

## **La soutenabilité de la dette publique au Cameroun**

**Joseph MENGUE MENGUE**  
*Université de Douala - Cameroun*  
*Email: menguejoseph@yahoo.fr*

**Résumé :** Après les efforts consentis par le Cameroun pour atteindre le point d'achèvement de l'initiative pays pauvres très endettés (PPTE), sa dette est repartie des plus belles à la hausse, du fait d'une nécessité de financer les projets structurants inscrits dans le cadre du Document de Stratégies pour la Croissance et l'Emploi (DSCE). Cette hausse de la dette intervient à un moment où la gestion des finances publiques éprouve des difficultés, ce qui pose le problème de sa soutenabilité. Le présent papier aborde donc cette question, en prenant appui une démarche économétrique. A partir des tests de stationnarité et de cointégration sur des données de la période 1969-2014, nous y établissons que la dette publique du Cameroun n'est pas soutenable.

**Mots clés :** Dette publique – Soutenabilité – Initiative PPTE – Cointégration - Cameroun.

**Classification J.E.L. :** E61 – H62 – E62 – C22

### ***Public debt sustainability in Cameroon***

**Abstract:** After Cameroon's efforts to reach the completion point of the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, its debt has risen again, due to the need to finance the structuring projects registered under the Strategy Document for Growth and Jobs (SDGJ). This increase in debt comes at a time when the management of public finances is experiencing difficulties, which raises the problem of its sustainability. This paper therefore addresses this issue, based on an econometric approach. From the tests of stationarity and cointegration on data for the period 1969-2014, we establish that the public debt of Cameroon is unsustainable.

**Keywords:** Public debt – Sustainability - HIPC Initiative – Cointegration - Cameroon.

**J.E.L. Classification :** E61 – H62 – E62 – C22.

## 1. Introduction

Au cours de ces dernières années, la question de la dette publique a abondamment suscité des débats, suite à la crise des dettes souveraines en zone euro, particulièrement très prononcée dans un pays comme la Grèce (Constâncio, 2012 ; Arezeki et *al.*, 2011 ; Gerlach, 2010 ; Kouretas et Vlamis, 2010). Les débats connaissent une résonance d'autant plus forte qu'on observe de manière générale, notamment dans les pays développés, que les ratios d'endettement ont atteint des niveaux très inquiétants, avec toutes leurs conséquences envisageables sur les politiques publiques, dont la mise en place est intimement liée à l'appréciation faite de l'évolution desdits ratios. La hausse marquée du ratio dette/PIB dans l'ensemble de ces pays ramène aux devants de l'actualité la récurrente question de la solvabilité d'un Etat souverain, en ravivant les interrogations sur la soutenabilité de la dette, ainsi que les politiques fiscales y relatives (Krugman, 2012 ; Lellouch et *al.*, 2011 ; Seror, 2009). Compte tenu des perspectives d'une croissance économique modeste, et des déficits publics qui tardent à se résorber malgré une politique d'austérité menée dans ces pays, il est fort à craindre que les ratios d'endettement continuent de croître au cours des prochaines années.

Cette stylisation des faits à l'œuvre dans les économies développées est également perceptible dans les pays en développement, lesquels de nos jours font essentiellement recours à l'endettement extérieur pour faire face à d'importants investissements publics, à cause d'une insuffisance des ressources intérieures (l'épargne interne et les recettes publiques). S'il semble établi que la dette extérieure constitue un levier du financement du développement<sup>1</sup> (CNUCED, 2016), il convient cependant de relever que de nombreux pays en développement s'enlisent dans un endettement continu, sans toutefois être en mesure de sortir du cercle vicieux les conduisant à la trappe du sous-développement. Bien évidemment, cette situation ne va pas sans soulever le problème de la soutenabilité, qui renvoie à cette capacité à faire face à une contrainte budgétaire, en dehors de toute modification majeure des recettes ou des dépenses publiques, et à un coût de financement sur un marché donné (FMI, 2002). En filigrane, il apparaît qu'un pays ne peut véritablement s'engager dans un processus d'endettement continu, et il existe un seuil limite qu'il ne peut se permettre de dépasser (c'est le seuil limite de soutenabilité), au risque de subir d'importantes pertes financières consécutivement à la déstructuration de l'économie.

En effet, l'accroissement de la dette extérieure au-dessus d'un seuil jugé raisonnable (soutenable) semble avoir pour conséquence de placer une économie sur une trajectoire caractérisée par la vulnérabilité. Ce qui fait qu'un pays qui accumule des dettes sans être capable d'assurer les services y relatifs court le risque d'entrer dans une crise aux coûts économiques et sociaux pouvant s'avérer très élevés, raison pour laquelle il est très important d'évaluer quel est le niveau d'endettement requis pour une accumulation

---

<sup>1</sup>Les emprunts extérieurs peuvent aider les pays non seulement à accélérer leur croissance en finançant des investissements productifs, mais également à atténuer les effets liés à des perturbations économiques.

sans problème (Daseking, 2002). De plus, une situation d'endettement non soutenable peut se traduire par une incapacité à poursuivre des efforts de développement durable (MacArthur et Trotsenburg, 1999), faisant de la dette publique une contrainte majeure qui pèse sur les stratégies de développement, en ce sens qu'elle empêche la mise en œuvre des politiques économiques en faveur de la croissance et de la réduction de la pauvreté (Mougani, 2001).

