

# BEAC

Banque des Etats de  
l'Afrique Centrale



## BEAC Working Paper

- BWP N° 02/22 -

---

### Dette extérieure Et fuite Des Capitaux au Cameroun

---

#### **BENDOMA Marius**

Docteur en sciences économiques  
Ecole Supérieure des Sciences Economiques  
et Commerciales (ESSEC),  
Université de Douala  
  
[bendoma@yahoo.fr](mailto:bendoma@yahoo.fr)

Et

#### **BIKAI J. Landry**

Docteur en sciences économiques  
Direction des Etudes, de la Recherche  
et des Statistiques  
  
[bikai@beac.int](mailto:bikai@beac.int)

BANQUE DES ETATS DE  
L'AFRIQUE CENTRALE

736, Avenue Monseigneur  
Vogt BP:1917 Yaoundé  
Cameroun

Tel : (237) 22234030 /  
22234060

Fax : (237) 22233329

[www.beac.int](http://www.beac.int)

*Les opinions émises dans ce document de travail sont propres à leur (s) auteur (s) et ne représentent pas nécessairement la position de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale.*

*The opinions expressed in this working paper are those of the author (s) and don't necessarily represent the views of the Central Bank of Central Africa States.*

# DETTE EXTERIEURE ET FUITE DES CAPITAUX AU CAMEROUN

BENDOMA Marius \* & BIKAI J. Landry \*\*

Décembre 2022

## Résumé

La nature bidirectionnelle de la relation entre la dette extérieure et la fuite des capitaux a été suffisamment explorée dans la littérature, en particulier dans les pays d'Amérique du Sud, d'Europe de l'Est et d'Asie du Sud-Est. Nonobstant cette prolifération de travaux, il reste à creuser ce phénomène taxé porte financière tournante, pour le cas des pays africains. Des analyses récentes menées dans les économies d'Afrique subsaharienne ont révélé que la fuite des capitaux est étroitement liée à la dette extérieure. Dans cet article, nous abordons la même question, mais pour le cas particulier du Cameroun sur la période 1980-2020. En utilisant les approches SVAR et ARDL, cet article parvient aux conclusions suivantes : premièrement, nous constatons qu'il existe une relation bidirectionnelle entre la dette extérieure et la fuite des capitaux. Une augmentation de la dette extérieure d'un franc CFA accélère la fuite des capitaux de 45 à 70 centimes. De plus, cet effet d'accélération est induit par les variations des composantes privée et publique de la dette extérieure. Deuxièmement, l'existence de rentes pétrolières et forestières est aussi source de fuite des capitaux. Il convient de noter que la fuite des capitaux induite par les rentes pétrolières et forestières est d'une ampleur plus importante, comparée à celle de la dette extérieure. Enfin, l'environnement institutionnel importe dans cette relation. Alors que la corruption exacerbe la relation, le renforcement de la loi et de l'ordre contribue à en réduire les effets négatifs.

**Mots-clés :** fuite des capitaux, dette extérieure, rentes naturelles, économétrie des séries temporelles, économie politique.

**Codes JEL :** C32, H63.

---

\*. Docteur en Economie, Enseignant-Chercheur à l'Ecole Supérieure des Sciences Economiques et Commerciales (ESSEC) de l'Université de Douala, Conseiller Technique au Laboratoire d'Analyses et de Recherche en Economie Mathématique (LAREM), Université de Yaoundé II, Consultant économique du Consortium pour la Recherche Economique en Afrique (CREA), Chargé de Cours Associé à l'Université Catholique d'Afrique Centrale (UCAC)

\*\*.. Docteur en économie et Cadre à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC).

Les auteurs remercient les cadres de la BEAC pour leurs observations et commentaires, les éventuelles erreurs et omissions contenues dans cette étude sont du seul fait de ceux-ci.

# EXTERNAL DEBT AND CAPITAL FLIGHT IN CAMEROON

## Abstract

The bidirectional nature of the relationship between external debt and capital flight has been sufficiently explored in the literature, especially in the countries of South America, Eastern Europe and Southeast Asia. Notwithstanding this proliferation of works, it remains to dig into this phenomenon taxed as a financial revolving door, for the case of African countries. Recent analyzes conducted in Sub-Saharan African economies have revealed that capital flight is closely linked to external debt. In this article, we address the same question, but for the particular case of Cameroon over the period 1980-2020. Using SVAR and ARDL approaches, this paper reaches the following conclusions : first, we find that there is a bidirectional relationship between external debt and capital flight. An increase in external debt of one CFA franc accelerates capital flight by 45 to 70 cents. In addition, this acceleration effect is driven by changes in the private and public components of external debt. Second, the existence of oil and forest rents is also a source of capital flight. It's worth noting that the flight induced by oil and forest rents is of a greater magnitude, compared to that of the external debt. Finally, the institutional environment matters in this relationship. While corruption exacerbates the relationship, strengthening law and order helps to reduce the negative effects.

**Keywords :** Capital Flight, External Debt, Natural Rents, Time Series Econometrics, Political Economy.

**JEL Classification :** C32, H63.

# Sommaire

<b>Résumé non technique</b>	<b>4</b>
<b>Introduction</b>	<b>5</b>
<b>1 Fuite des capitaux et littérature</b>	<b>6</b>
1.1 Analyse de la fuite des capitaux au Cameroun . . . . .	6
1.2 Revue de littérature . . . . .	11
<b>2 Analyse économétrique de la porte financière tournante</b>	<b>13</b>
2.1 Le modèle empirique . . . . .	13
2.2 Données et stratégies d'estimations . . . . .	13
<b>3 Résultats et interprétations</b>	<b>15</b>
3.1 Propriétés des données et du modèle . . . . .	15
3.2 La relation dette extérieure-fuite des capitaux : une approche SVAR . . . . .	16
3.3 La relation dette extérieure-fuite des capitaux : une approche ARDL . . . . .	18
3.4 Dette extérieure et fuite des capitaux : Effets de composition . . . . .	20
3.5 Dette extérieure et fuite des capitaux : Effets des rentes . . . . .	21
3.6 Dette extérieure et fuite des capitaux : le rôle des institutions . . . . .	23
<b>Conclusion et implications de politique économiques</b>	<b>26</b>
<b>Bibliographie</b>	<b>27</b>
<b>Annexe 1 : Construction de variables institutionnelles</b>	<b>29</b>
<b>Annexe 2 : Propriétés du modèle</b>	<b>31</b>

## Résumé non technique

La fuite des capitaux est considérée comme une partie de l'épargne domestique qui échappe au circuit économique (Boyce et Ndikumana, 2012). Cette définition ne distingue pas les fuites licites des illicites, difficiles à déterminer (Gordon et Levine, 1989). Dans la littérature, certains auteurs estiment que les sorties licites ne doivent pas être considérées comme fuites de capitaux. D'autres par contre considèrent comme fuites de capitaux toute sortie normale ou anormale de capitaux car ces dernières limitent la capacité d'importation, de remboursement de la dette et d'investissement des pays (Erbe, 1985 ; Banque mondiale, 1985 ; Morgan Guaranty, 1986 ; Hermes et al., 2002 ; Ndiaye, 2011 ; Ndikumana et Boyce, 2013). Cette dernière définition est celle sur laquelle nous nous appuyons dans cette étude pour analyser le lien qu'il pourrait avoir entre la fuite des capitaux et le niveau d'endettement au Cameroun.

La présente étude aborde la question du mécanisme de la porte financière tournante (PFT), selon lequel la dette extérieure et la fuite des capitaux s'engendreraient mutuellement. Nous nous focalisons sur le cas particulier du Cameroun sur la période 1980-2020, dans un contexte où le pays : (i) est fortement doté en ressources naturelles notamment pétrolières ; (ii) subit un environnement institutionnel perfectible sur la dernière décennie et (iii) fait face à une tendance à la hausse de sa dette extérieure (en lien notamment avec les travaux d'organisation de la CAN 2021, les dépenses liées à la COVID-19 et les dépenses sécuritaires), propice au mécanisme de la PFT.

Dans cet article, nous utilisons les approches SVAR et ARDL, et parvenons aux conclusions suivantes : premièrement, nous constatons qu'il existe une relation bidirectionnelle entre la dette extérieure et la fuite des capitaux. Une augmentation de la dette extérieure d'un franc CFA accélère la fuite des capitaux de 45 à 70 centimes. De plus, cet effet d'accélération est induit par les variations des composantes privée et publique de la dette extérieure. Deuxièmement, l'existence de rentes pétrolières et forestières est aussi source de fuite des capitaux. Il convient de noter que la fuite des capitaux induite par les rentes pétrolières et forestières est d'une ampleur plus importante, comparée à celle de la dette extérieure. Enfin, l'environnement institutionnel importe dans cette relation. Alors que la corruption exacerbe la relation, le renforcement de la loi et de l'ordre contribue à en réduire les effets négatifs.

A la lumière de ces résultats, nous proposons des recommandations pour atténuer la fuite des capitaux. Les autorités devraient ainsi poursuivre les efforts en faveur de la réduction du phénomène de corruption dans la scène publique et promouvoir une gestion transparente des ressources naturelles du pays, et principalement les ressources pétrolières et forestières. Cela pourrait passer par l'exigence des sociétés pétrolières de s'arrimer à la nouvelle réglementation des changes qui permet de mieux contrôler les sorties et entrées de capitaux. En outre, une conditionnalité adéquate accompagnant la dette extérieure, de la part des bailleurs de fonds pourrait réduire la fuite des capitaux. Cette conditionnalité devrait se concentrer sur la façon d'assurer une meilleure gestion des finances publiques. La poursuite de la diversification des économies et des réformes institutionnelles, tant au niveau national qu'au niveau communautaire serait aussi indispensable.

# Introduction

La fuite des capitaux est considérée comme une partie de l'épargne domestique qui échappe au circuit économique (Boyce et Ndikumana, 2012). Cette définition ne distingue pas les fuites licites des illicites, difficiles à déterminer (Gordon et Levine, 1989). Dans la littérature, certains auteurs<sup>1</sup> estiment en général que les sorties licites ne doivent pas être considérées comme fuites de capitaux. D'autres par contre considèrent comme fuites de capitaux toute sortie normale ou anormale de capitaux car ces dernières limitent la capacité d'importation, de remboursement de la dette et d'investissement des pays (Erbe, 1985 ; Banque mondiale, 1985 ; Morgan Guaranty, 1986 ; Hermes et al., 2002 ; Ndiaye, 2011 ; Ndikumana et Boyce, 2013). Cette dernière définition est celle sur laquelle nous nous appuyons dans cette étude pour analyser le lien qu'il pourrait avoir entre la fuite des capitaux et le niveau d'endettement au Cameroun.

Le Cameroun n'a pas échappé à la crise d'endettement des années 80-90 amplifiée par la dévaluation de 1994 qui a pratiquement fait doubler la dette de façon mécanique. Comme dans la plupart des pays de la Zone Franc, après son indépendance en 1960, le pays a mis en place une politique de développement basée sur de grands projets d'infrastructures (routes, industries, hôpitaux, centres de recherche, réseaux téléphoniques et électriques). La mise en œuvre de ces projets de développement a nécessité des ressources importantes provenant de diverses sources, à savoir : les rentes issues de l'exploitation des matières premières, l'épargne intérieure, l'investissement direct étranger et la dette extérieure. Au Cameroun, les revenus issus des matières premières sont très volatiles, l'épargne intérieure est faible<sup>2</sup> et peu mobilisée, il en est de même pour les investissements directs étrangers<sup>3</sup>. Avec une quasi-inexistence d'un marché de capitaux local, la dette extérieure est apparue comme l'ultime alternative pour les autorités afin de financer leur développement. La crise des années 90 couplée aux dérapages budgétaires et à la forte implication de l'Etat dans le circuit productif a donc abouti à la signature des programmes d'ajustement structurels qui ont menés à l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative pays pauvre très endetté (IPPTE) en 2006. Cette dernière étape a permis un important allègement<sup>4</sup> de la dette extérieure, mais force est de constater que ces dernières années, le niveau d'endettement, bien que maîtrisé, commence à avoir des proportions préoccupantes.

