

RÉPUBLIQUE DU CAMEROUN
Paix – Travail – Patrie
MINISTÈRE DES FINANCES



COMITÉ D'ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

MINFI



CAVD

COMITÉ D'ANALYSE
DE VIABILITÉ DE LA DETTE

RAPPORT FINAL
DE L'ANALYSE
DE VIABILITE
DE LA DETTE
EXTERIEURE
ET PUBLIQUE
DU CAMEROUN

AU 31 DECEMBRE 2015

Novembre 2016

> **Table des matieres** <

| | |
|---|-----------|
| PREAMBULE | 3 |
| SIGLES ET ABREVIATIONS..... | 4 |
| I. CONTEXTE..... | 5 |
| A. EVOLUTION RECENTE DE LA DETTE PUBLIQUE | 5 |
| 1. Dette extérieure..... | 6 |
| 2. Dette intérieure..... | 8 |
| B. DEVELOPPEMENTS MACROECONOMIQUES RECENTS | 9 |
| II. HYPOTHESES | 10 |
| A. HYPOTHESES MACROECONOMIQUES..... | 10 |
| B. HYPOTHESES SURLES NOUVEAUX FINANCEMENTS..... | 13 |
| 1. Financements extérieurs..... | 13 |
| 2. Financements intérieurs..... | 13 |
| III. ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE..... | 14 |
| A. VIABILITE DE LA DETTE EXTERIEURE..... | 14 |
| B. VIABILITE DE LA DETTE DU SECTEUR PUBLIC..... | 17 |
| IV. CONCLUSION..... | 18 |
| ANNEXES..... | 19 |

> **Préambule** <

Ce document présente l'Analyse de la Viabilité de la Dette (AVD) publique et à garantie publique de l'Etat du Cameroun au 31 décembre 2015. Dans la mise en œuvre de la politique d'émergence du Chef de l'Etat, Son Excellence Monsieur PAUL BIYA, le Gouvernement s'est résolu à mettre en cohérence la politique nationale d'endettement public et de gestion de la dette publique avec les objectifs de développement et la capacité financière de l'Etat, conformément au Règlement n°12/07-UEAC-186-CM-15 du 19 mars 2007, portant cadre de référence de la politique d'endettement public et de gestion de la dette publique dans les Etats membres de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC).

En effet, en application de cette disposition communautaire, le Premier Ministre, Chef du Gouvernement a créé par Décret n°2008/2370/PM du 04 août 2008, le Comité National de la Dette Publique (CNDP), dont l'une des missions spécifiques est de « veiller à la viabilité de la dette publique et la soutenabilité des finances publiques ». Il est placé sous la responsabilité du Ministre chargé des finances, Monsieur ALAMINE OUSMANE MEY (président du Comité), et du Ministre chargé de l'économie, Monsieur LOUIS PAUL MOTAZE (vice-président du Comité).

Pour l'accomplissement de cette mission, le Ministre chargé des finances a créé un Comité d'Analyse de la Viabilité de la Dette (CAVD), par Décision n°480/MINFI du 03 juillet 2014, modifiée et complétée par la Décision n°121/MINFI du 04 février 2016, dont l'Article 2 stipule

notamment que le CAVD est chargé « de piloter et de faire les travaux périodiques d'Analyse de Viabilité de la Dette publique à long terme », et produit un rapport semestriel d'AVD à soumettre au Ministre des Finances et au CNDP pour orientation, validation, et diffusion le cas échéant. Le CAVD est placé sous la présidence du Ministre Délégué auprès du Ministre des Finances, Monsieur PAUL CHE ELUNG. La vice-présidence et le secrétariat technique sont assurés par la Caisse Autonome d'Amortissement (CAA).

Le présent rapport a été rédigé suivant la démarche méthodologique du Cadre de Viabilité de la Dette (CVD), établie par le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale. Les résultats de l'AVD au 31 décembre 2015, mis à jour à fin novembre 2016, s'appuient sur des hypothèses macroéconomiques plausibles et clairement motivées. Ils font état d'une dette publique viable à l'horizon 2035, avec un risque de surendettement modéré qui appelle néanmoins à plus de prudence quant au rythme et à la qualité de l'endettement.

> *Sigles et abreviations* <

| | |
|-----------------|--|
| AVD : | Analyse de la Viabilité de la Dette (ou soutenabilité de la dette) |
| BAD : | Banque Africaine de Développement |
| BM : | Banque Mondiale |
| BTA : | Bons du Trésor Assimilables |
| BTP : | Bâtiments et Travaux Publics |
| CAA : | Caisse Autonome d'Amortissement |
| CAN : | Coupe d'Afrique des Nations |
| CAVD : | Comité d'Analyse de Viabilité de la Dette |
| CEMAC : | Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale |
| CNDP : | Comité National de la Dette Publique |
| CVD : | Cadre de Viabilité de la Dette |
| DSCE : | Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi |
| EPIN : | Evaluation des Politiques et des Institutions Nationales |
| FMI : | Fonds Monétaire International |
| IDA : | International Development Association (AID en français) |
| IDE : | Investissements Directs Étrangers |
| OTA : | Obligations du Trésor Assimilables |
| PEF : | Programme Économique et Financier |
| PIB : | Produit Intérieur Brut |
| PLANUT : | Plan d'Urgence Triennal pour l'Accélération de la Croissance |
| PPTE : | Pays Pauvres Très Endettés |
| SEND's : | Soldes Engagés Non Décaissés |
| USD : | Dollar américain |
| VA : | Valeur Actualisée |

> I. Contexte <

L'Analyse de Viabilité de la Dette publique (AVD) du Cameroun au 31 décembre 2015 est élaborée dans un contexte dominé par la baisse du cours du baril de pétrole et la poursuite de la lutte contre l'insécurité transfrontalière. Ce contexte pourrait induire d'une part, une baisse significative des recettes fiscales et d'exportations susceptibles de garantir la viabilité de la dette publique et la soutenabilité des finances publiques, et d'autre part, un ralentissement de la dynamique d'investissement nécessaire pour l'atteinte de l'émergence visée à l'horizon 2035.

La présente AVD vise à informer les différents acteurs et partenaires de la gestion de la dette publique du Cameroun sur l'évolution de son endettement et les risques y afférents. Elle répond également aux conclusions du rapport du FMI suite aux consultations de 2015 au titre de l'article 4, qui sans prise en compte de l'émission de l'eurobond

d'un montant de 750 millions de dollars américains présentent une dette publique du Cameroun viable, avec un risque de surendettement qui passe d'un niveau « modéré » à « élevé », partant d'un niveau « faible » constaté en 2013.

Cette perception du risque de surendettement du Cameroun par les institutions de Bretton Woods (FMI, Banque Mondiale) apparaît différente de celle des autorités camerounaises, découlant des résultats des analyses menées depuis 2015 qui présentent une dette viable avec un risque de surendettement modéré en prenant compte de l'émission de l'eurobond de 750 millions de dollars américains.

Pour dissiper cette divergence d'appréciation du risque de surendettement du Cameroun sus-évoquée, les autorités ont entrepris la production et la diffusion régulière des résultats de l'AVD élaborée sur la base des hypothèses macroéconomiques réalistes, pertinentes et soutenables, notamment les perspectives sur l'évolution des recettes d'exportations.

A. Évolution récente de la dette publique

L'encours de la dette publique a chuté entre 2005 et 2006, de 3 816 milliards de FCFA à 2 005 milliards de FCFA, soit une baisse de 47,5% découlant de l'annulation de la dette après l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative Pays Pauvres Très Endettés (PPTTE). Modérée jusqu'en 2009 où elle représentait 13,4% du PIB, la dette publique s'est rapidement reconstituée, du fait de la réalisation des grands projets structurants relatifs à la mise en œuvre du Document de Stratégie pour la Croissance et l'Emploi (DSCE) pour un Cameroun émergent à l'horizon 2035.

Ainsi, entre 2010 et 2014, la dette publique est passée de 1 904 milliards de FCFA (16,3% PIB) à 3 579 milliards de FCFA (22,6% PIB). Depuis le 1er janvier 2015, cette augmentation s'est davantage accélérée en raison notamment de la contraction de nouveaux emprunts, dont l'émission sur le marché financier international d'un eurobond de 750 millions de dollars américains d'une contrevaletur de 450,35 milliards de FCFA, suite à l'opération de swap en euros effectuée en décembre 2015.

→ **Tableau 1: Évolution de la dette publique sur les dix dernières années. (En milliards de Fcfa)**

| ANNÉES | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dettes publique et à garantie publique | 2 205 | 1 791 | 1 601 | 1 733 | 2 206 | 2 484 | 2 640 | 3 300 | 4 015 | 4 842 |
| Dettes publique | 2 005 | 1 581 | 1 379 | 1 479 | 1 904 | 2 172 | 2 290 | 2 911 | 3 579 | 4 626 |
| Dettes extérieure | 1 097 | 973 | 937 | 981 | 1 123 | 1 280 | 1 471 | 1 920 | 2 530 | 3 492 |
| Dettes intérieure | 908 | 608 | 442 | 498 | 781 | 892 | 819 | 991 | 1 049 | 1 134 |
| Dettes garantie | 200 | 210 | 222 | 254 | 302 | 312 | 350 | 389 | 435 | 216 |
| PIB | 9 387 | 9 792 | 10 444 | 11 040 | 11 700 | 12 546 | 13 515 | 14 608 | 15 846 | 16 807 |
| En pourcentage du total | | | | | | | | | | |
| Dettes publique et à garantie publique | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Dettes publique | 90,9% | 88,3% | 86,1% | 85,3% | 86,3% | 87,4% | 86,7% | 88,2% | 89,2% | 95,5% |
| Dettes extérieure | 49,8% | 54,3% | 58,5% | 56,6% | 50,9% | 51,5% | 55,7% | 58,2% | 63,0% | 72,1% |
| Dettes intérieure | 41,2% | 33,9% | 27,6% | 28,7% | 35,4% | 35,9% | 31,0% | 30,0% | 26,1% | 23,4% |
| Dettes garantie | 9,1% | 11,7% | 13,9% | 14,7% | 13,7% | 12,6% | 13,3% | 11,8% | 10,8% | 4,5% |
| En pourcentage du PIB | | | | | | | | | | |
| Dettes publique et à garantie publique | 23,5% | 18,3% | 15,3% | 15,7% | 18,9% | 19,8% | 19,5% | 22,6% | 25,3% | 28,8% |
| Dettes publique | 21,4% | 16,1% | 13,2% | 13,4% | 16,3% | 17,3% | 16,9% | 19,9% | 22,6% | 27,5% |
| Dettes extérieure | 11,7% | 9,9% | 9,0% | 8,9% | 9,6% | 10,2% | 10,9% | 13,1% | 16,0% | 20,8% |
| Dettes intérieure | 9,7% | 6,2% | 4,2% | 4,5% | 6,7% | 7,1% | 6,1% | 6,8% | 6,6% | 6,7% |
| Dettes garantie | 2,1% | 2,1% | 2,1% | 2,3% | 2,6% | 2,5% | 2,6% | 2,7% | 2,7% | 1,3% |

Source : CAA/CAVD

Au 31 décembre 2015, la dette publique du Cameroun est estimée à 4 626 milliards de FCFA, soit 27,5% du PIB. En prenant en compte la dette avalisée par l'État estimée à 216 milliards de FCFA, la dette publique et à garantie publique du Cameroun s'établit à 4 842 milliards de FCFA, représentant 28,8% du PIB, compatible aux critères de convergence CEMAC, dont le seuil est fixé à 70% du PIB. Cette dette est composée de 72,1% de dette extérieure, soit 3 492 milliards de FCFA, de 23,4% de dette intérieure, soit 1 134 milliards de FCFA, dont 138 milliards de FCFA d'Avances Statutaires, et de 4,5% de dette avalisée, correspondant à 216 milliards de FCFA.