La situation du Cameroun épouse parfaitement les contours d'un tel schéma, surtout quand on observe d'importants montants d'emprunts qu'il a contractés suite à l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative PPTE en 2006, ces fonds empruntés ayant été consacrés à la réalisation des projets structurants et des infrastructures de base (routes, voies ferrées, ports, centrales électriques, services d'approvisionnement en eau et assainissement). Bien que d'un niveau modéré (26,6% du PIB en 2015), sa dette sur la période récente est régulièrement à la hausse au regard de l'emprunt de l'Etat effectué en 2014 par le Trésor public qui avait émis des bons et des obligations pour un montant de 100 milliards, de nouvelles émissions ayant été effectuées en 2015 pour un montant de 190 milliards, dont 150 milliards au titre d'un emprunt obligataire. Au total, la dette publique camerounaise est estimée en juillet 2016 à 4754 milliards de francs CFA et représente 27,3% du PIB, situation inquiétante pour le FMI qui, dans ses différents rapports, dénonce un endettement rapide du pays, surtout à des taux d'intérêt non concessionnels. Les préoccupations de la Banque mondiale vont dans le même sens, puisque cette institution dans son rapport d'avril 2016 a d'ores et déjà classé le Cameroun parmi les pays d'Afrique sub-saharienne présentant un risque de surendettement élevé.

Certes, le ratio d'endettement au Cameroun est en moyenne trois fois au-dessous de ce qui est observé dans les pays développés, ce qui pourrait suggérer d'être insensible aux préoccupations sus évoquées, relatives au niveau d'endettement du Cameroun. Dans le cas contraire, peut-on vraisemblablement imaginer que le fardeau de cette dette risque de compromettre actuellement le développement économique de ce pays ? Autrement dit, la dette publique du Cameroun peut-elle être considérée comme soutenable ? Telle est manifestement la question à laquelle se propose de répondre le présent papier, qui va mettre fondamentalement l'accent sur une évaluation de la soutenabilité, non pas dans le sens d'une recherche d'un seuil<sup>2</sup>, mais plutôt celui d'une caractérisation de sa dynamique de long terme. Avec une telle posture d'analyse, l'enjeu majeur est celui de déterminer si l'évolution de la dette publique comporte une propriété fondamentale, celle de rester stationnaire, c'est-à-dire cette situation où l'endettement évolue sans véritablement s'écarter autour d'une moyenne dans le temps. Dans une telle perspective, la démarche empruntée est d'ordre économétrique, et elle sera mise en œuvre après avoir analysé la dette dans le contexte du Cameroun, sur une période

---

<sup>2</sup>L'utilisation des indicateurs liés au "seuil" de soutenabilité a suscité beaucoup de polémique, et de nombreux pays ayant atteint le point d'achèvement, puis enregistré une réduction intégrale de leur dette au titre de l'initiative PPTE, n'ont pas encore surmonté complètement leurs problèmes d'endettement.

allant de son accession à l'indépendance jusqu'à nos jours. Ainsi, le reste du papier se décline comme suit : la présentation de l'économie camerounaise, particulièrement la dette publique camerounaise (section 2), la méthode d'évaluation de la dette (section 3), la présentation et la discussion des résultats (section 4) et pour terminer, la conclusion (section 5).

## **2. L'évolution de l'économie et de la dette publique camerounaise**

On peut distinguer trois phases distinctes dans l'évolution de la dette camerounaise depuis le début des années soixante jusqu'à nos jours : période de l'euphorie pétrolière (1960-1985), période de la récession et de l'ajustement structurel (1986-2006), période post ajustement structurel (de 2007 à nos jours).

### **2.1 Période du boom pétrolier (1960-1985)**

De l'indépendance jusqu'en 1985, le Cameroun a connu une période de croissance soutenue et forte, qui s'est effectuée au rythme d'un taux annuel moyen de plus de 4%, sans qu'on n'enregistre une importante remise en cause de ses différents équilibres financiers. Il n'est pas anodin de relever que c'est au cours de cette période qu'un pays tel que la Côte d'Ivoire s'installe dans la crise, ouvrant ainsi la voie aux principaux créanciers de ce pays de s'intéresser au Cameroun, qui entre dans un processus d'endettement. A partir de 1979, la dette camerounaise va s'accroître, et malheureusement, la forte croissance de cette dette coïncidera avec les mauvaises conditions du marché, à savoir l'augmentation du cours du dollar, la hausse des taux d'intérêt et la réduction de la période de remboursement. Même si l'encours de ladite dette à moyen et long termes ne s'est pas particulièrement aggravé, il s'élève néanmoins à 2183 millions de dollars en 1980, contre 130 millions de dollars au début des années 1970 (Banque mondiale, 1993). Le rythme d'accroissement de la dette s'accroîtra au-delà, d'année en année, les organismes bilatéraux profitant de l'aubaine pour s'aligner sur les conditions du marché.