Selon les données de la banque mondiale<sup>5</sup>, l'encours de la dette extérieure publique garantie par l'Etat est passé de 2,18 milliards de dollars en moyenne sur la période 2006-2011 pour atteindre 11,46 milliards de dollars en 2020. En outre, les indicateurs de développement ne croissent pas au même rythme que le niveau d'endettement, ce qui peut laisser penser à une potentielle fuite de capitaux préjudiciable pour le processus de développement du pays. Ce soupçon est d'autant plus avéré que, diverses études ont montré que le niveau de fuite des capitaux est important en période de hausse de la dette extérieure (Boyce, 1992 ; Hermes et Lensink, 1992 ; Chipalkatti et Rishi, 2001 ; Ndikumana et Boyce, 2001 et 2013 ; Beja, 2006 ; Fofack, 2009 et Gankou et al., 2016). Toutefois, il est également possible que d'importantes fuites de capitaux créent des conditions d'endettement supplémentaires.

---

1. Depler et Williamson, 1987 ; Walter, 1987 ; Kindleberger, 1987.

2. Selon les données de la Banque Mondiale (WDI), en 2020 l'épargne en pourcentage du PIB a représenté 13% au Cameroun contre 20% pour l'ensemble de l'Afrique Subsaharienne ou encore 45% pour la Chine.

3. Selon les données de la Banque Mondiale (WDI), en 2020 sur 30,15 milliards d'entrées nettes en termes d'investissements direct étrangers, seulement 675,18 millions de dollars concernent le Cameroun.

4. L'encours de la dette extérieure publique garantie par l'Etat est passé de 10,05 milliards de dollars en 2003 à 2,39 milliards de dollars en 2006.

5. <https://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DPPG.CD?locations=CM>

La présente étude aborde la question du mécanisme de la porte financière tournante (PFT), selon lequel la dette extérieure et la fuite des capitaux s’engendraient mutuellement pour une provision de sorties massives de capitaux hors du circuit domestique. Nous nous focalisons sur le cas particulier du Cameroun sur la période 1980-2020, dans un contexte où le pays : (i) est fortement doté en ressources naturelles notamment pétrolières ; (ii) subit un environnement institutionnel perfectible sur la dernière décennie et (iii) fait face à une tendance à la hausse de sa dette extérieure (en lien notamment avec les travaux d’organisation de la CAN 2021, les dépenses liées à la COVID-19 et les dépenses sécuritaires), propice au mécanisme de la PFT.

L’intérêt d’une telle étude est d’approfondir la compréhension de la problématique de la gestion de la dette publique, afin de mieux cerner les contours du concept de fuite des capitaux (taille et fréquence des sorties illicites de capitaux) ; mais l’étude permet aussi de procéder à une vérification contemporaine de l’hypothèse de PFT en tenant compte des principales variables institutionnelles (corruption, instabilité politique et sociale, respect de la loi et de l’ordre). Elle prend donc appui sur les faiblesses institutionnelles pour justifier les sorties massives de capitaux. Plusieurs facteurs nous confortent dans cette voie, notamment avec les conclusions assez complexes du dernier Rapport sur l’audit du fonds de solidarité nationale pour la lutte contre le Coronavirus, et ses répercussions économiques et sociales de la Chambre des Comptes (2021) ou encore le Rapport sur l’état de la lutte contre la corruption au Cameroun de la CONAC (2021).

La principale contribution de ce travail est de combler le gap sur la littérature autour de l’analyse de l’hypothèse de Porte Financière Tournante (PFT) en se focalisant sur le Cameroun. Cette hypothèse n’a pas été concluante dans les travaux de Gankou et al. (2016) dont les données s’arrêtent en 2010, toutefois, les événements récents cités précédemment, tendent à montrer que cette hypothèse pourrait être vérifiée à présent ; nous actualisons notamment les variables institutionnelles en mettant un accent sur l’instabilité politique et sociale en remplacement de la stabilité du gouvernement au vu des chocs sécuritaires subis par le pays au cours de ces dernières années.

Le reste du papier est structuré comme suit. La section 1 présente quelques faits stylisés et passe en revue la littérature existante. La section 2 expose l’analyse empirique. La section 3 examine les résultats des estimations avant de conclure avec les principales recommandations de politique économique.

# **1 Fuite des capitaux et littérature**

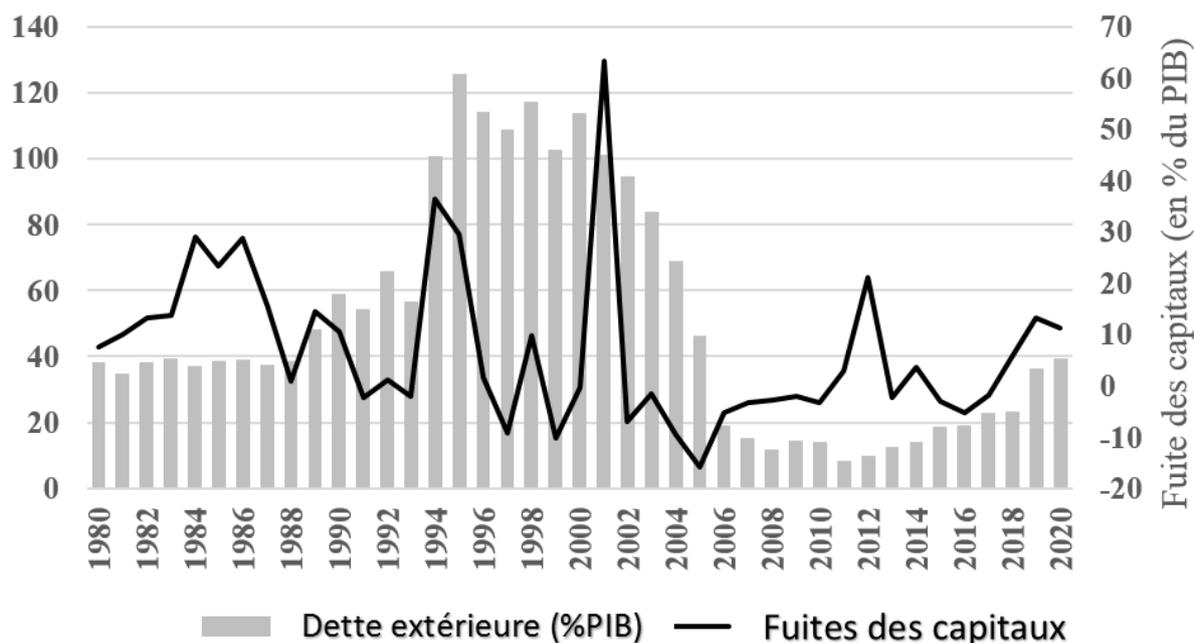
## **1.1 Analyse de la fuite des capitaux au Cameroun**

Du fait de la forte extraversion due en partie à la faible transformation structurelle du pays, le Cameroun est amené à importer d’énormes quantités de produits, rendant ainsi la balance des paiements structurellement déficitaire. Il se caractérise ainsi par d’importantes sorties de capitaux, pouvant provenir de plusieurs sources, notamment : (i) l’endettement extérieur, (ii) les faiblesses du cadre institutionnel, (iii) les transactions commerciales et financières avec le reste du monde, et (iv) les ressources issues des rentes de l’exploitation des matières premières.

### 1.1.1 Fuite de capitaux et dette extérieure

L'endettement extérieur est parfois évoqué comme l'un des facteurs pouvant entraîner une fuite des capitaux importante. Dans les faits, l'endettement extérieur au Cameroun a une évolution en dents de scie. Comme le montre le graphique 1, le ratio de la dette extérieure a connu quatre phases : (i) une phase de stabilité de la dette jusqu'aux années 1988 (inférieure à 40% du PIB), (ii) une phase d'endettement élevé entre 1989 et 2005 (avec un pic à 125% du PIB en 1995), cette phase a également été marquée par la mise en place des programmes d'ajustement structurels aboutissant à divers allègements sanctionnés par l'atteinte du point d'achèvement de l'IPPTE en 2006 ; (iii) une phase d'endettement faible entre 2006 et 2016 ; et (iv) une phase préoccupante de reprise de l'endettement de 2017 à nos jours. Au cours de ces différentes phases, la plupart des pics de fuite des capitaux coïncident avec des niveaux d'endettement élevé. On peut ainsi observer un pic important de fuite des capitaux en pleine année de dévaluation en 1994 alors que le niveau de dette extérieure atteignait 100,1% du PIB pour la première fois. Il faut rappeler que des capitaux sont sortis parfois de manière frauduleuse durant cette période par anticipation à une éventuelle dévaluation. Le pic le plus important de fuite des capitaux (équivalent à 63,2% du PIB) a eu lieu sans surprise pendant la phase d'endettement élevée lorsque le niveau de dette extérieur était de 101,1% en 2001. Ces dernières années (depuis 2018) on observe une recrudescence de fuite de capitaux correspondant aussi à une période où le niveau d'endettement devient de plus en plus préoccupant.

Graphique 1 – Dette extérieure et fuite des capitaux



Source : Auteurs.

La fuite des capitaux peut être associée à la dette extérieure à travers quatre canaux de transmission. Ceux-ci sont illustrés dans le tableau ci-dessous. Le lien est plus étroit lorsque l'un alimente directement l'autre, c'est-à-dire que ce sont les mêmes fonds qui entrent et qui sortent par la PFT.

**Tableau 1** – *Liens entre la dette extérieure et la fuite des capitaux*

	<b>Dette à Fuite des capitaux</b>	<b>Fuite des capitaux à dette</b>
<b>Motivation et financement</b>	Fuite des capitaux alimentée par la dette	Emprunt étranger alimenté par la fuite des capitaux
<b>Motivation uniquement</b>	Fuite des capitaux induite par la dette	Emprunt à l'étranger induit par la fuite des capitaux

*Source : Ndikumana et Boyce (2013)*

Le cas de la fuite des capitaux alimentée par la dette extérieure, est celui où le gouvernement camerounais s'endette pour financer l'accumulation d'avoirs privés via les mécanismes illicites que sont les détournements de fonds des comptes publics vers les comptes privés, les dessous-table (commissions) lors de la passation des marchés publics, les gonflements des prix d'achat (mercuriale) et les projets fantômes. Ensuite, les bénéficiaires de ces dispositifs détournent l'argent de prêts qui est placé en lieu sûr dans des comptes extérieurs. Dans le cas de l'emprunt étranger alimenté par la fuite des capitaux, le lien direct s'opère en sens inverse : les détenteurs d'actifs privés commencent par déplacer les fonds sur un compte offshore, avant de réemprunter l'argent auprès de cette même banque, une manœuvre permettant de blanchir l'argent, en dissimulant l'origine des fonds en question afin de n'éveiller aucun soupçon sur l'autorité publique.

Outre ces liens directs, il en existe des indirects qui vont également dans les deux sens. Dans le cas de la fuite des capitaux induite par la dette, l'emprunt étranger explique la fuite des capitaux mais ne produit pas la fuite des capitaux. L'explication provient de deux facteurs. A court terme, l'entrée de fonds entraîne une appréciation de la monnaie nationale. En revanche, à long terme, à mesure que le stock de dette s'accumule, la perspective que le transfert net devienne négatif augmente aussi, induisant une dépréciation de la monnaie locale. En plaçant les capitaux sur des comptes offshore en monnaie forte tandis que la valeur de la monnaie locale est gonflée artificiellement, les auteurs de la fuite des capitaux se protègent non seulement contre le risque de change, mais ils engrangent aussi un bénéfice en cas de dévaluation. De même, un endettement croissant peut éveiller parmi les individus à capacité de financement la crainte qu'une augmentation d'impôts ou d'autres réglementations ne dévalorisent les actifs détenus dans le pays, les incitant ainsi à placer leurs fonds à l'extérieur. Cette pratique est très répandue dans le secteur pétrolier. Enfin, dans le cas de l'emprunt induit par la fuite des capitaux, c'est la fuite des capitaux qui génère une demande de fonds de remplacement, lesquels sont empruntés auprès des bailleurs de fonds, puisque l'assiette fiscale est érodée par la fuite des capitaux. Les autorités locales ont alors recours aux prêts étrangers pour financer les dépenses publiques.

Hormis la dette extérieure, d'autres facteurs peuvent contribuer à accentuer la fuite des capitaux.

