



Viabilité budgétaire et renforcement de la surveillance multilatérale au sein de la CEMAC

*Séminaire régional de haut niveau
sur la surveillance multilatérale en zone CEMAC
21 juillet 2015*

Samuel Guérineau
Sylviane Guillaumont Jeanneney
Florian Léon

Plan de la présentation

I. Les enjeux :

Pourquoi est-il important de réformer la surveillance multilatérale maintenant ?

II. La réforme du critère de solde budgétaire

Comment adapter le critère de solde budgétaire au contexte de la CEMAC ?

III. La réforme du critère de dette

Comment rendre le critère utile pour guider la trajectoire d'endettement ?

IV. La réforme du dispositif institutionnel :

Comment donner du poids politique au processus de surveillance ?



I. Les enjeux :

pourquoi est-il important de reformer la surveillance multilatérale maintenant ?

- 1) Quels sont les objectifs poursuivis ?
- 2) Pourquoi modifier le dispositif actuel ?
- 3) Pourquoi maintenant ?

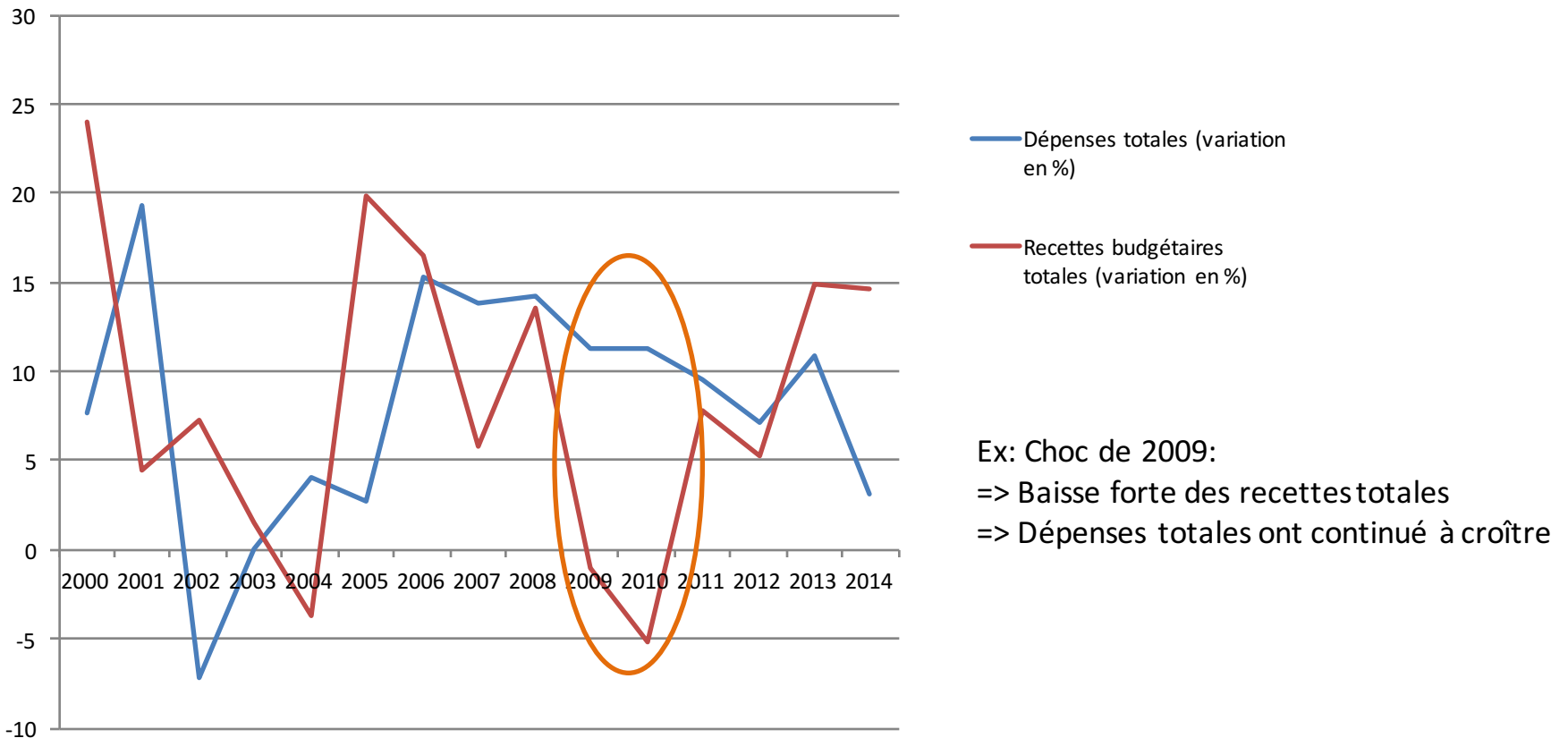
1) Quels objectifs ?

