétaires précédents sont régulièrement respectés. Il est proposé de les intégrer aux exigences relatives aux données dans le PAT.

51. Le plafond du programme 2020 relatif à de nouveaux emprunts non concessionnels a été fixé de façon à pouvoir mener à bien les projets essentiels pour le plan de développement des autorités (MPEF et tableau 8 du texte). Compte tenu du risque élevé de surendettement du Cameroun, le plafond sur les emprunts non concessionnels est fixé à 0 FCFA pour 2020 mais peut être exceptionnellement relevé à 300 milliards pour répondre aux besoins de développement considérables du pays. Les autorités ont donc dressé une liste des projets critiques pour le développement du pays et pour lesquels aucun emprunt concessionnel n'est disponible. Les autorités s'engagent à ne contracter des emprunts que pour ces projets stratégiques (tableau 1 du texte du PAT).

Tableau 8 du texte. Cameroun : emprunts extérieurs projetés, janvier-juin 2020
(en milliards de FCFA)

Dette extérieure contractée ou garantie par l'État	Volume de nouvelle dette extérieure contractée au 1er semestre 2020		VA de la nouvelle dette	
	Milliards de		Milliards de	
	FCFA	Pourcentage	FCFA	Pourcentage
Par source de financement par l'emprunt	338.5	100.0	254.0	100.0
Dette concessionnelle, dont	38.6	11.4	29.5	11.6
Dette multilatérale	38.6	11.4	29.5	11.6
Dette bilatérale	0.0	0.0	0.0	0.0
Autre	0.0	0.0	0.0	0.0
Dette non concessionnelle, dont	300.0	88.6	224.5	88.4
Semi-concessionnelle	300.0	88.6	224.5	88.4
Conditions commerciales	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilisation du financement par l'emprunt	338.5	100.0	254.0	100.0
Infrastructure (routes, transports)	73.0	21.6	56.4	22.2
Énergie	150.7	44.5	108.9	42.9
Domaine social (éducation, santé, inclusion)	60.4	17.9	49.2	19.4
Divers	54.4	16.1	39.6	15.6

Sources : autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

52. La BEAC et la COBAC ont continué de mettre en œuvre les engagements figurant dans la mise à jour de juin 2019 du Suivi de la lettre de soutien aux programmes de redressement et réformes entrepris par les membres de la CEMAC. La politique monétaire restrictive de la BEAC et la consolidation budgétaire ininterrompue des pays membres de la CEMAC ont aidé à dépasser d'environ 800 millions d'euros le volume d'avoirs extérieurs nets prévu pour fin juin 2019. Dans sa lettre de soutien mise à jour, la BEAC s'engage à maintenir une politique monétaire suffisamment restrictive et à commencer à effectuer des opérations d'absorption de liquidités en janvier 2020. Les projections révisées des avoirs extérieurs nets jusqu'à juin 2020 fournissent une assurance régionale mise à jour sur la base de la lettre actualisée de janvier 2020, et comme indiqué dans le rapport des services du FMI de décembre 2019 portant sur l'union.

53. La BEAC continue de mettre en œuvre les recommandations restantes de l'évaluation des sauvegardes de 2017. L'adoption intégrale des normes internationales d'information financière (IFRS) par la BEAC pour l'exercice 2019 avance plus ou moins comme prévu, et les autorités redoublent d'effort pour accélérer les révisions des instruments juridiques secondaires afin

Tableau 9 du texte. Cameroun : appui budgétaire, 2017-20
(en milliards de FCFA)

	2017	2018	2019	2020	Total
	Eff.	Eff.	Proj.	Proj.	Proj.
1. Écart de financement	365	383	316	162	1226
2. Financement du FMI	167	85	45	90	387
3. Appui budgétaire d'autres bailleurs	197	298	271	72	838
Banque mondiale	113	0	117	56	285
Union européenne	19	16	23	16	74
Banque africaine de développement	0	217	66	0	282
France	66	66	66	0	197
4. Écart de financement résiduel (1-2-3)	0	0	0	0	0
Part du financement du FMI	46	22	14	55	32

Source : calculs des services du FMI.

de les mettre en conformité avec la Charte de la BEAC. L'adoption des législations secondaires révisées a été repoussée au-delà de la date butoir initiale (juin 2018) afin de poursuivre les consultations avec les parties prenantes, notamment les services du FMI.

54. Le programme est pleinement financé jusqu'à fin mai 2020. Un appui budgétaire de 271 milliards de FCFA, apporté par la Banque mondiale, la BAfD, la France et l'Union européenne, est sur la bonne voie (tableau 9 du texte). Seul l'appui budgétaire du FMI est attendu au premier trimestre de 2020.

55. La capacité du Cameroun à rembourser le FMI demeure solide. Les remboursements au titre du programme appuyé par la FEC vont rester inférieurs à 0,3 % du PIB sur la période du programme (tableau 10).

EVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

56. Le rôle de chef de file joué par le Cameroun dans l'ajustement régional de la CEMAC reste essentiel. La BEAC a fourni une assurance actualisée sur les avoirs extérieurs nets à fin décembre 2019 à l'appui des programmes des pays de la CEMAC appuyés par le FMI. Le Cameroun a largement contribué à la stabilité extérieure et financière de la région. En maintenant le cap de la consolidation budgétaire et en appliquant strictement la nouvelle réglementation des changes de la BEAC, les autorités renforceront la capacité de la CEMAC à faire face à la plus grande volatilité des prix des produits de base grâce à des mesures contracycliques. Ces dernières doivent être étayées par un effort régional concerté. La République du Congo et la Guinée équatoriale ont toutes deux signé de nouveaux programmes avec le FMI en 2019. À cet égard, les services du FMI saluent la volonté des autorités de transmettre les contrats pétroliers et miniers à la BEAC, ainsi que d'aligner le nouveau code pétrolier camerounais sur la réglementation des changes de la BEAC.

57. Il est essentiel de maintenir la trajectoire de consolidation du programme afin de constituer des amortisseurs budgétaires et extérieurs. Les services du FMI encouragent les autorités à continuer d'élargir la base des recettes non pétrolières et à réduire les exonérations fiscales discrétionnaires, à lutter contre la fraude et l'évasion fiscales, à améliorer les administrations fiscale et douanière, et à rationaliser la masse salariale de la fonction publique. L'achèvement de la réforme du CUT favorisera une gestion active de la trésorerie et aidera à freiner l'accumulation de nouveaux arriérés. Les services du FMI notent qu'en continuant à rationaliser l'exécution du budget, les autorités renforceront la transparence des finances publiques et la crédibilité du budget.

58. Les services du FMI saluent la volonté des autorités d'atténuer les risques associés aux passifs conditionnels liés aux entreprises publiques. Les services du FMI recommandent aux autorités de s'occuper sans délai des risques financiers et budgétaires à court terme liés à la SONARA, en étudiant les avantages et les coûts des options disponibles. Il est essentiel de réussir la restructuration pour rétablir la viabilité à court terme de cette entreprise. La réforme de la structure des prix des carburants devrait favoriser l'ajustement de la SONORA. À moyen terme, l'élimination progressive des subventions aux carburants doit s'accompagner d'un programme ciblé qui protège

les populations vulnérables. La poursuite des audits des grandes entreprises publiques, avec le soutien de la Banque mondiale, et le règlement ferme des dettes croisées des entreprises publiques contribueront à diminuer les passifs conditionnels.

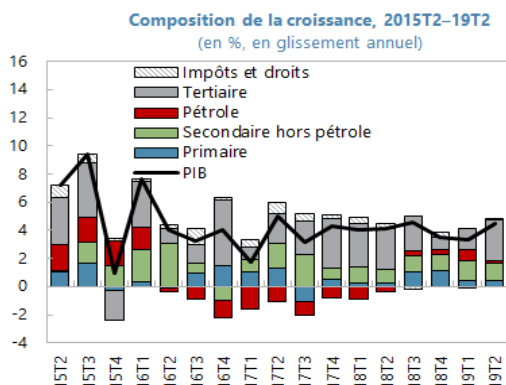
59. Il convient de limiter les emprunts non concessionnels afin de préserver la viabilité de la dette. Les services du FMI se félicitent que les autorités s'engagent à limiter les nouveaux emprunts non concessionnels aux projets essentiels au développement économique du pays pour lesquels aucun financement non concessionnel n'est disponible. Ils insistent sur l'importance d'ancrer fermement la politique d'endettement dans un cadre de gestion prudente de la dette à moyen terme.

60. Il est fondamental d'améliorer le climat des affaires et la gouvernance afin de promouvoir une croissance inclusive et tirée par le secteur privé. Il convient de renforcer l'exécution des contrats, de réduire les prêts improductifs et de remédier à la situation des banques en difficulté pour faire de l'intermédiation financière le moteur de la croissance et de l'inclusion. Il est nécessaire de prendre des mesures supplémentaires pour diversifier les exportations et accroître l'efficacité des investissements pour libérer la croissance à long terme. Une amélioration du respect des recommandations de l'ITIE et des normes en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme améliorera la gouvernance et stimulera l'investissement privé étranger.

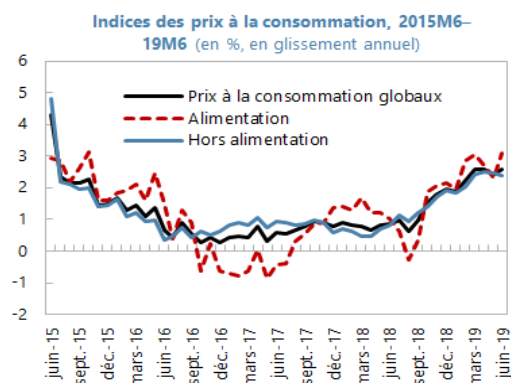
61. Sur la base des résultats obtenus par le Cameroun dans le cadre du programme et de la bonne mise en œuvre des assurances régionales, les services du FMI souscrivent à la demande des autorités d'achever la cinquième revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit. Ils souscrivent à la demande des autorités d'une dérogation pour le non-respect du critère de réalisation continu relatif à la non-accumulation de nouveaux arriérés de paiement extérieurs compte tenu des mesures correctives prises par les autorités. Les services du FMI souscrivent également aux demandes de modification i) du critère de réalisation pour fin décembre 2019 portant sur le solde primaire hors pétrole et ii) du critère de réalisation continu pour 2020 relatif aux nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par l'État (définition modifiée). Les services du FMI proposent que l'achèvement de la sixième revue de l'accord FEC soit subordonné à la mise en œuvre des assurances critiques sur les avoirs extérieurs nets au niveau de l'union, comme convenu dans le rapport des services du FMI de décembre 2019 sur l'union.

Graphique 1. Cameroun : évolution du secteur réel, 2015–19

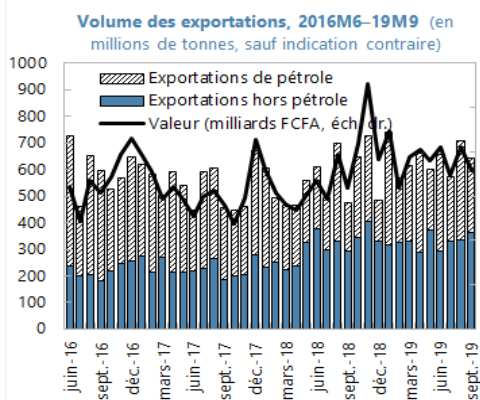
La croissance résiste, tirée par les secteurs des hydrocarbures, du bâtiment et des



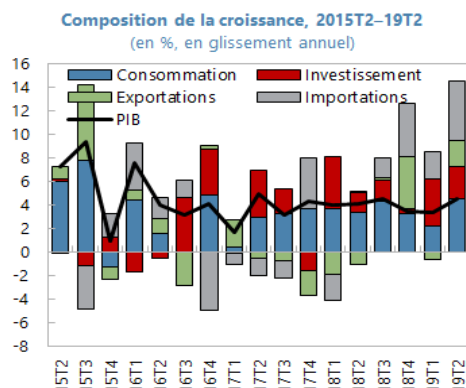
L'inflation tend à augmenter...



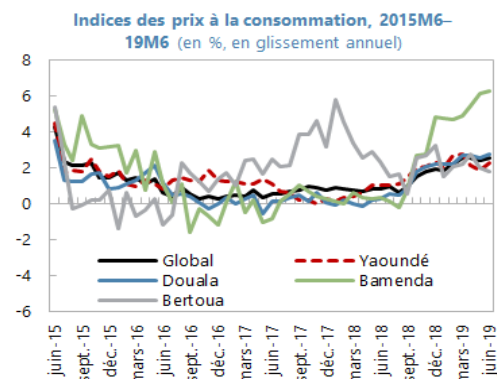
Les exportations pétrolières ont augmenté...



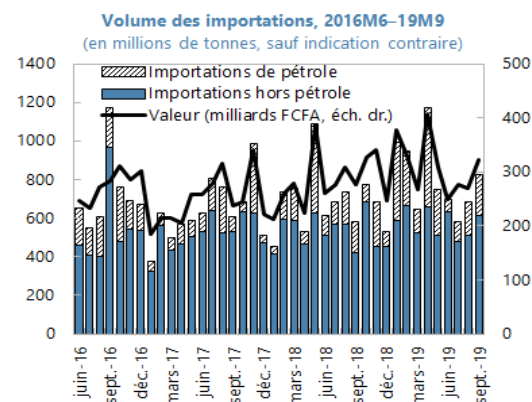
... et la vigueur des investissements nationaux.



... mais avec de fortes variations régionales.



... et les importations sont en hausse, en particulier celles de produits pétroliers.

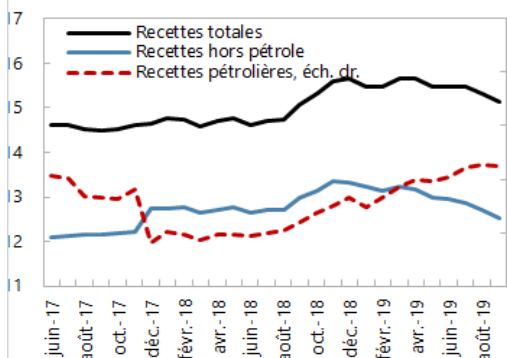


Sources : autorités camerounaises ; BEAC ; calculs des services du FMI.

Graphique 2. Cameroun : évolution de la situation budgétaire, 2015–19

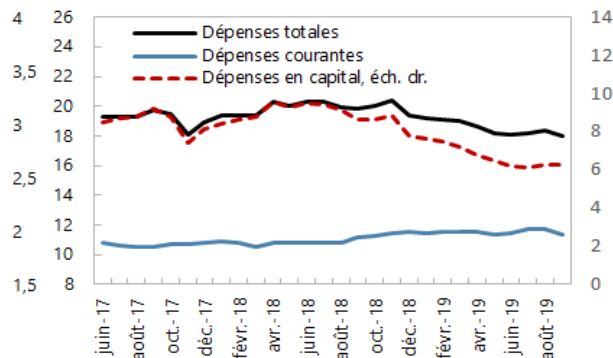
Les recettes non pétrolières ont diminué au premier semestre 2019...

Recettes et leur composition, 2017M1–19M7
(total sur 12 mois en % du PIB sur 12 mois)



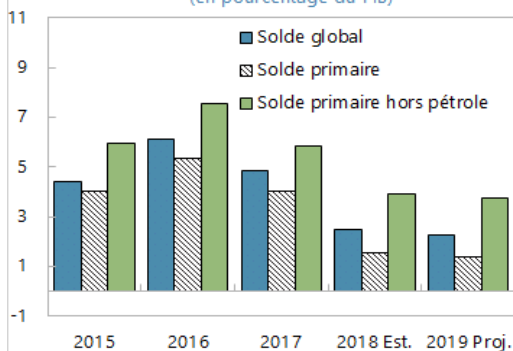
... et les dépenses en capital ont commencé à ralentir.

Dépenses et leur composition, 2017M1–19M7
(total sur 12 mois en % du PIB sur 12 mois)



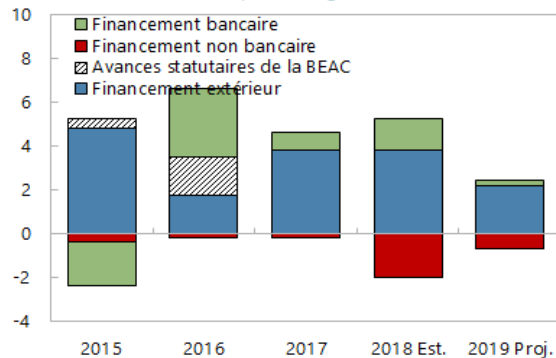
La consolidation budgétaire est soumise à des vents contraires...

Déficit budgétaire, 2015–19
(en pourcentage du PIB)



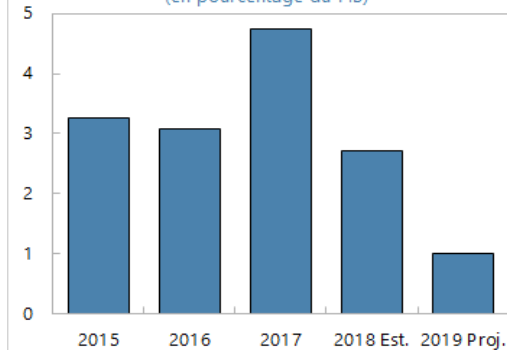
... et repose trop sur le financement extérieur

Financement, 2015–19
(en pourcentage du PIB)



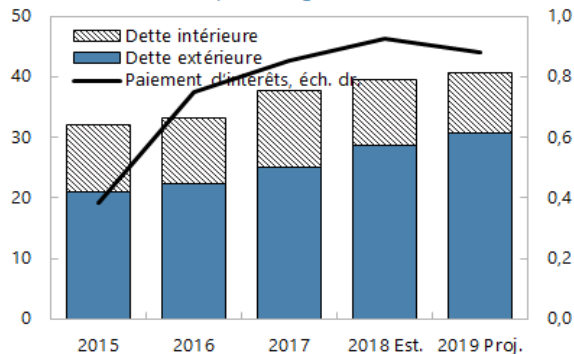
Les obligations impayées de l'État diminuent...

Obligations impayées de l'État, 2015–19
(en pourcentage du PIB)



... et la dette publique comporte davantage de nouveaux financements extérieurs

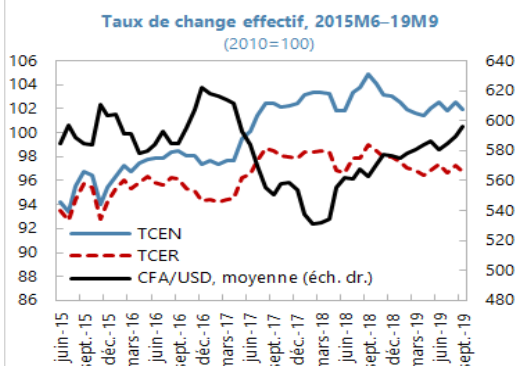
Dette publique et paiement d'intérêts, 2015–19
(en pourcentage du PIB)



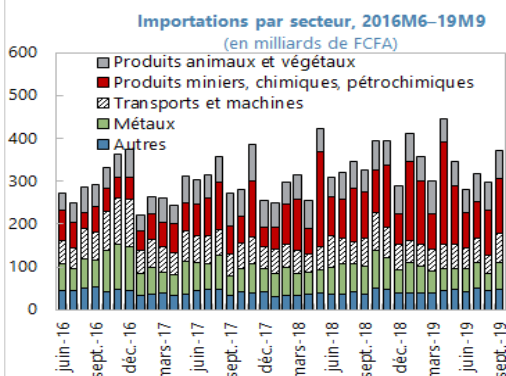
Sources : autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

Graphique 3. Cameroun : évolution du secteur extérieur, 2015–19

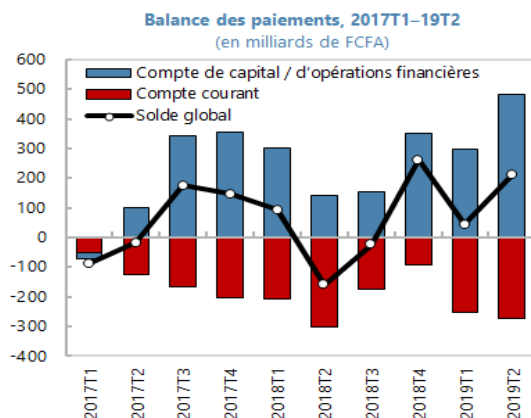
Les taux de change effectifs n'ont pratiquement pas changé depuis fin 2017.



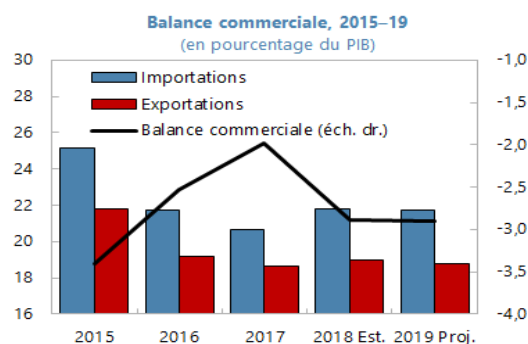
La hausse des importations concerne principalement les produits miniers...



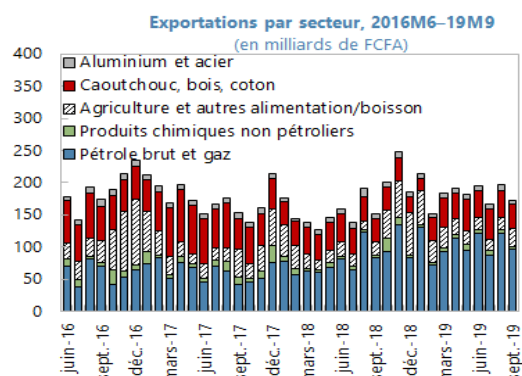
La balance globale des paiements est restée positive...



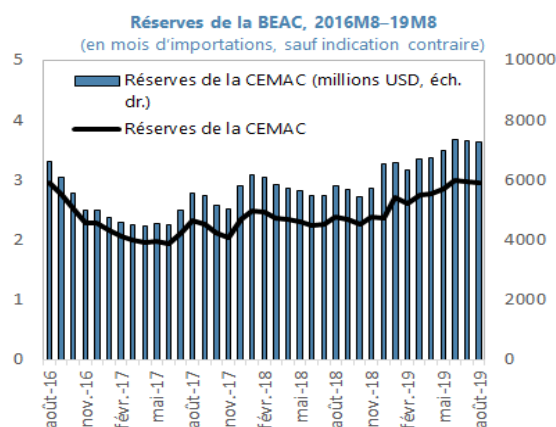
La balance commerciale devrait rester faible.



... tandis que le gaz et le pétrole sont les principales exportations.



... et les réserves de la BEAC se redressent.



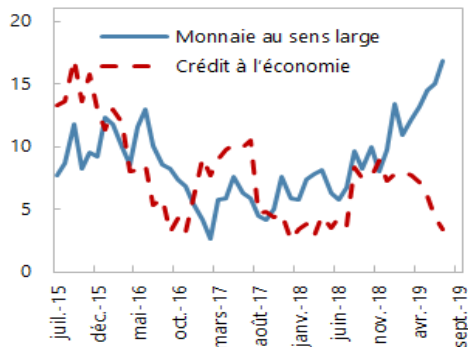
Sources : autorités camerounaises ; BEAC ; calculs des services du FMI.

Graphique 4. Cameroun : évolution de la situation monétaire, 2015–19

La croissance de la monnaie au sens large s'est poursuivie au 2e trimestre 2019, mais le crédit à l'économie a ralenti...

