

# RESEARCH REPORT

MACROECONOMY

JANVIER  
2020



## Cameroun : Projet de Loi de Finances 2020 Statut confirmé d'élève modèle de la classe CEMAC ...

- 03 | Amélioration des indicateurs et persistance des fragilités
- 04 | Impératifs économiques du Cameroun
- 05 | PLF 2020 : Des hypothèses cohérentes
- 06 | Une marge de manœuvre limitée
- 07 | Des dispositions fiscales qui aménagent priorités et nouveautés



Attijari  
Global Research

CROISSANCE PIB		DÉFICIT BUDGÉTAIRE		DÉPENSES GLOBALES		DÉPENSES EN CAPITAL	
	+0 BP		-20 BPS		-5,0%		+1,2%
PLF 2020	4,0%	PLF 2020	2,1%	PLF 2020	4.952 MMFCFA	PLF 2020	1.496 MMFCFA
2019A	4,0%	2019A	2,3%	LF 2019	5.212 MMFCFA	LF 2019	1.478 MMFCFA

## EXECUTIVE SUMMARY

Le Cameroun est un élève modèle de la classe CEMAC. Son économie représente 40% du PIB de la région. Son rythme de croissance est le plus soutenu parmi les acteurs de la zone. Son niveau de développement calculé par l'IDH est aussi le plus avancé (Cf. [Note Macroéconomie Cameroun](#)). De même, le Cameroun prend le devant de la scène de la CEMAC par ses meilleures pratiques.

Il faut dire que le contexte économique de la Région appelle à une grande discipline en matière de conduite de la politique économique. Pour rappel, l'assistance du FMI aux pays de la CEMAC est conditionnée par la mise en œuvre d'un plan qui vise à rétablir les équilibres budgétaire et extérieur.

Ainsi, le Projet de Loi de Finances (PLF 2020) est une occasion pour la poursuite de la consolidation budgétaire à travers une réduction des exonérations, une amélioration des recettes douanières et fiscales, aussi bien qu'une hiérarchisation des dépenses d'investissement. C'est aussi un exercice où le Cameroun est appelé à soutenir les entreprises publiques, à promouvoir la diversification hors-pétrole et à contribuer à créer un climat plus propice à l'investissement privé.

Ceci dit, ce projet de texte de Loi intervient dans une période quelque peu compliquée. Tout d'abord, l'année 2020 donnera lieu à un double scrutin législatif et municipal, ce qui est de nature à retarder les grandes décisions et à s'inscrire dans la continuité. Ensuite, l'approche des compétitions africaines de football (CHAN 2020 et CAN 2021) accorde la priorité aux projets qui y sont attachés. Enfin, la persistance de l'instabilité en Nord-Ouest et en Sud-Ouest requiert une hausse des dépenses liées à la sécurisation et au développement des deux régions anglophones.

Bonne lecture.