Au niveau de chaque pays :

- Financer les dépenses contribuant au développement
- Eviter les politiques budgétaires pro-cycliques
- * Faible efficacité de la dépense quand elle est très instable
- * Difficulté à réduire les dépenses quand les recettes baissent

Un effet de cliquet sur les dépenses

Relative inertie des dépenses par rapport aux recettes



1) Quels objectifs ?

Au niveau de chaque pays :

- Financer les dépenses contribuant au développement
- Eviter les politiques budgétaires pro-cycliques
- * Faible efficacité de la dépense quand elle est très instable
- * Difficulté à réduire les dépenses quand les recettes baissent

- Gérer l'épuisement des ressources pétrolières

Au niveau régional

- Eviter la contagion des crises budgétaires et bancaires à l'ensemble de l'Union

2) Pourquoi réformer le dispositif ?

Un dispositif ancien qui a permis des avancées importantes (organes de surveillance, rapports, collaboration entre acteurs)

Mais qui ne remplit pas ses missions de manière satisfaisante :

Pourquoi ?

- des critères inadaptés à l'hétérogénéité des pays membres
- des faiblesses du dispositif institutionnel

2) Pourquoi réformer le dispositif ?

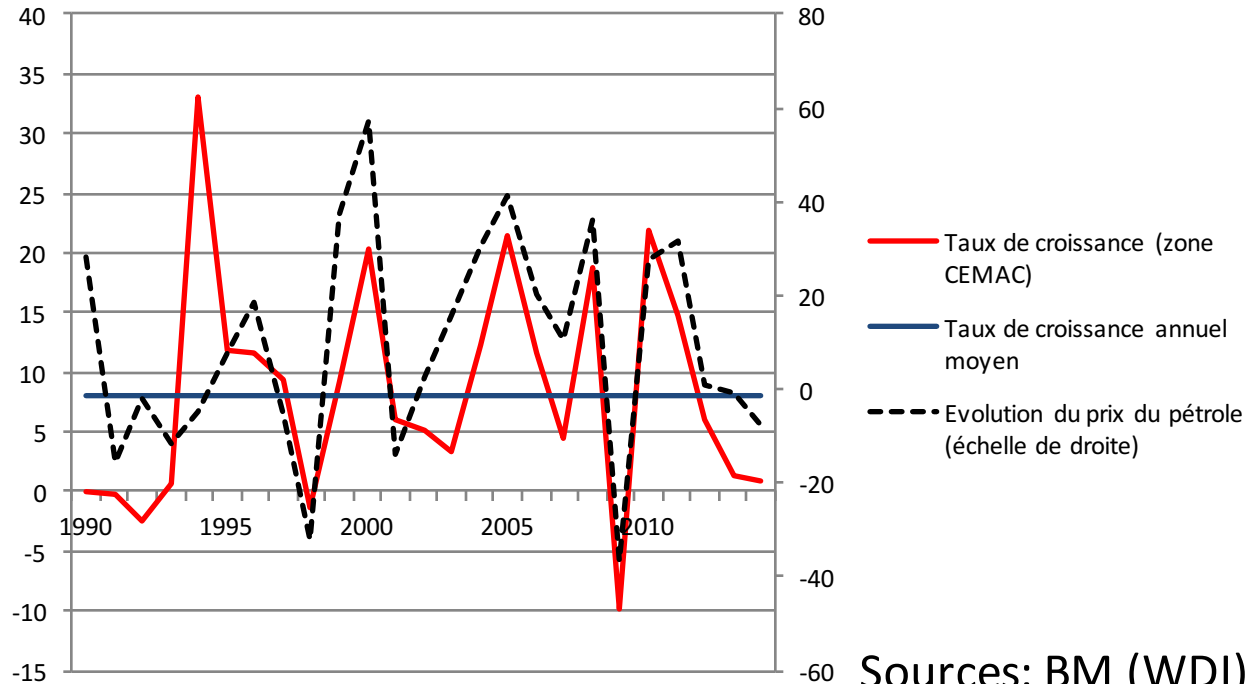
La définition de critères communs se heurte à l'hétérogénéité économique des pays