La politique camerounaise en matière de la dette, tout en accordant une place importante aux flux financiers étrangers, reste relativement nuancée, étant donné qu'elle privilégie également la source de financement public interne, à travers les créances publiques, qui représentent souvent une part relativement faible dans le flux global des capitaux destinés aux pays en développement. De toutes les façons, le Cameroun ne pouvait pas pendant la période augmenter considérablement son endettement sans changer de préférence quant à l'origine des flux financiers. Et comme les autorités publiques étaient obligées de faire recours aux recettes pétrolières pour financer certains projets de développement, alors le total de la dette publique et de la dette garantie par l'Etat non amorti, déboursé par les banques commerciales, a été ramené à 405 millions de dollars en 1985, au moment où la dette contractée auprès de sources officielles restait à peu près inchangée. C'est la raison pour laquelle, s'agissant d'un pays de l'Afrique subsaharienne, le poids de la dette restait acceptable à cette époque.

Dans l'ensemble, ce qui va surtout poser problème, c'est qu'on enregistre une hausse des coûts de la dette extérieure qui va se poursuivre avec l'appréciation du dollar par rapport au franc français, auquel le franc CFA était intimement lié. Etant donné qu'une partie de la dette camerounaise était libellée en dollars, cette situation accentue l'augmentation du coût de gestion de la dette, qui est portée à 3,5 milliards de dollars à la fin de 1986, soit environ 1200 milliards de francs CFA, ce montant étant toutefois considéré comme modéré, comparé aux 10 milliards de dollars d'endettement d'un pays tel que la Côte d'Ivoire. Bien évidemment, ce volume de la dette représentait 32% du PIB, alors que son service n'absorbait que moins de 12% des recettes d'exportations, soit l'un des ratios les plus bas d'Afrique subsaharienne dans les années 1980.

## **2.2 Période de récession et d'ajustement structurel (1986-2006)**

A partir de 1986, le Cameroun a vu ses revenus diminuer brusquement en raison de l'effondrement des cours de ses principaux produits d'exportation sur les marchés mondiaux. Le problème de la dette sera étroitement lié à celui de la situation du marché pétrolier qui, depuis l'automne 1985, connaît des variations baissières considérables. Il faut rappeler que le baril du brut après s'être négocié à 30 dollars à cette époque, ne vaudra plus que 15 dollars en mars 1988, avant d'atteindre les 10 dollars le baril en avril de la même année, plaçant les modestes producteurs comme le Cameroun dans une situation désastreuse. Il est également important de noter que la dépréciation du dollar par rapport au franc français continue son évolution, faisant que la dégradation profonde de la situation économique du Cameroun se traduise immédiatement par l'apparition et l'accumulation d'arriérés auprès tant de l'Etat que des secteurs parapublic et privé. Et à partir des années quatre-vingts, les taux d'intérêt avaient tellement augmenté que les débiteurs s'épuisaient à payer le service de la dette sans pour autant réduire le montant de leur principal sur lequel les intérêts continuaient de courir, ce qui faisait qu'en cas de rééchelonnement, les intérêts s'ajoutaient au capital pour gonfler le montant total de la dette.

Le service de la dette était donc passé de 200 millions de dollars en 1981 à 650 millions de dollars en 1988, faisant que le montant des paiements du principal et des intérêts ait triplé en sept ans. Sur la même période, le rapport du service de la dette sur les exportations s'était doublé passant de 12,6% en 1983 à 27,8% en 1987, suggérant qu'il y a eu une accentuation de réelles pertes des recettes d'exportation. Faute de pouvoir restreindre rapidement les dépenses de l'Etat, le gouvernement a dû augmenter fortement ses emprunts, et le Cameroun était ainsi entré, avec deux ans de décalage par rapport au début de l'année 1985, dans une autre catégorie d'Etats, celle des pays endettés à revenus intermédiaires. En cinq ans, de 1985 à 1990, la position nette extérieure était passée d'un solde positif à un solde négatif, et il s'agit là d'un renversement radical aux conséquences domestiques et internationales. A la dette extérieure du Cameroun, s'était ajoutée une dette intérieure tout aussi considérable,

fruit des capitaux levés sur les marchés nationaux. Elle était évaluée à 1000 milliards de francs CFA au 30 septembre 1991.

Cette situation avait conduit à un accroissement des engagements de l'Etat vis-à-vis des agents économiques intérieurs et à un effondrement des réserves du trésor. Les tensions de trésorerie avaient alors généré une nouvelle accumulation des arriérés de l'Etat, se traduisant par un accroissement de la charge de la dette publique. En 1988, le Cameroun signe un accord de confirmation avec le FMI et reçoit une enveloppe de plusieurs milliards de franc CFA pour la relance économique. L'érosion financière, à la suite d'une politique d'investissement peu rigoureuse et d'une politique économique non cohérente, avait dégradé les structures essentielles de l'économie. Le budget de l'Etat était de moins en moins capable de soutenir les investissements, les recettes d'exportation se réduisant considérablement du fait, entre autres, d'un vieillissement des plantations agricoles et d'une accentuation de l'exode rural. Le Cameroun se trouvait ainsi dans les conditions d'une économie affaiblie, exsangue, et s'en remettait aux politiques d'ajustement structurel préconisées par les institutions de Breton Wood. L'expérimentation de ces thérapeutiques s'est soldée par l'échec des trois programmes d'ajustement négociés avec le FMI (1988-1989, 1991-1992, 1994-1995), la liquidation et la privatisation des entreprises publiques, ce qui fait que les recettes fiscales avaient été absorbées par le service de la dette à l'heure où elles se redressaient.