### Abdelaziz LAHLOU

Directeur Économie  
+212 529 03 68 37  
ab.lahlou@attijari.ma

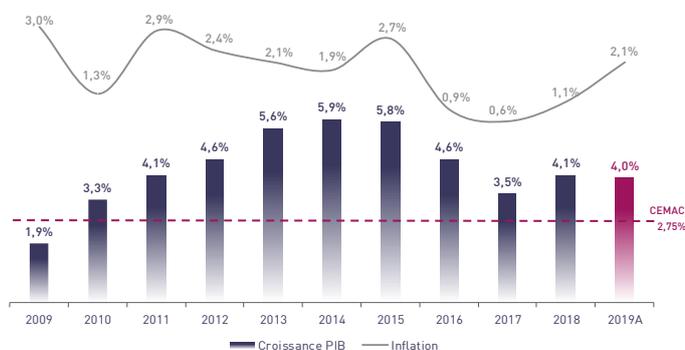
### Asmaa LAMICH

Analyste Financier  
+212 529 03 68 19  
a.lamich@attijari.ma

## AMÉLIORATION DES INDICATEURS ET PERSISTANCE DES FRAGILITÉS

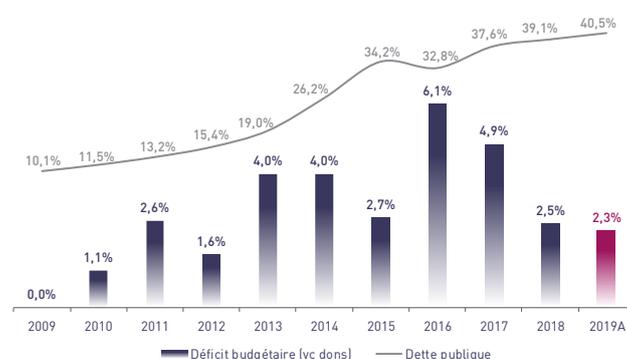
Si les indicateurs de croissance économique, d'inflation, et de déficit budgétaire empruntent des tendances favorables, l'économie camerounaise présente néanmoins certaines fragilités. En effet, la pérennité de la croissance économique est exposée aux risques liés aux zones Nord-Ouest et Sud-Ouest, et aux prix des matières premières à l'international. De même, les engagements envers le FMI notamment en matière de contraction du déficit budgétaire pourraient avoir un coût économique considérable.

### CROISSANCE ÉCONOMIQUE ET INFLATION EN %



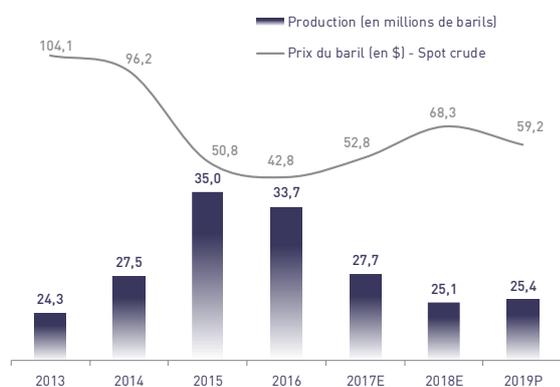
L'année 2019 devrait afficher une stabilité de la croissance économique autour de 4,0%. Ce niveau demeure sensiblement supérieur au taux de croissance moyen de la CEMAC attendu à 2,5%. Cette progression trouve son origine dans le secteur non pétrolier qui compense la stagnation de l'activité pétrolière. Globalement, le PIB pétrolier ne représente plus que 3,0% du PIB global contre 3,5% une année auparavant.

### DÉFICIT BUDGÉTAIRE VS. ENDETTEMENT (% DU PIB)



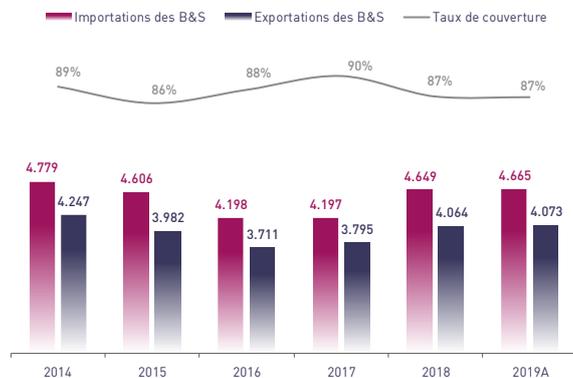
Le Cameroun poursuit la contraction de son déficit budgétaire pour atteindre un objectif de 1,5% du PIB en 2020. Ainsi, la courbe de la dette poursuit sa tendance haussière néanmoins à un rythme moins soutenu. Globalement, en l'espace d'une décennie, le taux d'endettement est passé de 10% en 2009 à 41% en 2019.

### PRIX ET PRODUCTION DU PÉTROLE BRUT



Force est de constater que la production pétrolière s'inscrit dans une tendance baissière justifiée par le vieillissement des gisements. Cette situation est d'autant plus problématique en raison du recul des prix du pétrole durant l'année 2019.

### COMMERCE EXTÉRIEUR (MMFCFA)



Pour autant, la baisse du prix du baril combinée au recul de la production impactent peu les exportations du Cameroun. Ce pays est réputé être parmi les plus diversifiés de la zone CEMAC. En effet, les exportations sont portées par la montée en charge de l'activité du Gaz naturel ainsi que par la reprise de la filière du Cacao.