- Hétérogénéité des situations macroéconomiques
- **Hétérogénéité des recettes pétrolières**
- Hétérogénéité des situations d'endettement

2) Pourquoi réformer le dispositif ?

Une sensibilité forte de la croissance au du prix du pétrole

Evolution du PIB régional et prix du pétrole



Sources: BM (WDI) et FMI

2) Pourquoi réformer le dispositif ?

La dépendance aux recettes pétrolières est globalement forte mais hétérogène entre pays

	Part des recettes pétrolières			
	en % des recettes totales		En % du PIB	
	2005	2013	2005	2013
Cameroun	29.5	27.8	5.2	3.9
Centrafrique	0.0	0.0	0.0	0.0
Congo	82.6	74.6	31.2	27.1
Gabon	63.3	53.6	18.1	14.0
Guinée Eq.	92.7	90.6	32.5	27.0
Tchad	49.7	66.5	4.1	9.9
CEMAC	64.1	61.4	15.3	16.1

La dépendance aux recettes pétrolières se renforce au cours du temps, car elle affaiblit la mobilisation des recettes non pétrolières

3) Pourquoi maintenant ?

Des perspectives de recettes pétrolières déclinantes

1) Prévision de l'agence internationale de l'énergie pour la CEMAC

	2013	2020	2030	2040
	Prév. Prév. Prév.			
Production de pétrole (millions de barils/jour)	1	1	0.5	0.3

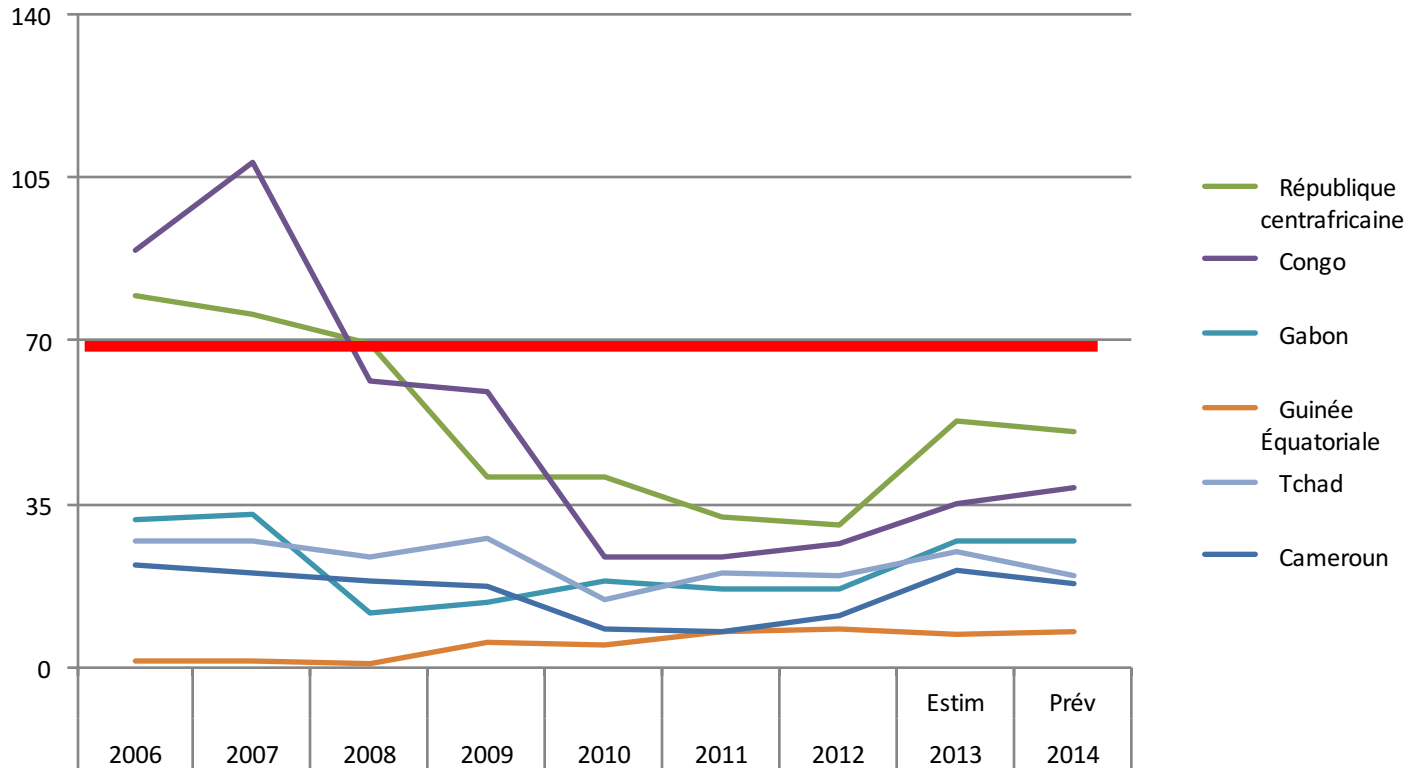
Source : African Energy Outlook (2014)