1. Dette extérieure

En 2006, date de l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative PPTE, la dette publique extérieure s'est établie à 1 097 milliards de FCFA (11,7% du PIB), et est restée modérée jusqu'en 2009 (8,9% du PIB). Toutefois, avec la mise en œuvre du nouveau programme de développement dès 2010, cette dette a amorcé une dynamique haussière,

passant de 1 123 milliards de FCFA en 2010 (9,6% du PIB) à 3 492 milliards de FCFA en 2015 (20,9% du PIB).

En 2006, la dette publique extérieure était composée de 18,8% de dette multilatérale, 73,8% de dette bilatérale et 7,4% de dette commerciale. Jusqu'en 2010, le Cameroun a poursuivi le recours aux emprunts multilatéraux pour le financement de son développement, portant la composition du portefeuille de la dette extérieure à fin 2010 à 41,0% de dette multilatérale, 55,2% de dette bilatérale et 3,8% de dette commerciale constituée principalement des titres publics émis en décembre 2010 et détenus par les non-résidents. Dès 2011, suite à la raréfaction des financements concessionnels et le souci de poursuivre son programme d'investissement, le Cameroun a décidé de recourir aux financements commerciaux pour la réalisation des projets dégagant des rentabilités financières et socioéconomiques certaines.

Au 31 décembre 2015, le portefeuille de la dette extérieure est composé de 49,9% des prêts concessionnels, soit 1 743 milliards de FCFA, représentant 10,1% du PIB et

50,1% des prêts non concessionnels, soit 1 749 milliards de FCFA, représentant 10,2% du PIB.

A fin 2015, le portefeuille de la dette extérieure est désormais composé de 29,6% de dette multilatérale,

48,8% de dette bilatérale et 21,6% de dette commerciale, contre 43,8% de dette multilatérale, 51,6% de dette bilatérale et 4,6% de dette commerciale au 31 décembre 2011 comme indiqué dans le tableau ci-après.

→ **Tableau 2: Évolution récente de l'encours de la dette extérieure. (En milliards de Fcfa)**

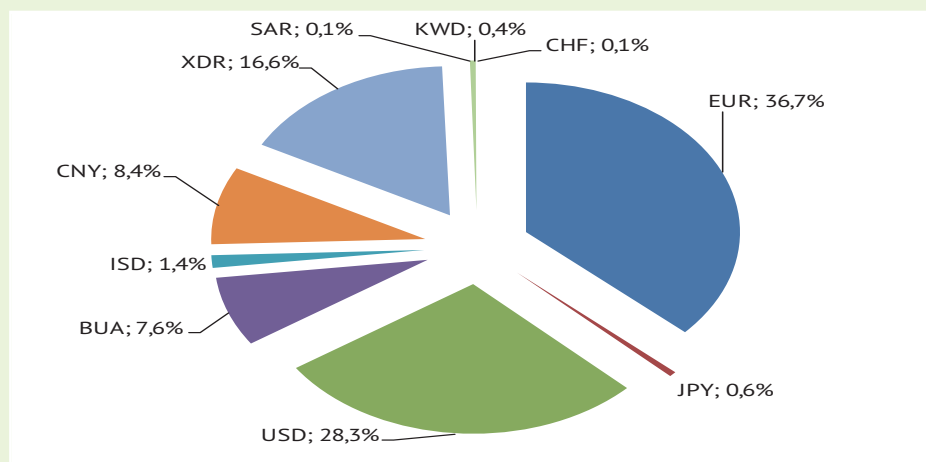
| ANNÉES | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dette extérieure | 1 097 | 973 | 937 | 981 | 1 123 | 1 280 | 1 471 | 1 920 | 2 530 | 3 492 |
| Multilatérale | 206 | 243 | 279 | 377 | 460 | 561 | 630 | 724 | 915 | 1 032 |
| Bilatérale | 810 | 687 | 657 | 603 | 620 | 660 | 753 | 1 071 | 1 500 | 1 704 |
| Commerciale | 81 | 43 | 1 | 1 | 43 | 59 | 88 | 125 | 115 | 756 |
| En pourcentage du total | | | | | | | | | | |
| Dette extérieure | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Multilatérale | 18,8% | 25,0% | 29,8% | 38,4% | 41,0% | 43,8% | 42,8% | 37,7% | 36,2% | 29,6% |
| Bilatérale | 73,8% | 70,6% | 70,1% | 61,5% | 55,2% | 51,6% | 51,2% | 55,8% | 59,3% | 48,8% |
| Commerciale | 7,4% | 4,4% | 0,1% | 0,1% | 3,8% | 4,6% | 6,0% | 6,5% | 4,5% | 21,6% |
| En pourcentage du PIB | | | | | | | | | | |
| Dette extérieure | 11,7% | 9,9% | 9,0% | 8,9% | 9,6% | 10,2% | 10,9% | 13,1% | 16,0% | 20,8% |
| Multilatérale | 2,2% | 2,5% | 2,7% | 3,4% | 3,9% | 4,5% | 4,7% | 5,0% | 5,8% | 6,1% |
| Bilatérale | 8,6% | 7,0% | 6,3% | 5,5% | 5,3% | 5,3% | 5,6% | 7,3% | 9,5% | 10,1% |
| Commerciale | 0,9% | 0,4% | 0,0% | 0,0% | 0,4% | 0,5% | 0,7% | 0,9% | 0,7% | 4,5% |

Source : CAA/CAVD

S'agissant de la composition en devises du portefeuille, il est observé une nette augmentation des prêts libellés en devises autres que l'Euro, à l'instar du Dollar américain et du Yuan renminbi. Il convient de noter que le risque de change relatif à l'eurobond de 750 millions de dollars américains émis en novembre 2015 a été atténué à travers une opération de « swap » dont la contrepartie en Euros est de 686,55 millions.

A fin 2015 et comme illustré par le graphique ci-après, le portefeuille de la dette extérieure du Cameroun en devises est constitué principalement de l'Euro (36,7%), du Dollar américain (28,3%), des Droits de Tirage Spéciaux (16,6%), et du Yuan renminbi (8,4%), contre une composition de l'Euro (45,9%), des Droits de Tirage Spéciaux (24,0%), du Dollar américain (8,7%), des unités de Compte BAD (8,11%) et du Yuan renminbi (5,1%) à fin 2010.

→ **Graphique 1: Répartition du portefeuille de la dette extérieure par devise au 31 décembre 2015**



2. Dette intérieure

La dette publique intérieure a connu une dynamique baissière entre 2006 et 2009, partant de 908 milliards de FCFA à 498 milliards de FCFA, due à la volonté du gouvernement de rembourser ladite dette à partir des « windfall » pétroliers obtenus au cours de cette période. Depuis 2010, cette tendance s'est inversée à la faveur du financement par appel public à l'épargne (titres publics) des projets d'investissement. En effet, entre 2010 et 2015, la dette publique intérieure est passée de 781 milliards de FCFA (6,7% du PIB) à 1 134 milliards de FCFA (6,7% du PIB). Sur cette période, dans le cadre du développement de son marché financier, l'Etat du Cameroun a émis trois emprunts obligataires d'un montant total de 430 milliards de FCFA

par syndication, et plusieurs instruments (titres publics) à travers la plateforme de la BEAC pour un montant net d'environ 400 milliards de FCFA, par adjudication.

A fin 2006, ce portefeuille était composé de 75,2% de dette structurée et 24,8% de dette non structurée. Suite au remboursement régulier de la dette publique, cette composition est passée à 62,0% de dette structurée et 38,0% de dette non structurée à fin 2009. Avec le recours aux titres publics, cette composition est passée de 20,2% des titres publics, 57,0% de dette structurée et 22,8% de dette non structurée à fin 2010 à 38,2% des titres publics, 12,2% d'emprunts BEAC, 51,9% de dette structurée et 10,0% de dette non structurée à fin 2015, comme indiqué dans le tableau ci-après.

→ **Tableau 3 : Évolution du stock de la dette publique intérieure (en milliards de FCFA).**

| ANNÉES | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dette intérieure | 908 | 608 | 442 | 498 | 781 | 892 | 819 | 991 | 1 049 | 1 134 |
| A. Titres publics | - | - | - | - | 158 | 208 | 179 | 289 | 393 | 433 |
| OT | | | | | 158 | 158 | 119 | 159 | 270 | 210 |
| OTA | | | | | - | | | 24 | 34 | 10 |
| BTA | | | | | - | 50 | 60 | 106 | 90 | 75 |
| Emprunt BEAC | | | | | - | - | - | - | - | 138 |
| B. Dette structurée | 683 | 462 | 332 | 309 | 445 | 521 | 495 | 575 | 542 | 588 |
| C. Dette non structurée | 225 | 146 | 110 | 189 | 178 | 163 | 145 | 127 | 114 | 113 |
| En pourcentage du total | | | | | | | | | | |
| Dette intérieure | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| A. Titres publics | - | - | - | - | 20,2% | 23,3% | 21,9% | 29,1% | 37,5% | 38,2% |
| OT | - | - | - | - | 20,2% | 17,7% | 14,5% | 16,1% | 25,7% | 18,5% |
| OTA | - | - | - | - | - | - | - | 2,4% | 3,2% | 0,9% |
| BTA | - | - | - | - | - | 5,6% | 7,3% | 10,7% | 8,6% | 6,6% |
| Emprunt BEAC | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 12,2% |
| B. Dette structurée | 75,2% | 76,0% | 75,1% | 62,0% | 57,0% | 58,4% | 60,4% | 58,1% | 51,7% | 51,9% |
| C. Dette non structurée | 24,8% | 24,0% | 24,9% | 38,0% | 22,8% | 18,3% | 17,7% | 12,8% | 10,9% | 10,0% |
| En pourcentage du PIB | | | | | | | | | | |
| Dette intérieure | 9,7% | 6,2% | 4,2% | 4,5% | 6,7% | 7,1% | 6,1% | 6,8% | 6,6% | 6,7% |
| A. Titres publics | - | - | - | - | 1,4% | 1,7% | 1,3% | 2,0% | 2,5% | 2,6% |
| OT | - | - | - | - | 1,4% | 1,3% | 0,9% | 1,1% | 1,7% | 1,2% |
| OTA | - | - | - | - | - | - | - | 0,2% | 0,2% | 0,1% |
| BTA | - | - | - | - | - | 0,4% | 0,4% | 0,7% | 0,6% | 0,4% |
| Emprunt BEAC | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 0,8% |
| B. Dette structurée | 7,3% | 4,7% | 3,2% | 2,8% | 3,8% | 4,2% | 3,7% | 3,9% | 3,4% | 3,5% |
| C. Dette non structurée | 2,4% | 1,5% | 1,1% | 1,7% | 1,5% | 1,3% | 1,1% | 0,9% | 0,7% | 0,7% |

Source : CAA/CAVD

B. Développements macro-économiques récents

La mise en œuvre de la stratégie nationale de la croissance et de l'emploi effective depuis 2010, a favorisé la relance de l'économie camerounaise. En effet, après avoir enregistré une croissance de 3,3% en 2010, cette tendance s'est davantage consolidée sur la période 2011 – 2015, atteignant une moyenne de 5,5% par an. Cette dynamique s'explique par l'amélioration progressive de l'offre d'énergie et par le dynamisme du secteur des Bâtiments et Travaux Publics (BTP), consécutifs à la réalisation des grands projets d'infrastructures. S'agissant du taux d'investissement moyen, il connaît une hausse de 2,6 points de pourcentage du PIB sur la période 2010 – 2015, par rapport à la période 2005-2009.

Sur la période 2010 – 2015, l'inflation a été maîtrisée pour se situer à 2,2% en moyenne par an, contre 3,3% sur la période 2005 – 2009. Cette maîtrise est consécutive, entre autres, aux mesures prises par les autorités dans le cadre de la mise en œuvre du DSCE, notamment le gel des prix à la pompe, la lutte contre la vie chère, et les transferts sociaux effectués par le Gouvernement au profit des ménages les plus démunis.