## IMPÉRATIFS ÉCONOMIQUES DU CAMEROUN



### Le rééquilibrage budgétaire en priorité absolue

Pour rappel, la zone CEMAC a connu depuis l'année 2016 une période difficile qui s'est matérialisée par un faible niveau de croissance, le plus bas durant les deux dernières décennies, un endettement en forte progression et des réserves de change en nette diminution, soit près de deux mois d'importations seulement. Cette situation est le résultat combiné de trois facteurs:

- ⇒ Le recul des recettes pétrolières ;
- ⇒ La succession des périodes de sécheresse ;
- ⇒ L'instabilité politique de certaines zones.

Ce contexte économique a poussé les pays à demander le soutien du FMI qui s'est traduit par des packages individuels aux pays comprenant dans l'ensemble une facilité de crédit (666 M\$ pour le Cameroun), des recommandations économiques ainsi qu'une assistance technique. Parallèlement, le FMI a incité ces pays à entreprendre une série de mesures correctives notamment:

- ⇒ La réduction des exonérations fiscales (3% du PIB) sans pour autant affecter les dépenses sociales ;
- ⇒ L'amélioration des ressources des États ;
- ⇒ Le développement de l'environnement des affaires.

Dans ce contexte, le Cameroun est appelé à poursuivre ses efforts de consolidation budgétaire avec un objectif de solde budgétaire de 1,5% du PIB.



### Sensibilité de la situation dans les régions Nord-Ouest et Sud-Ouest

L'enlisement de la situation sécuritaire et socio-économique dans les deux régions Anglophones Nord-Ouest et Sud-Ouest requiert une mobilisation des ressources pour:

- ⇒ Sécuriser les deux zones ;
- ⇒ Porter une aide aux démunis, avec près de 1,3 millions de personnes dans le besoin selon les estimations de l'ONU ;
- ⇒ Pérenniser la stabilité des deux régions par un programme de décentralisation et de relance économique.



### Soutien aux entreprises publiques

De manière générale, les difficultés des entreprises publiques portent dans leurs ramifications une série de dommages collatéraux:

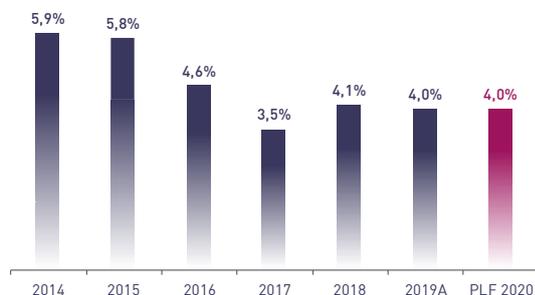
- ⇒ La fermeture de la société publique de raffinage SONARA a favorisé les importations impactant négativement l'équilibre de la balance commerciale ;
- ⇒ Le cumul des arriérés de paiement des entreprises publiques met en difficulté les entreprises soumissionnant aux marchés de l'État et augmente le risque d'impayés au niveau du secteur bancaire.

Ces facteurs érigent le soutien des entreprises publiques dans la liste des priorités économiques du Cameroun.

## PLF 2020 : DES HYPOTHÈSES COHÉRENTES

Les hypothèses de construction de ce PLF 2020 se caractérisent par une grande cohérence. Le budget global tient compte des échéances du Cameroun tout en s'adaptant aux contraintes des revenus et à l'impératif de contraction du déficit budgétaire.

### CROISSANCE DU PIB (%)



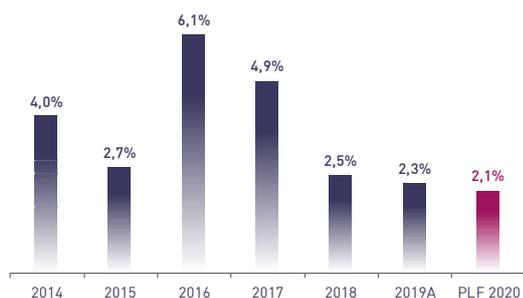
La croissance en 2020E s'appuierait sur la mise en exploitation de nouveaux chantiers de Gaz naturel, la finalisation des travaux liés à la CHAN 2020 et à la CAN 2021\*. L'activité pétrolière devrait poursuivre son recul lié à la baisse de la production et la prévision d'un prix du baril à 55,3 \$.