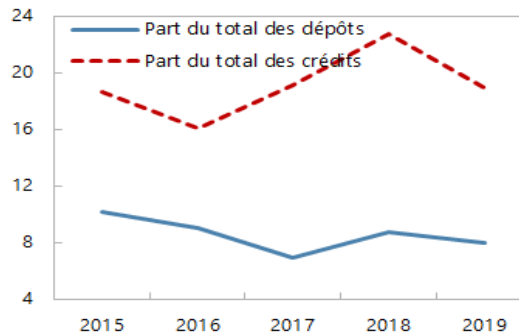
... tandis que la part des PME dans le crédit

Monnaie au sens large et crédit, 2015M7–19M7 (% de variation, en glissement annuel)



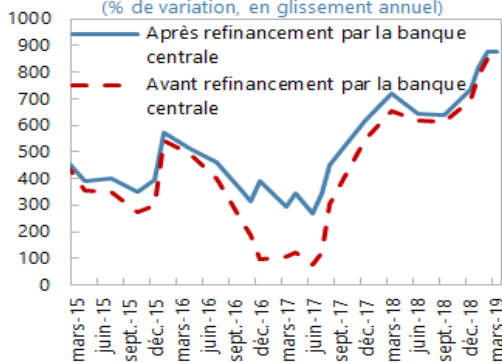
La liquidité bancaire demeure élevée...

Dépôts et crédits des PME, 2015–18 (en pourcentage)



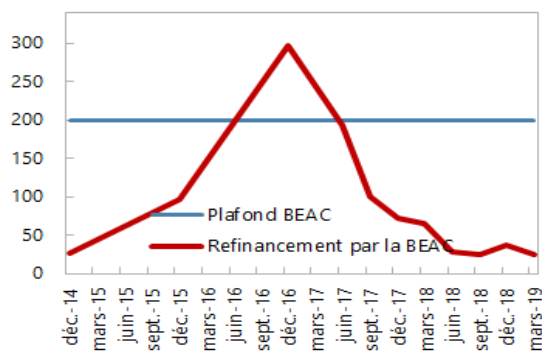
... et les refinancements par la BEAC sont en baisse.

Surliquidité des banques auprès de la BEAC, 2015M3–19M3 (% de variation, en glissement annuel)



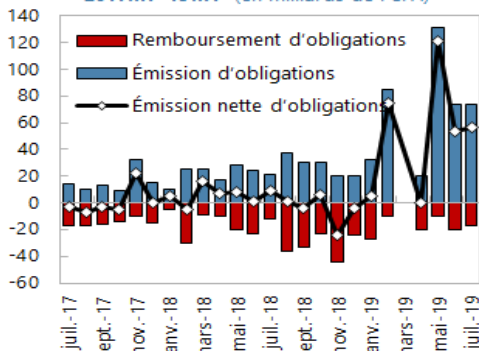
La liquidité a amélioré le refinancement des bons du Trésor...

Refinancement de banques par la BEAC, 2017–2019T1 (en milliards de FCFA)

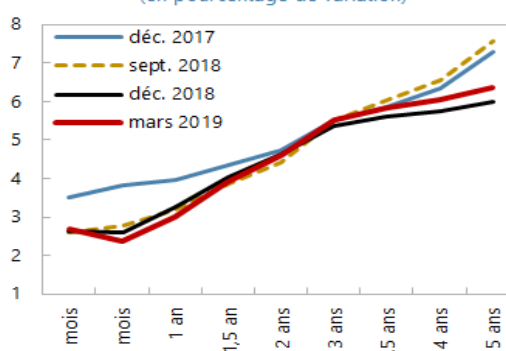


... et abaissé les coûts d'emprunt.

Émission nette d'obligations du Trésor, 2017M7–19M7 (en milliards de FCFA)



Courbe des rendements, 2017–19 (en pourcentage de variation)



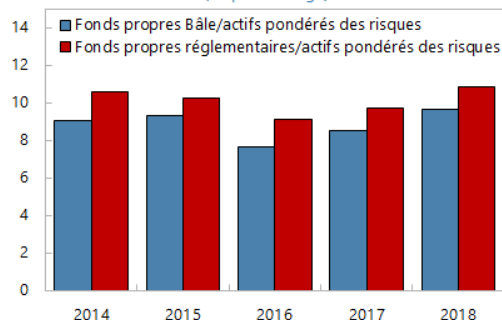
Sources : BEAC ; autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

Graphique 5. Cameroun : évolution du secteur financier, 2015–19

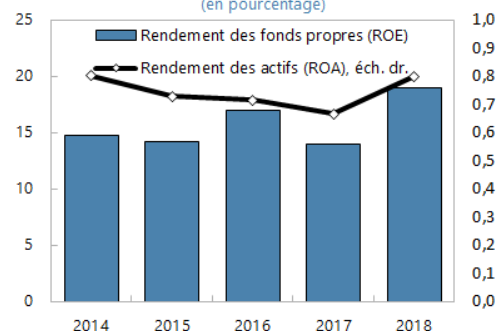
Les banques restent suffisamment capitalisées...

... et rentables.

Adéquation des fonds propres, 2014–2018
(en pourcentage)



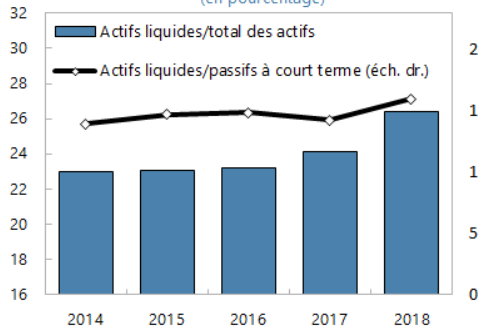
Rentabilité, 2014–2018
(en pourcentage)



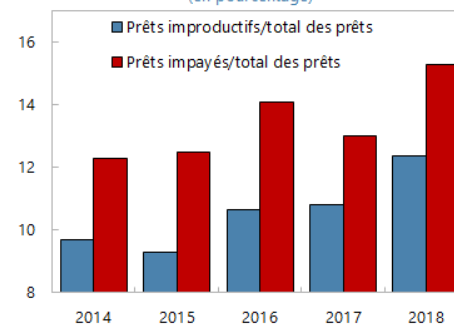
La liquidité demeure élevée et augmente...

... mais la qualité des actifs reste faible et elle s'est dégradée en 2018.

Liquidité, 2014–2018
(en pourcentage)



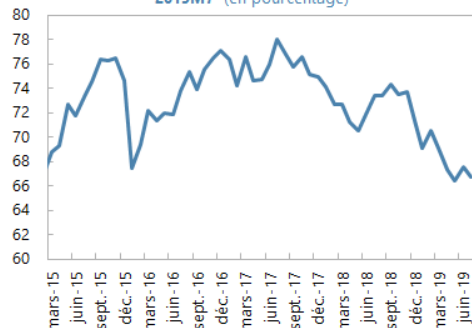
Qualité des actifs, 2014–2018
(en pourcentage)



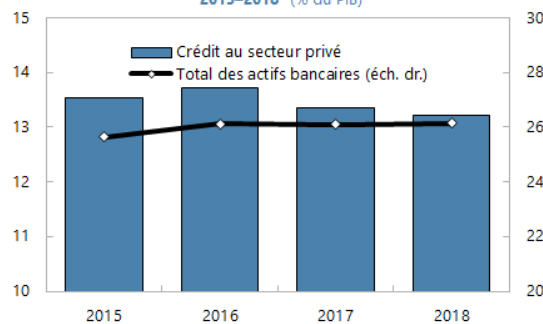
Le ratio crédit-dépôt se dégrade...

... et l'expansion des circuits financiers reste lente.

Ratio crédit au secteur privé/dépôts, 2015M3–2019M7
(en pourcentage)



Crédit au secteur privé et total des actifs des banques, 2015–2018
(% du PIB)



Sources : BEAC ; autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

Tableau 1. Cameroun : principaux indicateurs économiques et financiers, 2017–24
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024
		Est.	4e rev.	Proj.	4e rev.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)										
Comptes nationaux et prix										
PIB à prix constants	3,5	4,1	4	3,9	5	3,8	4,1	4,2	4,5	5,0
PIB pétrolier à prix constants	-16,4	-2,7	1	6,0	-1	0,5	-5,7	-5,0	-6,3	-6,6
PIB non pétrolier à prix constants	5,0	4,4	4	3,8	5	4,0	4,6	4,7	5,0	5,4
Déflateur du PIB	1,5	1,6	1	1,7	1	1,9	1,5	1,6	1,5	1,6
PIB nominal (aux prix du marché, en milliards de FCFA)	20 328	21 493	22 538	22 714	23 864	24 022	25 370	26 857	28 497	30 378
Pétrolier	718	1 000	664	959	657	903	813	779	730	667
Non pétrolier	19 610	20 493	21 873	21 755	23 207	23 118	24 557	26 078	27 767	29 711
Prix à la consommation (moyenne)	0,6	1,1	2	2,4	2	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0
Prix à la consommation (fin de période)	0,8	2,0	2	2,8	2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Commerce extérieur										
Volume des exportations	-1,3	-0,9	4	4,1	5	4,1	3,3	4,7	4,7	4,8
Secteur pétrolier	-19,8	-16,7	5	16,5	-1	0,5	-5,7	-5,0	-6,3	-6,6
Secteur non pétrolier	3,8	2,5	4	1,9	6	4,9	5,0	6,3	6,4	6,4
Volume des importations	-4,8	7,0	0	7,9	2	3,8	3,0	2,9	3,3	4,2
Taux de change effectif nominal (– = dépréciation)	2,6	2,7	...	...	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel (– = dépréciation)	0,2	0,6	...	...	...	...	...	...	...	...
Termes de l'échange	-1,7	1,7	-4	1,7	-3	-2,7	-3,2	-4,4	-3,0	-1,4
Indice des prix à l'exportation	-0,6	8,9	-4	1,8	-2	-2,4	-4,3	-4,9	-3,5	-2,5
Indice des prix à l'exportation hors pétrole	-8,2	-3,5	-3	-1,0	-1	-1,5	-1,6	-4,0	-2,6	-1,8
Indice des prix à l'importation	1,1	7,1	0	0,1	1	0,4	-1,2	-0,5	-0,5	-1,1
Monnaie et crédit										
Monnaie au sens large (M2)	5,9	9,8	6	7,1	6	7,2	6,0	6,2	6,5	6,6
Avoirs extérieurs nets 1/	6,1	2,3	0	0,7	-1	1,3	1,2	1,3	1,0	2,1
Avoirs intérieurs nets 1/	-0,2	7,5	6	6,4	6	5,9	4,8	4,9	5,5	4,5
Crédit intérieur au secteur privé	2,3	4,6	6	2,7	7	3,8	5,8	7,8	7,9	9,5
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)										
Épargne et investissement										
Épargne nationale brute	25,5	26,2	25	25,8	25	25,7	25,7	25,7	25,8	26,2
Investissement intérieur brut	28,1	29,8	29	29,4	28	29,3	29,1	29,0	29,1	29,4
Investissement public	8,6	6,9	7	6,3	6	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2
Investissement privé	19,5	23,0	22	23,1	22	23,1	22,9	22,8	22,9	23,2
Opérations de l'administration centrale										
Total des recettes (dons compris)	15,0	16,1	16	16,4	16	15,2	15,4	15,3	15,2	15,2
Recettes pétrolières	1,9	2,3	2	2,3	2	1,8	1,7	1,6	1,5	1,3
Recettes non pétrolières	12,7	13,3	14	13,6	14	12,9	13,3	13,4	13,5	13,7
Recettes non pétrolières (en % du PIB non pétrolier)	13,2	14,0	14	14,2	14	13,4	13,7	13,8	13,9	14,0
Total des dépenses	19,8	18,5	18	18,6	18	17,3	17,0	16,8	16,6	16,7
Solde budgétaire global (base ordonnancements)										
Dons non compris	-5,2	-2,9	-2	-2,7	-2	-2,6	-2,1	-1,9	-1,7	-1,7
Dons compris	-4,9	-2,5	-2	-2,3	-2	-2,1	-1,7	-1,5	-1,5	-1,5
Solde budgétaire global (base caisse)										
Dons non compris	-4,8	-3,7	-4	-3,6	-3	-3,0	-2,3	-2,0	-1,8	-1,8
Dons compris	-4,5	-3,3	-3	-3,2	-2	-2,6	-1,9	-1,6	-1,6	-1,6
Solde primaire hors pétrole (base ordonnancements, en pourcentage du PIB non pétrolier)	-6,1	-4,1	-3	-3,9	-3	-3,2	-2,5	-2,1	-2,1	-1,9
Secteur extérieur										
Solde des transactions courantes										
Dons officiels non compris	-3,0	-4,0	-4	-4,1	-4	-4,1	-3,9	-3,8	-3,6	-3,5
Dons officiels compris	-2,7	-3,6	-3	-3,6	-3	-3,6	-3,4	-3,4	-3,3	-3,2
Dettes publiques										
Encours de la dette publique	37,7	39,5	40	40,8	39	40,8	40,4	39,8	39,1	38,2
Dont : dette extérieure	25,1	28,6	30	30,5	30	30,6	30,5	30,1	29,4	28,7

Sources : autorités camerounaises ; estimations et projections des services du FMI, sur la base du PIB nominal mis à jour.
1/En pourcentage de la monnaie au sens large en début de période.

Tableau 2a. Cameroun : opérations de l'administration centrale, 2017-24
(en milliards de FCFA)

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024
		Est.	4e rev.	Proj.	4e rev.	Budget 1/	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Total des recettes et dons	3 040	3 451	3 649	3 716	3 878	3 651	3 903	4 118	4 324	4 613
Total des recettes	2 975	3 365	3 550	3 616	3 776	3 548	3 799	4 012	4 269	4 557
Recettes du secteur pétrolier	386	500	506	532	474	443	430	423	420	390
Recettes du secteur non pétrolier	2 589	2 864	3 044	3 084	3 303	3 105	3 369	3 589	3 849	4 167
Impôts directs	575	643	694	768	758	732	781	855	936	1 009
Taxe spéciale sur les produits pétroliers	122	128	131	123	141	131	163	165	163	144
Autres taxes sur les biens et services	1 346	1 497	1 584	1 614	1 722	1 599	1 711	1 812	1 939	2 117
Taxes sur le commerce international	399	406	434	397	464	431	480	503	537	601
Recettes non fiscales	148	191	200	182	218	212	234	255	274	296
Total des dons	65	86,7	100	100	102	102	104	106	55	56
Projets	32	38	28	28	29	29	31	33	35	38
Autre (allègement de la dette)	13	48	72	72	73	73	73	73	20	18
Total des dépenses	4 030	3 986	4 110	4 235	4 240	4 163	4 323	4 518	4 742	5 062
Dépenses courantes	2 279	2 485	2 659	2 731	2 735	2 667	2 771	2 872	3 000	3 190
Traitements et salaires	1 006	1 007	1 032	1 012	1 050	1 064	1 108	1 135	1 179	1 244
Biens et services	743	733	807	802	821	786	803	828	881	943
Subventions et transferts	356	547	613	717	630	597	620	647	687	734
Intérêts	174	199	207	200	235	220	241	263	253	270
Extérieurs	136	151	160	152	178	170	197	218	218	233
Intérieurs	38	48	47	48	57	50	44	45	35	37
Dépenses en capital	1 751	1 474	1 479	1 429	1 504	1 496	1 572	1 666	1 762	1 888
Investissement financé sur ressources intérieures	961	674	654	604	662	654	699	763	776	827
Investissement financé sur ressources extérieures	773	749	775	775	796	796	824	851	931	1 002
Réhabilitation et participation	16	50	50	50	47	46	49	52	55	59
Prêts nets	0	27	-27	76	0	0	-20	-20	-20	-16
Ajustement aux dépenses de l'exercice										
Solde global (base ordonnancements)										
Dons non compris	-1 055	-621	-561	-619	-464	-615	-525	-506	-474	-505
Dons compris	-990	-535	-461	-519	-361	-513	-420	-400	-419	-450
Solde budgétaire de référence de la CEMAC	-880	-629	-584	-666	-422	-535	-410	-402	-450	-455
Ajustement à la base caisse 3/	76	-174	-249	-204	-199	-117	-60	-40	-35	-35
Ordonnements non exécutés (- = réduction)	-106	-96	0	0	0	0	0	0	0	0
Instances de paiement et arriérés (- = réduction)	182	-78	-249	-204	-199	-117	-60	-40	-35	-35
dont arriérés (- = réduction)	-145	-135	-73	-110	-73	-65	0	0	0	0
dont instances de paiement (- = réduction)	327	136	-100	-55	-63	-52	-40	-20	-15	-15
dont autres arriérés 3/		-78	-76	-39	-64	0	-20	-20	-20	-20
Solde global (base caisse)										
Dons non compris	-979	-795	-810	-823	-783	-732	-585	-546	-509	-540
Dons compris	-914	-708	-710	-723	-561	-630	-480	-440	-454	-485
Financement	914	710	353	407	517	468	480	440	454	485
Financement extérieur net	785	825	366	509	376	465	486	452	388	450
Amortissement	-135	-210	-381	-343	-391	-302	-307	-366	-507	-514
Tirages	920	1 036	747	852	767	767	793	818	896	964
Financement intérieur net	129	-116	-14	-101	141	3	-6	-13	65	34
Système bancaire	166	310	123	50	72	130	166	-13	41	19
dont avances statutaires de la BEAC	346	0	0	0	0	0	0	-58	-58	-58
Amortissement de la dette intérieure	-36	-64	-65	-364	-29	-346	-200	60	-1	35
Autres financements intérieurs	71	-362	-72	-151	99	-127	-172	0	24	15
Erreurs et omissions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Écart de financement	0	0	357	316	44	162	0	0	0	0
Dont : FMI			88	45	44	90	0	0	0	0
Dont : appui budgétaire (hors FMI)			269	271	0	72	0	0	0	0
BAID			66	66	0	0	0	0	0	0
Banque mondiale			115	117	0	56	0	0	0	0
France			66	66	0	0	0	0	0	0
UE			23	23	0	16	0	0	0	0
Autres			0	0	0	0	0	0	0	0
Écart résiduel			0	0	0	0	0	0	0	0
Pour mémoire :										
Plancher des dépenses sociales	636	657	711	711						
Solde primaire (base ordonnancements, dons compris)	-816	-336	-254	-319	-127	-293	-179	-137	-166	-179
Solde primaire (base caisse, dons compris)	-740	-510	-503	-523	-326	-410	-239	-177	-201	-214
Solde primaire non pétrolier (base ordonnancements, dons compris)	-1 202	-836	-760	-851	-600	-736	-609	-560	-586	-570
Solde primaire non pétrolier (base caisse, dons compris)	-1 126	-1 010	-1 009	-1 055	-799	-853	-669	-600	-621	-605
Obligations impayées de l'État	963	583	334	379	135	262	202	162	127	92
Instances de paiement	429	262	162	207	100	155	115	95	80	65
Arriérés	282	146	73	36	0	-29	-29	-29	-29	-29
Autres arriérés 3/	253	174	99	135	35	135	115	95	75	55

Sources : autorités camerounaises ; estimations et projections des services du FMI, sur la base du PIB nominal mis à jour.

1/ Les projections des services du FMI se fondent sur le projet de loi de finances 2020.

2/ Les autres arriérés comprennent l'encours de dette non structurée détenue par la CAA et la dette intérieure flottante au Trésor, telle que définie dans le PAT. Les paiements d'arriérés sont ajustés à compter de fin 2018 et l'encours d'obligations impayées de l'État est ajusté à compter de fin 2016 pour tenir compte de ces opérations.

Tableau 2b. Cameroun : opérations de l'administration centrale, 2017-24
(en pourcentage du PIB)

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024
		Est.	4e rev.	Proj.	4e rev.	Budget 1/	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Total des recettes et dons	15,0	16,1	16	16,4	16	15,2	15,4	15,3	15,2	15,2
Total des recettes	14,6	15,7	16	15,9	16	14,8	15,0	14,9	15,0	15,0
Recettes du secteur pétrolier	1,9	2,3	2	2,3	2	1,8	1,7	1,6	1,5	1,3
Recettes du secteur non pétrolier	12,7	13,3	14	13,6	14	12,9	13,3	13,4	13,5	13,7
Impôts directs	2,8	3,0	3	3,4	3	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3
Taxe spéciale sur les produits pétroliers	0,6	0,6	1	0,5	1	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5
Autres taxes sur les biens et services	6,6	7,0	7	7,1	7	6,7	6,7	6,7	6,8	7,0
Taxes sur le commerce international	2,0	1,9	2	1,7	2	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0
Recettes non fiscales	0,7	0,9	1	0,8	1	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0
Total des dons	0,3	0,4	0	0,4	0	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2
Projets	0,2	0,2	0	0,1	0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Autre (allègement de la dette)	0,1	0,2	0	0,3	0	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1
Total des dépenses	19,8	18,5	18	18,6	18	17,3	17,0	16,8	16,6	16,7
Dépenses courantes	11,2	11,6	12	12,0	11	11,1	10,9	10,7	10,5	10,5
Traitements et salaires	4,9	4,7	5	4,5	4	4,4	4,4	4,2	4,1	4,1
Biens et services	3,7	3,4	4	3,5	3	3,3	3,2	3,1	3,1	3,1
Subventions et transferts	1,8	2,5	3	3,2	3	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4
Intérêts	0,9	0,9	1	0,9	1	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9
Extérieurs	0,7	0,7	1	0,7	1	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Intérieurs	0,2	0,2	0	0,2	0	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Dépenses en capital	8,6	6,9	7	6,3	6	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2
Investissement financé sur ressources intérieures	4,7	3,1	3	2,7	3	2,7	2,8	2,8	2,7	2,7
Investissement financé sur ressources extérieures	3,8	3,5	3	3,4	3	3,3	3,2	3,2	3,2	3,3
Réhabilitation et participation	0,1	0,2	0	0,2	0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Prêts nets	0,0	0,1	0	0,3	0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Ajustement aux dépenses de l'exercice										
Solde global (base ordonnancements)										
Dons non compris	-5,2	-2,9	-2	-2,7	-2	-2,6	-2,1	-1,9	-1,7	-1,7
Dons compris	-4,9	-2,5	-2	-2,3	-2	-2,1	-1,7	-1,5	-1,5	-1,5
Solde budgétaire de référence de la CEMAC	-4,3	-2,9	-3	-2,9	-2	-2,2	-1,6	-1,5	-1,6	-1,5
Ajustement à la base caisse	0,4	-0,8	-1	-0,9	-1	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Ordonnements non exécutés (- = réduction)	-0,5	-0,4	0	0,0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instances de paiement et arriérés (- = réduction)	0,9	-0,4	-1	-0,9	-1	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
dont arriérés (- = réduction)	-0,7	-0,6	0	-0,5	0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
dont instances de paiement (- = réduction)	1,6	0,6	0	-0,2	0	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
dont autres arriérés 3/		-0,4	0	-0,2	0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Solde global (base caisse)										
Dons non compris	-4,8	-3,7	-4	-3,6	-3	-3,0	-2,3	-2,0	-1,8	-1,8
Dons compris	-4,5	-3,3	-3	-3,2	-2	-2,6	-1,9	-1,6	-1,6	-1,6
Financement	4,5	3,3	2	1,8	2	1,9	1,9	1,6	1,6	1,6
Financement extérieur net	3,9	3,8	2	2,2	2	1,9	1,9	1,7	1,4	1,5
Amortissement	-0,7	-1,0	-2	-1,5	-2	-1,3	-1,2	-1,4	-1,8	-1,7
Tirages	4,5	4,8	3	3,8	3	3,2	3,1	3,0	3,1	3,2
Financement intérieur net	0,6	-0,5	0	-0,4	1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Système bancaire	0,8	1,4	1	0,2	0	0,5	0,7	0,0	0,1	0,1
dont avances statutaires de la BEAC	1,7	0,0	0	0,0	0	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,2
Amortissement de la dette intérieure	-0,2	-0,3	0	-1,6	0	-1,4	-0,8	0,2	0,0	0,1
Autres financements intérieurs	0,0	-1,7	0	-0,7	0	-0,5	-0,7	0,0	0,1	0,0
Écart de financement	0,0	0,0	2	1,4	0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Dont : FMI			0	0,2	0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Dont : appui budgétaire (hors FMI)			1	1,2	0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
BAfD			0	0,3	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Banque mondiale			1	0,5	0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
France			0	0,3	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UE			0	0,1	0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres			0	0,0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Écart résiduel	0	0	0	0,0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pour mémoire :										
Plancher des dépenses sociales	3,1	3,1	3	3,1						
Solde primaire (base ordonnancements, dons compris)	-4,0	-1,6	-1	-1,4	-1	-1,2	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6
Solde primaire (base caisse, dons compris)	-3,6	-2,4	-2	-2,3	-1	-1,7	-0,9	-0,7	-0,7	-0,7
Solde primaire non pétrolier (base ordonnancements, dons compris)	-5,9	-3,9	-3	-3,7	-3	-3,1	-2,4	-2,1	-2,1	-1,9
Solde primaire non pétrolier (base caisse, dons compris)	-5,5	-4,7	-4	-4,6	-3	-3,6	-2,6	-2,2	-2,2	-2,0
Obligations impayées de l'État	4,7	2,7	1	1,7	1	1,1	0,8	0,6	0,4	0,3
Instances de paiement	2,1	1,2	1	0,9	0	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2
Arriérés	1,4	0,7	0	0,2	0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Autres arriérés 3/	1,2	0,8	0	0,6	0	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2

Sources : autorités camerounaises ; estimations et projections des services du FMI, sur la base du PIB nominal mis à jour.