Entre 2005 et 2009, les réformes entreprises par les autorités dans le cadre de l'amélioration de la gestion des finances publiques et du Programme Économique et Financier (PEF), ont permis d'accroître la mobilisation des recettes non pétrolières et d'améliorer la qualité de la dépense publique. Ainsi, sur cette période, le solde budgétaire de base est resté positif et estimé en moyenne à 3,5%

du PIB par an. A la fin du PEF et avec la mise en œuvre de la nouvelle stratégie de développement, il a été constaté une détérioration du solde budgétaire de base, avec un déficit qui se situe en 2010 à 0,9% du PIB, et à 2,4% du PIB en moyenne sur la période 2011-2015.

S'agissant du secteur extérieur, il est observé une dégradation de la situation du compte courant qui est structurellement déficitaire depuis 2008, après les excédents enregistrés en 2006 et 2007. Ce déficit s'est davantage détérioré pour se situer à 4,1% du PIB en 2015. Toutefois, il convient de relever que l'augmentation du déficit courant est générée par un accroissement des importations de biens, notamment les biens d'équipement nécessaires à la réalisation des grands projets d'investissement.

Néanmoins, le compte financier structurellement excédentaire permet d'atténuer les déficits du compte courant. En 2015, les financements extérieurs nets du secteur public s'élèvent à environ 904 milliards de FCFA, en augmentation de 385,2 milliards de FCFA par rapport à 2014. Cette évolution est due principalement à la mobilisation de l'eurobond de 450,35 milliards de FCFA et des tirages nets sur emprunts ordinaires de 403,4 milliards de FCFA.

Les flux nets d'Investissements Directs Étrangers (IDE) sont estimés à 377,5 milliards de FCFA en 2015, contre 364,2 milliards de FCFA en 2014 et 348,2 milliards de FCFA en 2013.

En 2015, l'accélération des financements extérieurs a été supérieure à la détérioration du déficit courant, dégageant ainsi un solde global excédentaire de 483,0 milliards de FCFA contre 28,9 milliards de FCFA en 2014. En 2013, ce solde était déficitaire de 43,9 milliards de FCFA.

> **II. Hypothèses** <

A. Hypothèses macro-économiques

L'évolution du cadre macroéconomique repose sur un ensemble d'hypothèses relatives à l'évolution de l'activité économique nationale et internationale.

Au plan international, les hypothèses reposent notamment sur la dynamique des cours des principales matières premières exportées.

Au plan national, les projections reposent notamment sur (i) le développement des infrastructures ; (ii) la modernisation de l'appareil de production ; (iii) la maîtrise de l'inflation annuelle ; et (iv) l'amélioration du climat des affaires.

Sur la période 2016-2020 les prévisions tablent sur une croissance moyenne annuelle de 5,8%. Cette dynamique serait notamment portée, par l'amélioration de l'offre énergétique qui est tributaire de la construction des lignes de transport d'énergie nécessaires pour desservir les barrages construits, avec les effets induits dans le secteur des industries manufacturières. En effet, le pays devrait connaître la mise en service dès 2017 et 2019, des barrages de Lom Pangar et de Memve'ele, respectivement. La poursuite de la mise en œuvre des grands projets, des infrastructures liées à l'organisation des CAN 2016 et 2019, ainsi que l'organisation de ces événements devront soutenir davantage la demande intérieure, ainsi que l'activité dans le secteur des BTP.

De même, les effets des différents efforts engagés par les pouvoirs publics en matière de modernisation de l'appareil de production et du soutien à l'investissement privé, devraient soutenir la dynamique au niveau de la production agricole et halieutique.

Pour ce qui est de la modernisation de l'appareil de production, il est à relever dans le domaine agricole, la poursuite des actions visant la mécanisation de l'agri-

culture, l'encadrement et la structuration des producteurs, l'introduction des semences améliorées et l'amélioration de la disponibilité des engrais chimiques.

En somme, la dynamique sectorielle devrait être en moyenne de 6,0% dans le secteur primaire, de 7,7% dans le secondaire et de 6,9% dans le secteur tertiaire.

L'inflation devrait rester contenue en dessous de 3%, critère de convergence CEMAC.

S'agissant des finances publiques, les efforts entrepris en matière de mobilisation des recettes devraient permettre de porter le ratio « recettes non pétrolières sur PIB non pétrolier », de 14,6% en 2015 à 15,6% en moyenne sur la période considérée (2015-2020).

Pour ce qui est des dépenses, les efforts en matière de la maîtrise des dépenses courantes et de l'accroissement des dépenses en capital devraient se poursuivre. Ainsi, le ratio « dépenses en capital sur PIB » devrait passer de 6,5% en 2015, pour se situer en moyenne autour de 8,9% sur la période.

Toutefois, le déficit du compte courant devrait quant à lui s'améliorer en passant de 4,1% du PIB en 2015 à 3,6% en moyenne sur la période, en liaison avec l'amélioration du solde des services.

Sur la période 2021-2035, la croissance du PIB réel devrait s'établir en moyenne à 6,7%, en raison notamment de l'amélioration de l'offre énergétique (avec pour effet induit, le regain de l'investissement privé) et la hausse de la production agricole. Aussi, les effets attendus de la modernisation de l'outil de production de la SONARA, pour lui permettre non seulement d'améliorer les capacités de production, mais également de raffiner le pétrole brut camerounais, permettront de doper davantage le secteur des industries manufacturières et d'améliorer progressi-

vement le solde du compte courant (à travers par exemple la réduction des importations de pétrole).

Pour ce qui est des finances publiques, les efforts en vue d'améliorer l'assiette fiscale, notamment, le principe de Numéro d'Identifiant Unique (NIU), la déclaration fiscale en ligne, etc., devraient permettre d'observer un accroissement du ratio des recettes non pétrolières sur le PIB non pétrolier, qui devrait ainsi passer de 15,4% en 2021 à 17,2% en 2035. Aussi, le solde primaire en pourcentage du PIB devrait connaître une amélioration sur cette période pour se situer en moyenne autour de 2,2%.

Au niveau du secteur extérieur, le déficit du compte courant devrait progressivement diminuer en liaison avec une amélioration de la production dans les secteurs primaire et secondaire (qui entraînerait la réduction des importations des produits alimentaires tels que le riz), ainsi qu'une substitution progressive des biens de consom-

mation alimentaire. De plus, les produits exportés devraient davantage se diversifier et générer un plus de valeur ajoutée, du fait d'une plus grande transformation des produits agricoles.

Toutefois, il convient de relever que l'économie camerounaise reste exposée à certains facteurs de risques, parmi lesquels : **(i)** une faible amélioration de la gestion des finances publiques et de la gouvernance, susceptible de nuire au rééquilibrage des comptes de l'Etat ; **(ii)** une faible capacité d'absorption des ressources d'emprunts ; **(iii)** les retards dans la mise en service de certains grands projets, ainsi qu'une évolution lente de l'amélioration du climat des affaires, qui pourrait en avoir un impact négatif sur la croissance et le budget ; **(iv)** une aggravation des difficultés que connaît la zone Euro, et un nouveau ralentissement de l'économie mondiale, facteurs pouvant impacter certains segments de l'économie nationale.

→ **Tableau 4 : Principaux indicateurs macroéconomiques et financiers**

| Cameroun. Cadrage macroéconomique simplifié | PROJECTIONS | | | Moyenne | | |
|--|-------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2016-2035 | 2016-2025 | 2026-2035 |
| Principaux indicateurs économiques et financiers | | | | | | |
| PIB à prix constants (niveau) en milliards de FCFA | 12 416,0 | 13 171,0 | 13 997,0 | 26 058,8 | 17 076,8 | 34 224,2 |
| croissance | 5,3 | 6,1 | 6,3 | 6,7 | 6,9 | 6,5 |
| Déflateur du PIB en monnaie locale | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,9 | 1,6 | 2,2 |
| croissance | 1,6 | 2,6 | 3,1 | 2,7 | 2,7 | 2,8 |
| PIB nominal en milliards de FCFA | 17 968,9 | 19 559,8 | 21 428,7 | 53 575,4 | 28 538,7 | 76 336,1 |
| croissance | 6,9 | 8,9 | 9,6 | 9,6 | 9,8 | 9,5 |
| Taux de change nominal -- moyenne (FCFA/\$E.U.) | 586,8 | 580,3 | 574,5 | 564,8 | 568,2 | 561,7 |
| Situation budgétaire (% du PIB) | | | | | | |
| Recettes publiques et dons | 16,3 | 16,5 | 16,7 | 17,0 | 16,7 | 17,3 |
| Recettes | 16,0 | 16,1 | 16,5 | 16,9 | 16,5 | 17,2 |
| Recettes fiscales | 13,7 | 13,5 | 14,2 | 14,9 | 14,3 | 15,5 |
| Recettes non fiscales | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Autres recettes | 1,4 | 1,7 | 1,4 | 1,1 | 1,3 | 0,8 |
| Dons | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,1 |
| Dépenses hors intérêts | 19,5 | 18,6 | 18,9 | 18,9 | 18,6 | 19,1 |
| Dépenses courantes | 11,0 | 10,5 | 10,3 | 11,4 | 10,8 | 11,9 |
| Dépenses en capital | 8,5 | 8,1 | 8,5 | 7,5 | 7,8 | 7,2 |
| Solde budgétaire primaire | -3,2 | -2,1 | -2,1 | -1,9 | -1,9 | -1,8 |
| Solde budgétaire primaire (hors dons) | -3,6 | -2,6 | -2,4 | -2,0 | -2,1 | -1,9 |
| Variation du solde budgétaire primaire (hors dons) | -1,1 | 1,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Paiements d'intérêts (dette existante) | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,0 |
| Dette intérieure | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| À moyen et long terme -- dette existante | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dette extérieure | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,0 |
| À court terme | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| À moyen et long terme -- dette existante | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,0 |
| Solde budgétaire global | -3,7 | -2,6 | -2,5 | -2,0 | -2,2 | -1,8 |
| Amortissement (dette existante seulement) | 2,3 | 0,9 | 1,0 | 0,5 | 1,0 | 0,1 |
| Dette intérieure | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,0 |
| À court terme | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,0 |
| À moyen et long terme -- dette existante | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dette extérieure | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 0,4 | 0,8 | 0,1 |
| À court terme | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| À moyen et long terme -- dette existante | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 0,4 | 0,8 | 0,1 |
| Reconnaissance des engagements implicites/éventuels | 0,7 | 0,0 | 0,0 | | | |
| Besoins de financement | 6,8 | 3,5 | 3,5 | 2,5 | 3,2 | 1,9 |
| Paiements d'intérêts (additionnels-nouvelle dette) | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Nouvelle estimation du solde budgétaire global | -3,9 | -2,6 | -2,7 | -2,2 | -2,3 | -2,0 |
| Amortissement (additionnels) | 0,0 | 0,7 | 1,3 | 1,1 | 1,0 | 1,3 |
| Nouvelle estimation des emprunts totaux (résiduels compris) | 7,0 | 4,7 | 5,4 | 5,6 | 5,1 | 6,0 |
| Écart de financement | (0) | (0) | (0) | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Solde budgétaire de base (def CEMAC) | 0,7 | 2,1390 | 1,5 | 1,36 | 1,84 | 0,92 |
| Balance des paiements (% du PIB) | | | | | | |
| Solde des transactions courantes | -6,5 | -6,4 | -6,1 | -3,1 | -5,2 | -1,1 |
| Solde des biens | -3,1 | -3,4 | -3,2 | -2,5 | -3,5 | -1,5 |
| Exportations | 17,1 | 16,1 | 16,4 | 14,3 | 15,5 | 13,2 |
| Importations | -20,2 | -19,5 | -19,6 | -16,7 | -19,0 | -14,7 |
| Services (nets) | -2,2 | -1,9 | -1,8 | -0,6 | -1,3 | 0,1 |
| Crédits | 5,5 | 5,9 | 6,1 | 5,8 | 5,8 | 5,8 |
| Débits | -7,6 | -7,8 | -7,8 | -6,4 | -7,2 | -5,7 |
| Revenus (nets) | -2,4 | -2,3 | -2,2 | -0,9 | -1,4 | -0,4 |
| Intérêts sur la dette publique | -0,5 | -0,4 | -0,4 | -0,1 | -0,3 | 0,0 |
| Transferts courants (nets) | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 0,9 | 1,0 | 0,7 |
| Privés | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,7 |
| Envois de fonds de travailleurs émigrés | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Publics | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,1 |
| Compte de capital et d'opérations financières | 20,3 | 18,4 | 18,9 | 24,5 | 20,4 | 28,2 |

Source : CAA/CAVD

B. Hypothèses sur les nouveaux financements

La mobilisation des nouveaux emprunts visera à couvrir le besoin de financement de l'État sur la période 2016-2035. Elle se fera à travers les instruments d'endettement extérieur (prêts projets et émission des titres sur les marchés financiers internationaux) et les tirages sur le marché domestique.