2) Prévision du FMI sur la mobilisation des ressources publiques issues du pétrole (% total)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Différence
			Est	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	2011/2019
Cameroun	28.3	28.6	26.7	24.9	23.8	23.3	22.9	22.8	23.5	-4.8
Congo	78.9	77.0	73.5	70.6	67.8	64.7	63.0	59.0	53.0	-25.9
Gabon	54.7	58.0	53.3	50.7	46.2	41.8	38.5	36.1	34.5	-20.2
Guinée Eq.	90.7	87.5	86.6	85.7	85.6	84.0	81.5	77.6	73.1	-17.6
Tchad	71.5	66.1	56.5	58.0	54.9	59.3	60.3	58.4	53.5	-18

3) Pourquoi maintenant ?

Des trajectoires de ré-endettement rapide (dette en % du PIB)



3) Pourquoi maintenant ?

Perspectives déclinantes de recettes pétrolières

- Besoin d'une gestion durable des recettes extractives = mise en réserve d'une partie de ces recettes temporaires pour compenser la baisse future des recettes pétrolières

Des trajectoires de ré-endettement rapides

- Besoin de guider les trajectoires d'endettement avant que les plafonds soient atteints

Instabilité très forte des recettes pétrolières sur les dernières années

- Facilite l'acceptation de réformes qui visent à atténuer les effets de cette instabilité

Plan de la présentation:

I. Les objectifs

II. La réforme du critère de solde budgétaire

III. La réforme du critère de dette

IV. Les principales propositions sur les dispositifs institutionnel



II. La réforme du critère de solde budgétaire

Comment adapter le critère de solde budgétaire au contexte de la CEMAC ?

- 1) La présentation du critère
- 2) Les simulations
- 3) Les avantages de la réforme
- 4) Les questions soulevées par cette réforme

1) La présentation du critère

Proposition 1 :

Utiliser un critère du solde de référence qui intègre une règle d'épargne financière des ressources pétrolières

$$\mathbf{SBR/PIB = SBG/PIB - RPEF/PIB}$$

SBR : Solde budgétaire de référence

SBG : Solde budgétaire global

RPEF : Ressources pétrolières à épargner sous forme financière.