1/ Les projections des services du FMI se fondent sur le projet de loi de finances 2020.

2/ Les autres arriérés comprennent l'encours de dette non structurée détenue par la CAA et la dette intérieure flottante au Trésor, telle que définie dans le PAT. Les paiements d'arriérés sont ajustés à compter de fin 2018 et l'encours d'obligations impayées de l'État est ajusté à compter de fin 2016 pour tenir compte de ces opérations.

Tableau 3. Cameroun : balance des paiements, 2017–24
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024
		Est.	4e rev.	Proj.	4e rev.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
	(milliards de FCFA)									
Solde des transactions courantes	-541	-778	-775	-825	-778	-866	-869	-902	-943	-961
Balance commerciale	-117	-295	-299	-316	-324	-405	-508	-607	-673	-721
Exportations de biens	2 675	2 885	2 818	3 058	2891	3 110	3 072	3 056	3 088	3 157
Pétrole et produits pétroliers	809	1 040	1 020	1 196	1010	1 187	1 086	1 029	988	962
Secteur non pétrolier	1 866	1 845	1 799	1 862	1881	1 923	1 986	2 027	2 101	2 195
Importations de biens	-2 792	-3 180	-3 118	-3 374	-3215	-3 515	-3 580	-3 663	-3 762	-3 878
Services (net)	-286	-324	-292	-344	-305	-336	-286	-256	-250	-248
Exportations de services	1 120	1 187	1 255	1 212	1301	1 244	1 299	1 352	1 402	1 455
Importations de services	-1 405	-1 511	-1 547	-1 555	-1606	-1 580	-1 584	-1 608	-1 652	-1 704
Revenu (net)	-384	-411	-447	-443	-429	-418	-388	-367	-329	-314
<i>dont</i> : intérêts exigibles sur la dette publique	-136	-151	-160	-152	-178	-170	-197	-218	-218	-233
Transferts (nets)	246	253	263	278	280	293	312	328	309	322
Entrées	408	417	466	470	484	488	509	528	511	528
Sorties	-161	-164	-203	-192	-203	-195	-198	-200	-202	-206
Solde du compte de capital et d'opérations financières	773	869	484	671	744	866	940	985	1 010	1 113
Compte de capital	65	91	28	28	29	29	31	33	35	38
Transferts de capitaux	65	87	28	28	29	29	31	33	35	38
<i>dont</i> : transferts privés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte d'opérations financières	708	778	456	643	714	837	909	952	974	1 075
Capital officiel	785	825	366	509	376	465	486	452	388	450
Emprunts	920	1 036	747	852	767	767	793	818	896	964
<i>dont</i> : allocation de DTS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Principal non exigible rééchelonné	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortissement	-135	-210	-381	-343	-391	-302	-307	-366	-507	-514
Principal non exigible (allègement)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital non officiel (net)	473	348	417	417	489	512	543	590	636	655
<i>dont</i> : Investissement direct étranger	458	365	404	404	475	497	528	575	620	639
Secteur pétrolier (net)	91	87	86	99	85	101	84	84	83	82
Secteur non pétrolier	381	262	331	318	404	411	459	506	553	573
Capital privé à court terme, net	-549	-396	-327	-283	-150	-140	-120	-90	-50	-30
Erreurs et omissions	-20	76	0	0	0	0	0	0	0	0
Solde global	212	167	-291	-154	-34	-1	71	83	67	152
Financement	-212	-167	291	154	34	1	-71	-83	-67	-152
Banque des États d'Afrique centrale	-363	-237	-51	-147	-10	-161	-71	-83	-34	-102
Utilisation du crédit FMI (net)	150	70	-15	-15	0	0	0	0	-33	-50
Écart de financement	0	0	357	316	44	162	0	0	0	0
<i>Dont</i> :										
Financement FMI éventuel			88	45	44	90	0	0	0	0
Déficit de financement restant			269	271	0	72	0	0	0	0
BAFD			66	66	0	0	0	0	0	0
Banque mondiale			115	117	0	56	0	0	0	0
France			66	66	0	0	0	0	0	0
UE			23	23	0	16	0	0	0	0
	(Pourcentage du PIB)									
Balance commerciale	-0,6	-1,4	-1,3	-1,4	-1,4	-1,7	-2,0	-2,3	-2,4	-2,4
Exportations de pétrole	4,0	4,8	4,5	5,3	4,2	4,9	4,3	3,8	3,5	3,2
Exportations hors pétrole	9,2	8,6	8,0	8,2	7,9	8,0	7,8	7,5	7,4	7,2
Importations	13,7	14,8	13,8	14,9	13,5	14,6	14,1	13,6	13,2	12,8
Solde des transactions courantes	-2,7	-3,6	-3,4	-3,6	-3,3	-3,6	-3,4	-3,4	-3,3	-3,2
Dons compris	-2,7	-3,6	-3,4	-3,6	-3,3	-3,6	-3,4	-3,4	-3,3	-3,2
Dons non compris	-3,0	-4,0	-4,0	-4,1	-3,8	-4,1	-3,9	-3,8	-3,6	-3,5
Solde global	1,0	0,8	-1,3	-0,7	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,2	0,5
Investissement direct étranger	2,3	1,7	1,8	1,8	2,0	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1
	(en pourcentage de variation, sauf indication contraire)									
Volume des exportations	-1,3	-0,9	4,0	4,1	4,9	4,1	3,3	4,7	4,7	4,8
Pétrole brut	-19,8	-16,7	4,8	16,5	-1,0	0,5	-5,7	-5,0	-6,3	-6,6
Hors pétrole	3,8	2,5	3,8	1,9	6,0	4,9	5,0	6,3	6,4	6,4
Volume des importations	-4,8	7,0	-0,1	7,9	2,5	3,8	3,0	2,9	3,3	4,2
Termes de l'échange	-1,7	1,7	-4,3	1,7	-2,9	-2,7	-3,2	-4,4	-3,0	-1,4
Indice des prix à l'exportation hors pétrole	-8,2	-3,5	-3,3	-1,0	-1,4	-1,5	-1,6	-4,0	-2,6	-1,8
Indice des prix à l'exportation	-0,6	8,9	-4,3	1,8	-2,3	-2,4	-4,3	-4,9	-3,5	-2,5
Indice des prix à l'importation	1,1	3,6	-0,6	-0,6	-0,2	-0,2	0,8	0,2	0,1	0,0
Prix du pétrole (en dollars/baril)	52,8	68,3		61,8		57,9	55,3	54,6	54,7	55,3

Sources : autorités camerounaises ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 4. Cameroun : situation monétaire, 2017-24
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	2017		2018 1/		2019			2020		2021		2022		2023		2024	
	Eff.	Eff. (CCA)	T1 eff.	T2 eff.	T3 est.	4e rev.	Proj.	4e rev.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	
Avois extérieurs nets	1 970	2 074	2 073	2 105	2 214	1 995	2 055	2 110	2 021	2 182	2 252	2 335	2 402	2 554			
Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC)	1 322	1 477	1 477	1 522	1 702	1 447	1 452	1 594	1 418	1 666	1 737	1 820	1 886	2 039			
Dont : Avois extérieurs de la BEAC	1 770	2 007	2 007	2 045	2 254	2 016	2 055	2 153	2 064	2 315	2 385	2 469	2 502	2 604			
Dont : Crédit du FMI	-191	-268	-268	-265	-265	-306	-341	-297	-384	-387	-387	-387	-354	-304			
Banques commerciales	648	597	595	583	513	548	603	516	603	516	516	516	516	516			
Avois intérieurs nets	2 632	2 978	3 162	3 075	3 105	3 353	3 497	3 497	3 857	3 830	4 119	4 433	4 806	5 131			
Crédit intérieur	3 100	3 655	3 774	3 716	3 742	3 891	4 137	4 057	4 497	4 390	4 679	4 993	5 366	5 691			
Créances nettes sur le secteur public	319	761	785	814	927	967	989	989	1 117	1 208	1 315	1 373	1 464	1 423			
Créances nettes sur l'administration centrale	585	882	883	893	928	1 085	1 092	977	1 108	1 197	1 363	1 350	1 391	1 411			
Banque centrale	129	309	309	285	192	282	322	263	253	321	335	222	174	105			
Créances	768	845	845	842	842	883	918	875	962	965	965	907	816	708			
Crédit en-deçà du plafond statutaire	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577			
Contrepartie du crédit FMI	191	268	268	265	265	306	341	297	384	387	387	387	354	304			
Dépôts	-640	-536	-536	-650	-650	-602	-596	-611	-709	-643	-629	-684	-603	-603			
Banques commerciales	456	573	574	609	737	804	770	714	855	876	1 028	1 128	1 218	1 308			
Créances sur le Trésor	491	576	577	615	774	834	784	727	867	887	1 037	1 137	1 227	1 317			
Dépôts	-35	-3	-3	-6	-38	-30	-14	-13	-12	-11	-9	-9	-9	-9			
Dépôts d'autres organismes publics	-448	-397	-397	-388	-413	-414	-436	-312	-316	-312	-371	-301	-251	-311			
Crédit aux organismes autonomes	37	33	33	38	52	33	66	56	73	56	56	56	56	56			
Crédit à l'économie 1/	2 925	3 137	3 232	3 173	3 175	3 186	3 415	3 336	3 633	3 449	3 631	3 888	4 169	4 535			
Crédit aux entreprises publiques	144	243	243	242	247	223	245	267	253	267	267	267	267	267			
Crédit aux établissements financiers	67	54	60	46	35	34	63	60	66	60	60	60	60	60			
Crédit au secteur privé	2 714	2 839	2 929	2 885	2 893	2 930	3 106	3 008	3 314	3 122	3 304	3 560	3 841	4 208			
Autres postes (net)	-468	3 137	-612	-640	-637	-538	-640	-560	-640	-560	-560	-560	-560	-560			
Monnaie au sens large	4 602	5 053	5 235	5 180	5 320	5 348	5 551	5 607	5 878	6 012	6 372	6 769	7 208	7 685			
Circulation fiduciaire hors banques	978	1 074	1 057	1 002	1 035	1 042	1 120	1 131	1 185	1 212	1 284	1 363	1 451	1 547			
Dépôts	3 624	3 979	4 178	4 178	4 285	4 306	4 432	4 476	4 693	4 800	5 088	5 405	5 756	6 139			
Pour mémoire :																	
Emprunt net auprès de la banque centrale, hors FMI	-63	41	41	20	-73	-24	-18	-34	-132	-66	-52	-165	-181	-199			
Contribution à la croissance de la monnaie au sens large (en points de pourcentage)																	
Avois extérieurs nets	6.1	2.3	2.2	1.5	7.9	3.7	-0.3	0.7	-0.6	1.3	1.2	1.3	1.0	2.1			
Avois intérieurs nets	-0.2	7.5	11.5	10.1	6.9	9.2	6.3	6.4	6.5	5.9	4.8	4.9	5.5	4.5			
dont : crédit à l'administration centrale	3.8	6.5	6.5	6.8	5.9	6.3	4.0	1.8	0.3	3.9	2.8	-0.2	0.6	0.3			
Crédit à l'économie (variation annuelle en %)	2.5	7.2	10.5	7.7	4.4	2.8	5.7	3.2	6.4	3.4	5.3	7.1	7.2	8.8			
Crédit au secteur privé																	
Variation annuelle en pourcentage	2.3	4.6	7.9	7.1	7.8	4.4	6.1	2.7	6.7	3.8	5.8	7.8	7.9	9.5			
En pourcentage du PIB	13.4	13.3	13.6	12.7	12.7	12.9	13.8	13.2	13.9	13.0	13.0	13.3	13.5	13.9			
Monnaie au sens large (variation annuelle en %)	5.9	9.8	13.7	11.9	14.8	12.9	6.1	7.1	5.9	7.2	6.0	6.2	6.5	6.6			
Circulation fiduciaire hors banques	8.1	9.8	8.0	8.5	14.6	8.1	6.0	7.1	5.8	7.2	5.9	6.2	6.4	6.6			
Dépôts	5.3	9.8	15.3	12.8	14.8	14.1	6.1	7.1	5.9	7.2	6.0	6.2	6.5	6.6			
Vitesse de circulation (PIB/moyenne M2)	4.4	4.2	4.1	4.4	4.3	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0			

Sources : BEAC ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Le crédit à l'économie inclut le crédit aux entreprises publiques, aux établissements financiers et au secteur privé.

Tableau 5. Cameroun : indicateurs de solidité financière, 2014–18
(en pourcentage)

	Cameroun					CEMAC		
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2017	2018
Adéquation des fonds propres								
Ratio fonds propres/actifs pondérés par le risque	11,4	10,1	9,0	10,3	10,2	13,8	15,5	16,3
Ratio fonds propres réglementaires/actifs pondérés par le risque	10,6	10,2	9,1	9,7	10,8	19,5	21,6	23,2
Ratio fonds propres réglementaires T1/actifs pondérés par le risque	9,1	9,3	7,6	8,5	9,7	12,6	14,5	22,1
Ratio prêts improductifs moins provisions/fonds propres	10,3	8,9	12,1	6,0	7,6	15,8	33,6	35,8
Ratio fonds propres/actifs	8,4	8,3	7,5	7,8	8,7	9,1	14,8	14,7
Qualité des actifs								
Ratio prêts impayés/total des prêts	12,3	12,5	14,1	13,0	15,3	11,6	17,2	21,5
Ratio prêts improductifs/total des prêts	9,7	9,3	10,7	10,8	12,4	9,1	14,8	19,9
Ratio grandes expositions (> 25 % des fonds propres)/fonds propres	125,3	162,1	157,1	157,8	201,0	116,4	160,5	157,0
Résultats et rentabilité								
Rentabilité des actifs (ROA)	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	1,0	0,6	0,9
Rentabilité des fonds propres (ROE)	14,8	14,1	17,0	14,0	19,0	14,9	8,5	12,0
Liquidité								
Ratio réserves/total des dépôts	27,7	24,3	18,0	21,1	22,1	41,2	20,2	22,4
Ratio actifs liquides/total des actifs	23,0	23,1	23,2	24,2	26,4	29,5	23,4	25,5
Ratio actifs liquides/liquidité à court terme	139,5	147,5	148,7	142,9	159,9	156,3	154,3	163,0
Ratio total des dépôts/total des prêts	141	128,9	128,2	134,8	136,7	149,8	124,6	127,4

Sources : BEAC ; COBAC ; indicateurs de solidité financière du FMI.

Tableau 6. Cameroun : matrice d'évaluation des risques¹

Source de risques	Probabilité relative	Incidence en cas de concrétisation du risque	Mesures recommandées
Montée du protectionnisme et rejet du multilatéralisme	Élevée	Moyenne À court terme, l'escalade et la persistance de mesures commerciales mettent en péril le système commercial mondial, l'intégration régionale et la collaboration internationale et régionale. La mise en place de nouveaux obstacles et la menace de nouvelles mesures réduisent la croissance à la fois directement et par leurs effets négatifs sur la confiance (elles accroissent l'instabilité des marchés financiers). À moyen terme, la concurrence géopolitique et le délitement du consensus sur les avantages de la mondialisation se traduisent par une fragmentation de l'économie, ébranlent l'ordre mondial fondé sur des règles et portent atteinte à la croissance et la stabilité.	Soutenir l'intégration régionale de la CEMAC en ce qui concerne la libre circulation des biens et des personnes ; encourager un renforcement de la coopération afin de lever les obstacles au commerce intrarégional ; promouvoir la diversification des exportations.
Durcissement brutal des conditions financières mondiales : augmentation durable de la prime de risque	Moyenne	Moyenne Il pourrait s'agir d'une réaction aux préoccupations suscitées par le volume de la dette dans certains pays de la zone euro, un Brexit chaotique ou de faux pas spécifiques dans de grands pays émergents. Résultat : augmentation des risques liés au service de la dette et au refinancement, pressions sur les entreprises et les ménages endettés et les États vulnérables, tensions sur le compte d'opérations financières et repli généralisé.	Améliorer l'intégration de la CEMAC et les relations économiques avec le Nigéria ; améliorer le climat des affaires ; mettre en œuvre des réformes structurelles destinées à accroître la compétitivité ; favoriser une croissance inclusive afin de renforcer la cohésion sociale.
Durcissement brutal des conditions financières mondiales : anticipation par les marchés d'un durcissement de la politique monétaire aux États-Unis	Faible	Moyenne Pourrait être provoqué par une forte hausse des salaires et une inflation plus importante que prévu. Résultat : augmentation des risques liés au service de la dette et au refinancement, pressions sur les entreprises et les ménages endettés et les États vulnérables, tensions sur le compte de capital et repli généralisé.	Poursuivre le rééquilibrage budgétaire et les réformes structurelles qui s'imposent afin de réduire les déséquilibres extérieurs et de stimuler la confiance des investisseurs ; renforcer la surveillance et la réglementation des banques afin de réduire l'exposition aux risques ; encourager le développement des plateformes de fintech afin d'étendre l'accès aux services financiers.
Croissance mondiale inférieure aux prévisions	Moyenne	Élevée La faiblesse de la croissance chez les principaux partenaires commerciaux dans les pays avancés (Union européenne, États-Unis), le ralentissement économique et l'éventualité d'une importante correction dans les grands pays émergents (Chine) pourraient réduire la demande extérieure, accentuer les fluctuations de la circulation des capitaux et compliquer les efforts d'ajustement au Cameroun.	Améliorer l'intégration régionale et faciliter le commerce intrarégional ; mettre en œuvre des réformes structurelles destinées à améliorer le climat des affaires et la compétitivité.
Intensification des risques de fragmentation ou de bouleversement sécuritaire	Élevée	Élevée Intensification des risques de fragmentation/bouleversement sécuritaire dans certaines parties du Moyen-Orient, d'Afrique, d'Asie et d'Europe, entraînant des perturbations socioéconomiques et politiques.	Améliorer la situation humanitaire des réfugiés et des personnes déplacées dans leur propre pays et renforcer la cohésion sociale.
Écart considérable par rapport aux prix énergétiques de référence	Moyenne	Élevée Les risques pour les prix pétroliers sont globalement équilibrés. Ils pourraient augmenter fortement en raison d'une baisse des exportations supérieure aux attentes dans certains pays producteurs, en raison par exemple d'éventuelles perturbations politiques, dans un contexte de pénurie. Les prix pourraient également chuter fortement en cas de concrétisation des risques pesant sur la croissance mondiale ou si l'offre dépassait les attentes, par exemple en cas d'une croissance plus forte que prévu de la production américaine de gaz de schiste ou, à moyen terme, en cas d'une augmentation de la production de l'OPEP et de la Russie. Une baisse des prix pétroliers bénéficierait dans l'ensemble à la croissance mondiale, mais serait dommageable pour les pays exportateurs de pétrole.	Élargir la base d'imposition non pétrolière, accroître l'efficacité de la raffinerie nationale (SONARA) et stimuler la compétition dans le secteur des importations de pétrole.
Cyberattaques	Moyenne	Moyenne Les cyberattaques contre des infrastructures mondiales critiques dans les domaines des finances, des transports ou des communications et contre de grandes institutions privées ou publiques provoquent une instabilité financière systémique ou de vastes perturbations de l'activité socioéconomique.	Accroître l'investissement dans les systèmes informatiques et améliorer la sensibilisation à la cybersécurité.
Retombées en provenance d'autres pays de la CEMAC	Élevée	Élevée La dégradation de la situation économique d'autres pays de la CEMAC pourrait affecter le Cameroun par le biais d'un accroissement de la pression sur les systèmes de paiement et de services bancaires ; le système financier pourrait être détourné au profit du financement du terrorisme.	Se coordonner avec les autres pays de la CEMAC afin de constituer des marges de manœuvre supplémentaires par le biais d'un ajustement budgétaire et de réformes structurelles.
Retombées de la situation sécuritaire dans la région	Moyenne	Élevée Une détérioration de la situation sécuritaire régionale entraînerait une augmentation des populations déplacées, une hausse des coûts de la riposte sécuritaire, et une baisse des investissements dans les régions concernées.	Fournir l'espace budgétaire nécessaire pour assumer l'augmentation des dépenses sécuritaires en diminuant les investissements publics non productifs ; préparer des plans d'urgence pour les réfugiés avec le HCR.
Lassitude à l'égard des réformes avant les élections	Élevée	Élevée Les élections prévues pour l'automne 2019 pourraient entraîner un dépassement des dépenses inattendu et retarder la mise en œuvre des réformes structurelles.	Renforcer le contrôle de l'exécution du budget et préparer des mesures d'urgence pour maintenir le cap du programme convenu de rééquilibrage budgétaire et de réformes.
Risques contingents liés aux entreprises publiques	Moyenne	Élevée Les risques contingents liés aux entreprises publiques, dont des risques propres à la situation de la SONARA, mais également des risques liés de manière générale aux faiblesses de la gouvernance, à la corruption et aux résultats, pourraient faire peser de nouvelles pressions sur la dette publique et le rééquilibrage budgétaire en cours dans le cadre du programme.	Maîtriser les risques en améliorant le suivi et la communication en temps voulu des risques liés aux entreprises publiques et en élaborant des stratégies visant à réduire les subventions à ces entreprises.

^{1/} La matrice d'évaluation des risques présente les événements qui pourraient considérablement modifier la trajectoire de référence (le scénario le plus vraisemblable selon les services du FMI). La probabilité relative des risques qui figurent dans la liste correspond à l'évaluation subjective par les services du FMI des risques entourant le scénario de référence (« faible » indique une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » une probabilité entre 10 et 30 %, et « élevée » une probabilité comprise entre 30 et 50 %). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global de préoccupation au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent interagir et se concrétiser ensemble. Les expressions « court terme » et « moyen terme » indiquent que le risque pourrait se réaliser dans un délai de 1 an et de 3 ans respectivement.

Tableau 7. Cameroun : besoins de financement extérieur, 2017–24
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
			Projections					
1. Total des besoins de financement	887	1 155	1 330	1 330	1 247	1 351	1 517	1 627
Déficit des transactions courantes	541	778	825	866	869	902	943	961
Amortissement de la dette	135	210	343	302	307	366	507	514
Banques commerciales								
Secteur des entreprises								
Remboursement au FMI (net)	-151	-70	15	0	0	0	33	50
Variation des réserves brutes (augmentation = +)	363	237	147	161	71	83	34	102
2. Total des sources de financement	888	1 155	1 014	1 168	1 247	1 351	1 517	1 627
Transferts de capitaux	65	91	28	29	31	33	35	38
Investissement direct étranger (net)	458	365	404	497	528	575	620	639
Investissement de portefeuille (net)	14	-16	13	14	15	15	16	16
Financement de la dette	370	640	569	627	673	728	846	934
Secteur public	920	1 036	852	767	793	818	896	964
Dette à court terme	-549	-396	-283	-140	-120	-90	-50	-30
Erreurs et omissions	-20	76	0	0	0	0	0	0
3. Total des besoins de financement	0	0	316	162	0	0	0	0
Financement attendu			271	72				
BAfD			66	0				
Banque mondiale			117	56				
France			66	0				
UE			23	16				
Écart de financement résiduel			45	90				
Financement du FMI au titre de la FEC			45	90				

Source : estimations et projections des services du FMI.