Le besoin d'endettement extérieur sur la période 2016-2020 est projeté à 7 789 milliards de FCFA et sera financé à hauteur de 2 604 milliards de FCFA par les décaissements sur les prêts projets déjà signés au 31 décembre 2015, et à 5 185 milliards de FCFA par des décaissements sur les nouveaux emprunts extérieurs.

En intégrant les nouveaux financements suivant les hypothèses formulées ci-dessous, la mise en œuvre des programmes de développement génère pour l'État, sur la période 2016-2035, un besoin de financement brut de 22 649 milliards de FCFA, y compris le service généré par les nouveaux financements. Ce besoin de financement brut de l'État découle principalement du déficit primaire y compris les dons.

1. Financements extérieurs

Hypothèse sur les SEND's

Les prêts projets signés au 31 décembre 2015 sont constitués de 52% de prêts concessionnels et 48% de prêts non concessionnels. Les tirages projetés sur la base des SEND's restent prédominés par les bilatéraux semi-concessionnels, notamment la Chine dont les tirages représentent plus de 40% jusqu'en 2020.

Hypothèse sur les nouveaux emprunts sur prêts projets

Le Gouvernement compte recourir de plus en plus à des financements non concessionnels pendant la période 2016-2035. Ainsi, la part relative des nouveaux prêts hautement concessionnels et concessionnels devrait progressivement diminuer. Par conséquent, ils seront réduits dans

la part des nouveaux emprunts extérieurs, partant de 56% en 2016, pour se stabiliser à 10% dès 2026. Ce nouveau profil s'explique par la graduation du Cameroun du statut de pays IDA à pays BLEND (pays ne bénéficiant plus de prêts hautement concessionnels), et aussi par la conjoncture financière mondiale. Sous l'hypothèse d'une graduation complète à l'horizon 2019, l'AVD suppose une disparition complète des prêts multilatéraux concessionnels, pour laisser la place sur les périodes restantes, aux prêts bilatéraux semi-concessionnels et commerciaux.

2. Financements intérieurs

Pour ce qui est des instruments de financement intérieur, l'État continuera de recourir au marché financier domestique en émettant des Bons et des Obligations du Trésor.

Au 31 décembre 2015, les titres publics émis sur le marché domestique étaient constitués de 60% d'emprunts obligataires, 36% de Bons du Trésor Assimilables (BTA) et 4% d'Obligations du Trésor Assimilables (OTA).

Sur la période 2016-2025, les emprunts à court, moyen et long termes, représenteront respectivement en moyenne 36%, 33% et 31%. Cette tendance commencera à s'inverser à partir de l'année 2025 jusqu'à la fin de la période de projection, où les BTA auront une proportion moyenne de 20%, tandis que les OTA représenteront environ 39% et les emprunts obligataires resteront dominants avec une moyenne de 41% des émissions nouvelles.

L'objectif de cette stratégie vise essentiellement à allonger les maturités des titres publics émis par l'État en vue de maîtriser le risque de refinancement.

Toutefois, le Trésor Public ne pourra pas atteindre ses objectifs de financement, si certains problèmes persistent à savoir : (i) l'absence d'harmonisation dans la zone CEMAC de la fiscalité liée aux émissions de titres publics, (ii) l'existence de deux marchés financiers dans la sous-région Afrique Centrale et (iii) le non-respect de la stratégie d'endettement de l'État.

> **III. Analyse de viabilité de la dette** <

A. Viabilité de la dette extérieure

Selon l'indice d'Évaluation des Politiques et des Institutions Nationales (EPIN) défini par la Banque Mondiale, la note du Cameroun en 2015 est de 3,21. Par conséquent, les seuils des indicateurs d'endettement applicables pour le Cameroun suivant la méthodologie du CVD, sont ceux attribués aux pays à faible revenu. Ces seuils sont récapitulés dans le tableau ci-après :

→ **Tableau 5: Seuils des indicateurs d'endettement des pays à faible revenu**

| Indicateur | Seuil (%) |
|---|-----------|
| Ratio VA de la dette/PIB | 30 |
| Ratio VA de la dette/exportations | 100 |
| Ratio VA de la dette/recettes budgétaires | 200 |
| Ratio service de la dette/exportations | 15 |
| Ratio service de la dette/recettes | 18 |

Source : Banque Mondiale

Les résultats de l'analyse montrent que la dette publique du Cameroun demeure viable avec un risque de surendettement modéré, dans la mesure où tous les ratios d'endettement restent en dessous de leur seuil critique respectif sur toute la période d'analyse dans le scénario de référence.

À l'exception du ratio de la Valeur Actualisée de la dette sur les exportations qui observe une courbe légèrement haussière à partir de 2026, et qui se rapproche progressivement de son seuil critique dans le long terme pour atteindre 92% en 2035, les autres indicateurs de solvabilité présentent une tendance relativement stable sur toute la période. Cette tendance s'explique entre autres, par le contrôle du déficit budgétaire primaire à 1,9% en moyenne sur la période 2016-2025 et 1,8% sur la période 2026-2035. En outre, la croissance du PIB réel est projetée à 6,9% en moyenne sur la période 2016-2025 et 6,5% sur la période 2026-2035. Le taux d'accumulation de la dette qui en résulte est contenu autour de 1,7% en moyenne sur toute la période.

La tendance haussière de la Valeur Actualisée de la

Dette sur les exportations se justifie par un accroissement des recettes d'exportations des biens et services moins élevé que celui de la Valeur Actualisée de la Dette. S'agissant particulièrement des exportations, les projections en valeur sont estimées en moyenne à 23,5% du PIB sur la période 2016-2025 et 20,8% du PIB sur la période 2026-2035. Le taux de croissance annuel des exportations des biens et services est projeté à 8,5% en moyenne sur la période 2017-2035 après un taux de 1,8% en 2016 et -6,2% en 2015, dû à la baisse des cours du pétrole.

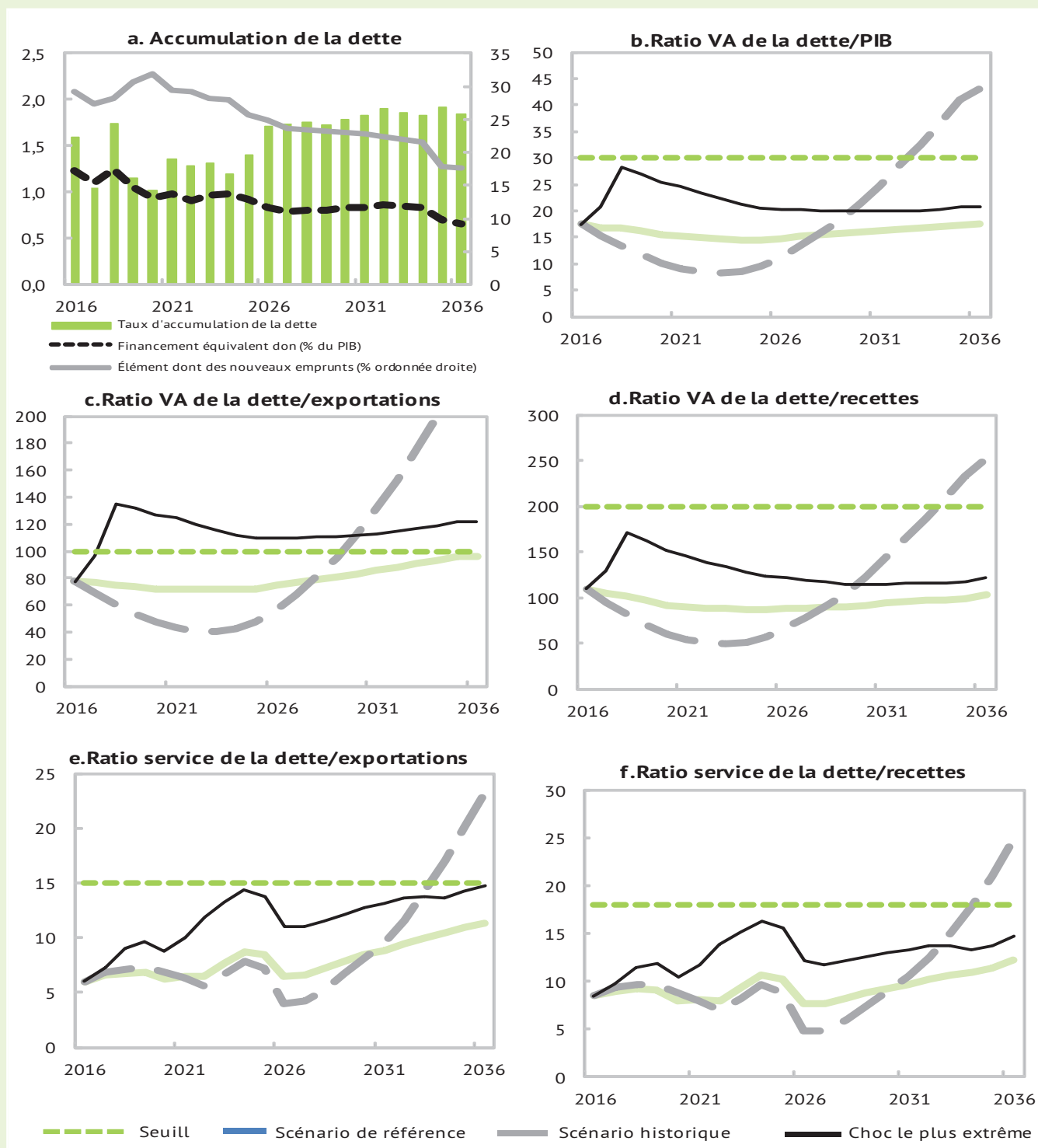
Quant aux ratios de liquidité (service de la dette sur les recettes d'exportations et service de la dette sur les recettes budgétaires), nonobstant le fait qu'ils soient largement en dessous des seuils critiques, il est observé une tendance légèrement haussière avec une pente plus importante dans le long terme (2026-2035).

Pour ce qui est de l'analyse de sensibilité, il ressort qu'après les stress test sur les différentes variables, seul le ratio de la valeur actualisée de la dette sur les recettes d'exportations se trouve au dessus du seuil critique.

En effet, en cas de choc combiné portant sur les flux non générateurs d'endettement net et sur la croissance du PIB, le ratio de la Valeur Actualisée de la Dette sur les exportations dépasse son seuil critique (100%) dès 2018, où il atteint son pic de (135%) et amorce une tendance baissière tout en demeurant au dessus dudit seuil sur toute la période. Ce choc se caractérise par l'hypothèse de retour des flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type pendant deux années consécutives en 2016-2017.

En cas de choc sur les recettes d'exportation à savoir le retour de la croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique pendant deux années consécutives moins un écart-type en 2016-2017, le ratio de la valeur actualisée de la dette sur les recettes d'exportations dépasse son seuil critique de 3 points en 2018, 1 point en 2019 et se situe en dessous du seuil critique sur le reste de la période...

→ **Graphique 2: République du Cameroun: Indicateurs d'endettement, extérieur contracté ou garanti par l'Etat selon divers scénari, 2016-**



Source : Estimations et projections de la CAA/ Comité en charge de l'élaboration de l'AVD.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2026 ou avant.

Au graphique **b.** cela correspond à un choc de type B6: dépréciation de 10%; au **c.** à un choc de type B2: Taux de croissance ajusté à 2%; au **d.** à un choc de type B6: dépréciation de 10%; au **e.** à un choc de type B2: Taux de croissance ajusté à 2%; et au **f.** à un choc de type B6: dépréciation de 10%.