### 1.1.2 L'environnement institutionnel

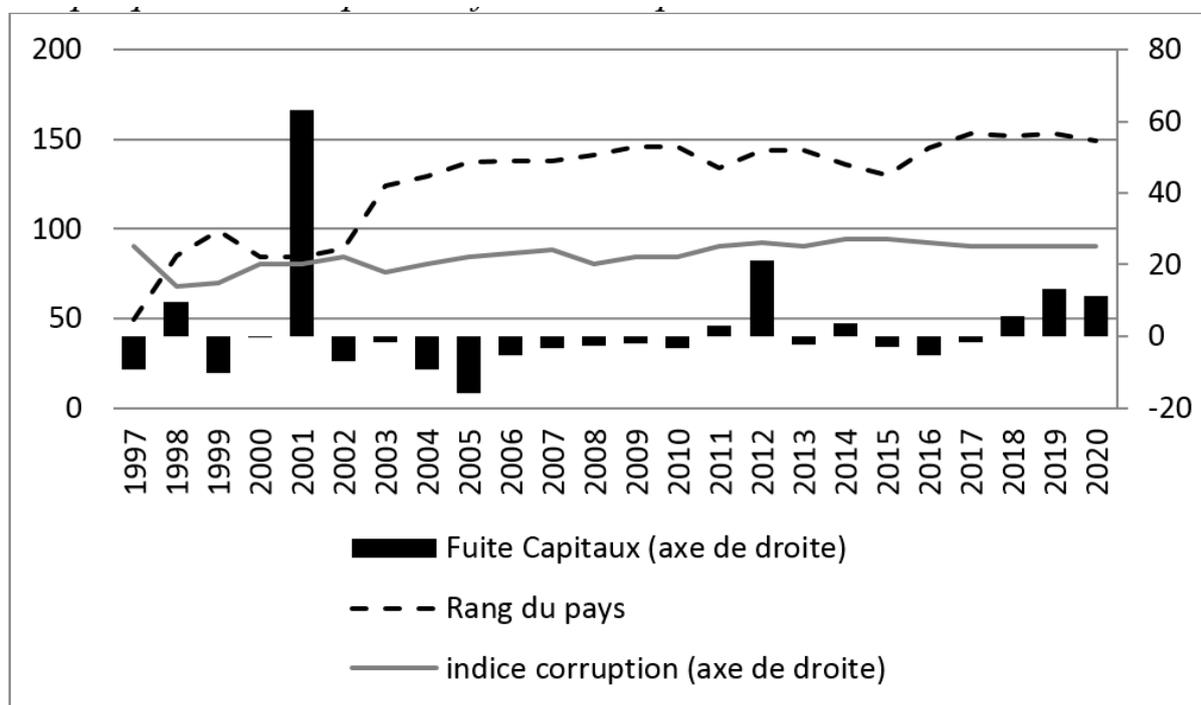
Le cadre institutionnel apparaît comme un paramètre fondamental dans notre étude, d'autant plus que le Cameroun est classé parmi les pays les plus corrompus avec un cadre institutionnel assez faillible, selon Transparency International (TI) <sup>6</sup>.

6. En 1998, sur 85 pays classés, le Cameroun occupe la dernière place pour être considéré comme le premier pays corrompu de l'échantillon choisi avec un indice de perception de la corruption (IPC) de

Théoriquement, on devrait s'attendre à ce qu'un bon climat des affaires et un bon environnement institutionnel soit propices aux afflux massifs de capitaux. Les fonds étrangers affluent dans le pays pendant que les fonds locaux restent. En présence d'un environnement défavorable aux affaires, les capitaux étrangers désertent le pays et les fonds locaux partent à la quête de meilleurs rendements en dehors des frontières.

Le graphique 2 montre ainsi que l'indice de perception de la corruption n'a pas beaucoup changé dans le temps mais le rang mondial du Cameroun s'est progressivement dégradé dans le temps, indiquant ainsi une stagnation du pays et une amélioration des compétences des autres pays en matière de lutte contre la corruption. De plus, les périodes marquées par un indice de corruption faible sont globalement associées à des périodes de faibles fuites de capitaux. Les récentes années caractérisées par un niveau d'endettement préoccupant sont aussi associées à un niveau de fuite important et une dégradation du classement mondial du Cameroun en matière de lutte contre la corruption.

**Graphique 2 – Corruption et fuite des capitaux**



*Calculs des auteurs et données de Transparency International*

Cependant, depuis 2014, deux crises sécuritaires et asymétriques (Boko Haram<sup>7</sup>, crise anglophone-NOSO<sup>8</sup>) aux frontières du pays font supporter au Cameroun d'énormes coûts sur le plan humain,

1,4 sur 10. Ce qui est d'ailleurs reconduit en 1999, avec un score de 1,5 sur 10 ; le Cameroun occupe la 99ème place sur 99 pays considérés dans le classement de TI. Depuis lors, le Cameroun est resté au bas de l'échelle et occupe toujours un rang défavorable sur les pays concernés par le sondage de cette organisation. En 2021 il est classé 144ème sur 180 avec un score de 27/100.

7. C'est un groupe armé terroriste né aux confins du Nigéria et qui sévit sérieusement dans frontières septentrionales du pays depuis 2014.

8. Il s'agit de la crise orchestrée par certains groupes séparatistes dans les régions du Nord-Ouest et du Sud-Ouest du pays qui réclament l'indépendance de ces parties du territoire, et font recours aux violences comme observé depuis 2016.

matériel et partant, économique ; le ressentiment d' une instabilité politique et sociale engendre une augmentation de la fuite des capitaux depuis 2018 qui s' établit de nouveau à 13,3% et 11,2% du PIB respectivement en 2019 et 2020. Le comportement du secteur public avec un respect approximatif des lois et règles établies peut également avoir un impact sur la fuite des capitaux avec le risque et l'incertitude en ce qui concerne l'environnement politique et les effets escomptés de l'orientation des politiques adoptées.

### 1.1.3 Les flux de capitaux

Les flux de capitaux issus des transactions commerciales ou financières peuvent également jouer un rôle important dans la fuite des capitaux.

De plus, tous les mouvements de capitaux ne sont pas toujours traçables et ne sont pas toujours acquis de façon honnête : certains proviennent de fraudes, de pots-de-vin et de contrats artificiellement gonflés. Aussi, les mouvements transfrontaliers de capitaux ne sont pas tous déclarés aux autorités monétaires : certains passent par de fausses factures, par des transferts monétaires clandestins ou par la contrebande d'espèces.

L'acquisition illicite de capitaux et leurs mouvements sont interconnectés. Ceux qui accumulent des fortunes par des moyens douteux choisissent généralement d'envoyer les capitaux hors du pays, dans des paradis fiscaux. Ainsi, ils créent un besoin de financement qui est comblé par le recours à la dette qui elle-même, dans un contexte institutionnel défaillant marqué par la corruption, l'instabilité politique et sociale et une réglementation fragile peut se retrouver détournée sous forme de fuite de capitaux. Il s'en suit donc un cercle vicieux entre la fuite des capitaux et l'endettement encore connu comme phénomène de porte financière tournante : les flux de capitaux émanant de prêteurs étrangers et destinés au financement d'investissements locaux, entrent dans le pays et ressortent sous forme de fuite des capitaux créant ainsi un besoin de financement qui pourrait se combler par de nouveaux emprunts.

Pour réduire les sorties illicites de capitaux, il faut rappeler que la BEAC<sup>9</sup> a renforcé son dispositif de contrôle des capitaux dans le cadre de la réglementation des changes depuis 2017. L'application rigoureuse de cette réglementation a permis de mieux contrôler les transferts sortants et de rejeter des dossiers frauduleux et non conformes d'une valeur d'environ 229,13<sup>10</sup> milliards de FCFA entre janvier et novembre 2017 seulement, sur un total de 1296,56 milliards de FCFA.

### 1.1.4 Les ressources naturelles

Les recettes issues de l'extraction des ressources naturelles peuvent aussi servir à alimenter la fuite des capitaux sous trois formes. Il peut s'agir entre-autres de primes de signature qui sont des paiements ponctuels effectués par les entreprises en échange de droits d'exploitation, ou encore de redevances ou de taxes sur les exportations pétrolières et minières, ou enfin, de prêts adossés à des ressources naturelles, tels que les prêts adossés à des actifs pétroliers avec tout le risque de corruption lié à l'opacité de leur gestion. Il faut rappeler que, depuis 2017, la

---

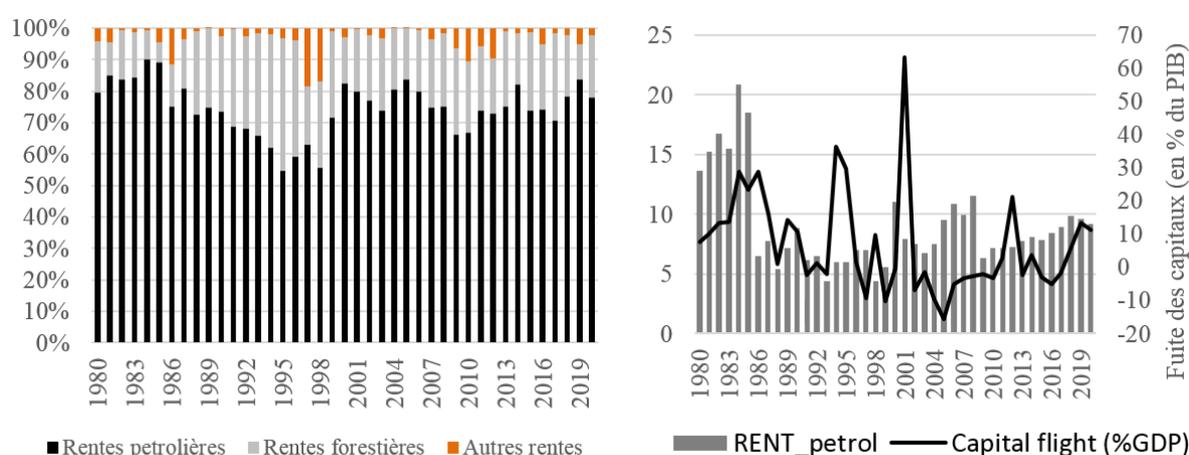
9. Banque des Etats de l'Afrique Centrale.

10. Voir étude de Y. B. EBE MOLINA : « l'orientation de la politique monétaire en 2017 », Lettre de la Recherche n°3, Janvier 2018. [https://www.beac.int/wp-content/uploads/2018/05/LR\\_03\\_2018.pdf](https://www.beac.int/wp-content/uploads/2018/05/LR_03_2018.pdf)

BEAC essaye d'étendre l'application de la réglementation des changes au secteur pétrolier de la CEMAC mais jusqu'à présent, certains opérateurs de ce secteur restent réticents malgré les accords issus des différentes réunions.

En outre, la caractéristique structurelle du Cameroun, qui est un pays bien doté en ressources naturelles (pétrole, bois, etc.) rendrait le pays vulnérable à la fuite des capitaux. Le graphique 3, ci-dessous indique la structure des rentes naturelles et montre que depuis 1980, les rentes pétrolière et forestière représentent à elles seules l'essentiel de la rente naturelle, soient respectivement 74,6% et 21,6% en moyennes. En analysant le graphique 4, nous constatons qu'au début des années 1980, où les rentes pétrolières sont au niveau le plus élevé avec un pic de 21% du PIB en 1984, la fuite des capitaux connaît une tendance à la hausse. Il en est de même sur plusieurs années et notamment les années récentes.

**Graphique 3 – Structure des rentes, pétrole et fuite des capitaux**



Source : Auteurs à partir des données de la BEAC et des administrations nationales.

## 1.2 Revue de littérature

Plusieurs études, à l'instar de celles de Boyce (1992), Kant (1996), Chipalkatti Rishi (2001), Beja (2006), Fofack (2009), Ndikumana et Boyce (2013), Gankou et al. (2016) suggèrent une forte corrélation entre la dette extérieure et la fuite des capitaux. Dans cette section, nous donnons un aperçu de la littérature théorique et empirique existante.