Tableau 8. Cameroun : besoins de financement bruts du budget, 2017–24
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Projections							
A. Déficit budgétaire global (base caisse, dons compris)	915	708	723	630	480	440	454	485
B. Autres besoins de financement	570	290	722	648	507	363	599	587
Amortissement (arriérés compris)	206	290	722	648	507	306	541	529
Extérieur	151	226	358	302	307	366	540	564
dont amortissement (hors FMI)	135	210	343	302	307	366	507	514
dont remboursement crédit du FMI	17	15	15	0	0	0	33	50
Intérieur	55	64	364	346	200	-60	1	-35
dont amortissement de bons du Trésor	36	64	364	346	200	-60	1	-35
dont amortissement d'obligations	19	0	0	0	0	0	0	0
Dettes bénéficiant d'un moratoire								
Autres								
Système bancaire	364	0	0	0	0	58	58	58
Remboursement d'avances statutaires	0	0	0	0	0	58	58	58
Autres dépôts	364	0	0	0	0	0	0	0
C=A+B Total des besoins de financement	1 485	998	1 445	1 278	987	803	1 053	1 071
D. Sources de financement recensées	1 476	998	1 130	1 116	988	803	1 053	1 071
Extérieures	920	1 036	852	767	793	818	896	964
Tirages	920	1 036	852	767	793	818	896	964
dont financement de projets (ext.)	742	711	852	767	793	818	896	964
Intérieures	557	-37	278	349	195	-15	157	107
Système bancaire	558	325	429	476	367	-15	133	92
Avances statutaires de la BEAC	346	0	0	0	0	0	0	0
Tirage sur le FMI	150	70						
Dépôts publics	0	135	-85	-30	16	-55	42	40
Prêts bancaires	31	118	504	508	353	40	91	55
Autres financements bancaires	31	3	10	-2	-2	0	0	-3
Autres financements non bancaires	-1,1	-362	-151	-127	-172	0	24	15
Recettes de privatisation	0	0	0	0	0	0	0	0
E=C-D Déficit de financement	0	0	316	162	0	0	0	0
Erreurs et omissions	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Financement extérieur exceptionnel	0	0	271	72	0	0	0	0
Multilatéral	0	0	205	72	0	0	0	0
Bilatéral	0	0	66	0	0	0	0	0
E-F Besoins résiduels de financement								
FEC du FMI	0	0	45	90	0	0	0	0

Source : estimations et projections des services du FMI.

Tableau 9. Cameroun : proposition d' échéancier de décaissements dans le cadre de l' accord au titre de la FEC, 2017-20

	Date de disponibilité	Montant (millions de DTS)	Pourcentage de la quote-part 1/	Conditions de décaissement
1	26-juin-17	124,2	45	Approbation de l'accord au titre de la FEC par le conseil d'administration.
2	15-déc.-17	82,8	30	Observation des critères de réalisation continus et à fin juin 2017, et achèvement de la première revue.
3	30-juin-18	55,2	20	Observation des critères de réalisation continus et à fin décembre 2017, et achèvement de la deuxième revue.
4	15-déc.-18	55,2	20	Observation des critères de réalisation continus et à fin juin 2018, et achèvement de la troisième revue.
5	15-juin-19	55,2	20	Observation des critères de réalisation continus et à fin décembre 2018, et achèvement de la quatrième revue.
6	15-déc.-19	55,2	20	Observation des critères de réalisation continus et à fin juin 2019, et achèvement de la cinquième revue.
7	31-mai-20	55,2	20	Observation des critères de réalisation continus et à fin décembre 2019, et achèvement de la sixième revue.
	Total	483,0	175	

Source : calculs des services du FMI.

1/ La quote-part actuelle du Cameroun est de 276,0 millions de DTS, et l'encours est de 372,6 millions au 11 décembre 2019.

Tableau 10. Cameroun : capacité à rembourser le FMI, 2017-33

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Projections																	
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants (en millions de DTS)																	
Principal	20,7	19,9	-	-	-	-	41,4	63,5	74,5	74,5	74,5	33,1	11,0	-	-	-	-
Commissions et intérêts	0,6	0,4	-	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Obligations envers le FMI sur base crédit existant/prospectif (en millions de DTS) ^{1/}																	
Principal	20,7	19,9	-	-	-	41,4	63,5	85,6	96,6	96,6	96,6	55,2	33,1	11,0	-	-	-
Commissions et intérêts	0,6	0,4	-	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Total des obligations sur base crédit existant/prospectif																	
Millions de DTS	21,3	20,3	-	1,3	1,3	42,7	64,8	86,8	97,9	97,9	97,9	56,5	34,4	12,3	1,3	1,3	1,3
Milliards de FCFA	17,2	15,7	-	1,0	1,0	33,9	51,1	68,6	77,3	77,3	77,3	44,6	27,2	9,7	1,0	1,0	1,0
Commissions et intérêts	0,5	0,3	-	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Principal	16,7	15,4	-	-	-	32,9	50,1	67,5	76,3	76,3	76,3	43,6	26,1	8,7	-	-	-
Pourcentage des recettes publiques	0,6	0,5	-	0,0	0,0	0,8	1,1	1,4	1,4	1,4	1,3	0,7	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
Pourcentage des exportations de biens et services	0,5	0,4	-	0,0	0,0	0,8	1,1	1,4	1,5	1,5	1,5	0,8	0,5	0,2	0,0	0,0	0,0
Pourcentage du service de la dette ^{2/}	7,4	6,0	-	0,3	0,3	6,5	9,3	11,5	13,3	14,6	14,6	8,5	5,0	1,7	0,2	0,2	0,1
Pourcentage du PIB	0,1	0,1	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Pourcentage de la quote-part	7,7	7,4	-	0,5	0,5	15,5	23,5	31,5	35,5	35,5	35,5	20,5	12,5	4,5	0,5	0,5	0,5
Pourcentage des réserves brutes	1,0	0,8	-	0,0	0,0	1,4	2,0	2,6	2,9	2,9	2,9	1,8	1,3	0,6	0,1	0,2	(1,2)
Encours des crédits du FMI																	
Millions de DTS	245,7	336,2	372,6	483,0	483,0	441,6	378,1	292,6	196,0	99,4	44,2	11,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Milliards de FCFA	198,4	259,5	302,5	393,0	389,2	386,3	351,2	298,5	231,0	154,7	78,4	34,9	8,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Pourcentage des recettes publiques	6,5	7,5	8,1	10,8	10,0	9,4	8,1	6,5	4,6	2,9	1,4	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Pourcentage des exportations de biens et services	5,2	6,4	7,1	9,0	8,9	8,8	7,8	6,5	4,8	3,1	1,5	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Pourcentage du service de la dette ^{2/}	84,9	99,0	98,8	125,2	119,7	110,0	67,1	54,4	38,7	30,5	14,9	6,7	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Pourcentage du PIB	1,0	1,2	1,3	1,6	1,5	1,4	1,2	1,0	0,7	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pourcentage de la quote-part	89,0	121,8	135,0	175,0	175,0	175,0	160,0	137,0	106,0	71,0	36,0	16,0	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utilisation nette du crédit du FMI (millions de DTS)	186,3	90,5	36,4	110,4	0,0	0,0	-46,9	-69,0	-91,1	-96,6	-96,6	-49,7	-27,6	-5,5	0,0	0,0	0,0
Décaissements	207,0	110,4	55,2	110,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remboursements et rachats	20,7	19,9	18,8	-	-	-	46,9	69,0	91,1	96,6	96,6	49,7	27,6	5,5	-	-	-
Pour mémoire : (en milliards de FCFA)																	
PIB nominal	20 328	21 493	22 714	24 022	25 370	26 857	28 497	30 378	32 487	34 778	37 278	39 983	42 914	46 089	49 526	53 245	57 272
Exportations de biens et services	3 794	4 072	4 270	4 354	4 370	4 408	4 490	4 613	4 795	5 019	5 268	5 546	5 853	6 193	6 568	6 980	7 433
Recettes de l'Etat	3 040	3 451	3 716	3 651	3 903	4 118	4 324	4 613	5 012	5 391	5 811	6 212	6 664	7 145	7 689	8 258	8 939
Service de la dette ^{2/}	234	262	306	314	325	351	524	548	597	507	528	522	545	561	585	629	680
FCFA/DIS (moyenne de la période)	807,3	771,6	811,8	813,6	805,9	799,9	795,3	789,5	789,5	789,5	789,5	789,5	789,5	789,5	789,5	789,5	789,5

Source : estimations et projections des services du FMI.

^{1/} Le 24 mai 2019, le conseil d'administration du FMI a approuvé une modification du mécanisme de fixation des taux d'intérêt de la FEC et de la FCC qui fixe effectivement ces derniers à zéro jusqu'en juin 2021, voire au-delà. Le conseil a également décidé de prolonger le taux d'intérêt de zéro sur la FEC jusqu'à fin juin 2021, tandis que le taux d'intérêt sur la FCR a été fixé à zéro en juillet 2015. Compte tenu de ces décisions et des projections actuelles concernant le taux du DIS, les taux ci-après sont pris comme hypothèse au-delà de juin 2021 : 0/0/0/0 % par an pour la FEC, la FCC, la FCR et la FCE, respectivement. Le conseil d'administration révisera les taux d'intérêt des prêts concessionnels d'ici fin juin 2021 et tous les deux ans par la suite.

^{2/} Le total du service de la dette inclut les rachats et les remboursements au FMI.

Quote-part (en DTS) : 276 000 000
Sources : autorités camerounaises ; estimations et projections des services du FMI, sur la base du PIB nominal mis à jour.

Annexe I. Grands projets dans la stratégie de développement du Cameroun

1. **La stratégie de développement à moyen et à long terme du Cameroun repose sur de grands projets d'infrastructure.** En 2010, les autorités ont lancé une série de grands projets dans le cadre de la « Vision 2035 », dont les objectifs sont de réduire la pauvreté, de faire du Cameroun un pays industrialisé à revenu intermédiaire, de promouvoir la démocratie et d'améliorer la gouvernance à l'horizon 2035.
2. **Les grands projets sont classés en fonction de leur coût et de leur contribution anticipée à la croissance et au développement à long terme.** Selon les autorités, un grand projet est un projet dont le coût des investissements représente au moins 1 % des dépenses budgétaires annuelles, et qui soutient les perspectives de développement de la croissance à long terme grâce à des répercussions positives, notables et persistantes sur l'innovation, l'emploi et l'activité économique intersectorielle. Annoncés dans le Document stratégique pour la croissance et l'emploi 2010-2020, les grands projets de première génération sont au nombre de 11 : i) le barrage de retenue de Lom Pangar, ii) la centrale hydroélectrique de Memve'ele, iii) le complexe portuaire de Kribi, iv) le deuxième pont sur le Wouri, v) l'autoroute Yaoundé-Douala, vi) l'usine de production de gaz de Kribi, vii) la construction d'une usine d'engrais chimiques, viii) l'extension du réseau de fibre optique, ix) la construction de nouvelles fonderies d'aluminium, x) le développement de complexes agricoles, xi) la construction d'une ligne de chemin de fer de 1 000 kilomètres¹.
3. **Les grands projets de première génération font appel à des financements extérieurs massifs et diversifiés.** Le Cameroun assure une partie du financement de chacun des projets, et il est soutenu par des partenaires de développement et bilatéraux. En juin 2019, le soutien financier des partenaires pour ces 11 projets s'élève au moins à 1 195 milliards de FCFA, le financement propre du Cameroun étant estimé à 348 milliards de FCFA².
4. **À juin 2019, sur les 11 grands projets annoncés, 5 sont achevés ou sur le point de l'être, 2 sont en cours et 4 n'ont pas encore commencé (tableau 1).** Les projets achevés ou sur le point de l'être sont essentiellement liés à l'énergie (Memve'ele, Lom Pangar et Kribi), et au commerce et à l'urbanisation (phase 1 du complexe portuaire de Kribi et deuxième pont sur le Wouri). Les autorités semblent avoir donné la priorité à ces secteurs dans leur stratégie de développement. La phase 1 de l'autoroute Yaoundé-Douala (60 premiers kilomètres) et

¹ Le Bureau du ministère des Finances chargé de la préparation des grands projets dénombre 20 grands projets supplémentaires qui ont été lancés par les autorités pour combler le retard du pays en termes d'infrastructure. Ces projets sont de moins grande ampleur que les 11 listés dans le corps du texte.

² Ces montants n'intègrent pas le coût de l'extension du réseau de fibre optique, qui est un projet plus progressif, et les coûts des projets n'ayant pas été lancés.

l'extension du réseau de fibre optique sont en cours, les autorités annonçant l'achèvement de la phase 1 de l'autoroute pour fin 2020.

5. La mise en œuvre des projets de première génération s'est heurtée à de nombreuses contraintes opérationnelles. Les retards dans la passation des marchés publics, la mauvaise qualité des études de faisabilité, la mauvaise coordination entre les parties prenantes, l'accumulation d'arriérés de paiement envers des entreprises locales, la faiblesse de l'offre du côté des entreprises locales, les limitations liées au financement public, l'absence de complémentarités entre les projets et le grand nombre de projets figurent parmi les principales contraintes observées aux différents stades. Plus précisément,

- Les retards dans la passation des marchés publics tiennent essentiellement à la lourdeur de certaines procédures administratives et, chez certaines parties prenantes, à la méconnaissance de la législation.
- Les problèmes de l'étude de faisabilité sont liés à la mauvaise qualité de ces dernières et au manque de financement.
- La mauvaise coordination entre les parties prenantes provient d'inefficiences à certains niveaux de la chaîne de décision, au chevauchement de plusieurs secteurs opérationnels et à un partage insuffisant des informations.
- Les contraintes liées au financement public s'expliquent par l'absence de préparation budgétaire de la part des autorités et de certaines entreprises, et à une mobilisation insuffisante des finances publiques par rapport aux prévisions.

6. Les autorités ont formulé certaines recommandations qui pourraient servir de repères pour les grands projets de deuxième génération annoncés pour la période 2020-30. Les grands projets de deuxième génération sont censés compléter ceux de la première, dans l'idée d'améliorer l'écosystème de projets du Cameroun et de respecter les perspectives de développement des autorités à l'horizon 2035. Certaines des mesures proposées sont : l'amélioration de la préparation des projets, la promotion des PPP, la création d'un comité indépendant chargé de la validation des études de faisabilité, la simplification des procédures administratives liées au dédommagement des populations, l'octroi de contrats à des entreprises camerounaises afin qu'elles bénéficient d'un renforcement des capacités par le biais d'entreprises étrangères, l'affectation à des projets de certaines ressources tirées d'obligations d'État et le ciblage d'un nombre réaliste de projets en fonction des priorités en matière de développement.

7. L'amélioration de la priorisation, de la planification et de la coordination avec le secteur privé permettrait d'obtenir de meilleurs résultats et un impact plus fort sur le développement. Le financement de nouveaux grands projets se révélerait problématique compte tenu du risque de surendettement élevé auquel le Cameroun est actuellement confronté. Le recours à des PPP pourrait se révéler bénéfique, mais il faudrait pour cela que les autorités camerounaises adoptent une approche plus volontariste en termes de planification et de budgétisation. Une plus forte exposition aux investisseurs camerounais pourrait également

solutionner les contraintes en matière de financement. Toutefois, avant de passer aux projets de deuxième génération, la priorité doit être donnée à l'achèvement de ceux de première génération et à leur complémentarité, avec l'ambition de bénéficier de chaque projet à son plein potentiel. Il conviendra d'imposer davantage de clarté et de réglementation sur la sélection des projets, leur gestion et leur mise en œuvre, et l'utilisation et l'entretien de l'infrastructure. De plus, il est primordial d'améliorer la gouvernance et le climat des affaires, et d'atténuer les risques liés à la sécurité afin de mener à bien la stratégie de développement du pays.

Tableau 1. Stade d'avancement des principaux grands projets annoncés dans le DSCE 2010–20*

Project	Status
Lom Pangar dam	Completed: operational since 2016.
Wouri second bridge,	Completed: the bridge is open to traffic.
Kribi gas plant	Completed: The construction ended in 2013 and a phase 2, which aims to build a 114 Mw additional capacity, is in progress
Kribi port complex (phase 1)	Completed: the phase 1 of the complex was completed in 2016, and the highway going from the port to the town is completed at 90 percent.
Memvé'ele hydroelectric plant	Almost completed: work on distribution lines are ongoing and are expected to be completed by end 2019. The test phase is supposed to start after that.
Yaoundé-Douala highway (phase 1)	In progress: 68 percent of the 60 kilometers are completed. The projet will likely requiere an extension, as it is already at 95 percent of its initial timeline.
extension of the optical fiber network	In progress: 12000 kilometers of optical fiber have been already installed.
Construction of a chemical fertilizer factories	Not started yet: no information on its timeline and its financing
construction of new aluminum smelters	Not started yet: no information on its timeline and its financing
the development of agricultural complexes	Not started yet: no information on its timeline and its financing
the construction of 1000 kilometers of railway	Not started yet: no information on its timeline and its financing

Source : services du FMI, sur la base des données autorités camerounaises
 *DSCE : Document stratégique pour la croissance et l'emploi



CAMEROUN

7 janvier 2020

CINQUIEME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITE ELARGIE DE CREDIT, ET DEMANDE DE DEROGATION POUR NON-RESPECT D'UN CRITERE DE REALISATION ET DE MODIFICATION DE CRITERES DE REALISATION — ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE

Cameroun Analyse de viabilité de la dette effectuée conjointement par la Banque mondiale et le FMI	
Risque de surendettement extérieur	<i>Élevé</i>
Risque global de surendettement	<i>Élevé</i>
Décomposition de la notation du risque	<i>Viable</i>
Recours au jugement	<i>Non</i>

Approuvé par
David Owen
(Département Afrique) et
Marcello Estevão (IDA)

Préparé par les services du Fonds monétaire international et de l'Association internationale de développement.

Le Cameroun continue de présenter un risque élevé de surendettement public extérieur et global, mais sa dette reste viable. Les dépassements des deux seuils pour le service de la dette extérieure dans le scénario de référence s'expliquent par le remboursement de la dette fournisseurs à court terme de la SONARA, la raffinerie de pétrole publique. Quant aux dépassements du ratio service de la dette/exportations, ils s'expliquent par l'arrivée à échéance de l'euro-obligation entre 2023 et 2025. Les perspectives se sont dégradées par rapport à l'AVD précédente en raison de la persistance des problèmes de sécurité et de la suspension de la production à la SONARA, mais la consolidation budgétaire et les réformes structurelles, combinées à la part croissante des nouveaux emprunts concessionnels, amélioreraient le profil de la dette au fil du temps. Pour atténuer les risques pesant sur la dette publique, les éléments suivants sont nécessaires : i) une consolidation budgétaire déterminée et efficace ; ii) un glissement de la composition des nouveaux emprunts vers les prêts concessionnels ; iii) la mise en œuvre de mesures destinées à stimuler la croissance et les exportations non pétrolières ; iv) une gestion

prudente des opérations d'importation de la SONARA pendant la suspension de sa production et le rétablissement à long terme de sa viabilité financière ; et v) le renforcement de la gestion de la dette publique, avec une gestion méticuleuse de la signature de nouveaux emprunts, y compris au niveau des entreprises publiques, et des prêts contractés mais non décaissés.

PERIMETRE DE LA DETTE PUBLIQUE

1. Le périmètre de la dette publique a été légèrement élargi par rapport à l'AVD précédente (AVD 2017)¹. Comme dans l'AVD 2017, l'encours de la dette englobe l'administration centrale, les dépenses en cours, les passifs conditionnels liés à une partie de la dette extérieure des entreprises publiques², les garanties et la dette de la SONARA (dette non garantie comprise), y compris sa dette fournisseurs à court terme (tableau 1 du texte). Par ailleurs, la définition de l'encours de la dette a été élargie pour inclure la dette intérieure « flottante » au Trésor, comme indiqué dans le Protocole d'accord technique (PAT)³. La dette extérieure est généralement définie selon sa monnaie de libellé mais lorsque les données sont disponibles, c'est le lieu de résidence du créancier qui est utilisé⁴.

Tableau 1 du texte. Cameroun : couverture de la dette publique dans le scénario de référence

Sous-secteurs du secteur public	Cochez la cellule
1 Administration centrale	X
2 Administrations d'États fédérés et locales	
3 Autres éléments des administrations publiques	
4 dont : administrations de sécurité sociale	
5 Fonds extrabudgétaires (FEB)	
6 Garanties (à d'autres entités des secteurs public et privé, y compris entreprises publiques)	X
7 Banque centrale (emprunts effectués au nom de l'État)	X
8 Dette non garantie des entreprises publiques	X

2. La dette des entreprises publiques qui n'est pas encore couverte par l'AVD reste considérable. Selon l'annexe à la loi de finances 2020, la dette des entreprises publiques s'élevait à 12,6 % du PIB à la fin 2018. Toutefois, un montant équivalant à environ 1,5 % du PIB est dû à l'État et l'AVD inclut déjà la dette de la SONARA, si bien que l'encours existant de la dette des entreprises publiques non incluse dans l'encours de la dette s'élève, au maximum, à 8,5 % du PIB. Les services du FMI et les autorités ont convenu de ne pas inclure d'autres entreprises publiques dans l'encours de la dette pour l'instant, compte

¹ L'année dans le titre de l'AVD correspond à la dernière année pour lesquelles des données sont disponibles. La précédente AVD contenue dans le rapport des services du FMI pour la troisième revue est donc l'AVD 2017 et la présente AVD est l'AVD 2018.

² Ils comprennent un montant de 8,9 millions d'euros lié à un crédit fournisseur à une entreprise publique et une demande d'indemnisation de 6,2 millions d'euros vis-à-vis d'une entreprise publique pour résiliation de contrat. Dans la mesure où il est fortement probable que ces passifs conditionnels se matérialisent, ils sont inclus dans le périmètre de la dette dans cette AVD.

³ Cette dette intérieure « flottante », découverte lors de la quatrième revue, consiste en des obligations d'État non enregistrées. Elle s'élevait à 0,4 % du PIB fin 2018. Pour une description détaillée, voir le paragraphe 19 du PAT.

⁴ Les emprunts auprès de la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) en FCFA sont classés en tant que dette extérieure (32,6 milliards de FCFA fin septembre). Les bons du Trésor en monnaie locale détenus par des non-résidents font également partie de la dette extérieure (23,7 milliards de FCFA fin septembre). Les lettres de crédit de la SONARA fournies par des banques intérieures et libellées en devises étrangères font partie de la dette intérieure (153 milliards de FCFA fin septembre).

tenu de la nécessité de clarifier certains passifs, mais d'étendre le périmètre afin d'englober les entreprises publiques présentant un risque budgétaire sur la base de l'audit des principales entreprises publiques, qui devrait être achevé en mars 2020. L'AVD ne couvre pas la dette des administrations locales et d'autres entités de l'administration centrale en raison d'un manque de données, mais les autorités envisagent d'améliorer le recueil des données sur ces secteurs pour 2020.

3. Le test de résistance sur les passifs conditionnels tient compte de l'encours de la dette des entreprises publiques non inclus dans l'encours de la dette ainsi que des risques liés aux PPP en cours et aux marchés financiers. Comme indiqué plus haut, la dette des entreprises publiques est estimée à 8,5 % du PIB pour fin 2018 et elle apparaît dans le test de résistance sur les passifs conditionnels (tableau 2 du texte). La valeur des PPP est estimée à environ 5,4 % du PIB⁵. Cela a été incorporé au choc sur les passifs conditionnels, ce qui relève ce dernier de 1,9 % du PIB (soit 35 % de l'encours total des PPP). Les passifs conditionnels liés aux marchés financiers sont établis à une valeur minimale de 5 % du PIB, ce qui représente le coût moyen d'une crise financière dans un pays à faible revenu (PFR) depuis 1980. Les estimations d'autres éléments non comptabilisés ne sont pas disponibles à ce jour.

Tableau 2 du texte. Cameroun : périmètre du test de résistance sur les passifs conditionnels

1 Couverture des données sur la dette publique du pays	Administration centrale		
	Défaut	Utilisés pour l'analyse	Raisons de s'écarter des paramètres retenus par défaut
2 Autres dettes des administrations publiques non prises en compte dans 1	0 pourcentage du PIB	0	
3 Dette des entreprises publiques (garantie ou non par l'État) 1/	2 pourcentage du PIB	8.5	Estimate of SOE debt not included in debt stock
4 PPP	35 pourcentage du stock en PPA	1.9	
5 Marché financier (la valeur par défaut de 5 % du PIB est la valeur minimale)	5 pourcentage du PIB	5	
Totale (2+3+4+5) (en pourcentage du PIB)		15.4	

1/ Le choc de 2% du PIB retenu par défaut sera appliqué aux pays dont la dette garantie par l'État n'est pas pleinement prise en compte dans la définition de leur dette publique (1). Si elle est déjà incluse dans la dette publique (1), et si les risques associés à la dette des entreprises publiques non garantie par l'État sont jugés négligeables, une équipe-pays peut réduire ce pourcentage à 0%.