→ **Tableau 6. République du Cameroun: Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2016-2036 1/**
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

| | Réalizations | | | Projections | | | | | | | |
|---|--------------|-------|--------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2026 | 2036 |
| Dette extérieure (nominale) 1/ | 12,0 | 13,0 | 21,7 | 22,7 | 21,9 | 22,1 | 21,4 | 20,4 | 20,1 | 19,4 | 21,4 |
| dont : contractée ou garantie par l'État (CGE) | 10,5 | 12,3 | 19,7 | 21,3 | 20,8 | 21,3 | 20,8 | 19,9 | 19,7 | 19,3 | 21,4 |
| Variation de la dette extérieure | 1,0 | 1,0 | 8,7 | 1,0 | -0,8 | 0,2 | -0,6 | -1,1 | -0,3 | 0,3 | 0,0 |
| Flux créateurs ou réducteurs d'endettement net identifiés | 0,3 | 1,1 | 3,5 | 3,2 | 3,2 | 3,0 | 2,6 | 2,3 | 1,9 | 0,0 | -1,6 |
| Déficit extérieur courant hors intérêts | 3,2 | 3,9 | 3,7 | 5,8 | 5,4 | 5,2 | 4,8 | 4,4 | 4,4 | 2,3 | 0,6 |
| Déficit de la balance des biens et services | 2,8 | 3,4 | 3,7 | 5,3 | 5,3 | 5,0 | 5,7 | 5,5 | 5,1 | 3,2 | 1,3 |
| Exportations | 27,1 | 26,8 | 23,7 | 22,6 | 22,0 | 22,4 | 22,0 | 21,6 | 21,2 | 19,8 | 18,4 |
| Importations | 29,9 | 30,2 | 27,4 | 27,9 | 27,3 | 27,4 | 27,8 | 27,1 | 26,3 | 23,0 | 19,6 |
| Transferts courants nets (négatifs = entrées) | -1,0 | -1,1 | -1,1 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -0,9 | 0,0 |
| dont : officiels | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | 0,0 |
| Autres flux extérieurs courants (négatifs= entrées nettes) | 1,5 | 1,7 | 1,1 | 1,6 | 1,3 | 1,3 | 0,1 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | -0,7 |
| IDE nets (négatifs = entrées) | -2,4 | -2,3 | -2,2 | -2,2 | -2,0 | -1,9 | -1,8 | -1,8 | -1,8 | -1,9 | -2,8 |
| Dynamique endogène de la dette 2/ | -0,6 | -0,5 | 2,1 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,4 | -0,3 | -0,6 | -0,5 | -0,4 |
| Contribution du taux d'intérêt nominal | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 1,1 | 0,8 | 0,7 | 0,9 |
| Contribution de la croissance du PIB réel | -0,6 | -0,7 | -0,8 | -1,1 | -1,3 | -1,2 | -1,3 | -1,4 | -1,4 | -1,1 | -1,3 |
| Contribution des variations de prix et de taux de change | -0,6 | -0,3 | 2,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Résiduel (3-4) 3/ | 0,7 | -0,1 | 5,1 | -2,2 | -4,0 | -2,9 | -3,2 | -3,4 | -2,2 | 0,3 | 1,6 |
| dont : financement exceptionnel | -0,3 | -0,3 | -0,1 | -0,3 | -0,2 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | 0,0 |
| VA de la dette extérieure 4/ | ... | ... | 18,6 | 18,9 | 17,9 | 17,6 | 16,9 | 15,9 | 15,5 | 14,8 | 17,6 |
| En pourcentage des exportations | ... | ... | 78,4 | 83,7 | 81,5 | 78,5 | 76,5 | 73,3 | 73,1 | 74,7 | 95,7 |
| VA de la dette extérieure CGE | ... | ... | 16,5 | 17,5 | 16,9 | 16,8 | 16,3 | 15,4 | 15,2 | 14,7 | 17,6 |
| En pourcentage des exportations | ... | ... | 69,8 | 77,6 | 76,6 | 75,0 | 73,8 | 71,3 | 71,5 | 74,4 | 95,7 |
| En pourcentage des recettes publiques | ... | ... | 94,7 | 109,7 | 105,0 | 102,1 | 97,7 | 91,8 | 90,3 | 88,5 | 102,6 |
| Ratio service de la dette/exportations (en pourcentage) | 3,6 | 3,2 | 4,9 | 9,1 | 9,6 | 9,4 | 11,0 | 12,4 | 12,2 | 12,9 | 19,6 |
| Ratio service de la dette CGE/exportations (en pourcentage) | 2,4 | 2,1 | 3,8 | 6,0 | 6,6 | 6,8 | 6,8 | 6,2 | 6,4 | 6,5 | 11,4 |
| Ratio service de la dette CGE/recettes (en pourcentage) | 3,7 | 3,1 | 5,1 | 8,5 | 9,0 | 9,2 | 9,0 | 8,0 | 8,1 | 7,7 | 12,2 |
| Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU) | 540,9 | 787,2 | 740,8 | 1728,3 | 1878,4 | 2051,2 | 2211,5 | 2458,8 | 2629,0 | 2514,6 | 4891,7 |
| Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement | 2,3 | 2,9 | -5,0 | 4,7 | 6,3 | 5,1 | 5,4 | 5,5 | 4,7 | 2,1 | 0,7 |
| Principales hypothèses macroéconomiques | | | | | | | | | | | |
| Croissance du PIB réel (en pourcentage) | 5,6 | 5,9 | 5,8 | 5,3 | 6,1 | 6,3 | 6,6 | 7,5 | 7,7 | 6,5 | 6,5 |
| Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage) | 5,8 | 2,4 | -16,1 | 2,1 | 3,8 | 4,1 | 3,7 | 4,4 | 2,8 | 2,7 | 2,8 |
| Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/ | 5,8 | 4,2 | 3,1 | 3,6 | 4,7 | 4,6 | 4,7 | 5,9 | 4,3 | 3,7 | 4,3 |
| Croissance des exportations de biens & services (\$, en %) | 8,7 | 7,1 | -21,5 | 2,3 | 7,4 | 12,9 | 8,6 | 10,0 | 8,7 | 8,6 | 10,7 |
| Croissance des importations de biens & services (\$, en %) | 8,4 | 9,4 | -19,3 | 9,3 | 7,7 | 11,4 | 11,9 | 9,5 | 7,4 | 7,2 | 21,4 |
| Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %) | ... | ... | ... | 29,2 | 27,4 | 28,2 | 30,7 | 31,9 | 29,5 | 24,8 | 17,6 |
| Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB) | 17,6 | 18,0 | 17,5 | 16,0 | 16,1 | 16,5 | 16,6 | 16,8 | 16,8 | 16,6 | 17,1 |
| Flux d'aide (en millions de dollars) 7/ | 230,7 | 268,2 | 249,2 | 533,5 | 429,1 | 538,4 | 587,9 | 547,1 | 510,2 | 380,4 | 7302,3 |
| dont : dons | 93,8 | 91,7 | 18,7 | 99,2 | 147,3 | 96,8 | 96,5 | 97,9 | 97,9 | 89,0 | 89,0 |
| dont : prêts concessionnels | 137,0 | 176,5 | 230,4 | 434,3 | 281,8 | 441,6 | 491,4 | 449,2 | 412,3 | 291,4 | 7213,3 |
| Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 8/ | ... | ... | ... | 1,2 | 1,1 | 1,2 | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 0,8 | 0,7 |
| Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 8/ | ... | ... | ... | 35,8 | 38,6 | 33,1 | 36,3 | 37,8 | 34,2 | 27,5 | 18,6 |
| Pour mémoire : | | | | | | | | | | | |
| PIB nominal (millions de dollars EU) | 29596 | 32109 | 28507 | 30623 | 33704 | 37301 | 41260 | 46286 | 51247 | 82972 | 205424 |
| Croissance du PIB nominal en dollars | 11,7 | 8,5 | -11,2 | 7,4 | 10,1 | 10,7 | 10,6 | 12,2 | 10,7 | 9,4 | 9,5 |
| VA de la dette extérieure CGE (millions de dollars EU) | ... | ... | 4851,9 | 5307,3 | 5628,6 | 6215,6 | 6644,0 | 7064,6 | 7691,7 | 12099,8 | 35718,0 |
| (VAAt - VAT-1)/PIBt-1 (en pourcentage) | ... | ... | ... | 1,6 | 1,0 | 1,7 | 1,1 | 1,0 | 1,4 | 1,7 | 1,8 |
| Transferts bruts des migrants (millions de dollars EU) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| VA de la dette extérieure CGE (% du PIB + transferts des migrants) | ... | ... | 16,5 | 17,5 | 16,9 | 16,8 | 16,3 | 15,4 | 15,2 | 14,7 | 17,6 |
| VA de la dette extérieure CGE (% des exportations + transferts des migrants) | ... | ... | 69,8 | 77,6 | 76,6 | 75,0 | 73,8 | 71,3 | 71,5 | 74,4 | 95,7 |
| Service de la dette extérieure CGE (% des exportations + transferts des migrants) | ... | ... | 3,8 | 6,0 | 6,6 | 6,8 | 6,8 | 6,2 | 6,4 | 6,5 | 11,4 |

Source: Estimations et projections de la CAA/ Comité en charge de l'élaboration de l'AVD.

1/ Comprend la dette extérieure publique et privée.

2/ Egale à $[r - g - \rho(1+g)] / (1+g+\rho+g)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et ρ = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arrières 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/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

5/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

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

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

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

B. Viabilité de la dette du secteur public

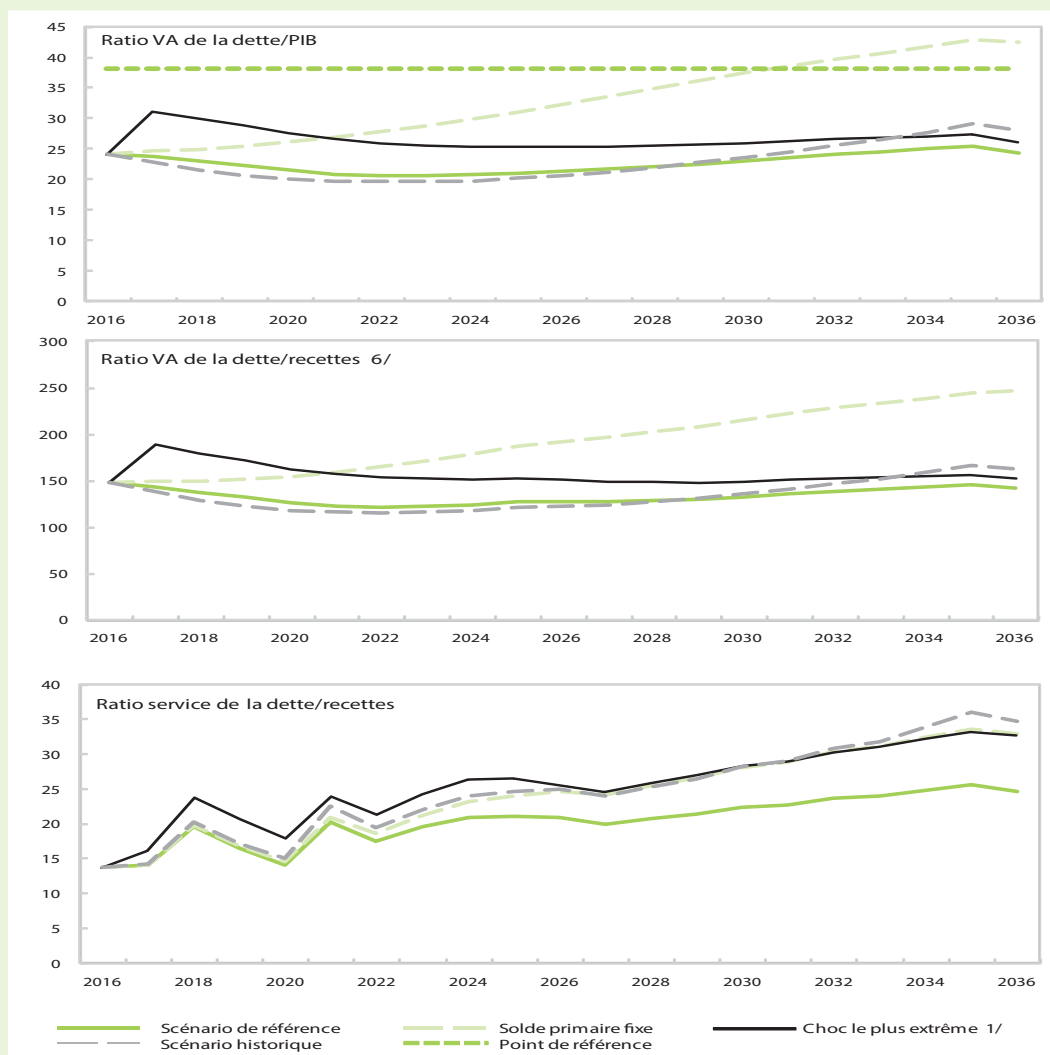
Malgré l'augmentation du recours à l'endettement intérieur sur le court terme, les indicateurs de la dette publique du Cameroun observent une tendance baissière dans le moyen terme et relativement stable dans le long terme.