### BUDGET GLOBAL (MMFCFA)



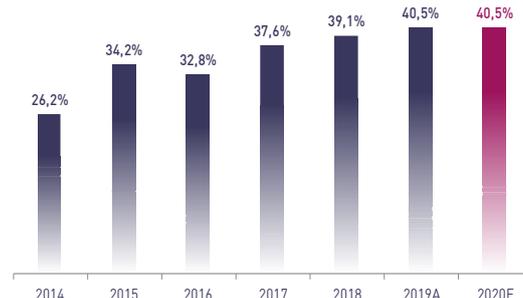
Le budget global est en recul de 5%, traduisant une rationalisation du train de vie de l'État, et allant de paire avec le recul des recettes globales. Celles-ci sont liées notamment au repli attendu des revenus du secteur pétrolier.

### DÉFICIT BUDGÉTAIRE (% DU PIB)



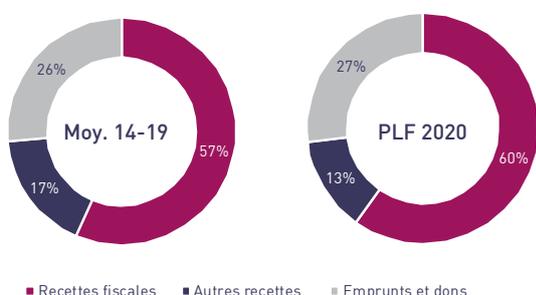
Bien qu'il soit en baisse de 20 BPS par rapport à son niveau attendu en 2019, le déficit budgétaire estimé à 2,1% du PIB en 2020E est en deçà de l'objectif du FMI établi à 1,5% du PIB dans le cadre du Programme Économique et Financier.

### DETTE PUBLIQUE (% DU PIB)



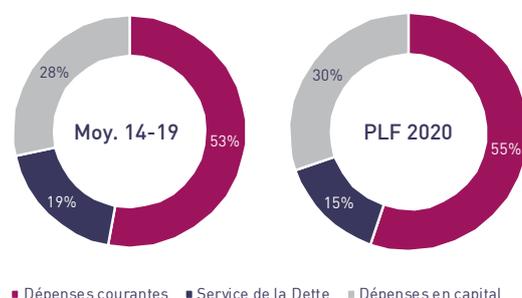
La contraction du déficit budgétaire devrait stabiliser l'encours de la dette en % du PIB selon le FMI. L'institution insiste à ce que les nouveaux emprunts portent essentiellement sur des financements de projets.

### VENTILATION DES RESSOURCES PUBLIQUES (%)



La structure des ressources publiques gagne en qualité. La progression des recettes fiscales comble le recul des autres recettes notamment les revenus pétroliers.

### VENTILATION DES DÉPENSES PUBLIQUES (%)



Le recul de la part du service de la dette dans les dépenses publiques pourrait être justifié par l'allègement de la dette camerounaise de 35 MMFCFA envers la Chine. Pour rappel, cette dernière contribue à hauteur de 30% de la dette extérieure du Cameroun.

\* CAN : Coupe d'Afrique des Nations, CHAN : Championnat d'Afrique des Nations

## UNE MARGE DE MANŒUVRE LIMITÉE



### Consolidation de l'équilibre budgétaire

Pour rappel, le déficit budgétaire en 2020 est estimé à 512,5 MMFCFA, soit 2,1% du PIB. Ce dernier est en baisse de 20 BPS par rapport à son niveau attendu en 2019 de 2,3% du PIB. Néanmoins, il demeure en deçà de l'objectif du FMI établi à 1,5% du PIB dans le cadre du Programme Économique et Financier.

Globalement, la poursuite du recul du déficit budgétaire dénote de la ferme volonté du Cameroun à consolider durablement ses finances publiques. D'ailleurs, le budget 2020 fait ressortir une baisse de 1% des dépenses courantes reflétant une rationalisation du train de vie de l'État, allant de paire avec le recul des recettes globales lié au repli attendu des revenus du secteur pétrolier.