Les décaissements avaient été suspendus en 1992, et le Cameroun avait pris en 1993 des mesures d'ajustement réel, notamment en baissant de 35 à 60% les salaires des agents de l'Etat. Après la dévaluation du franc CFA en 1994, il avait été contraint de mener une politique budgétaire restrictive limitant la reprise des investissements publics. Le montant de la dette publique avait en revanche augmenté, le service de la dette était passé de 163 à 326 milliards de francs CFA. Le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires atteignait 60% en 1994, soit le plus élevé de la zone franc. En 1995, la maîtrise des dépenses publiques s'était faite au détriment des moyens de fonctionnement de l'administration et du règlement des arriérés commerciaux intérieurs. L'encours de la dette extérieure représentait alors plus de 100% du PIB et un service qui, sur les trois derniers exercices fiscaux, représentait 58 milliards de francs CFA par mois pour des recettes propres avoisinant les 44 milliards. Le Cameroun était régulièrement passé au Club de Paris, après la signature du programme d'ajustement structurel. Il avait également été nécessaire de traiter sa dette vis-à-vis des créanciers privés au Club de Londres, car cette dette était importante, et ce avant de bénéficier d'annulations de sa dette de la part de certains bailleurs de fonds bilatéraux<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup>Compte tenu de la persistance des problèmes de dette dans ces pays, le FMI et la Banque mondiale ont proposé conjointement un mécanisme visant à alléger durablement l'endettement des pays les plus pauvres et très endettés (PPTE). L'initiative a été renforcée au sommet du G7 de Cologne en juin 1999, et consistait à ramener à un niveau supportable la charge de la dette extérieure des pays à faible revenu dont la dette est, en valeur actualisée, supérieure à 150 % des exportations. Pour les économies productrices de matières premières un critère alternatif, un ratio dette/recettes fiscales supérieur à 250% a été utilisé. C'est donc dans le cadre de cette initiative que le Cameroun a bénéficié des annulations de la dette.

La dette extérieure était de 9,35 milliards de dollars en 1995 sur un total de 10,35 milliards de dollars, et représentait 445,6% des recettes d'exportations, contre 471,9% en 1994 et 171,2% en 2003. Elle est essentiellement contractée à long terme (88%), et comme la plupart des pays de la zone franc, elle est essentiellement publique (97,6%). En 2004, sur le plan économique et financier, le Cameroun n'avait pas pu atteindre le point d'achèvement de l'initiative PPTE, pourtant prévu en fin d'année. En effet, malgré la bonne tenue de la conjoncture économique à la faveur d'une demande extérieure dynamique et d'un accroissement de l'offre d'électricité, les arriérés intérieurs s'étaient accumulés. Cette situation entraîna le report des annulations des dettes traditionnelles et additionnelles auxquelles le Cameroun aurait pu prétendre, soit le quart de son endettement. Les politiques d'ajustement structurel par leur brutalité avaient détruit le tissu économique, industriel et social, et le FMI avait juste accepté d'évaluer la proposition française d'une taxation internationale pour financer le développement. Pour le G7, la dette des pauvres devait attendre ; il appartenait aux pays en voie de développement de trouver les voies et moyens pour sortir de la spirale d'endettement. Le Cameroun a atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE en avril 2006 et le dernier programme soutenu par le FMI a pris fin en 2009.

### **2.3 Période post ajustement structurel**

L'économie camerounaise a montré des signes de reprise en 2007, malgré une baisse de la production pétrolière qui entrave la croissance depuis 2005. La consolidation de la croissance entamée en 2010, après la crise financière internationale de 2008/2009, s'est poursuivie en 2010. En effet, après la progression de 3,3% en 2010, la croissance de l'activité économique camerounaise est de 4,1% en 2011. Cette évolution résultait principalement du dynamisme des activités dans les transports et télécommunications, l'agriculture, les industries agro-alimentaires, la sylviculture, les bâtiments et travaux publics et l'accroissement de l'offre énergétique.

En 2013, l'activité économique connaît une accélération, avec un taux de croissance de 5,6% contre 4,6% en 2012 et 4,1% en 2011. Ce dynamisme est essentiellement soutenu par la bonne tenue des secteurs secondaire et tertiaire, dont les contributions à la croissance s'élèvent respectivement à 2,4 points et 1,3 point. L'économie camerounaise, moteur de la CEMAC en termes de productions agricole, industrielle et des services, a continué en 2014 de faire preuve de résilience malgré un environnement régional peu favorable, un contexte économique mondial marqué par une stagnation en raison de la faiblesse de la reprise dans les pays de l'OCDE, et la décélération de la croissance dans les pays émergents. La croissance est restée soutenue en 2014, avec un rythme de 5,3% contre 5,6% en 2013. La dette est répartie des plus belles avec la nécessité de financer les projets structurants inscrits dans le cadre du DSCE, qui se traduisent par le lancement de deux emprunts internes.

Au-delà de cette présentation synoptique de l'évolution de l'endettement du Cameroun, nous allons dès à présent analyser la soutenabilité de cette dette, ce qui nous permet

d'avoir plutôt une bonne compréhension sur cette évolution de longue période, pour mieux juger la capacité de ce pays à faire face à une dette qui ne puisse pas remettre en cause ses objectifs de développement.