Suivant le scénario de référence, le ratio de la valeur actualisée de la dette sur le PIB est resté en dessous du seuil critique de 30% durant toute la période de projection. De même, les ratios de la valeur actualisée de la dette sur les recettes, et du service de la dette sur les recettes gardent une tendance relativement stable sur toute la période d'analyse.

En cas de stress test, comme indiqué dans le graphique ci-après, le ratio de la VA de la dette sur le PIB dépasserait son seuil de 30% en 2018, mais retrouvera un sentier maîtrisé à partir de 2019, en dessous du seuil critique sur l'ensemble de la période.

Toutefois, en maintenant un solde primaire fixe en moyenne autour de -2.4% sur une longue période, des risques d'insoutenabilité de la dette sont à craindre. Il serait donc urgent dès à présent de maîtriser le déficit budgétaire à un niveau soutenable, moins de 2,1% en moyenne par an sur la période.

→ **Graphique 3 : A. République du Cameroun : Indicateurs d'endettement public selon divers scénarios, 2016-2036 1/**



Source: Estimations et projections de la CAA/ Comité en charge de l'élaboration de l'AVD.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2025 ou avant.

> **IV. Conclusion** <

La présente analyse montre que la dette extérieure et la dette publique du Cameroun au 31 décembre 2015 restent viables sur un horizon de 20 ans, avec un risque de surendettement modéré. Ce résultat s'explique par le maintien des indicateurs d'endettement en dessous de leurs seuils critiques respectifs durant toute la période d'analyse dans le scénario de référence, et le non dépassement desdits seuils en cas de choc, à l'exception du ratio VA de la dette/recettes d'exportations.

Suivant les hypothèses macroéconomiques formulées, il y'a le lieu de relever que la bonne exécution des divers projets en cours de réalisation permettrait de soutenir la croissance annuelle projetée en moyenne à 6,7% sur la période 2016-2035 et générer suffisamment de recettes budgétaires et d'exportations pour faire face au service de la dette.

Cependant, au regard de l'analyse de sensibilité, la dette extérieure du Cameroun apparaît particulièrement vulnérable à une moindre performance des recettes d'exportations des biens et services et du PIB, qui pourraient d'avantage augmenter les risques d'insoutenabilité dans le court terme.

En effet, au rythme actuel de l'exécution des projets et programmes, dont certains sont caractérisés entre autres par **(i)** l'accumulation des soldes engagés non décaissés (SEND's) due à la faible capacité d'absorption et **(ii)** l'allocation non optimale des ressources, si des dispositions particulières ne sont pas prises à bonne date, le poids de la dette risquerait d'obérer les efforts consentis dans la consolidation de la croissance, la réalisation des projets d'envergure et l'objectif de faire du Cameroun un pays émergent à l'horizon 2035.

Aussi, serait-il opportun d'optimiser l'endettement ainsi que les ressources nécessaires pour réaliser les projets à bonne date. L'accent devrait également être mis sur l'accroissement de la richesse nationale, l'amélioration du solde de la balance courante, et notamment les recettes d'exportation nécessaires pour constituer les réserves capables de soutenir les importations et le remboursement de la dette extérieure à date.

C'est dans cette perspective que le Président de la République du Cameroun a instruit davantage de coordination dans la mise en œuvre des projets gouvernementaux et dans la gestion de la dette publique. En particulier, il a ordonné que l'avis motivé du Comité National de la Dette Publique (CNDP) soit désormais un préalable pour toute demande de financement sous forme d'emprunt. Cet avis devrait s'assurer du maintien de la viabilité de la dette publique, dont les travaux menés spécifiquement par le Comité d'Analyse de Viabilité de la Dette (CAVD) ont conduit aux recommandations ci-après :

1. Veiller au respect scrupuleux de la stratégie nationale d'endettement, basée sur une allocation exclusive des emprunts non concessionnels aux projets à forte rentabilité financière et socioéconomique ;
2. Accélérer la mise en œuvre des projets d'investissement à fort impact sur la croissance du secteur privé, notamment les projets énergétiques ;
3. Accélérer le processus d'élargissement de l'assiette fiscale pour pouvoir atteindre, voire dépasser, les objectifs communautaires (au moins 18% du PIB) ;
4. Diversifier les exportations, substituer les importations notamment des produits alimentaires par une production locale, dynamiser les échanges sous-régionaux et définir une nouvelle politique commerciale visant à conquérir de nouveaux marchés à l'extérieur ;
5. Poursuivre la mise en œuvre des réformes visant à améliorer l'environnement des affaires au Cameroun notamment : **(i)** les conditions de création des entreprises, **(ii)** les conditions d'accès aux assiettes foncières, **(iii)** la facilité d'accès à l'énergie électrique, **(iv)** l'accès aux crédits bancaires, **(v)** la protection des investisseurs, **(vi)** la fiscalité, **(vii)** le développement du commerce transfrontalier, et **(viii)** le respect de l'exécution des contrats ;
6. Améliorer la notation de l'Evaluation des Politiques et Institutions Nationales (EPIN).

> Annexes <

→ Annexe 1- République du Cameroun: Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de Annexe 1 (en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

| | Réalizations | | | Moyenne ^{5/} | Écart type ^{5/} | Estimation | | | | | Projections | | | | |
|--|--------------|--------------|------|-----------------------|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|------|--------------|--------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2015-20 Moyenne | 2026 | 2036 | 2019-33 Moyenne |
| Dettes du secteur public 1/ dont : libellée en devises | 16,1 10,5 | 18,3 12,3 | ... | | | 27,9 21,3 | 27,6 20,8 | 27,4 21,3 | 26,8 20,8 | 25,9 19,9 | 25,3 19,7 | | | 25,9 19,3 | 28,1 21,4 |
| Variation de la dette du secteur public | 1,7 | 2,1 | ... | | | ... | -0,3 | -0,2 | -0,6 | -0,9 | -0,6 | | | 0,2 | -1,4 |
| Flux créateurs ou réducteurs d'endettement identifiés | 2,6 | 2,9 | 4,5 | | | ... | 0,1 | -0,1 | -0,6 | -1,2 | -0,9 | | | -0,4 | -0,8 |
| Déficit primaire | 3,5 | 3,4 | 2,4 | 0,1 | 3,2 | 3,0 | 1,7 | 1,6 | 1,1 | 0,8 | 0,7 | 1,5 | | 0,9 | 0,7 |
| Recettes et dons | 18,0 | 18,3 | 17,5 | | | 16,3 | 16,5 | 16,7 | 16,9 | 17,0 | 17,0 | | | 16,8 | 17,2 |
| dont : dons | 0,3 | 0,3 | 0,1 | | | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | | | 0,1 | 0,0 |
| Dépenses primaires (hors intérêts) | 21,5 | 21,8 | 19,9 | | | 19,3 | 18,2 | 18,4 | 18,0 | 17,8 | 17,7 | | | 17,7 | 17,8 |
| Dynamique automatique de la dette | -1,0 | -0,5 | 1,2 | | | ... | -1,7 | -1,7 | -1,7 | -2,0 | -1,6 | | | -1,3 | -1,4 |
| Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance | -0,5 | -0,9 | -0,7 | | | ... | -1,3 | -1,3 | -1,4 | -1,6 | -1,5 | | | -1,2 | -1,3 |
| dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen | 0,2 | 0,0 | 0,3 | | | ... | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | | | 0,3 | 0,5 |
| dont : contribution de la croissance du PIB réel | -0,8 | -0,9 | -1,0 | | | ... | -1,6 | -1,6 | -1,7 | -1,9 | -1,9 | | | -1,6 | -1,8 |
| Contribution de la dépréciation du taux de change réel | -0,4 | 0,4 | 1,9 | | | 0,7 | -0,3 | -0,4 | -0,3 | -0,4 | -0,1 | | | ... | ... |
| Autres flux générateurs ou réducteurs d'endettement identifiés: | 0,0 | 0,0 | 0,9 | | | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | 0,0 | 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 |
| Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels | 0,0 | 0,0 | 0,9 | | | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | 0,0 | 0,0 |
| Allègement de la dette (Initiative PPTE et autres) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | 0,0 | 0,0 |
| Autres flux créateurs ou réducteurs de dette (recapitalisati | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | 0,0 | 0,0 |
| Résiduel, y compris variations des actifs | -0,9 | -0,8 | ... | | | ... | -0,4 | -0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | | | 0,6 | -0,6 |
| Autres indicateurs de viabilité | | | | | | | | | | | | | | | |
| VA de la dette du secteur public | ... | ... | ... | | | 24,0 | 23,6 | 22,9 | 22,2 | 21,4 | 20,8 | | | 21,3 | 24,2 |
| dont : libellée en devises | ... | ... | 16,5 | | | 17,5 | 16,9 | 16,8 | 16,3 | 15,4 | 15,2 | | | 14,7 | 17,6 |
| dont : extérieure | ... | ... | 16,5 | | | 17,5 | 16,9 | 16,8 | 16,3 | 15,4 | 15,2 | | | 14,7 | 17,6 |
| VA des passifs latents (non inclus dans dette du secteur public) | ... | ... | ... | | | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | ... | ... |
| Besoin de financement brut 2/ | 5,7 | 5,1 | 4,9 | | | 5,9 | 4,8 | 5,3 | 4,2 | 3,5 | 4,4 | | | 4,6 | 5,1 |
| Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %) | ... | ... | 0,0 | | | 147,7 | 143,1 | 137,0 | 131,7 | 125,9 | 122,3 | | | 126,9 | 141,0 |
| Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %) | ... | ... | 0,0 | | | 150,7 | 147,0 | 139,1 | 133,5 | 127,5 | 123,7 | | | 127,7 | 141,4 |
| dont : extérieure 3/ | ... | ... | 94,7 | | | 109,7 | 105,0 | 102,1 | 97,7 | 91,8 | 90,3 | | | 88,5 | 102,6 |
| Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 4/ | 10,1 | 7,2 | 10,9 | | | 13,7 | 14,0 | 19,6 | 16,5 | 14,1 | 20,2 | | | 20,8 | 24,5 |
| Ratio service de la dette/recettes (en %) 4/ | 10,2 | 7,3 | 10,9 | | | 14,0 | 14,4 | 19,9 | 16,7 | 14,2 | 20,4 | | | 21,0 | 24,6 |
| Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB | 1,9 | 1,3 | ... | | | ... | 2,0 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,3 | | | 0,8 | 2,0 |
| Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires | | | | | | | | | | | | | | | |
| Croissance du PIB réel (en pourcentage) | 5,6 | 5,9 | 5,8 | 4,1 | 1,4 | 5,3 | 6,1 | 6,3 | 6,6 | 7,5 | 7,7 | 6,6 | 6,5 | 6,5 | 6,7 |
| Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage) | 3,3 | 1,9 | 2,9 | 4,0 | 1,7 | 2,8 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 2,4 | 1,5 | 1,9 | 1,7 |
| Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage) | 1,3 | -0,2 | 3,3 | -0,5 | 2,0 | ... | 2,9 | 3,4 | 4,3 | 4,9 | 6,0 | 6,0 | 7,0 | 7,3 | 7,2 |
| Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dév) | -5,1 | 3,7 | 16,4 | 0,0 | 8,8 | 3,7 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage) | 2,4 | 2,4 | 0,3 | 2,6 | 1,2 | 1,6 | 2,6 | 3,1 | 2,9 | 2,9 | 2,8 | 2,6 | 2,7 | 2,8 | 2,8 |
| Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB) | 23,1 | 7,2 | -3,3 | 2,8 | 7,6 | 2,0 | 0,5 | 6,9 | 4,4 | 6,4 | 7,0 | 4,5 | 6,1 | 4,5 | 6,8 |
| Élément de don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcentage) | ... | ... | ... | ... | ... | 29,2 | 27,4 | 28,2 | 30,7 | 31,9 | 29,5 | 29,5 | 24,8 | 17,6 | ... |

Source: Estim ations et projections de la CAA/ Com ité en charge de l'élaboration de l'AVD.