PIB : Produit Intérieur Brut

1) La présentation du critère

Proposition 1a : Règle à taux d'épargne financière constant

$$RPEF/PIB = 0,3.RP/PIB$$

30% = % des recettes pétrolières (RP) épargnées sous forme financière

Proposition 1b : règle à taux d'épargne financière variable en fonction de la variation des ressources pétrolières

$$RPEF/PIB = 0,3.RP/PIB + 0,8. \Delta \left(\frac{\overline{RP}}{\overline{PIB}} \right)$$

$\Delta \left(\frac{\overline{RP}}{\overline{PIB}} \right)$: Variation du ratio recettes pétrolières/PIB entre l'année courante et la moyenne sur les cinq années précédentes

30% = % « structurel » des recettes pétrolières (RP) épargnées sous forme financière

80% : coefficient d'atténuation cyclique

⇒ quand les recettes pétrolières augmentent, supplément d'épargne à constituer

⇒ quand les recettes pétrolières diminuent, moins d'épargne (voire désépargne)

1) La présentation du critère

Proposition 1a : Règle à taux d'épargne financière constant

$$RPEF/PIB = 0,3.RP/PIB$$

Plus simple

Viabilité budgétaire à long terme forte

Politique contracyclique « partielle »

Proposition 1b : règle à taux d'épargne financière variable en fonction de la variation des ressources pétrolières

$$RPEF/PIB = 0,3.RP/PIB + 0,8. \Delta \left(\frac{\overline{RP}}{PIB} \right)$$

Poids plus important donné à la contracyclicité de la politique budgétaire

1) La présentation du critère

1) *La définition du solde*

Solde budgétaire global

- *Inclusion de l'ensemble des dépenses en capital*
- *Inclusion des dons*

2) *Choix de la cible du solde en l'absence de ressources pétrolières*

Plancher du solde de référence : -1,5% du PIB

Négatif pour permettre de financer de l'investissement en partie sur des ressources empruntées à l'étranger

1) La présentation du critère

3) *Choix des paramètres a (variante a) ou de b (variante b)*

La règle d'épargne financière est d'autant plus contraignante que la part des recettes pétrolières à épargner est élevée (**paramètre a = 30%**)

Dans l'option b) la politique est d'autant plus contra-cyclique que le coefficient d'atténuation est élevée (**paramètre b = 80%**)

⇒ *Choix des paramètres en fonction de l'ampleur des variations inter-annuelles des recettes pétrolières (+4% /51% en 2011, - 13%/ - 50% en 2015) et de leur impact sur la dépense publique*

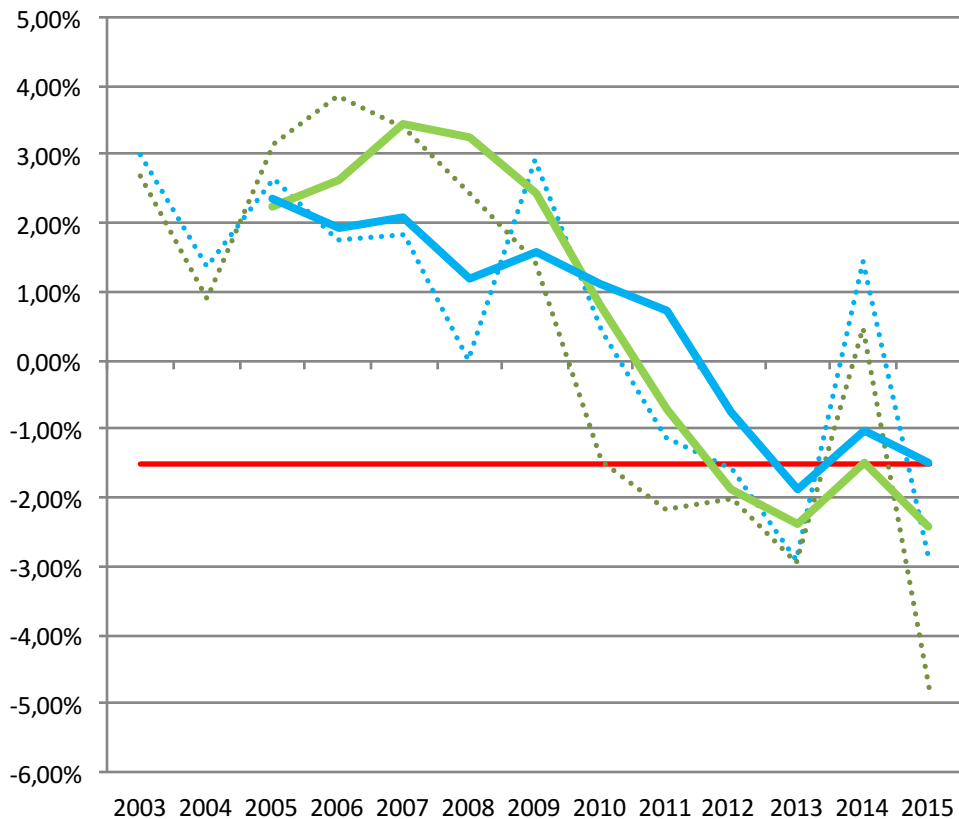
4) *Choix de la période de référence de calcul des soldes*