### **3. L'évaluation de la soutenabilité de la dette publique camerounaise**

Nous allons ici revenir sur le cadre conceptuel de la soutenabilité, qui doit mieux inspirer la démarche qu'il faudra emprunter en vue de son évaluation.

#### **3.1 Cadre conceptuel de la soutenabilité**

La définition de la soutenabilité de la dette publique est extrêmement délicate, met en garde Sterdyniak (2005) ; elle dépend selon lui des anticipations des marchés financiers qui peuvent être auto-réalisatrices et du comportement du gouvernement. Dès lors, la dette publique est soutenable quand les marchés financiers estiment que le gouvernement est capable de contrôler son évolution et que sa probabilité de faire défaut est négligeable. Cependant, une telle conception de la soutenabilité représente une question cruciale pour l'ensemble des Etats émergents et à bas revenus, où les marchés financiers sont quasiment absents, ce qui fait qu'elle demeure relativement difficile à cerner, tant que les approches et les définitions dont elle fait l'objet diffèrent. De ce fait, l'approche retenue pour son évaluation restera tributaire de la façon dont la soutenabilité a été définie, et nous allons de manière réaliste l'inscrire ici dans un cadre dynamique, en prenant en compte les aspects susceptibles de faciliter la modélisation de la dette. En guise de rappel, le concept séminal d'une politique budgétaire soutenable est dû aux travaux de Domar (1944) et de Harrod (1948), le premier étant même allé jusqu'à mentionner une condition nécessaire de la soutenabilité de la dette : «elle sera maintenue si le taux de croissance réel du PIB est plus grand que le taux d'intérêt réel», le ratio dette/PIB ne divergeant pas à l'avenir si la condition est tenue. On y voit implicitement l'idée que le ratio dette/PIB ne soit pas volatile, en ce sens qu'il doit rester en moyenne stable dans le temps.

Quant à Bénassy-Quéré (2014), «il n'y a pas de critère absolu pour juger de la soutenabilité, car cela dépend de la capacité du gouvernement à lever de nouveaux impôts ou à abaisser ses dépenses, donc du contexte sociopolitique qui varie d'un pays à l'autre. Cela dépend aussi des perspectives de croissance que l'on ne connaît pas». Pour se faire une idée de la soutenabilité, elle propose plusieurs méthodes, notamment : vérifier que le ratio de la dette sur le PIB n'explose pas dans les dix années à venir, vérifier que le ratio service de la dette (intérêts et remboursement)/PIB n'est pas trop important chaque année, regarder la maturité moyenne de la dette (plus elle est courte, plus le pays est vulnérable à une crise de liquidités), regarder s'il y a des marges de manœuvres fiscales ou des actifs privatisables. L'idée de la stabilité de l'indicateur de la dette est une fois de plus mise en perspective.



Comme on le voit, la soutenabilité est une notion peu aisée à définir, et en théorie, une dette publique est insoutenable quand l'Etat devient incapable de la financer, en levant de nouveaux impôts. Les analyses précédentes montrent qu'à la difficulté de définir le concept, s'ajoute celle de le mesurer. Pour juger de la soutenabilité d'une dette publique, les analystes passent un ensemble de critères en revue : le ratio de la dette dans le PIB, les taux d'intérêt payés, les perspectives de croissance ou encore l'évolution de la productivité et le montant des excédents budgétaires primaires (hors paiements des intérêts de la dette) dégagés.

### 3.2 La démarche retenue pour l'évaluation de la soutenabilité de la dette

Nous allons ici recourir à l'approche économétrique de la soutenabilité, initiée par Blanchard (1990), qui proposait d'analyser l'évolution du ratio dette/PIB pour évaluer la soutenabilité de la dette publique, même si pour des pays présentant des niveaux de dette relativement élevés, une stabilisation du ratio dette/PIB n'est pas une garantie contre des crises de confiance provoquées par des variations de l'aversion au risque des investisseurs. Aussi, dans certains cas, c'est la réduction du ratio, et non sa simple stabilisation qui est nécessaire pour l'appréciation de la soutenabilité. Les travaux de Wilcox (1989), Hénin et Fève (1998) Garcia et Hénin(1999) iront dans le même que ceux de Blanchard, en se fondant sur des tests de stationnarité du ratio de la dette, du déficit global. Dans cette perspective, la dette publique d'un pays sera soutenable si en moyenne, son évolution est stable sur une longue période. Dès lors, la soutenabilité s'exprime par une condition de stabilité dans un univers déterministe. Ce qui signifie qu'une dette publique est soutenable lorsqu'elle est stationnaire (Hamilton et Flavin, 1986).

Wickens et Uctum (1993) mettront l'accent quant à eux plutôt sur la cointégration<sup>4</sup>, leur objectif étant celui d'estimer le coefficient de couverture des dépenses par les recettes. Soit donc l'équation :

$$G_t = \alpha T_t + \mu_t$$

Où :  $T_t$  représente les recettes et  $G_t$  les dépenses publiques.

Il apparaît que si  $\alpha = 1$ , les recettes financent intégralement les dépenses et si  $0 < \alpha < 1$ , les recettes ne financent qu'une partie des dépenses. Dans ce dernier cas de figure, l'emprunt peut être activé pour couvrir l'ensemble des dépenses.