1/ La dette inclut la dette brute contractée par [----].

2/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente.

3/ Les recettes excluent les dons.

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

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

→ **Annexe 2- République du Cameroun: Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public 2016-2036**

| | Projections | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 |
| Ratio VA de la dette/PIB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Scénario de référence | 24 | 24 | 23 | 22 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 | 22 | 22 | 22 | 23 | 23 | 24 | 24 | 25 | 25 | 24 |
| A. Scénarios alternatif | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | 24 | 23 | 21 | 21 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 24 | 25 | 27 | 28 | 29 | 28 |
| A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2015 | 24 | 25 | 25 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 32 | 34 | 35 | 36 | 37 | 38 | 40 | 41 | 42 | 43 | 42 |
| A3. Plus faible croissance du PIB réel 2/ | 24 | 24 | 23 | 23 | 22 | 22 | 21 | 22 | 22 | 23 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 32 | 31 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | 24 | 25 | 26 | 26 | 26 | 26 | 26 | 27 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 32 | 33 | 34 | 35 | 35 | 36 | 37 | 36 |
| B2. Choc sur le solde primaire 4/ | 24 | 25 | 25 | 24 | 23 | 23 | 22 | 22 | 22 | 23 | 23 | 23 | 23 | 24 | 24 | 24 | 25 | 25 | 26 | 26 | 25 |
| B3. Combinaison des chocs B1-B2 5/ | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 25 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 29 | 30 | 31 | 32 | 33 | 34 | 34 | 33 |
| B4. Dépréciation de 30 pourcent du taux de change en 2016 | 24 | 30 | 29 | 27 | 26 | 25 | 24 | 23 | 23 | 23 | 23 | 23 | 23 | 24 | 24 | 24 | 25 | 25 | 25 | 26 | 25 |
| B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2 | 24 | 31 | 30 | 29 | 28 | 27 | 26 | 26 | 25 | 25 | 25 | 25 | 26 | 26 | 26 | 26 | 26 | 27 | 27 | 27 | 26 |
| Ratio VA de la dette/recettes 6/ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Scénario de référence | 148 | 143 | 137 | 132 | 126 | 122 | 121 | 122 | 124 | 127 | 127 | 127 | 128 | 129 | 132 | 135 | 138 | 140 | 142 | 145 | 141 |
| A. Scénarios alternatif | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | 148 | 138 | 128 | 122 | 117 | 116 | 115 | 116 | 118 | 121 | 122 | 124 | 127 | 130 | 135 | 141 | 146 | 152 | 158 | 166 | 162 |
| A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2015 | 148 | 149 | 148 | 151 | 153 | 158 | 164 | 171 | 178 | 186 | 192 | 196 | 203 | 207 | 215 | 222 | 228 | 233 | 238 | 244 | 247 |
| A3. Plus faible croissance du PIB réel 2/ | 148 | 144 | 138 | 134 | 129 | 127 | 127 | 130 | 135 | 138 | 140 | 142 | 146 | 149 | 154 | 160 | 166 | 171 | 176 | 182 | 181 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | 148 | 150 | 154 | 153 | 151 | 151 | 154 | 159 | 164 | 170 | 173 | 176 | 180 | 182 | 188 | 194 | 199 | 203 | 207 | 211 | 210 |
| B2. Choc sur le solde primaire 4/ | 148 | 150 | 151 | 145 | 138 | 134 | 132 | 132 | 133 | 135 | 135 | 134 | 135 | 135 | 137 | 140 | 143 | 145 | 146 | 148 | 144 |
| B3. Combinaison des chocs B1-B2 5/ | 148 | 146 | 144 | 142 | 140 | 140 | 142 | 147 | 151 | 157 | 160 | 162 | 166 | 169 | 174 | 179 | 184 | 188 | 192 | 196 | 194 |
| B4. Dépréciation de 30 pourcent du taux de change en 2016 | 148 | 184 | 172 | 161 | 152 | 145 | 141 | 139 | 138 | 139 | 138 | 136 | 136 | 136 | 138 | 140 | 142 | 143 | 145 | 147 | 143 |
| B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2 | 148 | 188 | 179 | 171 | 162 | 157 | 153 | 152 | 151 | 152 | 151 | 148 | 148 | 147 | 149 | 151 | 152 | 153 | 155 | 156 | 152 |
| Ratio service de la dette/recettes 6/ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A. Scénarios alternatif | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | 14 | 14 | 20 | 17 | 15 | 23 | 19 | 22 | 24 | 25 | 25 | 24 | 25 | 26 | 28 | 29 | 31 | 32 | 34 | 36 | 35 |
| A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2015 | 14 | 14 | 20 | 17 | 15 | 21 | 19 | 21 | 23 | 24 | 24 | 24 | 25 | 26 | 28 | 29 | 30 | 31 | 32 | 34 | 33 |
| A3. Plus faible croissance du PIB réel 2/ | 14 | 14 | 20 | 17 | 14 | 21 | 18 | 20 | 21 | 22 | 22 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 28 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | 14 | 14 | 21 | 18 | 15 | 22 | 19 | 22 | 24 | 24 | 24 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 32 | 31 |
| B2. Choc sur le solde primaire 4/ | 14 | 14 | 20 | 17 | 14 | 20 | 18 | 21 | 22 | 22 | 22 | 21 | 22 | 22 | 23 | 23 | 24 | 25 | 25 | 26 | 25 |
| B3. Combinaison des chocs B1-B2 5/ | 14 | 14 | 21 | 17 | 15 | 22 | 19 | 21 | 23 | 23 | 23 | 22 | 24 | 25 | 26 | 26 | 28 | 28 | 29 | 30 | 30 |
| B4. Dépréciation de 30 pourcent du taux de change en 2016 | 14 | 16 | 24 | 21 | 18 | 24 | 21 | 24 | 26 | 26 | 25 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 32 | 33 | 33 |
| B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2 | 14 | 14 | 21 | 18 | 15 | 21 | 21 | 23 | 24 | 24 | 23 | 22 | 23 | 24 | 25 | 25 | 26 | 26 | 26 | 27 | 26 |

Source: Estimations et projections de la CAA/ Comité en charge de l'élaboration de l'AVD.

- 1/ La croissance du PIB réel et le solde primaire budgétaire correspondent à leur moyenne historique.
- 2/ On suppose que la croissance du PIB réel correspond au scénario de base moins un écart-type divisé par la racine carrée de 21 (soit le nombre d'années de projection).
- 3/ La croissance du PIB réel correspond à sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2016-2017.
- 4/ Le solde primaire correspond à sa moyenne historique moins 1 écart type en 2016-2017.
- 5/ En utilisant un demi écart-type sur les chocs.
- 6/ Les recettes budgétaires incluent les dons.

→ **Annexe 3- République du Cameroun: Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de dette extérieure contractée ou garantie par l'Etat (2016-2036; En pourcentage)**

| | Projections | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 |
| Ratio VA de la dette/PIB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Scénario de référence | 18 | 17 | 17 | 16 | 15 | 15 | 15 | 15 | 14 | 14 | 15 | 15 | 15 | 16 | 16 | 16 | 17 | 17 | 17 | 17 | 18 |
| A. Scénarios de rechange | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | 18 | 15 | 14 | 12 | 10 | 9 | 8 | 8 | 9 | 9 | 11 | 13 | 16 | 18 | 21 | 25 | 29 | 33 | 37 | 41 | 43 |
| A2. Dégradation des conditions de financement des nouveaux emprunts du secteur public 2/ | 18 | 17 | 18 | 18 | 17 | 17 | 17 | 18 | 18 | 18 | 19 | 19 | 20 | 21 | 21 | 22 | 22 | 23 | 23 | 24 | 24 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | 18 | 17 | 18 | 17 | 16 | 16 | 16 | 16 | 15 | 15 | 16 | 16 | 16 | 17 | 17 | 17 | 17 | 18 | 18 | 18 | 19 |
| B2. Choc sur la croissance de la valeur des exportations 4/ | 18 | 18 | 20 | 19 | 18 | 18 | 17 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| B3. Choc sur le déflateur du PIB 5/ | 18 | 19 | 21 | 20 | 19 | 19 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 19 | 19 | 19 | 20 | 20 | 21 | 21 | 21 | 21 |
| B4. Choc sur les flux non générateurs d'endettement net 6/ | 18 | 18 | 19 | 18 | 17 | 17 | 16 | 16 | 15 | 15 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| B5. Combinaison des chocs B1-B4 avec chocs 7/ | 18 | 21 | 28 | 27 | 26 | 25 | 23 | 22 | 21 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 21 | 21 |
| B6. Dépréciation nominale ponctuelle du taux de change 8/ | 18 | 23 | 23 | 23 | 21 | 21 | 21 | 20 | 20 | 20 | 20 | 21 | 21 | 22 | 22 | 23 | 23 | 23 | 24 | 24 | 24 |
| Ratio VA de la dette/exportations | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Scénario de référence | 78 | 77 | 75 | 74 | 71 | 71 | 71 | 71 | 71 | 72 | 74 | 77 | 79 | 81 | 83 | 86 | 88 | 91 | 93 | 96 | 96 |
| A. Scénarios de rechange | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | 78 | 69 | 60 | 53 | 47 | 43 | 41 | 41 | 42 | 47 | 56 | 68 | 81 | 95 | 112 | 131 | 153 | 176 | 199 | 225 | 235 |
| A2. Dégradation des conditions de financement des nouveaux emprunts du secteur public 2/ | 78 | 78 | 79 | 81 | 80 | 82 | 84 | 86 | 88 | 91 | 95 | 99 | 103 | 106 | 110 | 115 | 119 | 123 | 127 | 132 | 132 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | 78 | 76 | 74 | 73 | 71 | 71 | 70 | 71 | 70 | 71 | 73 | 76 | 78 | 80 | 82 | 85 | 87 | 90 | 92 | 94 | 94 |
| B2. Choc sur la croissance de la valeur des exportations 4/ | 78 | 84 | 103 | 101 | 97 | 97 | 95 | 93 | 91 | 91 | 92 | 94 | 95 | 97 | 98 | 100 | 103 | 105 | 108 | 110 | 110 |
| B3. Choc sur le déflateur du PIB 5/ | 78 | 76 | 74 | 73 | 71 | 71 | 70 | 71 | 70 | 71 | 73 | 76 | 78 | 80 | 82 | 85 | 87 | 90 | 92 | 94 | 94 |
| B4. Choc sur les flux non générateurs d'endettement net 6/ | 78 | 82 | 85 | 84 | 81 | 80 | 79 | 78 | 76 | 76 | 78 | 79 | 81 | 82 | 84 | 86 | 88 | 90 | 92 | 95 | 95 |
| B5. Combinaison des chocs B1-B4 avec chocs 7/ | 78 | 96 | 135 | 132 | 127 | 124 | 120 | 116 | 112 | 110 | 110 | 110 | 110 | 111 | 111 | 113 | 114 | 116 | 119 | 122 | 122 |
| B6. Dépréciation nominale ponctuelle du taux de change 8/ | 78 | 76 | 74 | 73 | 71 | 71 | 70 | 71 | 70 | 71 | 73 | 76 | 78 | 80 | 82 | 85 | 87 | 90 | 92 | 94 | 94 |
| Ratio VA de la dette/recettes | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Scénario de référence | 110 | 105 | 102 | 98 | 92 | 90 | 89 | 88 | 87 | 87 | 88 | 89 | 90 | 90 | 92 | 94 | 96 | 97 | 98 | 99 | 103 |
| A. Scénarios de rechange | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | 110 | 94 | 82 | 70 | 60 | 54 | 51 | 50 | 51 | 57 | 67 | 78 | 92 | 105 | 123 | 144 | 165 | 187 | 210 | 234 | 252 |
| A2. Dégradation des conditions de financement des nouveaux emprunts du secteur public 2/ | 110 | 107 | 108 | 107 | 103 | 104 | 104 | 106 | 107 | 110 | 113 | 114 | 117 | 118 | 122 | 125 | 129 | 131 | 134 | 137 | 142 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | 110 | 107 | 108 | 103 | 97 | 95 | 94 | 93 | 92 | 92 | 93 | 94 | 95 | 95 | 97 | 99 | 101 | 102 | 103 | 105 | 108 |
| B2. Choc sur la croissance de la valeur des exportations 4/ | 110 | 109 | 121 | 115 | 108 | 105 | 101 | 99 | 96 | 94 | 94 | 93 | 93 | 92 | 93 | 94 | 95 | 96 | 97 | 98 | 102 |
| B3. Choc sur le déflateur du PIB 5/ | 110 | 115 | 125 | 119 | 112 | 110 | 108 | 108 | 106 | 106 | 108 | 108 | 110 | 110 | 112 | 115 | 117 | 118 | 120 | 121 | 125 |
| B4. Choc sur les flux non générateurs d'endettement net 6/ | 110 | 112 | 116 | 111 | 104 | 101 | 98 | 96 | 93 | 92 | 93 | 92 | 92 | 91 | 93 | 94 | 95 | 96 | 97 | 98 | 102 |
| B5. Combinaison des chocs B1-B4 avec chocs 7/ | 110 | 130 | 171 | 163 | 152 | 146 | 139 | 133 | 128 | 124 | 122 | 119 | 117 | 115 | 115 | 115 | 115 | 116 | 117 | 118 | 122 |
| B6. Dépréciation nominale ponctuelle du taux de change 8/ | 110 | 146 | 142 | 136 | 128 | 125 | 123 | 122 | 121 | 121 | 123 | 123 | 125 | 125 | 128 | 130 | 133 | 134 | 136 | 138 | 143 |