Théoriquement, on peut distinguer les auteurs qui mettent directement en liaison la dette extérieure et la fuite des capitaux à ceux qui en établissent le lien indirect. Les liens directs supposent que la fuite des capitaux est alimentée par la dette extérieure. C'est le cas lorsque les autorités s'appuient sur la dette extérieure pour financer l'accumulation d'actifs privés par le biais de mécanismes d'investissement de capitaux illicites (Ndikumana et Boyce 2013). A l'inverse, la dette extérieure peut être alimentée par la fuite des capitaux ; ce mécanisme fonctionne lorsque les détenteurs d'actifs privés transfèrent leurs fonds à une banque offshore, avant de les prêter au même pays d'où proviennent les fonds. Boyce (1992) a remarqué que les créanciers étrangers peuvent être disposés à combler le déficit (de financement) créé par la fuite des capitaux s'ils perçoivent des avantages comparatifs. Lessard et Williamson (1987) appuient ce

point de vue en notant que les disparités dans les plafonds d'imposition et de taux d'intérêt peuvent entraîner des différences systématiques dans les rendements ajustés en fonction des risques nationaux et étrangers.

La liaison indirecte fonctionne également sur deux canaux. Lorsque la fuite des capitaux est induite par la dette extérieure, on anticipe l'effet de la dette extérieure sur la fuite des capitaux à court et à long terme. Selon la Morgan Guaranty Trust Company Bank (1986 ; 1988), des facteurs indirects tels qu'une faible croissance du PIB, combinés à des taux de change surévalués et à une charge fiscale élevée, non seulement provoquent la fuite des capitaux, mais génèrent également le besoin de financement externe, augmentant ainsi le taux d'endettement extérieur. En effet, un scénario de la nature indirecte du lien est que l'augmentation de la dette peut contribuer à la détérioration des conditions économiques locales, détériorant le profil d'investissement du pays, déclenchant ainsi la fuite des capitaux (Henry, 1986 ; Cuddington, 1987 et Ajayi, 1995). Dans le cas où la dette extérieure est alimentée par la fuite des capitaux, l'explication vient du fait que c'est la fuite des capitaux en elle-même qui crée le besoin de financement supplémentaire, et donc augmente les passifs extérieurs. C'est le cas lorsqu'une mauvaise gestion des ressources nationales crée un environnement risqué et incertain. Par conséquent, la fuite des capitaux apparaît comme une réponse à de telles conditions. Avec un environnement politique et institutionnel incertain, le seul recours au financement de l'économie du pays bien doté en ressources naturelles n'est autre que l'endettement extérieur (Dooley et Kretzer, 1994).

Empiriquement, le débat entre les partisans de la relation bidirectionnelle (PFT) et ceux d'un lien unilatéral entre la dette extérieure et la fuite des capitaux persiste. Les faits ont largement montré que la dette extérieure est fortement liée à la fuite des capitaux, bien qu'avec des controverses. Au milieu des années 80, Cuddington (1986) a constaté que la fuite des capitaux du Mexique était fortement corrélée à sa dette publique. Dans le même ordre d'idées, Hermes et Lensink (1992) ont indiqué que la dette publique extérieure a contribué de 75% à 91% à l'évolution de la fuite des capitaux. Vos (1992) trouve que le stock de dette n'a pas un impact statistiquement significatif sur la fuite des capitaux des Philippines. Selon lui, c'est uniquement le flux de dette qui est significatif pour ce pays. Ajayi (1995) établit une relation significative entre la fuite des capitaux et la dette extérieure pour le cas du Nigeria. Ndikumana et Boyce (2002) ont constaté que la dette extérieure de 30 pays en développement d'Afrique subsaharienne (ASS) explique 80% des sorties de capitaux de ces pays. En plus, si l'on se réfère à Boyce et Ndikumana (2001) et Ndikumana et Boyce (2013), pour le cas de l'Afrique, la dette extérieure est la principale cause de la fuite des capitaux. L'Afrique serait ainsi créateur net vis-à-vis de l'extérieur. Selon Gankou et al. (2016), l'hypothèse de PFT ne semble pas étayée dans le cas du Cameroun sur la période 1970-2010 ; les auteurs trouvent qu'une augmentation de la dette extérieure encourage la fuite des capitaux, pendant qu'il n'y a pas d'impact statistiquement significatif de la fuite des capitaux sur la dette extérieure.

Chipalkatti et Rishi (2001) valident l'hypothèse de la porte financière tournante dans le cas de l'Inde sur la période 1971-1997. Cette relation avait préalablement été établit par Boyce (1992) pour les Philippines sur la période allant de 1962 à 1986. La relation bidirectionnelle entre fuite des capitaux et endettement extérieure est aussi établie dans les travaux de Beja (2006) pour le cas des pays de l'Asie du Sud-Est.

Sur la base de ces illustrations, l'analyse empirique de la relation entre la dette extérieure et la fuite des capitaux s'avère utile. La section suivante développe les modèles économétriques et les techniques d'estimation utilisés tout au long de notre recherche.

## 2 Analyse économétrique de la porte financière tournante

### 2.1 Le modèle empirique

Pour évaluer la causalité entre les flux de capitaux et la fuite des capitaux, nous nous inspirons des travaux de Chipalkatti et Rishi (2001) et optons pour un modèle principal à équations simultanées. Notre réflexion s'articule sur le lien (vice-versa) entre la dette extérieure et la fuite des capitaux, en testant l'hypothèse de PFT. Nous utilisons donc le modèle ci-dessous :

$$\left\{ \begin{array}{l} DEX_t = \alpha_a + \sum_{i=1}^I \delta_i DEX_{t-i} + \sum_{j=1}^J \delta_j DEX_{t-j} + \epsilon_{a,t} \quad (1) \\ FC_t = \alpha_b + \sum_{i=1}^I \delta_i FC_{t-i} + \sum_{j=1}^J \delta_j FC_{t-j} + \epsilon_{b,t} \quad (2) \end{array} \right.$$

$DEX_t$  correspond à la dette extérieure. La variable  $FC_t$  mesure la fuite des capitaux,  $\alpha_a$  et  $\alpha_b$  sont les constantes de nos modèles, et  $\epsilon_{a,t}$  et  $\epsilon_{b,t}$  les termes d'erreurs. Selon l'hypothèse de PFT, nous nous attendons à ce que la variable  $FC_t$  affecte positivement et significativement la variable  $DEX_t$  (équation 1), mais en retour la variable  $DEX_t$  devrait aussi avoir un effet significatif sur la variable FC (équation 2). Par la suite, nous introduisons un ensemble de variables de contrôle qui pourraient avoir un effet significatif soit sur la dette extérieure, soit sur la fuite des capitaux. Cela permet de mieux appréhender le lien entre la dette extérieure et la fuite des capitaux, et éviter tout biais de variables omises. La spécification suivante est alors adoptée :

$$\left\{ \begin{array}{l} DEX_t = \alpha_a + \sum_{i=1}^I \delta_i DEX_{t-i} + \sum_{j=1}^J \delta_j DEX_{t-j} + \sum_{j=1}^J \beta_j Z_{t-j} + \epsilon_{a,t} \quad (3) \\ FC_t = \alpha_b + \sum_{i=1}^I \delta_i FC_{t-i} + \sum_{j=1}^J \delta_j FC_{t-j} + \sum_{j=1}^J \beta_j Z_{t-j} + \epsilon_{b,t} \quad (4) \end{array} \right.$$

Dans les équations (3) et (4),  $Z_{t-j}$  représente un ensemble de variables de contrôle dont nous discutons de l'intérêt de leur introduction dans notre modèle et des signes attendus dans la section suivante.

### 2.2 Données et stratégies d'estimations

Cette étude couvre la période 1980-2020<sup>11</sup>. Les données utilisées dans ce travail proviennent de nos calculs et des bases de données de la Banque Mondiale (WDI, WITS), du FMI (WEO, IFS, GFS), etc. Les données concernant la fuite des capitaux sont calculées par nos soins en adoptant la méthodologie de Boyce et Ndikumana (2012), tandis que celles relatives à la structure des

---

11. Notre horizon temporel initial était 1970-2020 mais il a été réduit à 1980-2020 en raison du manque de données pour certaines variables.

exportations proviennent principalement des administrations publiques et de la BEAC <sup>12</sup>.

Parmi les variables explicatives, l'on note les variables dépendantes retardées  $DEX_{t-1}$  et ( $FC_{t-1}$ ), dont nous attendons un impact positif sur la fuite des capitaux (Boyce et Ndikumana, 2002). Nous nous attendons intuitivement à ce que le taux de croissance du PIB (CRO) décourage les sorties de capitaux (Ndikumana et Boyce, 2003 et 2011 ; Ndikumana, Boyce et Ndiaye, 2015). Une variable toute aussi importante dans l'analyse de la fuite des capitaux à savoir l'ouverture du compte capital est aussi prise en compte dans notre modélisation. Nous introduisons séquentiellement d'autres variables de contrôle (service de la dette, ouverture commerciale, termes de l'échange), selon la spécification retenue. En raison du large horizon temporel de notre échantillon, nous commençons par faire des tests de racine unitaire, afin d'explorer la stationnarité de nos variables et éviter ainsi toute régression fallacieuse. Pour ce faire, nous appliquons les tests de Dickey-Fuller Augmenté (ADF) <sup>13</sup>. De la conclusion de nos tests de racine unitaire, différents scénarios peuvent être envisagés :

- Premièrement, si nos principales variables sont stationnaires : nous estimons alors les équations (1) à (4) en utilisant soit la technique VAR ou la méthode des variables instrumentales comme les triples moindres carrés (3SLS) ou la méthode de régression sans corrélation apparente (SURE) ;
- Deuxièmement, si les variables contiennent une racine unitaire. Nous effectuons alors un test de co-intégration en utilisant la méthode Engel-Granger (équations 1 et 2) ou l'approche de Johansen (équations 3 et 4). A cet effet, si les variables contiennent une racine unitaire et sont co-intégrées du même ordre, nous estimons alors un modèle à correction d'erreur (MCE) pour capturer la relation de court terme ainsi que la relation de long terme entre nos variables d'intérêt :

$$\Delta FC_t = \mu \hat{\epsilon}_{t-1} + \sum_{k=1}^K \Phi_k \Delta(FC_{t-k}) + \sum_{s=0}^S \gamma_s \Delta(DEX_{t-s}) + \sum_{j=0}^J \delta_j \Delta Z_{t-j} + \omega_t \quad (5)$$

Avec :  $\hat{\epsilon}_{t-1} = FC_{t-1} - \alpha_a - \delta_1 DEX_{t-1}$

$\omega_t$  est un bruit blanc, et  $\hat{\epsilon}_{t-1}$  le terme de déséquilibre résultant de la relation de co-intégration. Le paramètre  $\mu$  mesure la vitesse d'ajustement du déséquilibre à long terme. Si nos variables sont co-intégrées, mais avec un ordre différent d'intégration, il semble plus approprié d'estimer un modèle autorégressif à retards échelonnés (ARDL(p, q, r)) spécifié ci-dessous :

$$FC_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^P \alpha_j(FC_{t-j}) + \sum_{j=0}^Q \beta_j(DEX_{t-j}) + \sum_{j=0}^R \gamma_j Z_{t-j} + \mu_t \quad (6)$$

- Finalement, si les variables contiennent une racine unitaire, mais ne sont pas co-intégrées, nous utilisons alors les procédures de stationnarisation appropriées et utilisons simplement la méthode des MCO ou la méthode VAR.

---

12. Banque des Etats de l'Afrique Centrale.

13. Nous utiliserons alternativement les tests de racine unitaire de Phillips et Perron et celui de Kwiatkowski-Phillips-Schmidt et Shin.

## 3 Résultats et interprétations

### 3.1 Propriétés des données et du modèle

Il ressort de nos tests reportés dans le tableau 3 que les principales variables utilisées dans nos régressions présentent des ordres d'intégration différents.

Les tests d'ADF montrent que certaines variables (la dette extérieure, ainsi que sa composante publique, la dette extérieure de court terme, la rente pétrolière et la rente naturelle) contiennent des racines unitaires. En d'autres termes ces variables ne sont pas stationnaires. Par ailleurs, les variables fuite des capitaux réelle, dette extérieure privée, rente forestière et rente des autres ressources naturelles) sont des variables stationnaires. Cependant, les variables institutionnelles (instabilité politique et sociale et l'existence de la loi et des règles) sont stationnaires pendant que la corruption présente une racine unitaire.