Ainsi, le test de cointégration va permettre de savoir si  $G_t - \alpha T_t = u_t$  est stationnaire, même si  $G_t \approx I(1)$  et  $T_t \approx I(1)$ , ce qui voudra dire que  $G_t - \alpha T_t = u_t \approx I(0)$ .

---

<sup>4</sup> Deux séries quelconques intégrées d'un ordre quelconque  $d$  sont dites cointégrées si leur combinaison linéaire est intégrée d'un ordre inférieur  $b$ , c'est-à-dire que  $b < d$ .

On peut appliquer à ces séries le test de cointégration d'Engle et Granger (1987), qui est une approche univariée de la cointégration, dans la mesure où elle met en œuvre une situation où il y a un seul vecteur de cointégration. A l'issue du test de cointégration, si les dépenses et les recettes publiques ne sont pas cointégrées, alors la dette publique n'est pas soutenable. Dans le cas contraire, les dépenses et les recettes sont cointégrées et on s'intéresse alors à la valeur du paramètre  $\alpha$ , qui permet d'établir l'existence de deux formes de soutenabilité (Quintos, 1995) : la "*soutenabilité forte*" et la "*soutenabilité faible*".

On dira donc que la soutenabilité de la dette publique est forte quand le coefficient de cointégration entre recettes et dépenses publiques est égal à l'unité ( $\alpha = 1$ ), ce qui signifie que les recettes de l'Etat permettent de financer totalement les dépenses publiques. A l'inverse, on dira que la soutenabilité de la dette publique est faible au cas où  $0 < \alpha < 1$ , traduction parfaite d'une situation où les recettes et les dépenses enregistrent des évolutions concomitantes à long terme, cependant avec une moindre amplitude. L'absence d'une relation de cointégration indiquera qu'il n'y a pas de soutenabilité, ce qui signifie que l'endettement va croître, induisant un déficit public se creusant de plus en plus.

Avec le recours au test de cointégration entre recettes et dépenses publiques, il y a en filigrane une intuition que cette analyse constitue une généralisation des analyses de la stationnarité sur le solde du compte courant. Ce test permet donc de mettre en évidence l'existence d'une relation stable de long terme entre les recettes et les dépenses publiques.

La contrainte budgétaire inter temporelle permet également de vérifier si l'endettement du pays est excessif en comparant le stock de la dette à une date donnée aux excédents primaires futurs actualisés à partir d'hypothèses sur les grandeurs de long terme. Cette approche permet d'établir un diagnostic ponctuel qui peut être ajusté en fonction des changements anticipés dans le potentiel de croissance et des variations de la politique budgétaire. Une telle méthode a permis au FMI de montrer que le ratio de dette publique effectif est 2,5 fois plus élevé que ce que suggère une analyse tirée de l'approche théorique. En dépit de son importance, nous n'utiliserons pas cette approche ici.

### **3.3 Les données utilisées**

Les données utilisées dans notre travail proviennent des statistiques de la Banque mondiale, du Fonds Monétaire International (FMI) et de l'Institut National de la Statistique (INS) du Cameroun. Les données utilisées pour l'analyse économétrique couvrent la période allant de 1969 à 2014.

#### 4. Résultats et discussions

L'application des tests de stationnarité sur les séries recettes et dépenses publiques, puis le test de cointégration entre ces deux séries sur des données de l'économie camerounaise nous permet maintenant d'étudier la soutenabilité de la dette publique entre 1969 et 2014.

**Tableau 1 : Résultats des tests de stationnarité à niveau sur les variables recettes et dépenses publiques.**

Tests	Trend	Constante	Valeur calculée de la statistique	Conclusion
<b>Recettes publiques</b>				
<b>ADF</b>	Non Significatif	Non Significatif	<b>0,749885</b>	Non Stationnaire
<b>KPSS</b>	Non Significatif	---	<b>0,177235</b>	Non Stationnaire
<b>Dépenses publiques</b>				
<b>ADF</b>	Non Significatif	Non Significatif	<b>1,078293</b>	Non Stationnaire
<b>KPSS</b>	Non Significatif	---	<b>0,177846</b>	Non Stationnaire
<b>N.B : Valeur critique des tests ADF et PP : - 1,95</b>				
<b>Valeur critique du test KPSS : 0,146</b>				

Source : D'après les résultats de nos estimations.

Les tests de stationnarité sur les recettes globales en pourcentage du PIB montrent également que cette série n'est pas stationnaire. Autrement dit, les variables dépenses publiques et recettes publiques ne sont pas stationnaires. Les résultats des mêmes tests sur les deux variables, prises cette fois-ci en première différence, sont présentés dans le tableau 2.

**Tableau 2 : Résultats des tests de stationnarité en différence première sur les variables recettes et dépenses publiques.**

Tests	Trend	Constante	Valeur calculée de la statistique	Conclusion
<b>Recettes publiques</b>				
<b>ADF</b>	Non Significatif	Non Significatif	<b>-5,752707</b>	Stationnaire
<b>KPSS</b>	Non Significatif	---	<b>0,077235</b>	Stationnaire
<b>Dépenses publiques</b>				
<b>ADF</b>	Non Significatif	Non Significatif	<b>-8,456131</b>	Stationnaire
<b>KPSS</b>	Non Significatif	---	<b>0,071275</b>	Stationnaire
<b>N.B : Valeur critique des tests ADF et PP : - 1,95</b>				
<b>Valeur critique du test KPSS : 0,146</b>				

Source : D'après les résultats de nos estimations.