### Élargissement de l'assiette fiscale et sécurisation des recettes

Véritable défi budgétaire pour de nombreux pays africains, le Cameroun présente dans cette version de la LF 2020 de nouvelles mesures visant l'élargissement de son assiette fiscale et la sécurisation de ses recettes. Ainsi, la taxation du commerce électronique et l'obligation d'inscription d'un Identifiant Unique pour chaque contribuable constituent les principales nouveautés pour assurer l'inclusion de nouveaux assujettis. Par ailleurs, la poursuite et la finalisation de l'interconnexion informatique entre les Administrations financières, le plafonnement des transferts de bénéfices à l'international et le relèvement des sanctions liées aux fraudes représentent de nouveaux outils de dissuasion contre l'évasion fiscale.



### Attention particulière aux zones en difficulté

Le PLF 2020 prévoit un important dispositif de soutien des entreprises investissant pour la première fois dans les « zones économiquement sinistrées ». Celles-ci pourraient profiter d'importantes exemptions à l'installation pendant 3 ans, d'autres incitations fiscales pendant 7 autres années d'activité voire une remise de 75% sur les arriérés fiscaux arrêtés au 31/12/2018.



### Appui à la production locale

Le Cameroun apporte un appui à sa production locale à travers un dispositif fiscal approprié, avec notamment un relèvement des droits de douane liés aux exportations à l'état brut. Inversement, les produits transformés localement profiteraient d'une exonération des droits de sortie à l'exportation. De même, l'importation des produits utilisés comme matières premières pour une production industrielle locale seraient exonérés des droits d'accises\*.

\* Impôt indirect perçu sur la consommation applicable sur la quantité et non le prix

## ... DES DISPOSITIONS FISCALES QUI AMÉNAGENT PRIORITÉS ET NOUVEAUTÉS



### Principales dispositions Import-Export

Champs d'application	Ajustement	Commentaire
Produits transformés ou manufacturés au Cameroun y compris : banane, produits d'origines animale, végétale et minière	Exonération du droit de sortie à l'exportation	Incitation à l'exportation des produits transformés
Diamant, Or, riz, huile de palme brute, mil, sorgho, gomme arabique, noix de cola, gnetum africanum	Relèvement de 5% à 10% du droit de sortie sur la valeur imposable	Rehaussement de la taxation des produits à l'état brut
Bois	-Taxation à 35% des bois exportés en grumes -Taxation à 10% pour les bois ouvrés et semi-ouvrés	Incitation à l'exportation des produits transformés
Hydroquinone (dépigmentation)	Application d'un droit d'accise de 50%	Taxation des produits nuisibles à la santé
Cigares, cigarettes et autres tabacs	Application d'un droit d'accise de 30%	Taxation des produits nuisibles à la santé
Intrants utilisés comme matières premières pour une production industrielle locale	Exonération du droit d'accise à condition qu'ils ne soient pas déjà produits localement	Support de l'industrie locale
Véhicules neufs destinés au transport commun	Application d'un Tarif Extérieur Commun (TEC) de 5% pour les années 2020 et 2021	Incitation à l'investissement dans le transport commun
Sociétés réalisant des opérations de commerce extérieur	Exemption d'amendes suite à la régularisation des erreurs constatées sur les déclarations en douane dans un délai d'un an	Amnistie douanière

Source : Direction générale du Budget du Cameroun

## ... DES DISPOSITIONS FISCALES QUI AMÉNAGENT PRIORITÉS ET NOUVEAUTÉS



### Principales dispositions relatives à l'IS et à l'IR

Champs d'application	Ajustement	Commentaire
Frais généraux de siège	Plafonnement à 2,5% du bénéfice imposable Limitation fixée à 1% du CA pour les entreprises des travaux publics et à 5% pour les bureaux d'études	Lutte contre l'évasion fiscale internationale
Entreprises recrutant des jeunes diplômés camerounais de moins de 35 ans	Exonération pendant 3 ans des charges fiscale et patronale sur les salaires versés	Incitation à l'emploi
Ventes des biens ou prestations de services effectuées par voie électronique	Application de la TVA	Elargissement de l'assiette fiscale
Contrats et commissions sur produits assurance-vie ayant un volet épargne	Exonération de la TVA	Encouragement à l'épargne et à la promotion des marchés financiers
Contribuables réalisant une transaction économique	Obligation de porter le numéro d'Identifiant Unique sur l'ensemble des documents	Elargissement de l'assiette fiscale