CONTEXTE

A. Dette⁶

4. La dette publique a continué d'augmenter au cours des neuf derniers mois. Selon des estimations, la dette publique, après avoir atteint 8 488 milliards de FCFA fin 2018, est passée à environ 9 429 milliards de FCFA fin septembre 2019 (tableau 3 du texte). La dette intérieure a augmenté en raison des émissions massives de bons du trésor (BTA) et d'obligations d'État (OTA) destinées à compenser un appui budgétaire insuffisant au premier semestre, et du recours de la SONARA à des lettres de crédit de banques intérieures pour financer ses importations (à la place de crédits fournisseurs extérieurs). La dette extérieure a également augmenté suite au décaissement de projets financés sur ressources extérieures, et malgré un arrêt provisoire des décaissements sur des emprunts faisant l'objet de négociations de rééchelonnement avec la Chine et une annulation de dette d'environ 21 milliards de FCFA sur des prêts sans intérêt contractés auprès de la Chine.

⁵ Ce pourcentage reflète les informations disponibles en novembre 2019 et inclut les secteurs couverts par le Conseil d'appui à la réalisation des contrats de partenariat (CARPA) et le projet de Nachtigal. D'autres PPP peuvent exister dans d'autres secteurs.

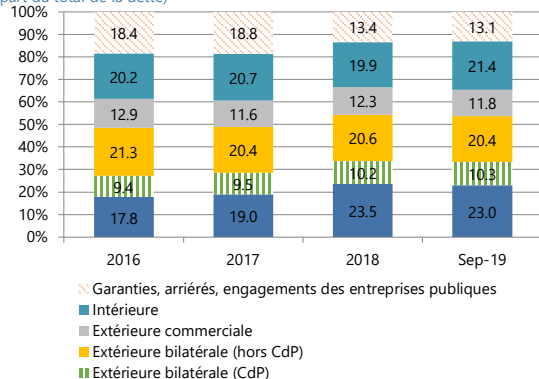
⁶ Les chiffres correspondent à fin août ou fin septembre 2019 selon les données disponibles.

5. La composition de la dette extérieure est restée globalement inchangée. La dette extérieure multilatérale et la dette extérieure bilatérale due au Club de Paris représentent environ un tiers de la dette totale. La dette bilatérale hors Club de Paris est dominée par la Chine, la moitié de la dette commerciale correspondant aux 750 millions de dollars d'euro-obligations émises en 2015, exigibles en trois versements entre 2023 et 2025 (graphique 1 du texte). Environ 40 % de la dette extérieure est concessionnelle et près de 40% est libellée en euros. L'échéance moyenne se situe à 9,4 ans pour la dette extérieure (hors dette de la SONARA), le taux d'intérêt pondéré moyen s'élevant à 2,4 %. Environ 26 % de la dette extérieure porte un taux d'intérêt variable. La dette fournisseurs à court terme représente 57 % de la dette extérieure de la SONARA.

Graphique 1 du texte. Cameroun : composition de la dette publique

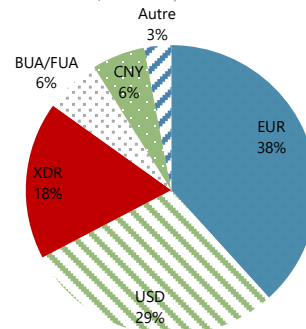
Dettes par créancier

(part du total de la dette)



Dettes extérieures par monnaie

(part du total de la dette extérieure, août 2019)



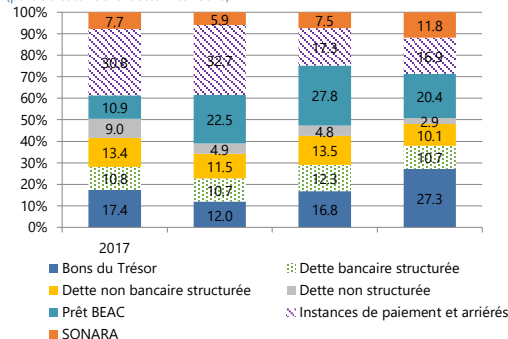
Sources : autorités camerounaises et calculs des services du FMI.

6. La composition de la dette intérieure a évolué vers des échéances plus courtes avec l'émission croissante de bons du Trésor et le recours accru de la SONARA aux lettres de crédit. Les bons du Trésor représentent environ 27 % de la dette intérieure, et les avances statutaires de la BEAC 20 % (graphique 2 du texte). La part des dépenses en cours et des arriérés dans la dette intérieure a continué de baisser, de 33 % fin 2017 à 17 % fin septembre 2019 selon les estimations. L'échéance moyenne de la dette intérieure (hors dépenses en cours et dette de la SONARA) se situait à 4,4 ans et le taux d'intérêt pondéré moyen à 3,6 %. Une part de 76 % de la dette intérieure de la SONARA correspond à des dettes bancaires à court terme, 60 % prenant la forme de lettres de crédit.

Graphique 2 du texte. Cameroun : composition de la dette publique intérieure

Composition de la dette intérieure

(part du total de la dette intérieure)



Sources : autorités camerounaises et calculs des services du FMI.

**Tableau 3 du texte. Cameroun : dette contractée ou garantie par l'État, 2016-
septembre 2019**

	Dec-16		Dec-17		Déc -18 (prel.)		sept. 19 (est.)	
	Milliards de FCFA	pourcenta ge du PIB	Milliards de FCFA	pourcenta ge du PIB	Milliards de FCFA	pourcenta ge du PIB	Milliards de FCFA	pourcenta ge du PIB
A. Dette contractée ou garantie par l'État (estimation des autorités : 1+2+3)	5311	27.5	6279	30.9	7389	34.4	8230	36.3
1. Dette extérieure	3941	20.4	4650	22.9	5652	26.3	6173	27.2
2. Dette intérieure	1304	6.7	1578	7.8	1691	7.9	2018	8.9
3. Dette (extérieure) contractée ou garantie par l'État	66	0.3	51	0.3	46	0.2	39	0.2
4. Obligations impayées de l'État (instances de paiements et arriérés)	655	3.4	838	4.1	489	2.3	480	2.1
5. Créances extérieures sur les entreprises publiques (hors SONARA)	10	0.0	9	0.0	9	0.0	9	0.0
6. Dette de la SONARA	457	2.4	534	2.6	597	2.8	711	3.1
7. dont dette extérieure	293	1.5	383	1.9	446	2.1	377	1.7
B. Dette contractée ou garantie par l'État (estimation des services du FMI : A + 4+5+6)	6433	33.3	7659	37.7	8484	39.5	9429	41.6
Intérieure	2124	11.0	2567	12.6	2331	10.8	2832	12.5
Extérieure	4310	22.3	5093	25.1	6153	28.6	6597	29.1
dont dette garantie par l'État	76	0.4	60	0.3	55	0.3	48	0.2
C. Encours de la dette contractée mais non décaissée 1/	3866	20.0	4424	21.8	4043	18.8	3652	16.1
Intérieure	281	1.5	178	0.9	171	0.8	65	0.3
Extérieure	3586	18.5	4245	20.9	3873	18.0	3587	15.8
dont multilatérale	1240	6.4	1848	9.1	1627	7.6	1640	7.2
dont bilatérale	1802	9.3	1719	8.5	1545	7.2	1335	5.9
dont commerciale	544	2.8	679	3.3	701	3.3	612	2.7

Source : autorités camerounaises ; calculs des services du FMI.

1/ Hors appui budgétaire.

Les variations dans les données historiques s'expliquent principalement par l'ajout récent de la dette à taux variable (voir paragraphe 1) et par les légères révisions dont elles ont fait l'objet.

7. L'encours des soldes engagés non décaissés (SEND) a diminué au cours des neuf premiers mois de 2019. L'encours des SEND a baissé à 3 652 milliards de FCFA sur la même période (tableau 3 du texte). Le ratio SEND extérieurs/total des SEND a augmenté de 96 % fin 2018 à 98 % fin septembre 2019. La part des SEND multilatéraux dans le total des SEND extérieurs s'est portée à 46 % avec la signature de multiples accords avec l'IDA et la BAfD pour financer des projets d'infrastructure et de développement. La part des SEND commerciaux extérieurs dans le total des SEND extérieurs a légèrement diminué à 17 % entre fin 2018 et fin septembre 2019, les décaissements ayant compensé les nouvelles signatures. La Chine représente toujours la part la plus importante dans les prêts extérieurs non décaissés, à 28,5 % fin septembre.

8. La capacité du Cameroun à surveiller et à gérer sa dette publique aux fins de la politique du FMI est adéquate, mais elle doit être améliorée. En avril, la SONARA a contracté un emprunt garanti sans chercher à obtenir des conditions plus avantageuses, comme recommandé par le Comité national de la dette publique (CNDP). En réponse, les autorités se sont engagées à ne pas recourir aux emprunts garantis et à renforcer les procédures du CNDP afin que tout nouvel emprunt nécessite l'approbation inconditionnelle du CNDP⁷. Le CNDP a également adopté et publié un manuel de procédures pour les opérations d'emprunt et la gestion de la dette publique en septembre 2019, qui définit clairement les responsabilités et vise à améliorer la coopération entre les différentes administrations. Pour favoriser la

⁷ La nouvelle exigence relative à l'approbation inconditionnelle du CNDP est mise en exergue dans le nouveau manuel de procédures pour les opérations d'emprunt et la gestion de la dette publique ainsi que dans la nouvelle stratégie d'endettement annexée au budget 2020.

mise en œuvre du projet, les autorités prévoient d’instaurer des contrats de performance pour les responsables de projets qui prévoient un lien direct entre leur rémunération et la qualité de leur gestion (repère structurel) et créent un « basket fund » afin de rassembler les ressources pour le financement des garanties. Il convient de redoubler d’efforts pour veiller à ce que les données sur tous les PPP soient centralisées.

9. De nouveaux arriérés extérieurs se sont accumulés, mais ont été apurés. En réponse à la non couverture d’arriérés extérieurs dans la quatrième revue, les autorités ont voulu renforcer le suivi du service de la dette et la communication avec les créanciers. Elles utilisent également des comptes séquestres pour veiller à ce que les intérêts sur l’euro-obligation soient versés en temps voulu et ont commencé à étudier les options envisageables pour son remboursement. Cependant, de nouveaux arriérés extérieurs sont apparus dans la cinquième revue en raison d’un remboursement de dette non budgété sur un prêt rétrocédé à la SONARA avant l’incendie qui a détruit ses unités de production. Ils trouvent leur origine dans des tensions sur la liquidité provoquées par des baisses de recettes et le retard de l’appui budgétaire, mais ont été remboursés en totalité avant la fin novembre. Les autorités ont pris des mesures pour améliorer la gestion de la liquidité et les projections s’y rapportant (MPEF 120). Elles s’engagent à rembourser les emprunts extérieurs en temps voulu, y compris ceux rétrocédés aux entreprises publiques.

10. Les mesures appliquées aux SEND ont avancé, mais le gros encours de prêts engagés non décaissés fait toujours peser un risque majeur sur viabilité de la dette. Les autorités ont pris des mesures importantes pour améliorer le suivi et la gestion des SEND : i) finalisation d’un plan de décaissement pour les SEND pour 2019–23 sur la base des projets conformément aux objectifs budgétaires du programme, ii) annulation de 111 milliards de FCFA de SEND improductifs et iii) suivi mensuel des demandes de décaissements et des décaissements effectifs. Toutefois, l’annulation d’autres SEND problématiques pour environ 116 milliards de FCFA (0,5 % du PIB) est au point mort et les chances de la voir aboutir ont diminué⁸. Une grande partie (12 % du PIB fin 2018) des SEND problématiques a été classée comme nécessitant une meilleure gestion et une accélération des décaissements.

11. La dette extérieure du secteur privé a diminué. Les données les plus récentes indiquent qu’elle a baissé jusqu’à 720 millions fin 2018. La majeure partie de cette dette est détenue par des sociétés mères et des filiales étrangères (43 %) ainsi que des États et des organisations internationales (38 %).

B. Prévisions macroéconomiques

12. Le cadre macroéconomique reflète l’évolution récente de l’économie. Le scénario de référence actuel est fondé sur la fin du programme appuyé par la FEC à mi-juin 2020 et tient compte des projections actualisées, qui se sont détériorées en raison de la persistance des problèmes de sécurité, du

⁸ Les SEND ont été classifiés problématiques s’ils remplissent au moins l’un des six critères suivants : i) le prêt a été signé avant 2014, ii) le décaissement du prêt était nul un an après sa signature, iii) le prêt n’est pas entré en vigueur six mois après sa signature, iv) le délai des décaissements du prêt a été dépassé ou repoussé au moins une fois, v) le délai pour le décaissement du prêt est imminent (moins d’un an) et la part déjà décaissée est inférieure à 50 %, vi) le projet n’a engendré aucun décaissement depuis plus d’un an. La dernière mise à jour du rapport estimait les SEND problématiques à 2 808 milliards de FCFA à fin décembre 2018.

ralentissement de la demande extérieure et de la suspension de la production à la SONARA. Néanmoins, le rééquilibrage budgétaire devrait se poursuivre. Les efforts déployés pour respecter les critères de convergence de la CEMAC portant sur un déficit budgétaire de 1,5 % du PIB à moyen terme et sur l'ajustement extérieur ont avancé plus vite que prévu (en raison des récentes surprises liées à l'accumulation d'avoirs extérieurs nets). Le scénario de référence tient également compte des réformes structurelles envisagées dans le programme, ainsi que de l'achèvement progressif des projets d'infrastructure, qui devraient entraîner une augmentation de l'IDE et des exportations. Les principales hypothèses macroéconomiques ont quelque peu évolué depuis l'AVD 2018 (encadré 2, tableau 4 du texte). La croissance du PIB réel, le solde primaire et les recettes ont été revus à la baisse à moyen terme après analyse des données et événements récents. Les exportations de biens et de services exprimées en part du PIB sont révisées à la hausse, sous l'effet des récents résultats, d'une meilleure comptabilisation des exportations de gaz et d'une incorporation plus complète des profits à long terme des investissements.

Tableau 4 du texte. Cameroun : principales hypothèses macroéconomiques, 2016-38

	2016-2018	2019-2024	2025-2038
Croissance du PIB réel (en pourcentage)			
AVD 2018 1/	4.1	4.3	5.5
Mise à jour de l'AVD 2017	4.0	5.0	5.5
AVD 2017	3.9	5.0	5.4
Inflation (déflateur du PIB)			
AVD 2018 1/	1.4	1.6	1.8
Mise à jour de l'AVD 2017	1.4	1.6	1.8
AVD 2017	0.3	1.5	1.8
Solde budgétaire primaire (en pourcentage du PIB)			
AVD 2018 1/	-3.5	-0.8	-0.7
Mise à jour de l'AVD 2017	-3.6	-0.7	-0.8
AVD 2017	-3.7	-0.7	-0.7
Recette totales dons exclus (en pourcentage du PIB)			
AVD 2018 1/	14.9	15.1	15.4
Mise à jour de l'AVD 2017	14.8	15.3	15.7
AVD 2017	15.1	15.8	16.6
Exportations de biens et de services (en pourcentage du PIB)			
AVD 2018 1/	18.9	16.9	13.4
Mise à jour de l'AVD 2017	18.7	15.6	12.1
AVD 2017	18.9	15.2	14.1
Prix du pétrole (en dollars/baril)			
AVD 2018 1/	54.7	56.6	55.3
Mise à jour de l'AVD 2017	55.0	63.2	60.3
AVD 2017	52.7	54.8	53.6

Sources: autorités camerounaises et calculs des services du FMI.

1/ L'année de l'AVD se rapporte à la dernière année pour laquelle des données réelles sont disponibles. L'AVD 2017 mise à jour fait référence à l'AVD préparée en septembre 2018, tandis que l'AVD 2017 a été préparée en juin 2018.

13. Les hypothèses de financement ont été actualisées sur la base des données les plus récentes.

L'écart de financement sur la période 2019–20 devrait être intégralement couvert par les financements du FMI et l'appui budgétaire de donateurs. L'appui budgétaire du FMI (44 milliards de FCFA) a été rééchelonné de fin 2019 à 2020. Pour 2020, l'appui budgétaire complémentaire de la Banque mondiale (56 milliards de FCFA) et de l'UE (16 milliards de FCFA) a été inclus. L'amortissement de la dette existante tient compte du récent accord de rééchelonnement avec la Chine, en vertu duquel un remboursement de principal de 148 milliards de FCFA (0,7 % du PIB) exigible sur la période juillet 2019–mars 2022 a été reporté aux années suivantes dans la période d'échéance restante. Les conditions de financement de la nouvelle dette extérieure reproduisent les conditions de financement moyennes des SEND. La composition des nouveaux décaissements extérieurs en 2019 et 2020 repose sur le plan de décaissement et reflète celle des SEND par la suite⁹. À long terme, une transition graduelle vers des prêts commerciaux entraîne une diminution progressive de l'élément don, de 31 % en 2019 à 23 % à la fin de la période de projection. Le financement intérieur (hors emprunt auprès de la BEAC) devrait s'orienter progressivement vers une part plus importante des emprunts à moyen et long termes. Le taux d'actualisation reste inchangé à 5 %, comme approuvé par les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale en octobre 2013. De plus, en suivant le budget pour 2019, les dépôts et les paiements au-dessous de la ligne nets sur des comptes de correspondants devraient augmenter, contribuant de ce fait à l'augmentation de la dette en 2019.

14. Les hypothèses de financement relatives à la SONARA tiennent compte des dernières données disponibles et de l'impact de l'incendie.

Bien que la SONARA ait fait part de son besoin de restructurer sa dette, ce paramètre n'a pas été incorporé dans le scénario de référence car les négociations sont toujours en cours. Pour le scénario de référence, les services du FMI envisagent que la dette fournisseurs à court terme va diminuer en 2019 jusqu'au niveau observé fin septembre, avant de rester au même niveau pendant la phase de fermeture et de réorganisation de l'entreprise (2020-2021). Après 2021, la dette à court terme devrait diminuer progressivement jusqu'à environ 0,3 % du PIB, grâce à la mise en œuvre progressive de la restructuration de l'entreprise, et des mesures favorisant la réduction des coûts et la flexibilité des prix. Ces mesures devraient permettre à la SONARA d'améliorer sa viabilité et, par conséquent, de se reposer davantage sur sa propre liquidité pour financer les intrants. Le taux d'intérêt sur la dette fournisseurs à court terme est aligné sur l'intérêt contractuel et de pénalité sur la dette existante. L'AVD incorpore également la première tranche de l'accord de préfinancement de la SONORA signé en avril, qui a déjà été décaissé. Le coût d'une potentielle reconstruction des unités de production de la raffinerie, si cette option est retenue, n'est pas incorporé dans le scénario de référence car elle est encore étudiée par les autorités et fait toujours l'objet de discussions avec l'assurance. Cela suppose des risques considérables s'agissant des coûts de reconstruction, de la gestion de la fermeture et de la période de restructuration de l'entreprise. En revanche, un accord de rééchelonnement de la dette de la SONARA envers les banques et les fournisseurs pourrait atténuer les pressions sur le service de la dette.

⁹ Les autorités ont révisé le plan de décaissements 2020 et l'ont prolongé jusqu'à 2023 afin de l'aligner avec le stade de mise en œuvre des projets, sans modifier l'enveloppe globale pour les investissements financés sur ressources extérieures. Elles ont incorporé les emprunts qui avaient été signés récemment ou devaient l'être prochainement, et ont priorisé les projets bientôt achevés.

15. La SONARA devrait continuer d’opérer en tant qu’importateur de pétrole raffiné. Comme elle l’a fait lors de sa récente fermeture, en 2018, la SONARA devrait continuer d’importer et de vendre des produits pétroliers sur le marché intérieur pendant sa phase de restructuration. Ce scénario a été incorporé dans les projections de recettes de la SONARA, qui ont été revues à la baisse pour 2019 et les années suivantes¹⁰. Les bénéfiques sont ajustés de manière à tenir compte de l’augmentation observée de la dette jusqu’à fin septembre. Il est supposé que les importations de pétrole raffiné sont financées par des emprunts intérieurs.

16. Les outils de réalisme étayent les révisions apportées aux prévisions et font apparaître des risques (graphiques 3 et 4). L’ajustement du solde primaire qui est envisagé de 2019 à 2021 est modéré, à 0,5 point de pourcentage, par rapport à celui de la précédente AVD pour 2018–2020 (3,5 points). Il devrait être réalisable malgré des vents contraires plus puissants. L’outil de réalisme étaye également la révision des prévisions de croissance basée sur l’impact de la consolidation prévue. L’investissement public devrait diminuer, dans le sillage du rééquilibrage budgétaire. L’outil de réalisme portant sur les erreurs de prévision fait apparaître des risques provenant de résidus non expliqués (probablement attribuables à certains des facteurs évoqués au paragraphe 4) ainsi que d’effets sur le taux de change. Par rapport à la précédente AVD, la dette exprimée en part du PIB fin 2018 a nettement augmenté (39,5 %, contre 36,9%) sous l’effet de plusieurs facteurs : i) paiements élevés au-dessous de la ligne sur des comptes de correspondants¹¹, ii) expansion du périmètre de la dette, iii) effets des variations de change plus prononcés que prévu iv) paiement d’intérêts élevés et v) augmentation inattendue de la dette de la SONARA.

¹⁰ Les recettes et dépenses de l’État sont consolidées entre l’administration centrale et la SONARA. La précédente AVD tablait sur une augmentation considérable de la production et des recettes sous l’effet de la clôture de la phase 1, d’un projet de modernisation et d’extension, qui aurait vu la SONARA exporter une partie de sa production.

¹¹ Pour plus de détails, voir note de bas de page 1 dans le rapport pays no. 19/247 du FMI.

Encadré 1. Hypothèses macroéconomiques à moyen et à long terme

Moyen terme, 2019-2024

La croissance du PIB réel devrait se situer à 4,3 % du PIB en moyenne, portée par l'accélération progressive de la croissance dans le secteur non pétrolier, qui compense le déclin marqué de la production de pétrole. Ce taux de croissance tient à des révisions à la baisse par rapport à l'AVD précédente, qui s'expliquent par la persistance des problèmes de sécurité, le niveau modeste de la demande extérieure et la suspension de la production de la SONARA. L'inflation annuelle devrait rester aux alentours de 1,6 % à moyen terme, soit au-dessous du critère de convergence de 3 % fixé par la CEMAC.

Le cadre budgétaire à moyen terme est fondé sur une hausse continue des recettes non pétrolières et sur la stabilisation de l'investissement public, ce qui permet une réduction graduelle du déficit vers le critère de convergence de la CEMAC. Le déficit budgétaire moyen a légèrement augmenté par rapport à l'AVD précédente, les perspectives budgétaires pour 2019 s'étant considérablement détériorées en raison d'une baisse des recettes. Le ratio recettes/PIB (dons exclus) devrait n'augmenter que légèrement pour atteindre 15,1 % à moyen terme sous l'effet de mesures visant à élargir la base d'imposition, notamment la suppression progressive des exonérations fiscales et douanières, et l'amélioration de la coordination entre les administrations.

Le déficit courant devrait se réduire graduellement à moyen terme : la croissance des exportations non pétrolières compensera la baisse des exportations de pétrole et la croissance des importations se stabilisera. Toutefois, cette reprise est un peu plus lente que dans l'AVD précédente en raison de l'incendie à la SONARA, qui devrait faire glisser la composition des importations de pétrole du brut vers le pétrole raffiné, plus onéreux, pendant la phase de reconstruction. Le déficit courant devrait être financé par le programme appuyé par le FMI, des donateurs internationaux et d'autres flux de capitaux privés.