En effectuant les deux tests sur les séries en différence première, ces séries deviennent stationnaires. Par conséquent, la série recettes globales sur PIB est intégrée d'ordre 1, et il en est de même pour la série dépenses publiques sur le PIB.

Etant donné, que les deux séries sont intégrées d'ordre 1, nous pouvons maintenant effectuer le test de cointégration entre les recettes et les dépenses publiques. Les résultats du test de cointégration sont présentés dans le tableau 3.

**Tableau 3 : Résultats du test de cointégration entre les variables recettes et dépenses publiques.**

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.104886	4.884026	15.49471	0.8210
At most 1	0.000197	0.008648	3.841466	0.9255

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.104886	4.875378	14.26460	0.7575
At most 1	0.000197	0.008648	3.841466	0.9255

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Source : D'après les résultats de nos estimations.

Les résultats du tableau 3 indiquent qu'avec une spécification à un retard avec une constante dans les variables recettes et dépenses publiques en différence, la statistique de la trace pour  $r = 0$  est 4.884 et elle est inférieure à sa valeur critique qui est 15.494, ce qui fait qu'on ne peut rejeter l'hypothèse nulle. Les résultats ainsi obtenus, du test de cointégration, indiquent que les séries recettes publiques et dépenses publiques globales ne sont pas cointégrées. De ce fait, les recettes publiques et les dépenses publiques suivent des évolutions non parallèles sur la période 1969 à 2014 au Cameroun.

Le test de cointégration nous permet de confirmer la non soutenabilité de la politique budgétaire au Cameroun fondée sur l'analyse de la dette publique. Cela amène à conclure que la politique budgétaire du Cameroun n'est pas soutenable. Au plan théorique, ce résultat indique qu'il n'y a pas de relation de long terme entre recettes et dépenses publiques. Il indique en outre que l'endettement public du Cameroun suit plutôt une allure exponentielle et le déficit public va se creuser de plus en plus. Ce qui signifie que si le déficit budgétaire n'a pas tendance à être corrigé dans le futur, ceci pourra conduire à une augmentation trop rapide de la dette.

## 5. Conclusion

Par le biais de l'approche économétrique, nous avons pu montrer que la dette publique du Cameroun n'est pas soutenable, et ce résultat apparaît totalement en décalage avec ceux obtenus par le biais de l'approche comptable, cette dernière ayant généralement servi de point d'ancrage aux nombreuses analyses menées par des institutions internationales à l'instar du FMI. Il semble cependant cohérent d'analyser la dette publique d'un pays en privilégiant une perspective de long terme, étant donné qu'on peut y envisager sa mobilisation au regard d'un profond décryptage de ses véritables conséquences sur l'ensemble des aspects structurels d'une économie. C'est sans aucun doute par un tel canal qu'il est possible de concilier judicieusement son niveau avec les objectifs de développement, ce qui fait que l'approche économétrique, adossée sur une analyse de longue période, se prête assez bien à une meilleure appréciation de la soutenabilité de la dette publique, ainsi que nous venons de le constater dans le cas du Cameroun.

Outre cet aspect, il convient de relever que la dette publique camerounaise ne semble pas avoir fondamentalement servi au financement d'un effort structuré en faveur des dépenses les plus utiles à la croissance, voire aux transformations structurelles de l'économie. Or, il est établi que c'est en générant une croissance économique forte et en contrôlant l'évolution de la dépense publique qu'on peut maintenir une dette publique à des niveaux très satisfaisants. Dès lors, l'approche économétrique de la soutenabilité de ladite dette au Cameroun suggère de ramener sa dynamique de long terme autour d'une moyenne pour éviter qu'elle soit pernicieuse à l'économie, ce qui impose aux autorités en charge de sa gestion soit de réduire certaines dépenses publiques, soit d'améliorer les recettes fiscales, et ce en élargissant par exemple la base taxable ou en procédant à un meilleur recouvrement des recettes publiques.