Tableau 2 – Tests de racines unitaires

Variables	Stationnarité des variables à niveau		Stationnarité des variables en différence première	
	Sans tendance	Avec tendance	Sans tendance	Avec tendance
Fuite des Capitaux	-5,038108***	-5,482339***	-	-
Dette Extérieure	-1,053241	-1,28242	-4,804866***	-4,783742***
Dette Extérieure privée	-2,731199*	-3,691166*	-	-
Dette Extérieure publique	-1,077557	-1,265272	-4,875962***	-4,854204***
Dette à court terme	-1,375927	-1,627953	-5,367458***	-5,269465***
Rente pétrolière	-2,644846*	-2,609138	-7,083543***	-7,079387***
Rente forestière	-3,631338***	-3,582026**	-	-
Autres rentes	-4,307626***	-4,248922***	-	-
Rente totale	-2,851754*	-2,825012	-7,164203***	-7,142241***
Corruption	-1,709154	-1,758931	-6,135428***	-6,052169***
Instabilité politique	-3,301186**	-3,260836*	-	-
Loi	-7,646015***	-7,883132***	-	-
Ouverture	-2,207162	-2,177354	-5,769714***	-5,684662***
Croissance	-1,393611	-1,380471	-5,818064***	-5,789478***

Source : Calculs des auteurs. Notes : Nous utilisons les tests de racine unitaire de Dickey-Fuller Augmenté (ADF) et en guise de robustesse, nous utilisons des méthodes alternatives de Phillips Perron et KPSS. \*\*\* ; \*\* ; \* indiquent respectivement la significativité au seuil de 1% ; 5% ; et 10%.

Compte tenu du pic observé dans la série de la fuite des capitaux en 2001 et de l'évolution concordante de la dette extérieure sur la même période, nous effectuons au préalable un test de Chow dont les résultats sont consignés dans le tableau ci-dessous afin de détecter un point de rupture structurelle.

**Tableau 3** – Test de rupture structurelle de Chow

---

Chow Breakpoint Test : 2001  
Null Hypothesis : No breaks at specified breakpoints  
Varying regressors : All equation variables  
Equation Sample : 1 41

---

F-statistic	2,304735	Prob. F(2,37)	0,1139
Log likelihood ratio	4,813804	Prob. Chi-Square(2)	0,0901
Wald Statistic	4,609469	Prob. Chi-Square(2)	0,0998

---

Source : Travaux des auteurs. Note :  $F_{théorique}(2,37) = 3,23$ ; on a donc :  $F_{stat} < F_{théorique}$ , soit :  $2,304 < 3,23$ .

Les résultats du test indiquent qu'on ne peut pas rejeter l'hypothèse nulle d'absence de rupture structurelle. Il n'existe pas de rupture de tendance en ce point précis. Eu égard au précédent résultat, nous estimons la relation entre la dette extérieure et la fuite des capitaux. Pour cela, l'on commence par présenter des estimations naïves des équations (1) et (2), utilisant une spécification par la méthode VAR. Nous utilisons la spécification VAR structurelle avec une identification récursive<sup>14</sup> et une contrainte de signe<sup>15</sup>.

### 3.2 La relation dette extérieure-fuite des capitaux : une approche SVAR

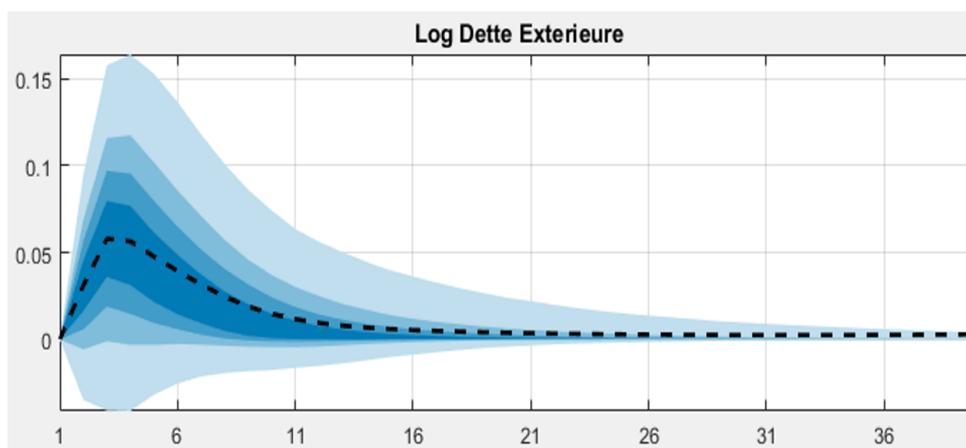
Les résultats de l'estimation du SVAR confirment l'hypothèse de PFT et donc de la relation bidirectionnelle entre la dette extérieure et la fuite des capitaux.

---

14. Nous prenons la dette extérieure ici comme la variable la plus exogène.

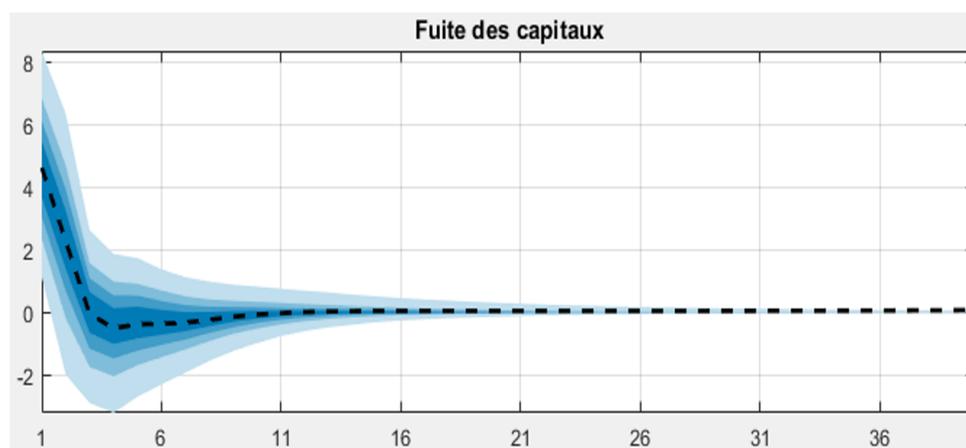
15. La contrainte de signe imposée ici suppose que la dette extérieure peut être affectée par la fuite des capitaux à court terme.

**Graphique 4** – Réponse de la dette extérieure à un choc positif sur la fuite des capitaux



Source : Auteurs à partir de la boîte à outil RISE et Matlab. Notes : les fonctions de réponse impulsionnelles sont obtenues grâce à 10 000 répliquions de bootstrap compte tenu de la faiblesse de l'échantillon. Les intervalles de crédibilités sont rangées en pourcentage ainsi qu'il suit : [30, 50, 68, 90].

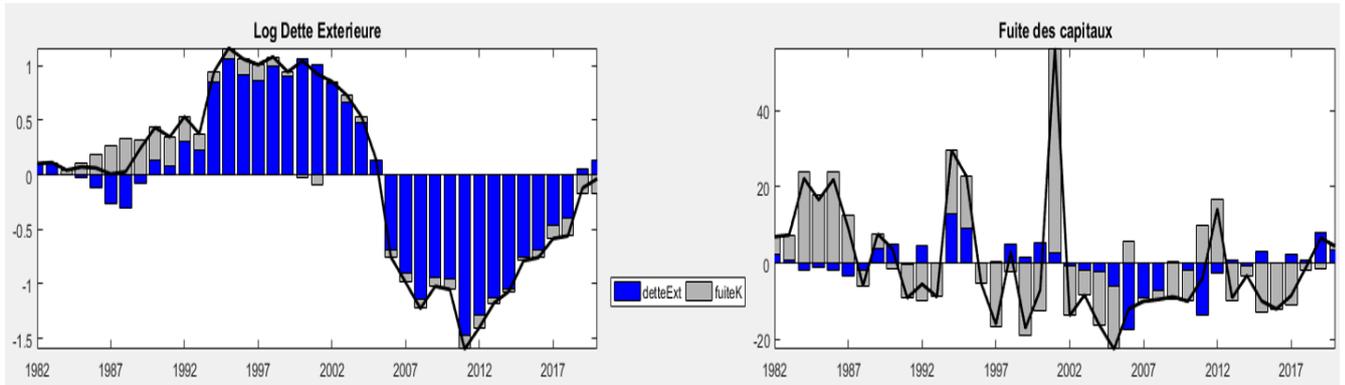
**Graphique 5** – Réponse de la fuite des capitaux à un choc sur la dette extérieure



Source : Auteurs à partir de la boîte à outil RISE et Matlab. Notes : les fonctions de réponse impulsionnelles sont obtenues grâce à 10 000 répliquions de bootstrap compte tenu de la faiblesse de l'échantillon. Les intervalles de crédibilités sont rangées en pourcentage ainsi qu'il suit : [30, 50, 68, 90].

Il ressort de cette estimation qu'à l'issue d'un choc positif sur la fuite des capitaux, la dette extérieure n'a que 50% de chance d'augmenter, ce qui dénote d'une relative faible significativité de la fuite des capitaux sur la dette. Cependant, une augmentation de la dette entraîne une augmentation significative de la fuite des capitaux avec 90% de chance au cours des trois premières années. Ces résultats confirment dans l'ensemble l'hypothèse de PFT. De plus, la décomposition historique (Graphique 5 ci-dessous) des chocs montre au cours des récentes années qu'un accroissement de la dette contribue positivement à l'accroissement de la fuite des capitaux mais avec un niveau plus faible que dans les années 94.

**Graphique 6 – Réponse de la fuite des capitaux à un choc sur la dette extérieure**



Source : Auteurs à partir de la boîte à outil RISE et Matlab

Il est important de noter que la spécification VAR adoptée ici nous permet de ne décrire qu’une relation de court terme entre la dette extérieure et la fuite des capitaux. Une autre méthode permettant d’estimer l’hypothèse de PFT est l’approche ARDL. Cette dernière possède l’avantage de combiner des variables intégrées de différents ordres dans la même spécification, contrairement aux modèles VAR qui nécessitent d’avoir des variables stationnaires ou une stabilité du VAR. Plus important encore, la modélisation ARDL permet de décrire la dynamique de long terme qui existerait entre la dette extérieure et la fuite des capitaux, comparativement à la modélisation VAR qui ne décrit qu’une relation de court terme.

### 3.3 La relation dette extérieure-fuite des capitaux : une approche ARDL

Le tableau 4 présente les résultats de l’estimation du premier modèle (équations 1 et 2). Notons que cette modélisation ARDL est préférable à la modélisation VAR précédemment utilisée.

En premier lieu, nous notons qu’il existe une relation de long terme entre la fuite des capitaux et la dette extérieure.

La colonne 2 du tableau 4 donne l’impact de la dette extérieure sur la fuite des capitaux. Nous notons tout d’abord que le niveau de fuite des capitaux passé affecte négativement l’actuel. Plus important encore, le coefficient positif et statistiquement significatif de la dette extérieure révèle qu’une hausse de la dette extérieure encourage la fuite des capitaux. Ce résultat a également été confirmé avec la modélisation VAR précédemment utilisée. Ce phénomène peut être quantifié de la manière suivante : une hausse d’un dollar de la dette extérieure entraîne une augmentation de la fuite des capitaux d’environ 50 centimes de dollar<sup>16</sup>. Ce phénomène s’observe sur le court terme. Cet effet accélérateur de la dette extérieure sur la fuite des capitaux s’estompe au fil du temps et finit par disparaître sur le long terme.

16. L’élasticité de variation de la fuite des capitaux suite à une augmentation d’un dollar de dette extérieure s’obtient ainsi :  $49,947 = (0,472/0,985)*100$  (Tableau 4, colonne 2). Le même calcul n’est pas indiqué pour l’élasticité de variation de la dette extérieure suite à une augmentation d’un dollar de fuite des capitaux du fait de la non significativité de la dette extérieure dans l’équation 1.