Annuelle ou en moyenne triennale en glissement

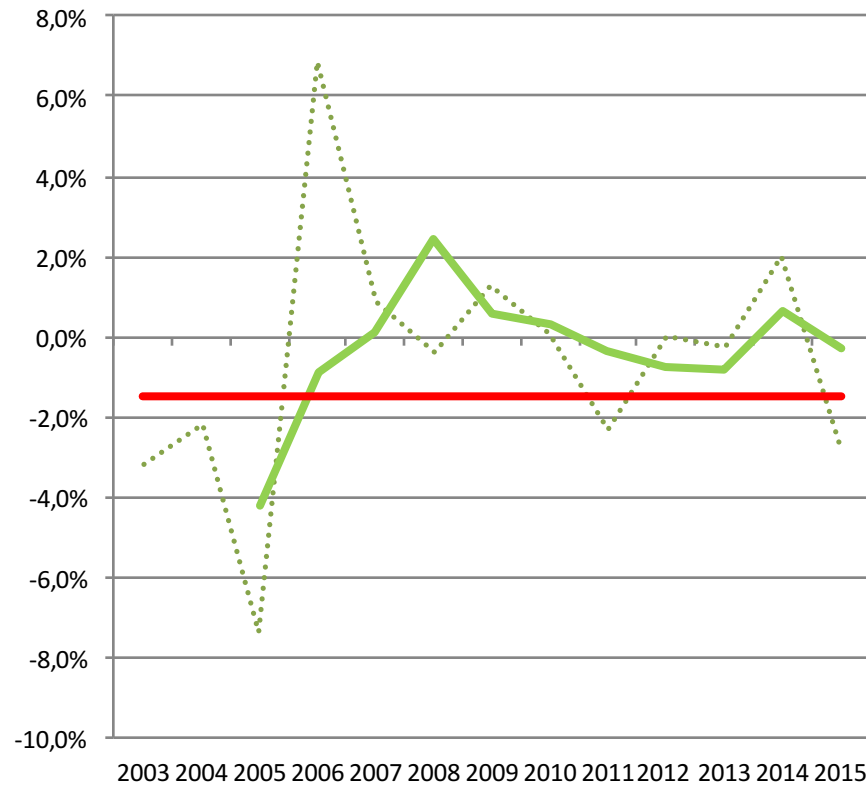
Moyenne triennale = marge de manœuvre pour une politique contra-cyclique (calcul en moyenne indépendant des autres propositions)

⇒ *Autres simulations dans le rapport (option c, modifications des paramètres)*

Cameroun
(RP/PIB=5%)



Rép. centrafricaine
(RP/PIB=0%)