## Références bibliographiques

- Arezeki R., Depuy A. and Gelb A. (2012), «*Resource Windfalls, optimal public investment and redistribution: The role of total factor productivity and administrative capacity*», IMF Working Papers 12/200, Washington: Fonds Monétaire International.
- Arezeki R., Candelona R. et Sy N. (2011): «*Sovereign rating news and financial markets spillovers: evidence from the European debt crisis*», FMI Working Papers, WP/11/68, march.
- Bachelier A. et Couillault B. (2005), «*Soutenabilité de la dette publique et crises des pays émergents : présentation des comptes et des instruments de diagnostic* », *Revue de la stabilité financière*, n°6, juin, Paris, Banque de France.
- Bénassy-Quéré A. et Ragot X. (2015), «*Pour une politique macroéconomique d'ensemble en zone euro* », Notes du Conseil d'analyse économique, 2015/2, n° 21, pp. 1-12.
- Bénassy-Quéré A. et Coeuré B. (2014), «*Economie de l'euro* », Paris, La Découverte, Coll. Repères, 3<sup>ème</sup> Edition.
- Bhagwati J. and Grinols E. (1979), "Foreign capital, savings and dependence", *The Review of Economics and Statistics*, february.
- Blanchard O. J., Chouraqui J.C, Hagemann R. P. et Sartor N. (1990), «*La soutenabilité de la politique budgétaire : nouvelles réponses à une question ancienne* », *Revue Economique de l'OCDE*, n°15, 38p, automne.
- CNUCED. (2016), «*Rapport sur le développement économique en Afrique. Dynamique de la dette et financement du développement en Afrique* », UNCTAD/ALDC/AFRICA/2016.
- Constâncio V. (2012) : «*Contagion et crise de la dette européenne* », Banque de France, *Revue de stabilité financière*, n° 16, pp. 121-134.
- Daniel J-M. (2008), «*Cinquante ans de finances publiques* », *Sociétal*, n°62, 4<sup>ème</sup> trimestre.
- Daniel J-M. (1994), «*La dette est-elle soutenable ?* », *Revue de l'OFCE*, Vol.49, n°1, pp.149-176.
- Daseking C. (2002), «*La dette : quand est-elle excessive ?* », Finances et Développement.
- Dessais C. (2016), «*Restructuration des dettes souveraines : quelles solutions ?* », *Problèmes Economiques*, n° 3125, janvier.
- Dickey D. A. and Fuller W.A. (1979), "Distribution of the Estimators for autoregressive Times Series with a Unit Root". *Journal of the American Statistical Association*. 74, pp.427-431.

- Domar Evsey D. (1944), « The Burden of the Debt and the National Income », *American Economic Review*, n°34, pp. 793-827.
- Engle R. F. and Granger C.W.J. (1987), « Co-integration and Error Correction: representation, estimation and testing », *Econometrica* 55, pp. 251-276.
- FMI (2002), « Assessing Sustainability ». *Development and Review Department*, pp. 1-60.
- Garcia et Hénin P-Y. (1999), « Balancing budget through tax increases or expenditures cuts: is it neutral? ». *Economic Modelling*, Elsevier, Vol. 16(4), pp. 551-612, december.
- Gerlach S. (2010), « *The Greek sovereign debt crisis and ECB policy*, *European Parliament* », Policy Department: Economic and Scientific Policies, Note.
- Goldstein M. (2003), « *Debt sustainability, Brazil and the IMF* », Institute for international Economics, Working Papers, 03-1, february.
- Granger C.W. (1969), « Investigating Causal Relationship Between Econometric Method and Cross-Spectral Methods », *Econometrica*, n° 37, pp. 424-438.
- Hamilton J. and Flavin M. (1986), « On the limitations of government borrowing: A framework for empirical testing », *American Economic Review*, 76(4), pp.808-819.
- Hénin P-Y. et Fève P. (1998), « Une évaluation économétrique de la soutenabilité de la dette extérieure des pays en développement », *Revue Economique*, Vol.49, n°2, janvier, pp.75-85.
- Johansen S., and Jeselius K. (1990), « Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration-with applications to the demand for money », *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52 (2), pp. 169-211.
- Kouretas G. and Vlamis P. (2010), « The Greek crisis: causes and implications », *Panaeconomics, Savez ekonomista, Vojvodine, Novi Sad, Serbia*, Vol. 54 (4), pp. 391-404, december.
- Kouretas G. et Vlamis P. (2010), « La répression financière est-elle la solution pour « liquider » la dette publique dans la zone euro ? ».
- Krugman P. (2012), « *Sortez nous de cette crise.....maintenant !* », Flammarion.
- Lellouch T., Magnien M. et Sorbe S. (2011), « *La soutenabilité des finances publiques après la crise* », Direction Générale du Trésor, Trésor-Eco., Lettre n°91, juillet.
- Lemdarsaoui N-E. (2004), « *La soutenabilité de la dette* », DESA en Economie Internationale, Rabat, Université Mohammed V-AGDAL.
- MacArthur A and Van Trotsenberg A. (1999), « *The HIPC initiative: delivering debt relief to poor countries* ». World Bank / IMF.

- Melka J. (2016), « *Les obstacles au développement économique* », Problèmes Economiques, n°3125, pp.5-15, janvier.
- Mougani G. (2001) : « Globalisation financière et flux internationaux de capitaux : pourquoi les pays de la CEMAC sont-ils marginalisés ? », *Techniques Financières et Développement*, Décembre, Epargne Sans Frontière, Paris.
- Pescatori A. et Sy A.N.R. (2004), « *Debt crises and the development of international capital markets* », FMI, Working paper, n°44, mars.
- Quintos C. (1995), « Sustainability of the deficit process with structural shifts », *Journal of Business and Economics Statistics*, 13(4), pp.409-417.
- Seror M. (2009), « La dette publique est-elle encore soutenable ? », Alternatives Economiques, n° 286, 10 décembre.
- Sterdyniack H. (2005), « *Faut-il une politique budgétaire ?* », Cahiers français, n°329, novembre-décembre, pp.34-39.
- Wickens M.R. and Uctum M. (1993), « The sustainability of current account deficits: a test of the US intertemporal budget constraint », *Journal of Economic Dynamics and Control*, Elsevier, Vol. 17(3), pp. 423-441, may.
- Wilcox D. W. (1989), « The sustainability of government deficits: Implications of the present value borrowing constraint », *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 21(3), pp.291-306, august.