### Autres dispositions fiscales

Champs d'application	Ajustement	Commentaire
Entreprises investissant nouvellement dans les zones économiquement sinistrées	<p><b>Installation (3 ans) :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Exonération des droits de douane sur équipements et matériel et exemption de la patente, de la TVA sur acquisitions, des droits d'enregistrement et de la taxe sur propriété foncière</li> </ul> <p><b>Exploitation (7 ans) :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Application d'un taux réduit du droit de douane à 5% et exonération de la TVA à l'importation</li> <li>- Exonération du droit de sortie à l'exportation des produits manufacturés</li> <li>- Exemption de la patente, de la TVA sur acquisitions d'intrants, de l'IS et des charges fiscales et patronales sur salaires</li> </ul> <p><b>Remise de 75% sur les arriérés fiscaux arrêtés au 31/12/2018</b></p>	Sont principalement visées les zones Nord-Ouest et Sud-Ouest

Source : Direction générale du Budget du Cameroun

# ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

<b>DIRECTEUR ÉCONOMIE</b> Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 l.oudghiri@attijari.ma Casablanca	<b>ASSOCIATE</b> Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	<b>FINANCIAL ANALYST</b> Asmaa Lamich +212 5 29 03 68 19 a.lamich@attijari.ma Casablanca	<b>FINANCIAL ANALYST</b> Jean-Jacques Birba +225 20 21 98 26 jean-jacques.birba@sib.ci Abidjan
<b>DIRECTEUR STRATÉGIE</b> Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Maria Iraqui +212 5 29 03 68 01 m.iraqui@attijari.ma Casablanca	<b>ASSOCIATE</b> Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ANALYST</b> Ines Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	<b>FINANCIAL ANALYST</b> Josiane Ouakam +237 233 43 14 46 j.ouakam@attijarisecurities.com Douala

## Actions

### BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui +212 5 29 03 68 27 a.alaoui@attijari.ma	Rachid Zakaria +212 5 29 03 68 48 r.zakaria@attijari.ma	Anis Hares +212 5 29 03 68 34 a.hares@attijari.ma	Kaoutar Sbiyaa +212 5 29 03 68 21 k.sbiyaa@attijari.ma	Alae Yahya +212 5 29 03 68 15 a.yahya@attijari.ma
---	---	---	--	---

### BOURSE EN LIGNE - MAROC

Nawfal Drari +212 5 22 49 59 57 n.drari@wafabourse.com	Sofia Mohcine +212 5 22 49 59 52 s.mohcine@wafabourse.com
--	---

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi +225 07 80 68 68 mohamed.lemridi@sib.ci
---

### BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad +216 71 10 89 00 trad.abdelkader@attijaribank.com.tn
--

### CEMAC - CAMEROUN

Naoufal Bensalah +237 2 33 43 14 46 n.bensalah@attijarisecurities.com
---

## Taux / Change / Matières Premières

### MAROC

Mehdi Mabkhout +212 5 22 42 87 22 m.mabkhout@attijariwafa.com	Mohammed Hassoun Filali +212 5 22 42 87 24 m.hassounfilali@attijariwafa.com	Amine Elhajli +212 5 22 42 87 09 a.elhajli@attijariwafa.com	Btissam Dakkouni +212 5 22 42 87 74 b.dakkouni@attijariwafa.com	Dalal Tahoune +212 5 22 42 87 07 d.tahoune@attijariwafa.com
---	---	---	---	---

### ÉGYPTE

Mahmoud Bahaa +202 27 97 04 80 mahmoud.bahaa@barclays.com
---

### TUNISIE

Abdelkader Trad +216 71 80 29 22 trad.abdelkader@attijaribank.com.tn
--

### MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian +971 0 43 77 03 00 sbahaderian@attijari-me.com
---

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim +225 20 20 01 55 abid.halim@sib.ci
---

### CEMAC - GABON

Youssef Hansali +241 01 77 72 42 youssef.hansali@ugb-banque.com
---

## AVERTISSEMENT

#### RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

#### LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

#### SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

#### CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

#### INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

#### RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

#### ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

#### PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

#### AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