**Tableau 4** – Estimations ARDL des hypothèses de la porte financière tournante

<i>Variable dépendante</i>	Dette extérieure 1	Fuite des capitaux 2
FC(t-1)	<b>0,322*</b> (0,146)	<b>-0,945***</b> (0,177)
DEX(t-1)	-0,073 (0,062)	0,013 (0,072)
$\Delta[FC(t - 1)]$	<b>0,300**</b> (0,115)	- -
$\Delta[DEX(t - 1)]$	0,132 (0,185)	<b>0,472**</b> (0,189)
Constant	1,746 (3,975)	<b>14,591**</b> (8,166)
<b>MCE (-1)*</b>	<b>-1,0025 (0,038)***</b>	<b>-1,003 (0,054)***</b>
<b>R2</b>	<b>0,53</b>	<b>0,6</b>
Observations	39	37
Log LL	-147,493	-146,055
F-test (stat)	8,95	9,47
F-test (p-value)	0	0

Source : Auteurs. Note : Significativité \* 10%, \*\* 5% et \*\*\* 1%. Les écarts-types sont donnés entre parenthèses. La statistique issue du test de Wald (X) est au-dessus de la borne supérieure du test de Bond. Ainsi, nous rejetons l'hypothèse nulle d'absence de relation de long terme entre la fuite des capitaux et la dette extérieure.  $\Delta$  indique la différence première.

**Tableau 5** – Test Wald découlant du test de l'existence d'une relation de long terme entre les variables du modèle (Bound test)

Variable dépendante	Fonction	Wald	Statut de la cointégration
Fuite des capitaux (FC)	F (FC, FC(t-1), DEX(t-1), $\Delta$ DEX(t-1))	12,264***	OUI <i>Il existe une relation de long terme</i>
		1%	5%
		10%	
<i>Valeurs critiques asymptotiques</i>	I (0)   I (1)	I (0)   I(1)	I (0)   I (1)
	3,41   4,68	2,62   3,79	2,26   3,35

Notes : \*\*\*; \*\*; \* indiquent respectivement la significativité au seuil de 1%; 5%; et 10%. Les valeurs asymptotiques proviennent de Pesaran et al.(2001), p. 300, Table CI (iii) Case III

Le tableau 4 donne aussi l'estimation de l'impact de la fuite des capitaux sur la dette extérieure (colonne 1). Les résultats de cette relation semblent ne pas corroborer ceux de Gankou et al. (2016) car à court terme, la fuite des capitaux a un impact positif et statistiquement significatif sur la dette extérieure, et cet effet semble se réitérer sur le long terme. L'hypothèse de porte financière tournante est donc confirmée pour le cas du Cameroun sur la période 1980-2020. Cela peut être justifié en partie par la récente actualité, avec les suspicions de détournement dans la gestion des fonds alloués à la riposte au Coronavirus comme souligné par le rapport de la Chambre des Comptes qui déplorait déjà beaucoup d'écart entre les projets et les réalisations. Nous retrouvons ainsi les résultats de Chipalkatti et Rishi (2001) pour le cas de l'Inde.

Les tests de diagnostic réalisés consignés en annexe 1, pour évaluer la robustesse du modèle choisi, récapitulés dans le tableau 11 nous présentent toutes des probabilités supérieures à 5%, révélant tour à tour que : les résidus ne sont pas autocorrélés, il n'y a pas d'erreur de spécification du modèle en ce qui concerne la forme fonctionnelle, les résidus suivent une loi normale et enfin que les erreurs sont homoscedastiques. Le coefficient de la force de rappel après un an (MCE (-1)) se révèle négatif, et statistiquement significatif. Cependant, la valeur de MCE sensiblement égale à -1,003 selon les deux spécifications du modèle simultané, informe de la vitesse des processus estimés de s'aligner à l'équilibre après un choc à court terme. En effet, 100% de déséquilibre de ce choc à l'année antérieure est corrigé après un an. Autrement dit, une déviation de l'équilibre à long terme suite à un choc de court terme pourrait être corrigée approximativement à 100% après un an.

Enfin, l'étude de la stabilité de notre modèle, est réalisée à l'aide des tests du Cusum et du Cusum square représentés respectivement par le graphique 8 en annexe 2, qui montrent que le modèle est globalement stable sur sa forme structurelle, et donc nous pouvons conclure à l'hypothèse de stabilité des coefficients de la régression. L'annexe 3 quant à lui présente le critère d'information Aikake (graphique 9) conduisant à la sélection du modèle ARDL (1, 3) optimal sur la base du critère bayésien de Schwarz (SBC).

Etant donné que nous observons un impact causal et bidirectionnel de la dette extérieure sur la fuite des capitaux, nous proposons de prendre en compte différents aspects de la dette extérieure. Dans ce qui suit, nous présentons les résultats d'estimation de l'impact de la dette extérieure de court terme sur la fuite des capitaux. De même, nous distinguons les effets de la dette extérieure privée et ceux de la dette extérieure publique.

### **3.4 Dette extérieure et fuite des capitaux : Effets de composition**

Nous notons d'abord que la dynamique de la fuite des capitaux précédemment observée est persistante. Cet effet négatif observé au Cameroun proviendrait d'un effort indirect de lutte contre la fuite des capitaux, passant par une amélioration de l'environnement institutionnel ou un contrôle des mouvements de capitaux.

D'après la colonne (1), la dette extérieure contractée sur le court terme contrairement aux résultats de Gankou et al. (2016) impacte positivement et significativement la fuite des capitaux sur la période 1980-2020. En s'appuyant sur la colonne (2), nous notons que la dette extérieure privée et la dette extérieure publique affectent également la fuite des capitaux.

Cette décomposition de la dette extérieure totale en composantes privée et publique (colonne

2) mène à la conclusion selon laquelle l'effet accélérateur de la dette extérieure sur la fuite des capitaux semble induite par toutes les composantes (privée et publique) de la dette extérieure contrairement aux travaux de Gankou et al. (2016) qui n'identifiaient que le rôle nocif de la dette extérieure privée.

**Tableau 6** – Fuite des capitaux et dette extérieure : effets de composition

	Fuite des capitaux		Fuite des capitaux	
	1		2	
FC(t-1)	<b>-0,93***</b>	FC(t-1)	<b>-1,163***</b>	
	(0,223)		(0,221)	
DEX_ct(t-1)	<b>0,992**</b>	DEX_priv (t-1)	<b>2,496**</b>	
	(0,695)		(0,937)	
$\Delta$ [FC(t-1)]	0,077	DEX_pub (t-1)	-0,005	
	(0,168)		(0,063)	
$\Delta$ [DEX_ct(t-1)]	1,819	$\Delta$ [FC(t-1)]	0,084	
	(1,549)		(0,152)	
		$\Delta$ [DEX_priv(t-1)]	-1,838	
			(2,249)	
		$\Delta$ [DEX_pub (t-1)]	<b>0,426*</b>	
			(0,225)	
R2	0,45		0,61	
Observations	39		39	
Log LL	-159,47		-152,44	
F-test (stat)	8,69		9,384	
F-test (p-value)	0		0	

### 3.5 Dette extérieure et fuite des capitaux : Effets des rentes

Le Cameroun est un pays connu pour être bien doté en ressources naturelles, notamment en pétrole et gaz. Il est alors ainsi intéressant d'analyser le lien éventuel entre les rentes naturelles et la fuite des capitaux. Le tableau 7 ci-dessous présente les résultats associés. Nous observons que l'introduction de ces rentes augmente significativement le pouvoir explicatif du modèle. Ainsi, la dette extérieure et les rentes naturelles prises ensemble expliquent 90% de l'évolution de la fuite des capitaux. Les résultats de l'estimation valident également l'inertie caractérisant l'évolution de la fuite des capitaux. Le niveau actuel de fuite des capitaux, estimé en pourcentage du PIB, est fortement et négativement corrélé, au seuil de signification de 1%, avec le niveau antérieur de fuite des capitaux. Cette relation peut être interprétée comme une tendance à la baisse de la fuite des capitaux observée au Cameroun sur la période 1980-2020.

En nous appuyant sur la colonne (1), nous observons une relation de long terme entre la fuite des capitaux les rentes pétrolière et forestière. De façon quantitative, la fuite des capitaux augmente de 1,06 point de pourcentage, suite à une hausse de la rente forestière de 1 point de pourcentage du PIB, cette augmentation est sensiblement quatre fois plus proportionnelle à une hausse de la rente pétrolière. Ces résultats observés sur le long terme sont similaires sur le court terme, avec la fuite des capitaux qui se révèle deux fois plus sensible à une hausse de la rente forestière qu'à une hausse de la dette extérieure<sup>17</sup>.

**Tableau 7 – Fuite des capitaux et rentes**

	Fuite des capitaux		Fuite des capitaux	
	1		2	
FC(t-1)	<b>-0,992**</b>		FC(t-1)	<b>-1,017***</b>
	(0,228)			(0,203)
DEX(t-1)	<b>0,526***</b>		DEX(t-1)	<b>0,487***</b>
	(0,083)			(0,071)
RENT_petrol (t-1)	<b>4,207***</b>		CRO(t-1)	-0,192
	(0,917)			(0,888)
RENT_forest	<b>1,052***</b>			
	(0,275)			
RENT_autres	10,475			
	(11,719)			
$\Delta$ [FC(t-1)]	<b>1,102***</b>		OUV (t-1)	-0,065
	(0,3)			(0,104)
$\Delta$ [DEX(t-1)]	<b>0,496**</b>		$\Delta$ [FC(t-1)]	<b>0,876***</b>
	(0,186)			(0,23)
$\Delta$ [RENT_petrol(t-1)]	<b>3,547**</b>		$\Delta$ [DEX(t-1)]	<b>0,617***</b>
	(0,936)			(0,139)
$\Delta$ [RENT_forest(t-1)]	<b>0,927**</b>		$\Delta$ [OUV (t-1)]	<b>0,541*</b>
	(0,342)			(0,3)
$\Delta$ [RENT_autres(t-1)]	-2,606		$\Delta$ [CRO(t-1)]	<b>-1,366*</b>
	(5,558)			(0,676)
R2	0,9			0,85
Observations	37			35
Log LL	-120,55			-100,28

Note : Significativité \* 10%, \*\* 5% et \*\*\* 1%. Les écarts-types sont donnés entre parenthèses.

17. Les résultats interprétés sont dérivés des élasticités de long et court terme calculés sur la base des résultats de la colonne 1.

Nous ré-estimons le modèle de base en introduisant des variables de contrôle telles que le taux de croissance du PIB ainsi que le taux d'ouverture (colonne 2). Les coefficients des colonnes (1) et (2) montrent que l'évolution à la hausse de la dette extérieure provoque une intensification de la fuite des capitaux, allant de 4,5 à 7 points de pourcentage du PIB, suite à une hausse de la dette de 10 points de pourcentage du PIB<sup>18</sup>. L'ouverture de l'économie à l'extérieur semble favoriser la fuite des capitaux, et les taux positifs de croissance économique, conformément aux travaux de Mikkelsen (1991) atténuent le phénomène de la fuite des capitaux même si cela ne s'observe qu'à court terme au Cameroun. Dans ce court terme, nous retrouvons un effet d'habitudes qui tend à encourager la fuite des capitaux, conformément aux travaux de Ndikumana et Boyce (2013).

Il ressort de nos estimations que la fuite des capitaux aurait un effet positif et significatif sur la dette extérieure, tout comme la dette extérieure impacte positivement et significativement la fuite des capitaux, qui est très sensible à l'évolution des rentes pétrolière et forestière. L'hypothèse de PFT se voit ainsi confirmée au Cameroun entre 1980 et 2020. Il est aussi à souligner que la fuite des capitaux est quatre fois plus sensible à une hausse de la rente pétrolière, qu'à une augmentation de la rente forestière. Aussi, la fuite des capitaux est deux fois plus sensible à une hausse de la rente forestière qu'à une hausse de la dette extérieure. Cet effet accélérateur de la dette extérieure sur la fuite des capitaux s'effectue aussi bien à court terme qu'à long terme.

La suite de notre investigation s'appesanti davantage sur le rôle de l'environnement politico-institutionnel dans la relation entre la dette extérieure et la fuite des capitaux, compte tenu du fait que le Cameroun est un pays riche en ressources naturelles.