Long terme, 2025-2038

La croissance du PIB réel devrait se situer à 5,5 % à long terme, le ralentissement de l'investissement public étant compensé par une amélioration de la compétitivité et un accroissement des investissements du secteur privé.

Le ratio recettes/PIB (dons exclus) devrait augmenter à 15,4 %. Cette projection repose sur un déclin des recettes pétrolières lié à l'épuisement progressif des réserves, les recettes non pétrolières progressant grâce à une perception de plus en plus efficiente.

Les exportations devraient diminuer à environ 13,4 % du PIB à long terme, ce qui tient à la chute de la production de pétrole. Toutefois, le solde des transactions courantes devrait s'améliorer progressivement, car les exportations non pétrolières resteraient dynamiques et la croissance des importations ralentirait.

C. Classement du pays et détermination des tests de résistance

17. La capacité d'endettement du Cameroun reste classée moyenne. Le dernier score à l'indicateur composite (IC) est fondé sur les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 2019 et l'EPIN 2018 de la Banque mondiale. Les valeurs des composantes, qui correspondent à des moyennes sur 10 ans, n'ont que légèrement évolué par rapport à la dernière évaluation (tableau 5 du texte) : le score EPIN et les envois de

fonds ont augmenté, mais la croissance du PIB intérieur et mondial a baissé, et la couverture des importations par les réserves a diminué. Les seuils permettant d'évaluer la viabilité de la dette sont donc restés inchangés par rapport à l'AVD précédente. Les principaux contributeurs au score sont le score EPIN, qui reflète la qualité des institutions et des politiques, et la couverture des importations par les réserves.

Tableau 5 du texte. Cameroun : calcul du score IC

Composantes	Coefficients (A)	Valeurs moyennes sur 10 ans (B)	Composantes du score de l'IC (A*B) + (C)	Contribution des composante
EPIN	0.385	3.238	1.25	45%
Taux de croissance réel (en pourcentage)	2.719	4.667	0.13	5%
Couverture des importations par les réserves (en pourcentage)	4.052	31.303	1.27	46%
Couverture des importations par les réserves^2 (en pourcentage)	-3.990	9.799	-0.39	-14%
Envois de fonds (en pourcentage)	2.022	1.525	0.03	1%
Croissance économique mondiale (en pourcentage)	13.520	3.499	0.47	17%
CI Score			2.755	100%
Note CI			Medium	

18. Les tests de résistance suivent des paramètres normalisés, avec l'introduction d'un choc sur le financement de marché et d'un choc sur le prix des produits de base. Les tests de résistance normalisés appliquent les paramètres par défaut, tandis que le test de résistance sur les passifs conditionnels est basé sur la quantification des passifs conditionnels mentionnés plus haut. Les tests de résistance adaptés pour le Cameroun sont un choc sur le financement de marché et un choc sur le prix des produits de base en raison des arriérés sur l'euro-obligation, et de la part supérieure à 50 % du carburant et d'autres produits de base dans le total des exportations. Pour ces chocs, les paramètres du scénario standard sont appliqués¹².

VIABILITE DE LA DETTE

A. Viabilité de la dette extérieure

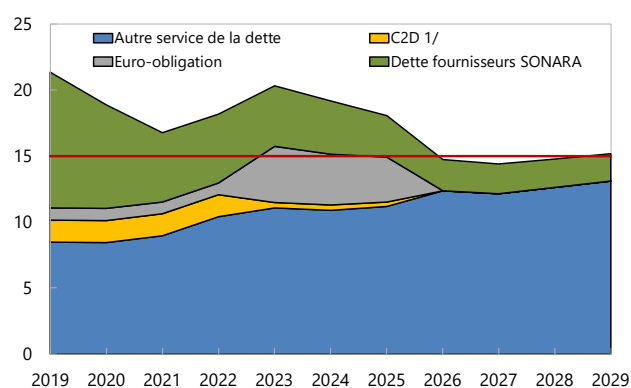
19. Le Cameroun continue de présenter un risque élevé de surendettement extérieur, mais sa dette reste viable (tableau 1 et graphique 1). La dette publique extérieure devrait atteindre son niveau maximum en 2020, à 30,6 % du PIB, avant de baisser progressivement par la suite. Les ratios valeur actuelle de la dette extérieure/PIB et valeur actuelle de la dette publique/exportations restent au-dessous de leurs seuils respectifs sur l'horizon de projection (voir tableau 3). Le ratio VA de la dette extérieure/PIB devrait baisser progressivement après 2019 dans le sillage d'une croissance du PIB robuste, mais le ratio VA de la dette publique/exportations augmente car la VA de la dette augmente plus vite que les exportations. Le ratio service de la dette/recettes dépasse le seuil de jusqu'à 6 points de pourcentage les deux premières années, en raison de la dette fournisseurs à court terme de la SONARA, et se situe encore légèrement au-

¹² Pour plus de détails, voir tableau 10 de la note d'orientation sur l'application du cadre de viabilité de la dette pour les PFR.

dessus en 2023. Le ratio service de la dette/exportations dépasse son seuil continuellement jusqu'à 2025 pour deux raisons principales (voir graphique 3 du texte) : premièrement, l'inclusion de la dette à court terme exigible à la SONORA, qui provoque un large dépassement du seuil de 2019 à 2022 (de 4 % en moyenne) ; deuxièmement, l'arrivée à échéance de l'euro-obligation, qui explique le maintien largement au-dessus du seuil de 2023 à 2025 (de 4 % en moyenne). Il convient également de noter que le service de la dette englobe les remboursements à l'Agence française de développement (AFD) dans le cadre de l'initiative C2D, qui sont ensuite rétrocédés au Cameroun sous la forme de dons pour des projets spécifiques. Les deux ratios du service de la dette sont très sensibles aux hypothèses relatives au refinancement de la dette fournisseurs à court terme de la SONORA.

20. Les tests de résistance entraînent le dépassement des seuils de trois des indicateurs, le choc sur les exportations et le taux de change entraînant la plus forte augmentation. Le ratio VA de la dette/PIB reste bien au-dessous de son seuil dans les trois tests de résistance. Il atteint sa valeur la plus élevée sous l'effet du choc sur les exportations en 2021 (à savoir 31,0 %). Le ratio VA de la dette/exportations dépasse le seuil avec les chocs sur le solde primaire, les passifs conditionnels et les exportations. Ce dernier, qui correspond au scénario le plus extrême, fait monter le ratio à 270,0 % en 2026 en raison de la forte variabilité de la croissance des exportations. Le ratio service de la dette/exportations atteint aussi son niveau le plus élevé, à 31,0 %, avec le choc sur les exportations. Le choc le plus extrême pour le ratio service de la dette/recettes est une dépréciation nominale sèche de 30,0 %, qui le fait grimper à 27,0 % en 2020. Les scénarios rétrospectifs laissent entrevoir une explosion des ratios VA de la dette/PIB et VA de la dette/exportations, attribuable au niveau élevé du déficit courant par le passé. Ils se démarquent en cela du scénario de référence, qui repose sur une amélioration progressive du solde courant, grâce au dynamisme des exportations non pétrolières lié à la diversification de l'économie, et sur une croissance modérée des exportations, tandis que le solde budgétaire converge vers le critère de la CEMAC.

Graphique 3 du texte. Cameroun : ratio service de la dette extérieure/exportations



1/ C2D est une initiative de l'Agence française de développement (AFD) : chaque remboursement de dette est reversé au Cameroun sous forme de dons pour des projets spécifiques.

Sources : autorités camerounaises et calculs des services du FMI.

B. Viabilité de la dette publique

21. La dette du secteur public devrait atteindre son niveau maximal en 2020, puis diminuer progressivement et rester bien au-dessous du repère (tableau 2 et graphique 2). Après avoir atteint son niveau maximum en 2020, à 40,8 % du PIB, la dette publique devrait baisser progressivement. Le ratio valeur actuelle de la dette/PIB diminue progressivement aussi et reste bien au-dessous du repère (voir tableau 6). Le ratio service de la dette totale/recettes 2019 est élevé, à 49 %, car la dette fournisseurs à court terme de la SONORA arrive à échéance, mais il baisse progressivement par la suite. De nouveau, cette dynamique est très sensible aux hypothèses portant sur le refinancement de la dette fournisseurs. L'indicateur de l'encours de la dette publique ne dépasse pas son repère, mais le Cameroun reste exposé à

un risque élevé de surendettement public global en raison du dépassement des deux indicateurs du service de la dette extérieure dans le scénario de référence.

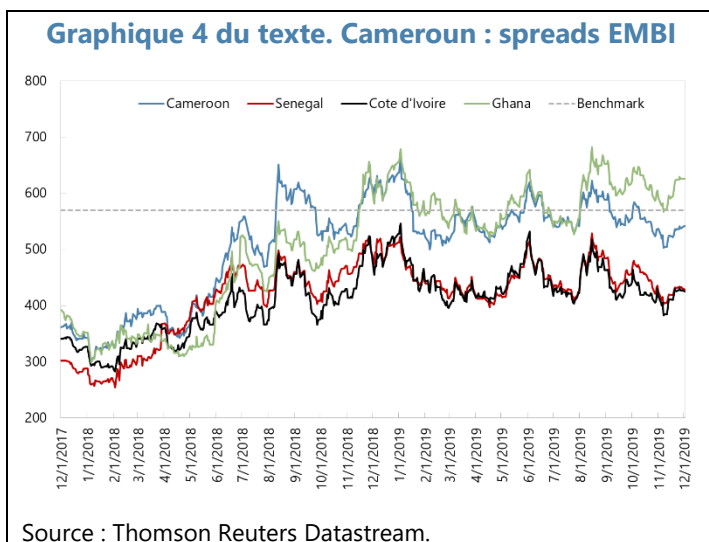
22. Dans les scénarios de crise, la dette du secteur public reste au-dessous du repère. Pour les trois indicateurs de la dette publique, le choc le plus extrême est celui qui porte sur les passifs conditionnels. Toutefois, même dans ce cas, le ratio valeur actuelle de la dette/PIB reste bien au-dessous du repère et atteint son niveau maximal à 47 % du PIB. Le ratio valeur actuelle de la dette/recettes grimpe à 289 % en 2020, tandis que le ratio service de la dette/recettes atteint son pic en 2021, à 84 %. Le scénario rétrospectif prévoit une trajectoire explosive pour le ratio valeur actuelle de la dette/recettes, qui tient en grande partie au niveau élevé des déficits primaires rétrospectifs par rapport aux projections. Comme indiqué ci-dessous, les projections de référence dans la présente AVD reposent sur un ajustement un peu plus progressif vers les critères de convergence de la CEMAC.

C. Financement sur le marché

23. L'outil relatif au financement sur le marché indique que les risques liés à ce mode de financement sont faibles

(graphique 5). Le Cameroun reste au-dessous du repère correspondant aux besoins de financement bruts et de celui relatif à l'écart EMBI. Après avoir fluctué autour du repère, ce dernier est récemment tombé à 542 le 2 décembre (voir graphique 4 du texte). En l'absence de dépassement de seuil, les risques relatifs au financement sur le marché sont jugés faibles.

Graphique 4 du texte. Cameroun : spreads EMBI



D. Notation du risque et vulnérabilité

24. Le Cameroun continue d'afficher un risque élevé de surendettement public global, mais sa dette reste viable. Les seuils sont dépassés pour les deux indicateurs du service de la dette extérieure, ce qui souligne la fragilité de la situation de liquidité. Pourtant, les services du FMI jugent la dette viable en raison de plusieurs facteurs, notamment le fait que les indicateurs d'endettement restent sur des trajectoires non explosives et que les indicateurs de l'encours de la dette restent bien au-dessous de leurs seuils dans le scénario de référence. Le ratio service de la dette/recettes s'inscrit nettement à la baisse et passe au-dessous du seuil à partir de 2021, malgré un dépassement d'un an en 2023. Le dépassement de seuil du ratio service de la dette/exportations est devenu plus prolongé, mais il reste essentiellement dû à l'inclusion de la dette fournisseurs à court terme de la SONARA, qui est garantie par le pétrole importé pour lequel elle est utilisée, et présente une sensibilité aux hypothèses de refinancement et de rééchelonnement. Enfin, la SONARA présente des arriérés extérieurs, mais les autorités ont apuré tous les arriérés souverains et l'État n'a garanti qu'un seul des emprunts de la SONARA (sur lequel les arriérés ont également été apurés). Ces projections sont exposées à des risques considérables, notamment le coût d'une reconstruction potentielle et la poursuite de la détérioration des pertes de la SONARA, qui pourrait

alimenter l'accumulation de la dette. Parmi les autres risques figurent la matérialisation des passifs conditionnels liés à la restructuration des banques et aux entreprises publiques non inclus dans le scénario de référence de l'AVD, et l'accélération des décaissements en raison de l'encours élevé de SEND. Du côté positif, un rééchelonnement efficace des arriérés à court terme de la SONORA sur plusieurs années, conformément au plan actuel des autorités, pourrait abaisser les ratios dette/service de la dette.

25. Il convient de consentir des efforts considérables pour maintenir la dette sur une trajectoire descendante et préserver sa viabilité. Pour atténuer les risques, il est primordial de se montrer inflexible dans la mise en œuvre des réformes budgétaires et structurelles. Les faiblesses mises en lumière par l'indicateur du service de la dette par rapport aux exportations soulignent la nécessité de procéder à des réformes structurelles profondes afin d'améliorer la compétitivité et de diversifier l'économie. D'autre part, la consolidation budgétaire, l'accroissement des recettes et l'adoption d'une politique d'emprunt prudente privilégiant les prêts concessionnels restent essentiels pour maintenir la dynamique de la dette publique sur une trajectoire viable et reconstituer des amortisseurs en vue des importants remboursements de dette qui se profilent. Le service élevé de la dette lié à la dette fournisseurs de la SONARA souligne qu'il importe d'en assurer foncièrement la viabilité financière. Par ailleurs, la période de restructuration de l'entreprise et l'activité temporaire d'importateur de pétrole raffiné de la SONARA devraient faire l'objet d'une surveillance étroite et d'une gestion méticuleuse afin de veiller à ce que les coûts soient gérables. Enfin, il sera essentiel d'assurer une gestion saine des SEND.

Point de vue des autorités

26. Les autorités reconnaissent qu'il convient de gérer la dette de façon prudente, ainsi que d'élargir et de diversifier la base des exportations, mais elles tablent sur des exportations plus robustes à moyen et à long terme. Elles notent que les dépassements des indicateurs du service de la dette sont dus à la dette fournisseurs de la SONARA. Elles reconnaissent qu'il est nécessaire de privilégier les emprunts concessionnels et de limiter les emprunts non concessionnels aux projets critiques (MPEF ¶122), et soulignent la nette réorientation vers les financements concessionnels qui est prévue dans leur stratégie d'endettement à moyen terme 2020-2022. Elles indiquent par ailleurs que les SEND existants devraient considérablement diminuer à moyen terme (MPEF ¶125) sous l'effet des décaissements programmés, tout en restant dans l'enveloppe budgétaire. Les autorités conviennent également de renforcer le suivi et la gestion des entreprises publiques, et indiquent que le CNDP continuera de contrôler systématiquement toutes les propositions d'emprunts et de projets impliquant des PPP (MPEF ¶126, ¶127). Les autorités soulignent aussi que des mesures à court terme sont déployées pour assurer la viabilité financière de la SONARA et qu'une analyse exhaustive des coûts et des avantages sera réalisée afin d'étudier les options de restructuration de l'entreprise à moyen terme (MPEF ¶128,29).

Tableau 1. Cameroun : cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, scénario de référence, scénario de référence, 2016–2039
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections							Moyenne 5/	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2029	Scénario	Projections
Dette extérieure (nominale) 1/	25.4	27.7	30.5	32.4	32.5	32.4	32.1	31.3	30.6	28.4	18.0	30.7
dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)	22.3	25.1	28.6	30.5	30.6	30.5	30.1	29.4	28.7	26.8	15.9	28.9
Indicateurs de viabilité												
Variation de la dette extérieure	1.3	2.3	2.8	1.9	0.1	-0.1	-0.4	-0.7	-0.7	-0.6	-0.9	-0.5
Flux générateurs d'endettement net identifiés	0.8	-1.3	-0.7	0.7	0.4	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-1.6	-1.3	-1.3
Déficit extérieur courant hors intérêts	2.1	1.9	2.5	2.8	2.6	2.4	2.4	2.4	2.3	0.5	-2.1	1.9
Déficit de la balance des biens et services	2.5	2.0	2.9	2.9	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	1.2	-2.0	2.9
Exportations	19.2	18.7	18.9	18.8	18.1	17.2	16.4	15.8	15.2	13.6	12.3	12.3
Importations	21.7	20.6	21.8	21.7	21.2	20.4	19.6	19.0	18.4	14.8	10.3	10.3
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-0.8	-1.0
dont : officiels	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
Autres flux extérieurs courants (négatifs = entrées nettes)	0.7	1.1	0.8	1.1	0.7	0.5	0.4	0.2	0.2	0.3	0.7	0.9
IDF nets (négatifs = entrées)	-1.1	-2.3	-1.7	-1.8	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	-2.2	-2.1	-1.4	-2.0
Dynamique endogène de la dette 3/	-0.2	-1.0	-1.5	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.7	-0.6	-0.7
Contribution du taux d'intérêt nominal	-1.1	-0.8	-1.0	-1.2	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.1	-1.1
Contribution des variations de prix et de taux de change	-0.2	-0.9	-1.6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Rendire 3/	0.6	3.6	3.6	1.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.5	-0.3	1.0	0.4	0.3
dont : financement exceptionnel	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Indicateurs de viabilité												
VA de la dette extérieure CGE/PIB	...	...	21.9	23.6	23.6	23.5	23.1	22.4	21.7	20.7	15.3	15.3
VA de la dette extérieure CGE/exportations	...	...	115.4	125.5	130.2	136.3	140.5	142.1	143.2	151.7	124.3	124.3
Ratio service de la dette CGE/exportations	12.1	14.1	17.3	21.4	18.9	16.8	18.2	20.3	19.2	15.2	13.9	13.9
Ratio service de la dette CGE/recettes	14.0	15.6	18.5	23.8	21.4	17.6	17.9	18.6	17.0	12.2	10.8	10.8
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	1.8	1.5	2.6	2.9	2.4	2.0	2.1	2.3	2.2	1.4	2.1	2.1
Principales hypothèses macroéconomiques												
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	4.6	3.5	4.1	3.9	3.8	4.1	4.2	4.5	5.0	5.5	5.8	4.7
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	0.8	3.6	6.3	-3.3	1.6	2.5	2.3	2.1	2.3	1.8	1.9	1.5
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 4/	4.5	3.2	4.5	2.9	3.4	3.2	3.3	3.0	3.0	2.7	2.8	3.4
Croissance des exportations de biens & services (\$ en %)	-7.1	4.4	12.3	-0.3	1.7	1.3	1.6	2.5	3.5	5.5	6.5	1.4
Croissance des importations de biens & services (\$ en %)	-9.1	2.0	16.9	-0.1	3.1	2.3	2.8	3.3	3.9	2.9	4.5	2.6
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	30.5	31.3	28.0	28.0	27.8	26.3	22.6	...	28.0
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	16.6	16.9	17.7	16.9	16.0	16.4	16.7	17.2	17.1	17.0	15.8	16.9
Flux d'aide (en milliards de dollars) 5/	1801.7	1981.3	2268.7	0.9	0.8	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 6/	...	...	...	1.9	1.6	1.3	1.2	1.1	1.1	0.8	0.5	1.2
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 6/	33	35	39	39	41	44	47	50	53	76	157	32.9
PIB nominal (milliards de dollars EU)	5.5	7.2	10.6	0.5	5.5	6.6	6.7	6.7	7.4	7.3	7.8	6.3
Croissance du PIB nominal en dollars	...	...	...	23.7	25.5	25.6	25.4	25.0	24.3	23.7	22.3	16.2
Pour mémoire :												
VA de la dette extérieure 7/	...	...	...	125.2	135.7	141.0	147.6	152.4	154.4	156.0	163.3	132.0
En pourcentage des exportations	18.3	18.2	23.0	23.2	22.2	19.4	21.0	23.3	22.2	18.1	15.9	15.9
Ratio service de la dette/exportations	...	...	...	8.5	9.2	9.7	10.3	10.8	11.1	11.6	15.6	24.0
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	...	1.8	1.3	1.4	1.1	0.8	1.0	1.2	0.5	0.5
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage)	...	...	...	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	0.8	-0.4	-0.3	0.9	2.4	2.5	2.7	3.1	3.0	1.1	-1.2	-1.2

Sources : autorités nationales, estimations et projections des services.

1/ Comprand à la fois la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Égale à $(1 - g - p) / (1 + g) + p + gp$ multiplié par le ratio d'endettement de la période précédente, où $r =$ taux de croissance du PIB réel, $p =$ taux de croissance du déflateur du PIB en \$ EU, $g =$ appréciation

normale de la monnaie locale, et $g =$ part de la dette extérieure libellée en monnaie locale dans la dette extérieure totale.

3/ Inclut le financement exceptionnel (C en -) c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette; les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ Charges d'intérêt de l'accroissement en cours, divisées par le stock de la dette de la période précédente.

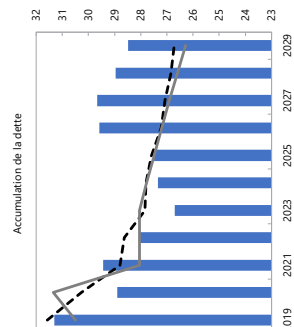
5/ Il s'agit de dons, de prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

6/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

7/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

8/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Definition de la dette extérieure/intérieure	Residency-based
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	Yes



■ Accumulation de la dette
--- Financement équivalent don (% du PIB)
... Élément don des nouveaux emprunts (% échelle droite)

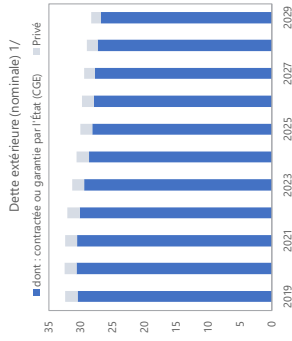


Tableau 2. Cameroun : cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2016-2039
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Projections											Moyenne 6/	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2029	2039		
Dette du secteur public 1/	33.3	37.7	39.5	40.8	40.8	40.4	39.8	39.1	38.2	32.6	27.8	24.0	37.5
dont : libellée en devises	22.3	25.1	28.6	30.5	30.6	30.5	30.1	29.4	28.7	26.8	18.9	15.9	28.9
Variation de la dette du secteur public	1.3	4.4	1.8	1.3	0.0	-0.4	-0.6	-0.7	-0.9	-1.0	-0.3	1.9	-0.7
Flux générateurs d'endettement (brutifiés)	4.9	0.9	-0.2	0.3	0.2	-0.3	-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-0.4	2.7	0.8
Déficit primaire	5.3	4.2	1.5	1.4	1.4	1.0	0.8	0.8	0.8	0.5	0.9	2.7	0.8
Recettes et dons	16.9	17.2	18.1	17.3	16.4	16.8	17.1	17.4	17.3	17.1	16.0	17.1	17.2
dont : dons	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Dépenses primaires (hors intérêts)	22.2	21.3	19.6	18.7	17.8	17.8	17.9	18.2	18.1	17.6	16.9	19.7	17.9
Dynamique automatique de la dette	-0.4	-3.3	-0.4	-1.3	-1.2	-1.3	-1.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.3	0.9	-0.1
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-1.1	-1.0	-1.5	-1.3	-1.2	-1.3	-1.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.3	0.9	-0.1
dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen	0.4	0.2	-0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
dont : contribution de la croissance du PIB réel	-1.4	-1.1	-1.5	-1.5	-1.5	-1.6	-1.6	-1.7	-1.9	-1.7	-1.5	0.0	0.0
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	0.6	-2.3	1.2	...	...	...	...	...	...	...	...	0.0	0.0
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0.0	0.0	-1.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
Produit des privatisations (négatif)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Allègement de la dette (Initiative PPE et autres)	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres (à préciser, par ex. recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	-1.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Résiduel	-3.7	3.6	2.0	1.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.9	0.1
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette du secteur public 2/	...	...	33.5	34.0	33.7	33.3	32.7	32.1	31.2	26.4	24.1	4.3	4.7
Ratio VA de la dette publique/recettes et dons (en %)	...	...	185.3	196.2	205.8	197.6	191.2	184.0	180.4	154.3	150.8	2.9	2.2
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 3/	...	...	13.8	15.3	18.1	18.7	18.9	18.9	18.9	18.9	18.9	-1.7	2.4
Besoin de financement brut 4/	8.7	8.0	5.0	10.1	9.1	8.5	8.4	9.0	9.0	5.5	5.5	1.8	1.7
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	4.6	3.5	4.1	3.9	3.8	4.1	4.2	4.5	5.0	5.5	5.8	4.3	4.7
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	3.5	3.4	3.0	2.2	2.6	2.5	2.5	2.2	2.1	2.0	2.2	2.9	2.2
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	-1.1	-1.5	-1.6	0.8	1.7	2.3	2.3	2.5	2.6	3.1	3.3	-1.7	2.4
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage + dénote une dépréciation)	3.1	-10.6	4.8	...	...	...	...	...	...	...	...	1.8	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	1.1	1.5	1.6	1.7	1.9	1.5	1.6	1.5	1.6	1.8	1.9	1.7	1.7
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigées du déflateur du PIB, en %)	-0.2	-0.5	-4.2	-1.1	-1.3	4.2	4.5	6.9	4.1	5.0	4.2	6.8	3.7
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB 5/	4.1	-0.3	-0.3	0.1	1.4	1.4	1.4	1.5	1.7	1.5	1.2	1.2	1.4
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur public)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Sources : autorités nationales ; estimations et projections des services.