Source: Estim ations et projections de la CAA/ Com ité en charge de l'élaboration de l'AVD.

→ **Annexe 3- République du Cameroun: Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de dette extérieure contractée ou garantie par l'Etat**

| | | Ratio service de la dette/exportations | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--|--|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| Scénario de référence | | 6 | 7 | 7 | 7 | 6 | 6 | 6 | 8 | 9 | 8 | 6 | 7 | 7 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 |
| A. Scénarios de rechange | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | | 6 | 7 | 7 | 7 | 7 | 6 | 6 | 7 | 8 | 7 | 4 | 4 | 5 | 7 | 8 | 10 | 12 | 14 | 17 | 20 | 23 |
| A2. Dégradation des conditions de financement des nouveaux emprunts du secteur public 2/ | | 6 | 7 | 6 | 7 | 6 | 6 | 6 | 8 | 9 | 9 | 8 | 9 | 10 | 10 | 11 | 12 | 13 | 16 | 17 | 18 | 19 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | | 6 | 7 | 7 | 7 | 6 | 6 | 6 | 8 | 9 | 8 | 6 | 7 | 7 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 |
| B2. Choc sur la croissance de la valeur des exportations 4/ | | 6 | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 | 10 | 12 | 11 | 9 | 9 | 9 | 10 | 11 | 11 | 12 | 12 | 12 | 13 | 13 |
| B3. Choc sur le déflateur du PIB 5/ | | 6 | 7 | 7 | 7 | 6 | 6 | 6 | 8 | 9 | 8 | 6 | 7 | 7 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 |
| B4. Choc sur les flux non générateurs d'endettement net 6/ | | 6 | 7 | 7 | 7 | 6 | 7 | 7 | 9 | 10 | 9 | 7 | 7 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 10 | 11 | 11 |
| B5. Combinaison des chocs B1-B4 avec chocs 7/ | | 6 | 7 | 9 | 10 | 9 | 10 | 12 | 13 | 14 | 14 | 11 | 11 | 12 | 12 | 13 | 13 | 14 | 14 | 14 | 14 | 15 |
| B6. Dépréciation nominale ponctuelle du taux de change 8/ | | 6 | 7 | 7 | 7 | 6 | 6 | 6 | 8 | 9 | 8 | 6 | 7 | 7 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 |
| | | Ratio service de la dette/recettes | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Scénario de référence | | 9 | 9 | 9 | 9 | 8 | 8 | 8 | 9 | 11 | 10 | 8 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 | 11 | 12 |
| A. Scénarios de rechange | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| A1. Scénario historique 1/ | | 9 | 9 | 10 | 10 | 9 | 8 | 7 | 8 | 10 | 9 | 5 | 5 | 6 | 7 | 9 | 10 | 12 | 15 | 18 | 21 | 25 |
| A2. Dégradation des conditions de financement des nouveaux emprunts du secteur public 2/ | | 9 | 9 | 9 | 9 | 7 | 8 | 8 | 10 | 11 | 11 | 10 | 10 | 11 | 12 | 13 | 13 | 14 | 17 | 18 | 19 | 21 |
| B. Tests paramétrés | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| B1. Choc sur la croissance du PIB réel 3/ | | 9 | 9 | 10 | 10 | 9 | 9 | 9 | 10 | 11 | 11 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 | 12 | 12 | 13 |
| B2. Choc sur la croissance de la valeur des exportations 4/ | | 9 | 9 | 9 | 9 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 12 | 9 | 9 | 9 | 10 | 10 | 10 | 11 | 11 | 11 | 11 | 12 |
| B3. Choc sur le déflateur du PIB 5/ | | 9 | 10 | 11 | 11 | 10 | 10 | 10 | 12 | 13 | 13 | 10 | 9 | 10 | 11 | 11 | 12 | 13 | 13 | 14 | 14 | 15 |
| B4. Choc sur les flux non générateurs d'endettement net 6/ | | 9 | 9 | 9 | 9 | 8 | 9 | 9 | 11 | 12 | 11 | 9 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 | 11 | 11 | 12 |
| B5. Combinaison des chocs B1-B4 avec chocs 7/ | | 9 | 10 | 11 | 12 | 11 | 12 | 14 | 15 | 16 | 16 | 12 | 12 | 12 | 13 | 13 | 13 | 14 | 14 | 13 | 14 | 15 |
| B6. Dépréciation nominale ponctuelle du taux de change 8/ | | 9 | 13 | 13 | 13 | 11 | 11 | 11 | 13 | 15 | 14 | 11 | 11 | 12 | 12 | 13 | 14 | 14 | 15 | 15 | 16 | 17 |
| Pour mémoire : | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Élément don retenu appliqué au financement résiduel (c-à-d en sus du scénario de référence) 9/ | | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 |

Source: Estimations et projections de la CAA/ Comité en charge de l'élaboration de l'AVD.

1/ Retour de variables principales, 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-créeurs d'endettement, à leur moyenne historique. Les variables en 2015-2035.

2/ On suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage supérieur à celui retenu dans le scénario de référence. Le profil de remboursement reste identique à celui du scénario de base.

3/ Retour de la croissance du PIB réel à sa moyenne historique pendant deux années consécutives moins un écart-type en 2016-2017.

4/ Retour de la croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique pendant deux années consécutives moins un écart-type en 2016-2017. Par hypothèse, la valeur des exportations reste en permanence au niveau plus faible, mais le solde extérieur courant, en pourcentage du PIB, retourne à son niveau de référence après le choc (ce qui laisse implicitement supposer un ajustement compensatoire du niveau des importations).

5/ Retour du déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique pendant deux années consécutives moins un écart-type en 2016-2017.

6/ Retour des flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type pendant deux années consécutives en 2016-2017. Les flux comprennent les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

7/ Avec un demi-écart type.

8/ Dépréciation nominale ponctuelle de 30% par rapport au scénario de référence en 2016. Par dépréciation, on entend une baisse en pourcentage du taux dollar/monnaie nationale qui ne dépasse jamais 100%.

9/ S'applique à tous les tests de résistance sauf A2 (conditions moins favorables), où les conditions de tous les nouveaux financements sont celles qui sont précisées à la note de bas de page 2.

> Glossaire <

I – Les ratios et scénarii de l'Analyse de Viabilité de la Dette Extérieure

(i) – Les ratios d'endettement

Les ratios de solvabilité mesurent la capacité de l'Etat à honorer à ses échéances financières, et donc à pouvoir assurer l'avenir à long terme sans se trouver en défaut de paiement. Il s'agit du :

- **Ratio de la Valeur actualisée de la dette extérieure/PIB** qui évalue le niveau d'endettement par rapport à l'activité économique du pays. Il mesure la capacité de l'Etat à honorer l'ensemble de ses engagements pluriannuels au cours d'une seule et même année ;

- **Ratio de la Valeur actualisée de la dette extérieure/exportations** qui mesure le niveau de la dette extérieure en fonction des exportations des biens et services. Il permet d'évaluer la capacité du pays à honorer l'ensemble de ses engagements pluriannuels extérieurs au moyen des recettes générées par ses exportations au cours d'une seule et même année ;

- **Ratio de la Valeur actualisée de la dette extérieure/recettes budgétaires** qui mesure le niveau d'endettement extérieur du Gouvernement par rapport à sa capacité de paiement. Il permet d'évaluer la capacité du pays à honorer l'ensemble de ses engagements pluriannuels extérieurs au moyen des recettes budgétaires.

Les ratios de liquidité mesurent la capacité de l'Etat à pouvoir couvrir ses échéances immédiates. Il s'agit du :

- **ratio du Service de la dette extérieure/exportations** qui mesure le niveau des dépenses non productives (service de la dette) avec le niveau de captation de devises ;

- **ratio du service de la dette extérieure/recettes budgétaires** qui mesure la capacité du Gouvernement à payer le service de la dette avec ses recettes budgétaires.

(ii) – Les Scénarii

Le comportement de chaque ratio est observé à l'image du scénario de référence, du scénario historique et du scénario de choc extrême (stress test).

- **scénario de référence** qui est construit sur la base des hypothèses formulées et projette la trajectoire de la dette sur 20 ans, en tenant compte des projections macroéconomiques, ainsi que les conditions des financements futurs. C'est le scénario qui a la plus grande probabilité de se réaliser ;

- **scénario historique** qui est construit sur la base de l'évolution historique de l'économie au cours des 10 dernières années. La croissance du PIB dans ce scénario est fixée à sa moyenne historique des dix dernières années, moins un écart-type pendant toute la période de projection. Ce scénario fournit des indicateurs sur le réalisme des hypothèses du scénario de référence ;

- **scénarii de chocs extrêmes (stress test)** qui mesurent la sensibilité du scénario de référence aux changements inattendus en simulant des chocs temporaires sur des variables endogènes et exogènes.

CAVD

Comité d'Analyse
de Viabilité de la Dette

RAPPORT FINAL
DE L'ANALYSE DE VIABILITE
DE LA DETTE EXTERIEURE
ET PUBLIQUE DU CAMEROUN

AU 31 DECEMBRE 2015

MINFI



CAISSE AUTONOME D'AMORTISSEMENT DU CAMEROUN

SECRÉTARIAT TECHNIQUE

B.P. : 7167 YAOUNDÉ

Tél : (+237) 222 22 22 26 / 222 22 01 87

Fax : (+237) 222 22 01 29

Site internet : www.caa.cm / E-mail : caa@caa.cm