### 3.6 Dette extérieure et fuite des capitaux : le rôle des institutions

Après avoir analysé l'hypothèse de la PFT, nous nous intéressons à l'influence de l'environnement institutionnel dans le lien entre la dette extérieure et la fuite des capitaux. Pour ce faire, nous spécifions le modèle ci-après :

$$FC_t = \alpha + \delta FC_{t-1} + \beta DEX_t + \phi_1 EI_t + \phi_2 (DEX_t * EI_t) + \sum_{k=1}^K \gamma_k Z_{k,t} + \mu_t \quad (7)$$

L'équation inclut la variable  $EI_t$ , indicateur de l'environnement institutionnel, mesuré par le niveau de corruption, la stabilité du gouvernement, les contraintes sur l'exécutif, et bien d'autres variables. La spécification adoptée dans l'équation (7) nous permet de capter deux aspects de l'environnement institutionnel. Dans un premiers temps, le coefficient  $\phi_1$  mesure l'effet direct de l'environnement institutionnel sur la fuite des capitaux. Plus important encore, le coefficient  $\phi_2$  capte l'effet de l'environnement institutionnel sur la relation dette extérieure-fuite des capitaux. Nous attendons que le coefficient  $\beta$  soit positif et significatif, ainsi la dette extérieure accentuerai la fuite des capitaux. Dans ce cas, nous nous attendons à un coefficient  $\phi_2$  négatif. Cela voudra dire qu'un meilleur environnement institutionnel serait un frein à la fuite des capitaux induit par la dette extérieure.

Nous considérons trois aspects institutionnels et politiques tels que la corruption (COR), l'instabilité politique et sociale (INSTAB) et le respect de la loi et de l'ordre (LOI), que nous

---

18. Le raisonnement est effectué en termes d'élasticités de variation de la fuite des capitaux suite à une augmentation d'un dollar de dette extérieure à court terme et à long terme (colonnes 1 et 2).

construisons en tenant compte des caractéristiques intrinsèques du pays, de son histoire, des cycles juridiques et politico-économiques et des chocs macroéconomiques ayant affecté le comportement des agents économiques, actualisant ainsi les travaux de Gankou et al. (2016) que nous consignons dans les tableaux 8 et 9.

La corruption (tableau 9) est interprétée suivant l'histoire du pays dont l'économie est tributaire du secteur public. Le phénomène s'est davantage répandu en 1993 suite à la baisse des salaires des fonctionnaires (environ 66%) et s'est accentué suivant la dévaluation du franc CFA en 1994 sans mesures correctrices sur le niveau de revenu des agents publics. Cependant, nous soulignons que depuis 2008, les autorités contribuent à réduire activement ce phénomène, à travers « l'opération épervier »<sup>19</sup> même s'il conviendrait de relever le rebondissement du phénomène dans le pays en 2018, avec des scandales autour de la gestion des infrastructures de la Coupe d'Afrique des Nations 2021 et des fonds destinés à la riposte à la Covid 19. Nous définissons ainsi une variable muette qui prend la valeur 0 (faible corruption) sur les périodes 1970-1992 et 2008-2017 ; et la valeur 1 (corruption répandue) sur les périodes 1993-2007 et 2018-2020.

L'instabilité politique et sociale (tableau 9 en annexe) dépend non seulement des remaniements ministériels (trente-cinq observés depuis 1982) mais surtout du Premier Ministre à la tête du gouvernement qui, impulse une dynamique nouvelle. La tentative de coup d'Etat (Avril 1984), le soulèvement populaire (Février 2008) et l'instabilité politique et sociale du pays observé depuis 2014, coïncident avec l'avènement de nouveaux gouvernements, et constituent une mesure complémentaire de la stabilité du gouvernement. Nous construisons ainsi une variable muette qui prend la valeur 1 à chaque nomination d'un nouveau premier ministre, ou en cas d'instabilité dans le pays, ou encore, à chaque vacance du poste (période d'instabilité) ; et 0 pendant la durée de son mandat, en cas de stabilité dans le pays (période de stabilité).

Pour ce qui est du respect de la loi et de l'ordre, nous nous appuyons sur l'évolution de la Constitution du pays. Nous construisons alors une variable muette qui prend la valeur 0 en période de relative stabilité institutionnelle (absence de modification) ; et la valeur 1 en cas de modification de la Constitution ou d'application non consensuelle (Statut spécial des régions du Nord-Ouest et du Sud-Ouest). Les diverses modifications constitutionnelles du Cameroun ainsi que la variable LOI sont consignées dans le tableau 10 en annexe.

Dans le tableau 8, on constate que l'environnement institutionnel importe en effet dans la relation entre la fuite des capitaux et la dette extérieure. La colonne (2) montre qu'un accroissement de la dette extérieure augmente la fuite des capitaux. Cependant, la variable d'interaction affiche un signe positif qui peut être interprété comme suit : un environnement très corrompu accélère la fuite des capitaux hors de l'économie nationale. Cet effet d'aggravation de la corruption est dû à ce que cette variable fausse l'évolution de l'environnement économique et financier et réduit le potentiel d'investissement et l'efficacité du gouvernement et des entreprises. A travers le phénomène de la corruption, par la promotion de la demande pour les paiements spéciaux et des pots de vin liés à des licences d'importation et d'exportation, le contrôle des changes, les cotisations fiscales, la protection de certains agents publics véreux, il est difficile de faire des affaires efficacement, et dans certains cas, l'on peut assister au retrait ou à la suspension d'un investissement.

---

19. Opération menée sous le joug du Contrôle Supérieur de l'Etat visant à sanctionner radicalement tout responsable des affaires publiques ayant détourné des fonds ou s'étant enrichi de façon illicite.

**Tableau 8** – Dette extérieure et fuite des capitaux : impact de l'environnement institutionnel

	Fuite des capitaux			
	1	2	3	4
FC(t-1)	<b>-0,985***</b>	<b>-0,849***</b>	<b>-0,923***</b>	<b>-0,905***</b>
	(0,18)	(0,25)	(0,25)	(0,25)
DEX(t-1)	0,013	0,209	0,078	<b>0,094*</b>
	(0,07)	(0,13)	(0,05)	(0,05)
$\Delta$ [FC(t-1)]	-	-0,0208	0,029	0,01
	-	(0,16)	(0,17)	(0,17)
$\Delta$ [DEX(t-1)]	<b>0,472**</b>	<b>0,520**</b>	<b>0,531*</b>	<b>0,522**</b>
	(0,19)	(0,19)	(0,25)	(0,16)
DEX_COR(t-1)		-0,156		
		(0,14)		
$\Delta$ [DEX_COR (t-1)]		<b>0,647**</b>		
		(0,24)		
DEX_INSTAB(t-1)			0,044	
			(0,13)	
$\Delta$ [DEX_INSTAB(t-1)]			-0,085	
			(0,10)	
DEX_LOI(t-1)				-0,037
				(0,25)
$\Delta$ [DEX_LOI(t-1)]				<b>-0,641*</b>
				(0,34)
Observations	37	38	39	39
R2	0,6	0,65	0,52	0,51
Log LL	-146,055	-146,89	-156,51	-156,96
F-stat	9,47	4,005	4,66	5,18
F test (p-value)	0	0,025	0,01	0

Note : Significativité \* 10%, \*\* 5% et \*\*\* 1%. Les écarts-types sont donnés entre parenthèses.

Alors que notre résultat principal met en évidence le lien positif entre la dette extérieure et la fuite des capitaux, nous remarquons ici que l'existence de la règle de droit agit comme une couverture contre la fuite des capitaux induite par les variations de la dette extérieure. Ce constat est intéressant dans la mesure où il fournit aux autorités un moyen efficace de contrôler la fuite des capitaux à travers le respect de la LOI (impact négatif sur la fuite des capitaux).

## Conclusion et implications de politique économiques

La question au centre de cette recherche est de savoir si l'hypothèse de porte financière tournante entre la dette extérieure et la fuite des capitaux est empiriquement vérifiée pour le cas du Cameroun. Notre étude est réalisée sur un horizon temporel, allant de 1980 à 2020. En utilisant les techniques d'estimation appropriées, l'étude met en évidence des résultats nouveaux pour le Cameroun. Tout d'abord, nous constatons un impact significatif de la dette extérieure sur la fuite des capitaux et vice-versa, confirmant l'hypothèse de la porte financière tournante. Quantitativement, nous notons qu'une augmentation de la dette extérieure d'un franc CFA entraîne une hausse de la fuite des capitaux comprise entre 45 et 70 centimes. Cet effet d'accélération est autant lié à des changements dans les composantes privée et publique de la dette extérieure. Il est aussi à souligner que la fuite des capitaux est quatre fois plus sensible à une hausse de la rente pétrolière qu'à une augmentation de la rente forestière et est deux fois plus sensible à une hausse de la rente forestière qu'à une augmentation de la dette extérieure.

Les résultats sont robustes au contrôle des variables institutionnelles. En effet, le phénomène de corruption, qui est assez répandue au Cameroun, accélère la fuite des capitaux. Cet effet d'aggravation de la corruption est principalement dû au fait que la corruption détériore l'environnement économique et financier et réduit l'efficacité du secteur privé, mais aussi du gouvernement. Nous n'observons pas le même effet d'aggravation pour l'instabilité politique et sociale. Cependant, l'existence de la règle de droit agit comme une couverture contre la fuite des capitaux induite par les variations de la dette extérieure. Ce constat est intéressant dans la mesure où il fournit aux autorités un moyen efficace de contrôler la fuite des capitaux induite par la dette extérieure.

A la lumière de ces résultats, ce papier propose un nombre de recommandations pour atténuer la fuite des capitaux. Les autorités devraient agir en faveur de la réduction du phénomène de corruption dans la scène publique et promouvoir une gestion transparente des ressources naturelles du pays, et principalement les ressources pétrolières et forestières. Cela pourrait passer par l'exigence des sociétés pétrolières de s'arrimer à la nouvelle réglementation des changes qui permet de mieux contrôler les sorties et entrées de capitaux. En outre, une conditionnalité adéquate accompagnant la dette extérieure, de la part des bailleurs de fonds pourrait réduire la fuite des capitaux. Cette conditionnalité devrait se concentrer sur la façon d'assurer une meilleure gestion des finances publiques pour réduire la fuite des capitaux, due au commerce des ressources naturelles et aussi aux défaillances institutionnelles. La poursuite de la diversification des économies et des réformes institutionnelles, tant au niveau national qu'au niveau communautaire serait aussi indispensable.

# Bibliographie

- [ 1 ] Ajayi, S. I. (1995) : «Capital flight and external debt in Nigeria», Research Paper 35, African Economic Research Consortium (AERC), Nairobi, Kenya.
- [ 2 ] Beck, T., Levine, R. (2003) : «Legal institutions and financial development», National Bureau of Economic Research, Cambridge, Working Paper n°10126, December 2003.
- [ 3 ] Beja, Jr. L. E. (2006) : «Revisiting the Revolving Door : Capital Flight from Southeast Asia», DESA Working Paper N°16, ST/ESA/2006/DWP/16.
- [ 4 ] Boyce, J. K. (1992) : «The revolving door ? External debt and capital flight : Philippine case study», World Development, 20 (3) : 335-349.
- [ 5 ] Boyce, J. K., Ndikumana, L. (2001) : «Is Africa a Net Creditor ? New Estimates of Capital Flight from Severely Indebted Sub-Saharan African Countries, 1970-1996», Journal of Development Studies, 38 (2), 27-56.
- [ 6 ] Boyce, J. K., Ndikumana, L. (2002) : «Public Debts and Private Assets : Explaining Capital Flight from Sub-Saharan African Countries», World Development.
- [ 7 ] Boyce, J. K., Ndikumana, L. (2012) : «Capital Flight from Sub-Saharan African Countries : Updated Estimates, 1970-2010», PERI Research Report, October, 24pages.
- [ 8 ] Chambre des Comptes de la Cour Suprême du Cameroun (2021) : «Rapport sur l'audit du fonds de solidarité nationale pour la lutte contre le Coronavirus, et ses répercussions économiques et sociales», Yaoundé, Juin 2021.
- [ 9 ] Chipalkatti, N., Rishi M. (2001) : «External Debt and Capital Flight in the Indian Economy», Oxford Development Studies, 29.
- [ 10 ] CONAC (2011) : «Rapport sur l'état de la lutte contre la corruption au Cameroun», Commission Nationale Anti-Corruption, Yaoundé, parution annuelle.
- [ 11 ] CONAC (2021) : «Rapport sur l'état de la lutte contre la corruption au Cameroun», Commission Nationale Anti-Corruption, Yaoundé, parution annuelle.
- [ 12 ] Dooley, M. P., Kletzer, K. M. (1994) : «Capital flight, external debt, and domestic policies», FRBSF Economic Review, pp. 29-37.
- [ 13 ] Erbe, S. (1985) : «The Flight of Capital from Developing Countries», Intereconomics (November/December), pp. 268-275.
- [ 14 ] Fofack, H. (2009) : «Causality between External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa», World Bank, Policy Research Working Paper 5042, September 2009.
- [ 15 ] Gankou, J-M., Bendoma, M., Sow, M. N. (2016) : «The Institutional Environment and the Link between Capital Flows and Capital Flight in Cameroon», African Development Review, Vol. 28, N°S1, 65-87.
- [ 16 ] Gordon, D. B., Levine, R. (1989) : «The Problem of Capital Flight : A Cautionary Note», The World Economy, 12(2) : 237-52.