1/ Indiquer la couverture du secteur public Administration centrale/Dette garantie par l'Etat/Dette non garantie des entreprises publiques. Définition de la dette extérieure/intérieure est Residency-based.

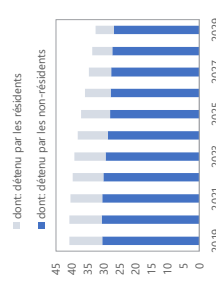
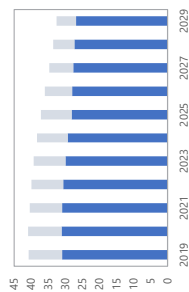
2/ Le ratio VA de la dette extérieure par rapport au PIB dans l'AVD externe diffère de l'AVD interne. L'ampleur des différences dépendant des projections de taux de change.

3/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

4/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'incours de la dette à court terme à la fin de la période précédente et autres flux générateurs ou réducteurs d'endettement.

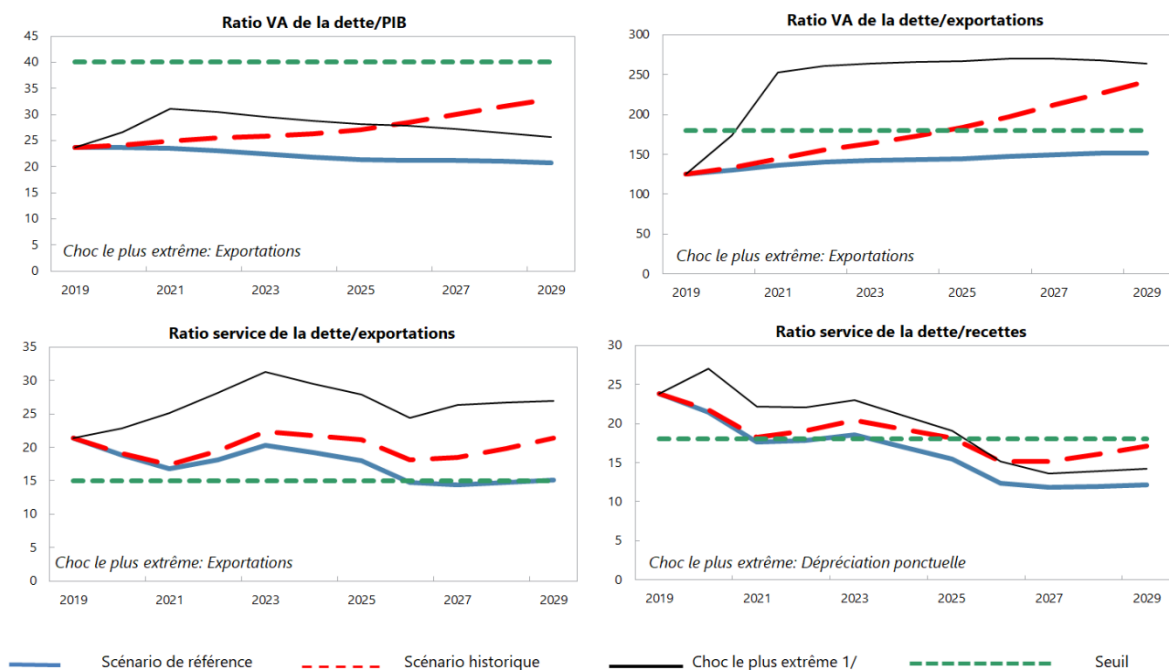
5/ Déficit primaire moins variation du ratio dette publique/PIB (-) = excédent primaire, qui stabiliserait le ratio de la dette uniquement dans l'année en question.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.



Definition de la dette extérieure/intérieure	Residency-based
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	Yes

Graphique 1. Cameroun : indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État dans d'autres scénarios, 2019–2029



Personnalisation des paramètres par défaut		
	Ampleur	Interactions
Choc d'engagements		
Passifs éventuels combinés	Yes	
Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.
Prix des produits de base	No	No
Financement de marché	No	No

Note: "Yes" indique toute modification de la taille ou des interactions des paramètres par défaut pour les tests de résistance. "n.a." indique que le test de résistance ne s'applique pas.

Hypothèses sur les conditions du financement supplémentaire résultant des tests de résistance *		
	Défaut	Défini par l'utilisateur (Personnalisés)
Part de la dette marginale		
External PPG MLT debt		100%
Modalités de la dette marginale		
Taux d'intérêt nominal moyen des nouveaux emprunts en dollars EU	2.1%	2.1%
Taux d'actualisation, dollars EU	5.0%	5.0%
Échéance moyenne (y compris période de grâce)	20	20
Période de grâce moyenne (minimum 1)	5	5

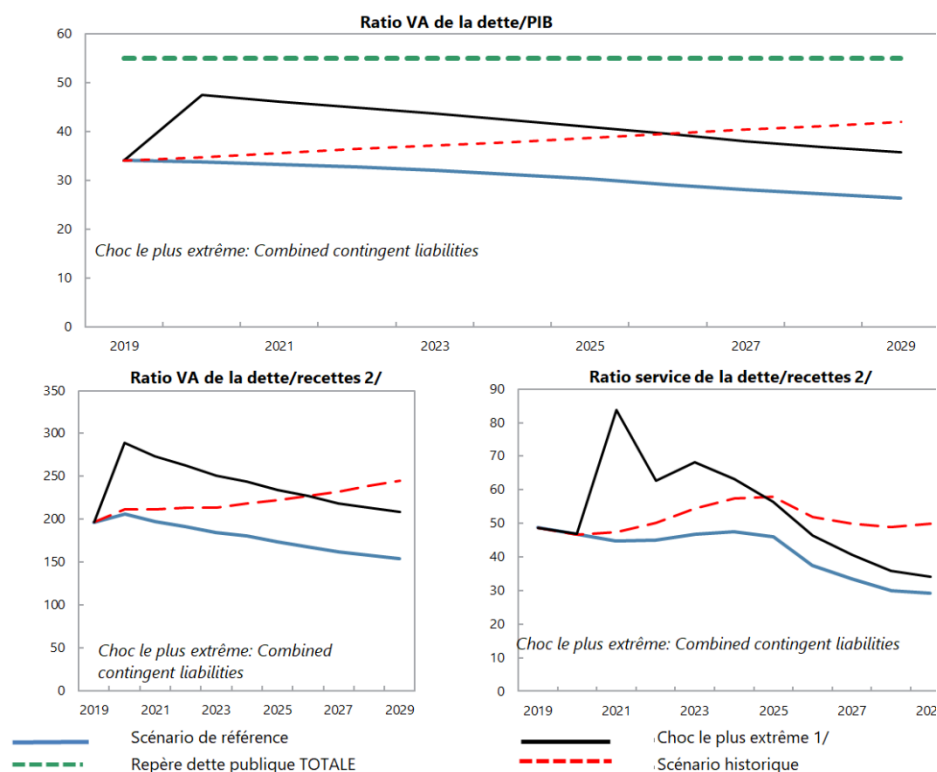
* Note: Tous les besoins de financement supplémentaires générés par les chocs dans le cadre des tests de résistance sont supposés être couverts par la dette externe de MLT PPG dans l'AVD externe. Les termes par défaut de la dette marginale sont fondés sur des projections de référence sur 10 ans.

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est le test qui donne le ratio le plus élevé en ou avant 2029. Le test de résistance avec un dépassement exceptionnel est lui aussi présenté (le cas échéant), mais le dépassement exceptionnel est remplacé par des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement exceptionnel s'avère le choc le plus extrême même après élimination de ce dépassement, seul ce test de résistance (avec un dépassement exceptionnel) serait présenté.

2/ L'ampleur des chocs utilisés pour le test de résistance aux chocs sur les prix des produits de base est fondée sur les perspectives d'évolution des prix des produits de base établies par le Département des études du FMI.

Graphique 2. Cameroun : indicateurs de la dette publique dans d'autres scénarios, 2019-2029



Hypothèses sur les conditions du financement additionnel résultant des tests de résistance *	Défaut	Défini par l'utilisateur
Part de la dette marginale		
Dette extérieure CGE à moyen et long terme	41%	41%
Dette intérieure à moyen et long terme	16%	16%
Dette intérieure à court terme	35%	42%
Modalités de la dette marginale		
Dette extérieure à MLT		
Taux d'intérêt nominal moyen des nouveaux emprunts en dollars EU	2.1%	2.1%
Échéance moyenne (y compris période de grâce)	20	20
Période de grâce moyenne (minimum 1)	5	5
Dette intérieure à MLT		
Taux d'intérêt réel moyen des nouveaux emprunts	3.6%	3.6%
Échéance moyenne (y compris période de grâce)	3	3
Période de grâce moyenne	2	2
Dette intérieure à court terme		
Taux d'intérêt réel moyen	1.5%	1.5%

* Note : dans le AVD publique, le financement intérieur couvre les besoins de financement additionnels résultant des chocs dans le test de résistance relevant de l'AVD publique. Par défaut, les modalités de la dette marginale sont fondées sur les projections de référence pour une période de 10 ans.

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est le test qui donne le ratio le plus élevé en ou avant 2029. Le test de résistance avec un dépassement exceptionnel est lui aussi présenté (le cas échéant), mais le dépassement exceptionnel est remplacé par des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement exceptionnel s'avère le choc le plus extrême même après élimination de ce dépassement, seul ce test de résistance (avec un dépassement exceptionnel) serait présent.

Tableau 3. Cameroun : analyse de sensibilité pour des indicateurs clés de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2019–2029

	Projections 1/										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	24	24	23	23	22	22	21	21	21	21	21
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2019-2029 2/	24	24	25	25	26	26	27	28	30	31	33
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	24	24	24	24	23	23	22	22	22	22	21
B2. Solde primaire	24	25	27	27	27	26	26	26	26	25	25
B3. Exportations	24	27	31	30	30	29	28	28	27	26	26
B4. Autres flux 3/	24	24	25	25	24	23	23	22	22	22	22
B5. Dépréciation	24	30	27	26	26	25	24	24	24	24	24
B6. Combinaison de B1-B5	24	27	26	26	25	24	24	24	23	23	23
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	24	28	30	30	30	30	30	30	30	30	29
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	24	24	25	25	24	24	23	23	23	22	22
C4. Financement de marché	24	26	26	26	25	25	24	24	24	23	23
Seuil	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Ratio VA de la dette/exportations											
Scénario de référence	125	130	136	141	142	143	144	147	150	151	152
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2019-2029 2/	125	133	145	155	164	173	183	197	212	227	241
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	125	130	136	141	142	143	144	147	150	151	152
B2. Solde primaire	125	135	157	165	169	173	175	179	181	182	182
B3. Exportations	125	173	253	260	264	266	267	270	270	268	264
B4. Autres flux 3/	125	134	145	149	151	152	153	156	158	159	158
B5. Dépréciation	125	130	124	127	129	130	131	134	138	140	141
B6. Combinaison de B1-B5	125	154	143	177	179	180	182	184	187	188	188
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	125	156	174	184	193	199	203	208	212	214	214
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	125	140	151	156	158	158	158	160	162	163	162
C4. Financement de marché	125	131	138	143	144	145	145	147	150	151	152
Seuil	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Ratio service de la dette/exportations											
Scénario de référence	21	19	17	18	20	19	18	15	14	15	15
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2019-2029 2/	21	19	17	19	22	22	21	18	19	20	21
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	21	19	17	18	20	19	18	15	14	15	15
B2. Solde primaire	21	19	17	19	22	20	19	16	17	17	18
B3. Exportations	21	23	25	28	31	30	28	24	26	27	27
B4. Autres flux 3/	21	19	17	18	21	19	18	15	15	16	16
B5. Dépréciation	21	19	17	18	20	19	18	14	13	14	14
B6. Combinaison de B1-B5	21	21	21	22	25	23	22	19	18	19	19
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	21	19	18	19	22	20	19	16	16	16	17
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	21	20	18	20	22	21	19	16	16	16	17
C4. Financement de marché	21	19	17	18	21	21	21	17	15	14	14
Seuil	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Ratio service de la dette/recettes											
Scénario de référence	24	21	18	18	19	17	15	12	12	12	12
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2019-2029 2/	24	22	18	19	20	19	18	15	15	16	17
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	24	22	18	19	19	18	16	13	12	12	13
B2. Solde primaire	24	21	18	19	20	18	17	14	14	14	14
B3. Exportations	24	22	19	20	20	19	17	15	15	15	15
B4. Autres flux 3/	24	21	18	18	19	17	16	13	13	13	13
B5. Dépréciation	24	27	22	22	23	21	19	15	14	14	14
B6. Combinaison de B1-B5	24	23	19	19	20	18	17	14	13	13	14
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	24	21	18	19	20	18	17	14	13	13	13
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	24	24	20	21	21	19	17	13	13	13	13
C4. Financement de marché	24	21	18	18	19	18	18	14	12	11	12
Seuil	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Une valeur en gras indique un dépassement du seuil.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

3/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Tableau 4. Cameroun : analyse de sensibilité pour des indicateurs clés de la dette publique, 2019–2029

	Projections 1/										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	34	34	33	33	32	31	30	29	28	27	26
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2019-2029 2/	34	35	36	36	37	38	39	39	40	41	42
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	34	35	35	35	35	35	34	33	33	32	32
B2. Solde primaire	34	36	40	39	38	37	36	35	33	32	31
B3. Exportations	34	36	40	39	38	37	36	35	33	32	30
B4. Autres flux 3/	34	34	35	34	33	33	32	30	29	28	27
B5. Dépréciation	34	39	37	35	33	30	28	26	24	22	20
B6. Combinaison de B1-B5	34	34	36	35	34	32	31	29	28	27	26
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	34	47	46	45	44	42	41	39	38	37	36
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	34	36	38	39	40	40	40	39	38	37	36
C4. Financement de marché	34	34	34	33	32	32	30	29	28	27	26
Repère dette publique TOTALE	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55
Ratio VA de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	196	206	198	191	184	180	173	168	161	158	154
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2019-2029 2/	196	212	211	213	213	219	222	227	232	239	245
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	196	211	209	205	201	200	195	191	187	186	184
B2. Solde primaire	196	223	239	230	220	215	207	200	192	188	183
B3. Exportations	196	220	235	227	218	214	206	198	189	183	177
B4. Autres flux 3/	196	210	206	200	192	188	181	175	168	164	160
B5. Dépréciation	196	239	220	204	187	176	161	149	137	128	119
B6. Combinaison de B1-B5	196	208	216	205	194	187	177	169	160	155	149
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	196	289	273	263	251	244	234	227	219	214	209
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	196	244	248	254	248	245	234	224	218	216	213
C4. Financement de marché	196	206	199	193	186	182	174	168	161	158	154
Ratio service de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	49	47	45	45	47	47	46	38	33	30	29
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2019-2029 2/	49	47	47	50	55	57	58	52	50	49	50
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	49	48	47	48	51	53	52	43	39	36	36
B2. Solde primaire	49	47	53	58	56	57	53	43	39	36	35
B3. Exportations	49	47	45	46	48	48	47	39	36	33	32
B4. Autres flux 3/	49	47	45	45	47	48	46	38	34	31	30
B5. Dépréciation	49	47	48	48	50	50	48	39	35	32	31
B6. Combinaison de B1-B5	49	45	44	56	54	54	51	41	36	32	31
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	49	47	84	63	68	63	56	46	41	36	34
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	49	53	56	60	64	65	62	51	46	42	41
C4. Financement de marché	49	47	45	45	47	49	48	40	34	29	29

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

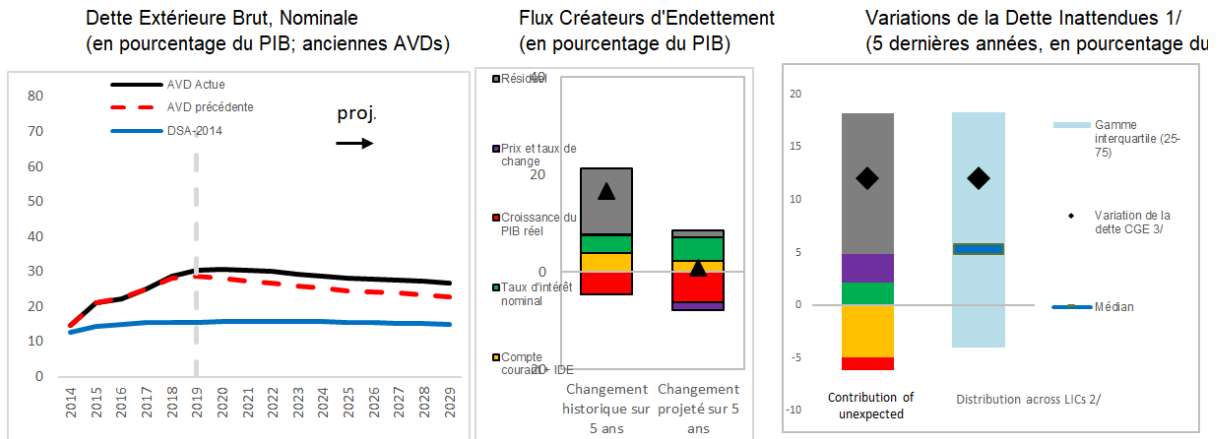
1/ Une valeur en gras indique un dépassement du repère.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

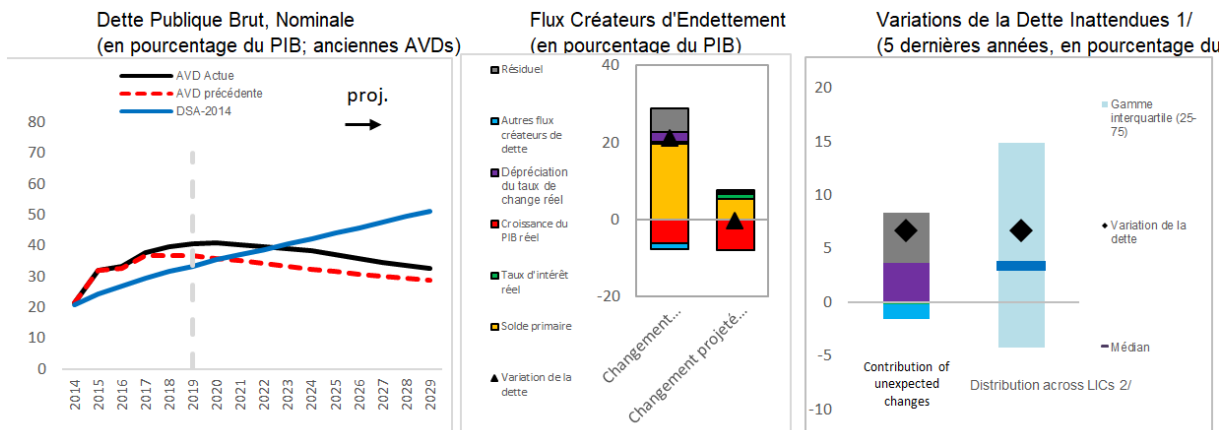
3/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Graphique 3. Cameroun : facteurs de la dynamique de la dette – scénario de référence

Dettes extérieures



Dettes publiques



1/ Différence entre les contributions prévues et effectives aux ratios d'endettement.

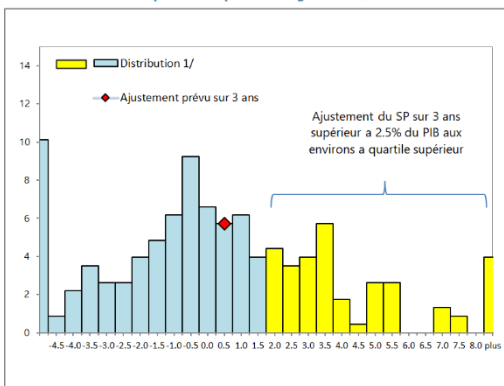
2/ Répartition entre les pays à faible revenu pour lesquels des AVDs PFR ont été produits.

3/ Étant donné le niveau relativement faible de la dette extérieure privée pour la moyenne des pays à faible revenu, une variation en points de pourcentage de la dette extérieure CGE devrait être en grande partie expliquée par les déterminants de l'équation de la dynamique de la dette extérieure.

Sources : autorités camerounaises, et estimations et projections des services du FMI.

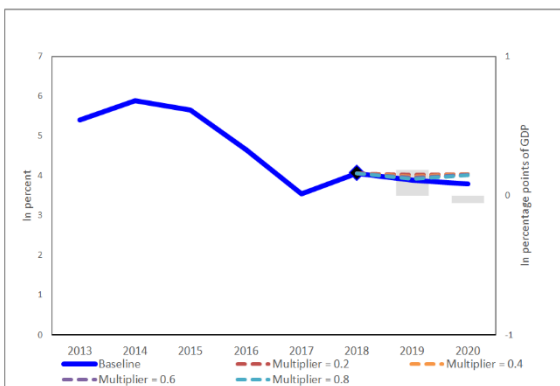
Graphique 4. Cameroun : outils de réalisme

Ajustement sur 3 ans du solde primaire (points de pourcentage du PIB)



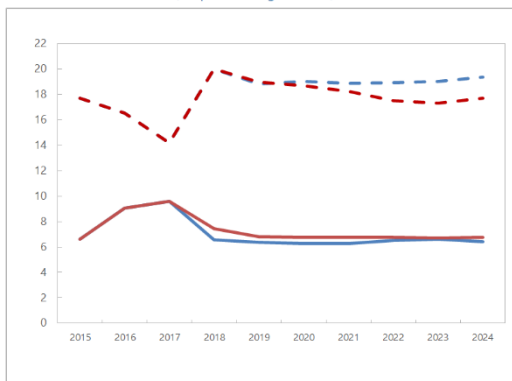
1/ Les données couvrent les programmes financés par le FMI pour les PFR (à l'exclusion du financement d'urgence) approuvés depuis 1990. L'ampleur de l'ajustement triennal à partir de la création du programme est couverte sur l'axe horizontal; le pourcentage d'échantillon est couvert sur l'axe vertical.

Ajustement budgétaire et trajectoires de croissance possibles 1/



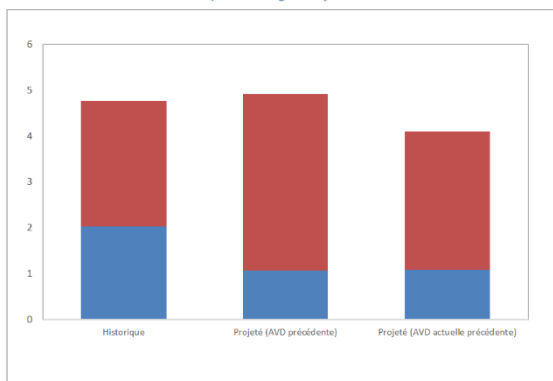
1/ Les barres renvoient à l'ajustement budgétaire annuel projeté et les lignes montrent les trajectoires possibles de croissance du PIB réel sous différents multiplicateurs budgétaires.

Taux de l'Investissement Public et Privé (en pourcentage du PIB)



— Investissement public - AVD précédente — Investissement public - AVD actuelle
 - - - Investissement privé - AVD précédente - - - Investissement privé - AVD actuelle

Contribution à la croissance du PIB réel (pourcentage, moyenne sur 5 ans)



■ Contribution d'autres facteurs
 ■ Contribution de l'investissement public

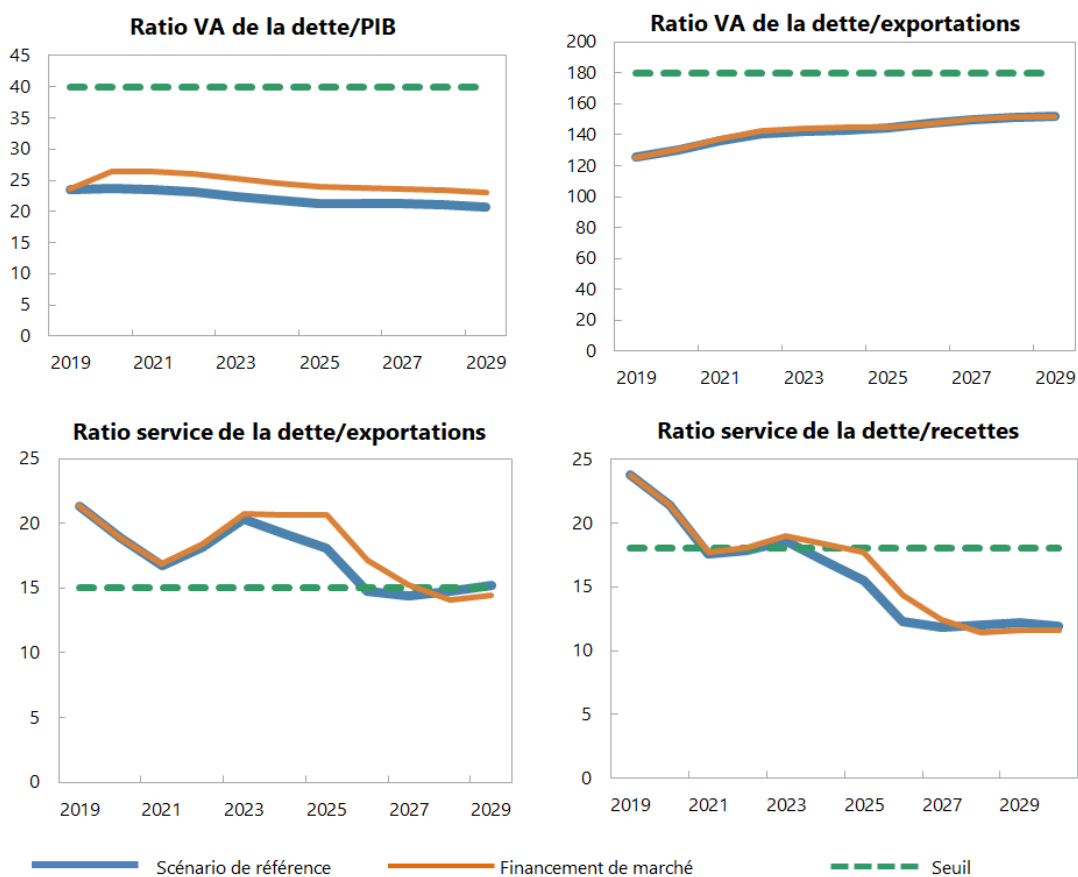
Sources : autorités camerounaises, et estimations et projections des services du FMI.

Graphique 5. Cameroun : indicateurs des risques liés au financement sur le marché

	GFN	1/	EMBI	2/
Niveaux de référence	14		570	
Valeurs actuelles	10		542	
Dépassement	No		No	
Besoins accrus de liquidité potentiels	faible			

1/ Besoins de financement bruts maximum (BFB) sur un horizon de projection de référence de trois ans.

2/ Les spreads EMBI correspondent à la valeur maximale de la dernière période de trois mois..



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.



CAMEROUN

21 janvier 2020

CINQUIÈME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT ET DEMANDES DE DÉROGATION POUR NON-RESPECT D'UN CRITÈRE DE RÉALISATION ET DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION — SUPPLÉMENT D'INFORMATIONS ET LETTRE D'INTENTION COMPLÉMENTAIRE

Approuvé par
David Owen (département Afrique) et Vitaliy Kramarenko (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation)

Préparé par le département Afrique en consultation avec le département juridique et le département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation

1. Le présent supplément d'informations a pour objet de demander que soit ajouté à la liste des projets un prêt auquel peut s'appliquer le facteur d'ajustement du plafond sur les emprunts non concessionnels de 2020. Les projets figurant sur la liste (tableau 1 du texte) sont ceux jugés indispensables au programme gouvernemental de développement et pour lesquels aucun financement concessionnel n'est disponible. L'accord de prêt en question figurait initialement sur la liste des projets arrêtés avec les autorités pour 2019, mais a été reporté à 2020 pour des raisons administratives. Dans la mesure où ce prêt devait se concrétiser en 2019, son passage à 2020 ne modifie pas l'orientation générale de l'évaluation faite par les services du FMI. L'accord de prêt avec le Fonds koweïtien pour le développement, d'un montant de 8,6 milliards de FCFA, financera la construction d'un tronçon de la route Olama-Kribi. Le coût total de l'axe routier Olama-Kribi est d'environ 42 milliards de FCFA, dont 38 milliards ont été financés par des prêts extérieurs non concessionnels à compter de mai 2015.

2. Le présent supplément propose également d'annuler la demande de modification d'un critère à décembre 2019, compte tenu du report de la revue. Les autorités avaient préalablement demandé la modification du critère de réalisation quantitatif relatif au plancher du déficit budgétaire primaire hors pétrole pour décembre 2019. Dans la mesure où la revue a été différée de décembre 2019 à janvier 2020, cette modification n'est plus possible et n'est plus sollicitée par les autorités. Le tableau 1 du MPEF ne comporte plus désormais la proposition de modification du critère de réalisation à décembre.

- 3. Le présent supplément actualise aussi l'état d'avancement du repère structurel relatif aux audits d'un petit nombre de grandes entreprises publiques.** À décembre 2019, ce repère structurel n'était pas respecté. Il est proposé de le reporter à mars 2020.
- 4. Une lettre d'intention complémentaire est jointe au présent supplément.**

Lettre d'intention complémentaire

21 janvier 2020

Madame Kristalina Georgieva
Directrice générale
Fonds monétaire international
700 19th Street N.W.
Washington DC 20431
U.S.A.

Madame la directrice générale,

En complément à la lettre d'intention datée du 7 janvier 2020, qui vous a été adressée par le Premier ministre et chef du gouvernement pour solliciter l'achèvement de la 5^{ème} revue du programme économique et financier appuyé par le Fonds monétaire international au titre de la facilité élargie de crédit, j'ai l'honneur de vous informer que les autorités ont signé le 13 janvier 2020 un nouveau prêt non concessionnel avec le Fonds koweïtien pour le développement, dans le but de financer la construction d'un tronçon de la route Olama-Kribi, dans le cadre d'un projet d'amélioration des infrastructures débuté en 2015. Ce prêt figurait initialement sur la liste des prêts devant être contractés en 2019, mais il a été retardé inopinément pour des raisons administratives. L'accord de prêt n'est toujours pas entré en vigueur car les conditions requises à cette fin ne sont pas encore remplies. Les autorités demandent que ce prêt soit ajouté à la liste des prêts soumis au nouveau plafond sur les emprunts non concessionnels pour 2020. Le montant de ce prêt est limité (8,6 milliards de FCFA, soit 0,04 % du PIB). En outre, dans la mesure où la revue a été différée, il n'est plus possible de modifier les critères de réalisation à fin décembre et nous ne sollicitons plus la modification du critère de réalisation quantitatif relatif au plancher du déficit budgétaire primaire hors pétrole à décembre 2019.

Nous vous prions de croire, Madame la directrice générale, en l'expression de notre haute considération.

/s/

Louis Paul MOTAZE
Ministre des Finances

Tableau 1 du texte. Cameroun : Liste des projets pour le critère d'endettement non concessionnel susceptibles d'être signés au cours du premier semestre 2020

Projets

- 1 Achèvement du complexe sportif d'Olembe à Yaoundé
- 2 Route Olama – Kribi (tronçon devant être financé par le Fonds koweïtien pour le développement)
- 3 Projet d'interconnexion des réseaux électriques du Cameroun et du Tchad
- 4 Projet de développement des chaînes de valeur dans les secteurs de l'élevage et de la pisciculture
- 5 Projet de rénovation du centre national pour la réhabilitation des personnes handicapées
- 6 Projet de 25 wagons
- 7 Projet de construction et d'équipement de l'hôpital régional annexe de Mbalmayo
- 8 Entrée Est de la route de Douala (phases II)
- 9 Construction de lignes de transport d'énergie électrique 225 KV entre N'Gaoundéré et Tibati
- 10 Projet de construction des lignes de transport d'énergie électrique Ebolowa-Kribi (225 KV) et Mbalmayo-Mekin (90 KV)
- 11 Construction d'un pont sur la rivière Tildé (Route Mora-Dabanga-Kousserie)
- 12 Phase 3 du programme routier (rocade)
- 13 Projet de réhabilitation de la Route nationale N°1 : N'gaoundéré-Garoua
- 14 Zone logistique du port de Kribi : construction de la ligne de transport d'énergie électrique 225 KV
- 15 Études de faisabilité et de conception pour le projet d'adduction en eau potable des villes de Buea, Tiko, et Mutenguene
- 16 Zone logistique du port de Kribi : aménagement de la zone logistique du port

**Déclaration de M. Raghani, administrateur
pour le Cameroun, de M. N'Sonde, conseiller
principal de l'administrateur, et de M. Bah,
conseiller de l'administrateur
Le 22 janvier 2020**

1. Les autorités camerounaises expriment leur reconnaissance au conseil d'administration, à la direction et aux services du FMI pour le soutien constant aux efforts qu'elles déploient en vue de renforcer la stabilité macroéconomique, de consolider la croissance et de contribuer à l'amélioration de la stabilité extérieure et des perspectives économiques de la CEMAC. Elles apprécient à leur juste valeur les échanges constructifs qu'elles ont eus avec le FMI dans le contexte de la cinquième revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC).
2. Le Cameroun a fait des progrès louables dans la mise en œuvre de son actuel programme économique et financier triennal et ce, dans un contexte sécuritaire très difficile. Les résultats dans le cadre de l'accord appuyé par la FEC restent globalement satisfaisants, même si le Cameroun n'a pas respecté le critère de réalisation continu relatif à l'accumulation d'arriérés extérieurs et a eu du mal à atteindre les objectifs indicatifs, après un incendie dévastateur à la Société nationale de raffineries (SONARA), une grande entreprise publique au poids budgétaire considérable. Par ailleurs, les autorités ont continué de mettre en œuvre le programme de réformes structurelles qu'elles ont adopté dans le cadre du programme. Cinq des 13 repères structurels ont été réalisés, deux réformes ont été menées avec un retard, et les mesures restantes sont en cours d'exécution.
3. Dans ce contexte, et fortes de leur engagement renouvelé à atteindre les objectifs du programme, les autorités sollicitent l'achèvement de la cinquième revue de l'accord au titre de la FEC. Elles sollicitent en outre une dérogation pour non-observation d'un critère de réalisation et modification des critères de réalisation afin de tenir compte de la nécessité d'atténuer l'impact du choc causé par l'incendie de la SONARA et de mener des projets essentiels au développement du pays, mais pour lesquels des financements concessionnels ne sont pas disponibles.

I. Évolution récente, résultats du programme et perspectives

Évolution économique récente

4. Avant l'incendie de la SONARA, l'économie camerounaise croissait à un rythme de 3,9 % pendant la première moitié de l'année 2019, dans un contexte sécuritaire difficile et de crise dans les deux régions anglophones (Nord-Ouest et Sud-Ouest). Par conséquent, selon les estimations, la croissance s'est stabilisée à 3,9 % au courant de l'année, contre une projection de 4,1 % lors de la quatrième revue. L'inflation a atteint environ 2 % en

glissement annuel au premier semestre de 2019, tirée par la hausse des prix des produits alimentaires, en particulier dans les régions en crise. Elle devrait rester modérée.

5. S'agissant de la politique budgétaire et d'endettement, les efforts d'assainissement budgétaire se sont poursuivis. Si les recettes hors pétrole ont été inférieures aux projections en raison du ralentissement de l'activité dans des secteurs à haut rendement budgétaire et de la baisse des paiements d'impôts de la SONARA, le déficit primaire hors pétrole a été inférieur à la projection de 2,8 % du PIB, car la maîtrise des dépenses courantes pour les biens et services et la réduction de l'investissement public ont plus que compensé le manque-à-gagner. La stratégie de dépenses prudente des autorités leur a permis d'accumuler des dépôts à la banque centrale régionale (BEAC). Le ratio dette public/PIB a légèrement augmenté à 41,5 % à fin septembre 2019, contre 39,5 % fin 2018, ce qui s'explique par les décaissements des bailleurs de fonds pour les projets et l'émission d'obligations intérieures. Les décaissements et les nouveaux emprunts restent conformes aux limites fixées par le programme. De surcroît, les autorités progressent sensiblement dans la réduction de l'encours des prêts contractés mais non décaissés, qu'elles ont porté de 18,8 % du PIB fin 2018, à 16,1 % du PIB fin septembre 2019.
6. Sur le plan extérieur, l'augmentation des importations de pétrole, le recul de la demande mondiale et la baisse des exportations de produits des régions anglophones ont porté le déficit des transactions courantes à 4,7 % du PIB au premier semestre de 2019. Le déficit devrait toutefois rester proche de la projection du programme : 4,0 % en 2019. Le solde du compte financier a continué d'augmenter, à la faveur d'un accroissement des devises rapatriées et d'une hausse de l'investissement direct étranger.

Résultats du programme

7. Les résultats du programme ont été satisfaisants dans l'ensemble. Les autorités ont continué de faire preuve d'une forte détermination en satisfaisant à tous les critères de réalisation quantitatifs pour la période de référence, même si elles ont par la suite manqué le critère de réalisation continue relatif aux arriérés extérieurs et ont obtenu des résultats moins favorables sur les objectifs indicatifs. L'atteinte de ces derniers a été entravée par l'incendie dévastateur de la SONARA, des recettes inférieures aux attentes et des retards dans l'appui budgétaire. En particulier, les critères de réalisation concernant le solde primaire hors pétrole, le financement net de l'État par la banque centrale, le plafond de financement intérieur net, les décaissements de prêts non concessionnels et la signature de nouveaux accords d'emprunts non concessionnels, ont tous été observés avec une bonne marge. L'objectif indicatif de fin juin 2019 sur les dépenses sociales n'a pas été réalisé en raison de retards dans l'enregistrement des recettes affectées à l'éducation et à la santé. Mais il est probable qu'il ait été réalisé fin décembre, compte tenu de la vigueur de la perception des recettes au deuxième semestre.
8. Sur le plan des réformes structurelles, les autorités ont appliqué sept mesures dans les

domaines du budget, de la mobilisation de recettes, des finances publiques, de la gestion de la dette et de la réglementation des changes. Des progrès considérables ont également été accomplis sur les repères restants, avec notamment l'achèvement de l'audit des grandes entreprises publiques (CAMAIR-Co, CAMTEL, PaD et CAMWATER).

Perspectives

9. Les perspectives à moyen terme demeurent favorables. La croissance hors pétrole devrait progressivement s'accélérer et atteindre 5 % d'ici à 2022, sous-tendue par le dynamisme du secteur agricole, de l'industrie manufacturière et de transformation du bois, la réhabilitation en cours des infrastructures routières, les travaux de construction notamment en préparation de la CAN 2021, l'achèvement de la construction des infrastructures énergétiques, les programmes alimentaires et l'issue favorable attendue du dialogue national, y compris dans les régions en crise.
10. Dans ce contexte, les autorités ont l'intention de poursuivre l'exécution du programme en vue de renforcer la stabilité macroéconomique, de promouvoir une croissance tirée par le secteur privé et de contribuer à la reconstitution des réserves internationales de la région. Pour y parvenir, elles maintiendront le cap de l'assainissement budgétaire et des mesures visant à rapatrier le revenu des exportations et à renforcer la stabilité du secteur financier. Elles accéléreront les mesures visant à créer un environnement propice à la diversification économique et à l'essor du secteur privé.

II. Politique et réformes budgétaires

11. Les autorités ont ajusté les objectifs budgétaires à fin 2019 pour tenir compte des résultats budgétaires des trois premiers trimestres de 2019 et des effets du choc de la SONARA. Elles ont également maintenu les objectifs à moyen terme fixés dans le cadre du programme, qui sont conformes au critère de convergence de la CEMAC : un déficit budgétaire global de 1,5 % du PIB d'ici à 2022.
12. La loi de finances de 2020 projette un déficit budgétaire de 22,1 % du PIB. Sa réalisation passe par l'adoption de mesures qui élargiront l'assiette fiscale (rationalisation des dépenses fiscales et stratégie volontariste de réduction des arriérés fiscaux des entités publiques) et réduiront les dépenses courantes par rapport au budget de 2019, grâce aux économies sur la masse salariale et à la réduction des subventions et des transferts. Dans le même ordre d'idées, les autorités conviennent qu'il est nécessaire de réviser et de simplifier la structure de tarification des produits pétroliers. Elles prévoient de mener une vaste campagne de communication afin d'expliquer les coûts et les inégalités liés aux subventions généralisées, avant d'assouplir la tarification des carburants à la lumière de l'évolution des cours internationaux du pétrole. Cette réforme ambitieuse s'accompagnera d'un programme de subventions bien ciblées appuyé par la Banque mondiale et destiné aux populations vulnérables. La circulaire émise par le Premier

ministre en 2017 continuera d'être appliquée en vue de réduire le coût des biens et services pour l'État. Les éventuelles pressions de trésorerie seront amorties par l'émission de bons et d'obligations du Trésor. Les dépenses sociales seront protégées à 3,4 % du PIB dans le budget de 2020, et davantage au-delà de cette année. L'exécution du budget sera renforcée par une transparence accrue, ainsi que par une période complémentaire limitée à un mois.

13. À moyen terme, des mesures budgétaires structurelles permettront d'assurer la viabilité de l'assainissement budgétaire. Elles ont pour but d'améliorer la qualité de la gestion de trésorerie et des dépenses. La portée du compte unique du Trésor sera davantage élargie et les efforts se poursuivront en vue de clôturer et de rapatrier à la banque centrale les comptes des entités, des agences et des établissements publics qui sont domiciliés dans des banques commerciales. La question de centraliser dans un compte unique à la BEAC (« compte panier ») tous les fonds de contrepartie des projets conjoints sera abordée avec les partenaires techniques et financiers. Des mesures sont également prévues pour continuer de réduire les soldes des comptes de correspondant bancaire tout en maintenant l'objectif d'accumulation de dépôts, renforcer davantage le système d'information financière de l'État, et parfaire la sélection, la planification et l'exécution de projets, en vue d'améliorer l'efficacité des dépenses d'équipement.
14. La transformation des administrations de recettes (direction générale des impôts et direction générale des douanes) se poursuivra, à travers des réformes globales de leur organisation et de leurs opérations, en vue de mobiliser davantage de recettes, de réduire la fraude et l'évasion fiscales, de rationaliser les exonérations et d'améliorer la base de données des contribuables, ainsi que les systèmes informatiques. Ces administrations continueront de travailler en collaboration grâce à une base de données (FUSION) qui devrait améliorer la collecte de données et le partage d'informations.

III. Politique d'endettement

15. Les autorités conviennent de la nécessité de maîtriser le risque de surendettement. À cet égard, la prudence restera de mise : priorité aux emprunts concessionnels ; signature de prêts non concessionnels strictement limitée aux projets prioritaires pour lesquels des ressources concessionnelles ne sont pas disponibles ; et respect des limites d'endettement du programme.
16. La stratégie d'endettement de 2020-2022 sera axée sur le maintien de la viabilité. En plus de procéder au décaissement des prêts contractés mais non décaissés, de respecter les limites d'emprunt et de renforcer le cadre de gestion de la dette publique, le gouvernement prévoit d'accélérer l'exécution des réformes de la gestion des entreprises et des établissements publics, de suivre davantage leurs résultats et de continuer de les rémunérer pour les services rendus à l'État, en vue de maîtriser les risques budgétaires. La question de la dette croisée entre l'État et les grandes entreprises publiques et entre

ces entreprises sera réglée après l'inventaire de ces dettes, qui est en cours.

17. La recherche d'une solution à moyen terme aux problèmes de la SONARA se poursuit. La restructuration de l'entreprise reposera sur une analyse exhaustive des coûts et avantages des différentes options. L'étude devrait s'achever d'ici fin mars 2020. En attendant, l'État envisage des mesures pour accroître la viabilité financière de la SONARA : améliorer sa position de trésorerie, régler la dette due aux entreprises, l'obliger à s'acquitter de ses obligations fiscales et douanières, l'autoriser à importer une quantité de pétrole dans le respect de ses obligations et l'aider à rééchelonner sa dette vis-à-vis des banques et des fournisseurs.

IV. Stabilité du secteur monétaire et financier

18. Le Cameroun demeure attaché à la stabilité de l'union monétaire et à la viabilité du secteur financier. Il contribue énormément à la reconstitution des réserves internationales de la BEAC. Plus précisément, il a redoublé d'efforts en matière de rapatriement de devises ; il s'assure de la transparence et du versement du revenu des exportations des entreprises publiques, y compris dans le secteur pétrolier, en présentant à la banque centrale les contrats signés avec les compagnies minières et pétrolières ; il respecte la nouvelle réglementation concernant la domiciliation des transactions d'exportation auprès d'une banque commerciale locale.
19. Le renforcement de la stabilité du secteur bancaire occupe également une place de choix dans le programme des autorités. Les plans de résolution de deux banques en difficulté ont été adoptés et sont fidèles aux objectifs d'inclusion financière et de réduction des coûts budgétaires. Des exigences de financement des petites et moyennes entreprises ont été élaborées et portent sur un régime de financement indirect. La nouvelle réglementation sur la microfinance, qui traite notamment de la reconversion, de la gouvernance et du contrôle des institutions, est en vigueur. En outre, pour faire face au problème des prêts improductifs, le plan d'action y afférent est en cours d'exécution. Il prévoit, entre autres, le déploiement des juges et des greffiers qui ont récemment reçu une formation sur le litige bancaire, l'enregistrement de garanties pour biens meubles et l'élaboration d'un projet de loi sur les pénalités pour non-remboursement de prêts.

V. Améliorer la compétitivité et le climat des affaires

20. Les autorités sont déterminées à accélérer la mise en œuvre des réformes afin de promouvoir le développement du secteur privé et la diversification économique. Elles ont donné suite aux mesures récemment adoptées pour faciliter les échanges et moderniser le système douanier de la CEMAC et pour simplifier et actualiser les obligations fiscales tout en réduisant leur coût.
21. Elles envisagent par ailleurs de mieux appliquer les normes internationales sur le

blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (suivant la réglementation des changes de la BEAC) et de respecter les principes de l'initiative pour la transparence dans les industries extractives, après le cycle de validation de 2019.

VI. Conclusion

22. Le Cameroun continue de faire des progrès dans la mise en œuvre du programme, dans un contexte marqué par des problèmes sécuritaires dans deux régions du pays, le choc de la SONARA et l'incertitude internationale. Les autorités restent fermement attachées à l'exécution du programme et leur action contribue à la reconstitution des volants extérieurs de la CEMAC, conformément à la stratégie régionale. En attendant avec intérêt un appui continu du FMI, elles souhaitent que le conseil d'administration achève la cinquième revue de l'accord au titre de la FEC et accède à leur demande de dérogation pour non-observation d'un critère de réalisation et modification de critères de réalisation.