- [ 17 ] Henry, L. (1996) : «Capital Flight from beautiful places : The case of three Caribbean countries», *International Review of Applied Economics*, 10, pp. 263-272.
- [ 18 ] Hermes, N., Lensink, R. (1992) : «The Magnitude and Determinants of Capital Flight : The Case for six Saharan African Countries», *De Economist*, ABI/INFORM Global.
- [ 19 ] Hermes, N. R., Lensink, R., Murinde, V. (2002a) : «Flight Capital and its Reversal for Developing Financing», *UNU/WIDER Discussion Paper N°2002/99*.
- [ 20 ] Hermes, N. R., Lensink, R., Murinde, V. (2002b) : «Capital Flight, Policy Uncertainty, and the Instability of the International Financial System», In *Handbook of International Banking*, Mullineux A. and Murinde V. (Eds). Cheltenham : Edward Elgar.
- [ 21 ] Kant, C. (1996) : «Foreign Direct Investment and Capital Flight», *Princeton Studies in International Finance*, 80. Princeton, NJ : Princeton University.
- [ 22 ] Lessard, D. R., Williamson, J. (1987) : «Capital Flight and Third World Debt», Washington, DC : Institute of International Economics.
- [ 23 ] Mikkelsen, J. (1991) : «An econometric investigation of capital flight», *Applied Economics*, 23 : 73-85.
- [ 24 ] Morgan Guaranty Trust Company (1986) : «LDC Capital Flight», *World Financial Markets*, 2 : 13-16.
- [ 25 ] Ndiaye, A. S. (2011) : «Capital Flight from Sub-Saharan Africa : Linkages with External Borrowing and Policy Options», *International Review of Applied Economics* 25 (2) : 149-170.
- [ 26 ] Ndikumana, L., Boyce, J. K. (2003) : «Public debts and private assets : Explaining capital flight from sub-Saharan African countries», *World Development*, 31 (1) : 107-30.
- [ 27 ] Ndikumana, L., Boyce, J. K. (2011) : «Capital Flight from Sub-Saharan Africa : Linkages with External Borrowing and Policy Options», *International Review of Applied Economics* 25 (2) : 149-170.
- [ 28 ] Ndikumana, L., Boyce, J. K. (2013) : «La dette odieuse de l'Afrique : comment l'endettement et la fuite des capitaux ont saigné un continent», Editions Amalion, 188 pages.
- [ 29 ] Ndikumana, L., Boyce, J. K., Ndiaye, A. S. (2015) : « Capital Flight : Measurement and Drivers». In S. I. Ajayi and L. Ndikumana (Eds.), *Capital Flight from Africa : Causes, Effects and Policy Issues*. Oxford : Oxford University Press, 15-54.
- [ 30 ] Pesaran, M. H., Shin, Y., Smith, R. J. (2001) : « Bounds testing approaches to the analysis of level relationships», *Journal of Applied Econometrics*, special issue in honor of J D Sargan on the theme : «Studies in Empirical Macroeconometrics?», (Eds) D.F. Hendry and M.H. Pesaran, Vol. 16, 289-326.

# Annexe 1 : Construction de variables institutionnelles

Tableau 9 – *Instabilité politique et sociale, et corruption*

Premiers Ministres (depuis 1960)	Prise de fonction	Fin	Instabilité politique et sociale (variable muette)				Corruption (variable muette)			
Ahmadou Ahidjo	01-janv-60	15-mai-60	1970	0	1994	0	1970	0	1994	1
Charles Assalé	15-mai-60	19-juin-65	1971	0	1995	0	1971	0	1995	1
Vincent-de-Paul Ahanda	19-juin-65	20-nov-65	1972	1	1996	1	1972	0	1996	1
Simon Pierre Tchoungui	20-nov-65	02-juin-72	1973	1	1997	0	1973	0	1997	1
			1974	1	1998	0	1974	0	1998	1
			1975	1	1999	0	1975	0	1999	1
Poste vacant	02-juin-72	30-juin-75	1976	0	2000	0	1976	0	2000	1
			1977	0	2001	0	1977	0	2001	1
			1978	0	2002	0	1978	0	2002	1
Paul Biya	30-juin-75	06-nov-82	1979	0	2003	0	1979	0	2003	1
Bello Bouba Maigari	06-nov-82	22-août-83	1980	0	2004	0	1980	0	2004	1
Luc Ayang	22-août-83	25-janv-84	1981	0	2005	0	1981	0	2005	1
Poste vacant	25-janv-84	26-avr-91	1982	1	2006	0	1982	0	2006	1
			1983	0	2007	0	1983	0	2007	1
			1984	1	2008	0	1984	0	2008	1
Sadou Hayatou	26-avr-91	09-avr-92	1985	1	2009	1	1985	0	2009	0
			1986	1	2010	0	1986	0	2010	0
Simon Achidi Achu	09-avr-92	19-sept-96	1987	1	2011	0	1987	0	2011	0
			1988	1	2012	0	1988	0	2012	0
Peter Mafany Musonge	19-sept-96	08-déc-04	1989	1	2013	0	1989	0	2013	0
			1990	1	2014	1	1990	0	-	0
Ephraïm Inoni	08-déc-04	30-juin-09	1990	1	2015	1	1990	0	2017	0
Philémon Yang	30-juin-09	04-janv-19	1991	1	2016	1	1991	0	2018	1
			1992	1	-	1	1992	0	-	1
Joseph Dion Ngute	04-janv-19	Présent	1993	0	2020	1	1993	1	2020	1

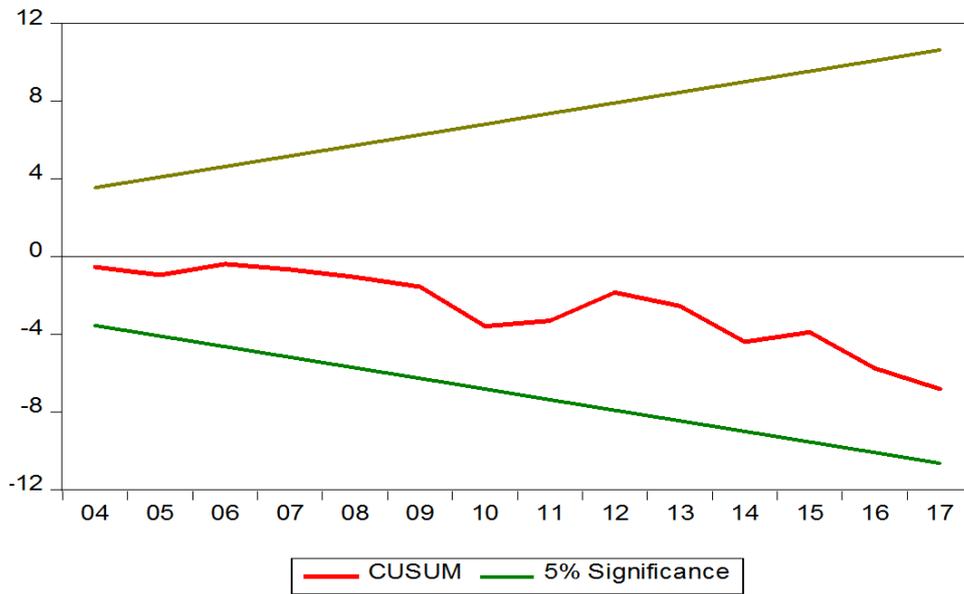
*Administrations nationales et calculs des auteurs*

**Tableau 10 – Evolution de la Constitution du Cameroun et variable "respect de la Loi"**

1959. Unité et indivisibilité du Cameroun dont la souveraineté appartient au peuple camerounais.	
1961. Première révision adaptant la nouvelle Constitution aux réalités du Cameroun réunifié. L'autorité fédérale est exercée par le président de la République, secondé par un vice-président et le président de l'Assemblée nationale.	
1969. Cette modification tend à préciser les conditions de vacance de la présidence de la République pour cause de démission ainsi que les modalités de démission du Premier ministre en cas de refus de la confiance ou de censure par l'Assemblée.	
1972. Une nouvelle Constitution adoptée par voie référendaire consacre l'Etat unitaire du Cameroun. Elle maintient le régime présidentiel. En cas d'empêchement temporaire du président, n'importe quel ministre peut le suppléer alors qu'en cas d'empêchement définitif, le président de l'Assemblée nationale exerce son pouvoir jusqu'à l'élection du nouveau président. Le président par intérim ne peut modifier ni la Constitution ni la composition du gouvernement.	
1975. Le Cameroun instaure le poste de Premier ministre, avec des prérogatives limitées.	
1979. Une autre modification de la Constitution a lieu ; elle fait du Premier ministre le dauphin constitutionnel du chef de l'Etat. C'est lui qui succède désormais au président de la République en cas de vacance au sommet de l'Etat. Il exerce pour la durée du mandat présidentiel en cours. C'est cette disposition qui a permis à Paul Biya de succéder à Ahmadou Ahidjo à la présidence de la République en 1982.	
1983. Le nombre de députés à l'Assemblée nationale passe de 120 à 150. Les nouvelles dispositions constitutionnelles donnent la possibilité au président de la République de convoquer le corps électoral pour une élection présidentielle anticipée.	
1984. Passage de la République unie du Cameroun à la République du Cameroun ; avec suppression du poste de Premier ministre. En cas d'empêchement, le président de la République a la possibilité de choisir importe le ministre, pour exercer ses fonctions par délégation expresse. L'intérim en cas de vacance à la présidence de la République est constatée par la Cour suprême est assuré par le président de l'Assemblée nationale.	
1988. La Constitution donne la possibilité au chef de l'Etat d'abrèger son mandat et d'organiser des élections anticipées. Le nombre de députés passe de 150 à 180.	
1991. Suite aux perturbations économiques et sociales, le poste de Premier ministre (Chef de gouvernement) est rétabli. Ce dernier n'est cependant pas le successeur constitutionnel du président de la République.	
1996. La Constitution garantit les droits de l'homme avec la possibilité de suppression du Parlement et de convoquer des élections anticipées. Le mandat présidentiel passe du quinquennat au septennat et est renouvelable une fois. Sur le plan législatif, le Parlement est élargi à deux chambres, avec l'instauration du Sénat. Le nombre de sessions ordinaires est revu à la hausse, passant de deux à trois par année législative. Sur le plan judiciaire, les pouvoirs de la Cour suprême s'élargissent avec l'instauration de la Chambre des comptes. Les provinces, sur le plan de l'organisation territoriale de l'Etat, doivent être transformées en régions. Au niveau constitutionnel, l'on note la création du Conseil constitutionnel.	
2008. La douzième modification de loi fondamentale restaure le mandat présidentiel illimité.	
LOI muette)	(Variable
1970	0
1971	0
<b>1972</b>	<b>1</b>
1973	0
1974	0
<b>1975</b>	<b>1</b>
1976	0
1977	0
1978	0
<b>1979</b>	<b>1</b>
1980	0
1981	0
1982	0
<b>1983</b>	<b>1</b>
<b>1984</b>	<b>1</b>
1985	0
1986	0
1987	0
<b>1988</b>	<b>1</b>
1989	0
1990	0
<b>1991</b>	<b>1</b>
1992	0
1993	0
1994	0
1995	0
<b>1996</b>	<b>1</b>
1997	0
1998	0
1999	0
2000	0
2001	0
2002	0
2003	0
2004	0
2005	0
2006	0
-	30
2018	0
<b>2019</b>	<b>1</b>
2020	0

## Annexe 2 : Propriétés du modèle

Graphique 7 – Stabilité du modèle



Graphique 8 – Stabilité du modèle