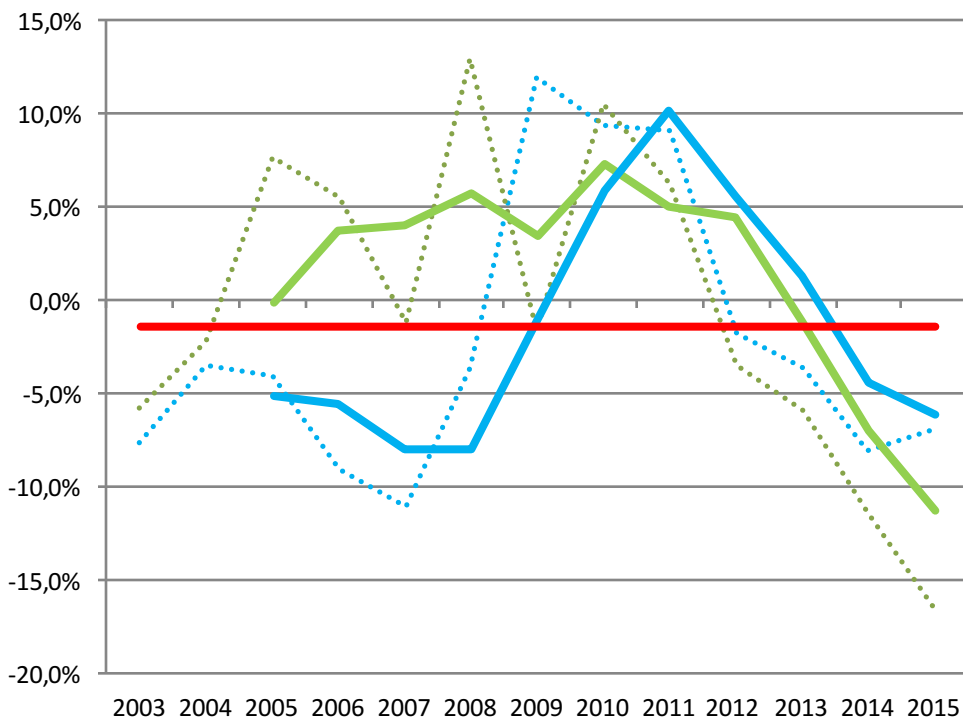


Option (a)

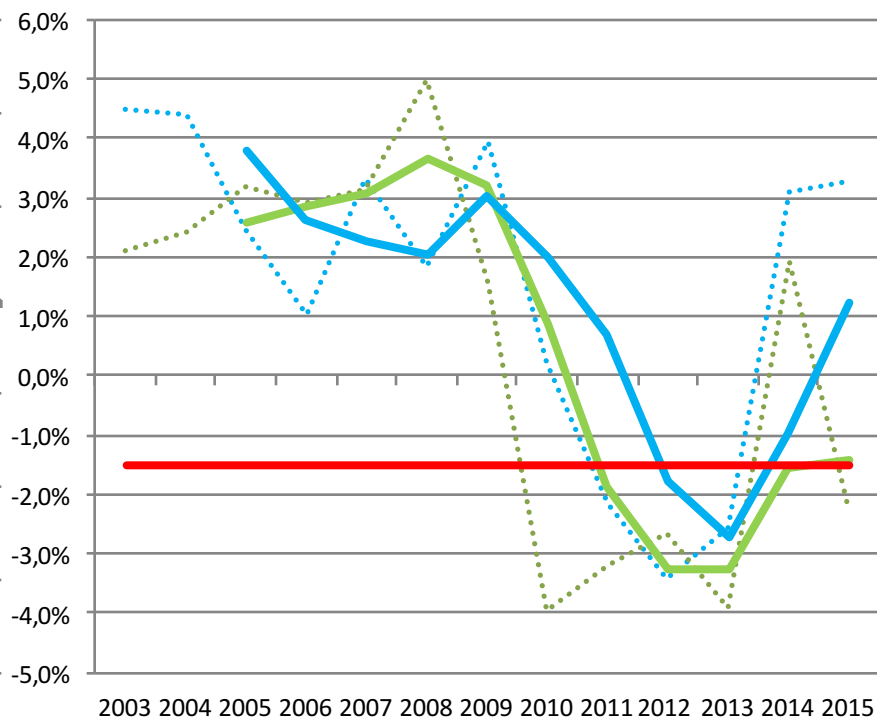
Option (b)

Cible -1,5%

Congo
(RP/PIB=30%)



Gabon
(RP/PIB=16%)



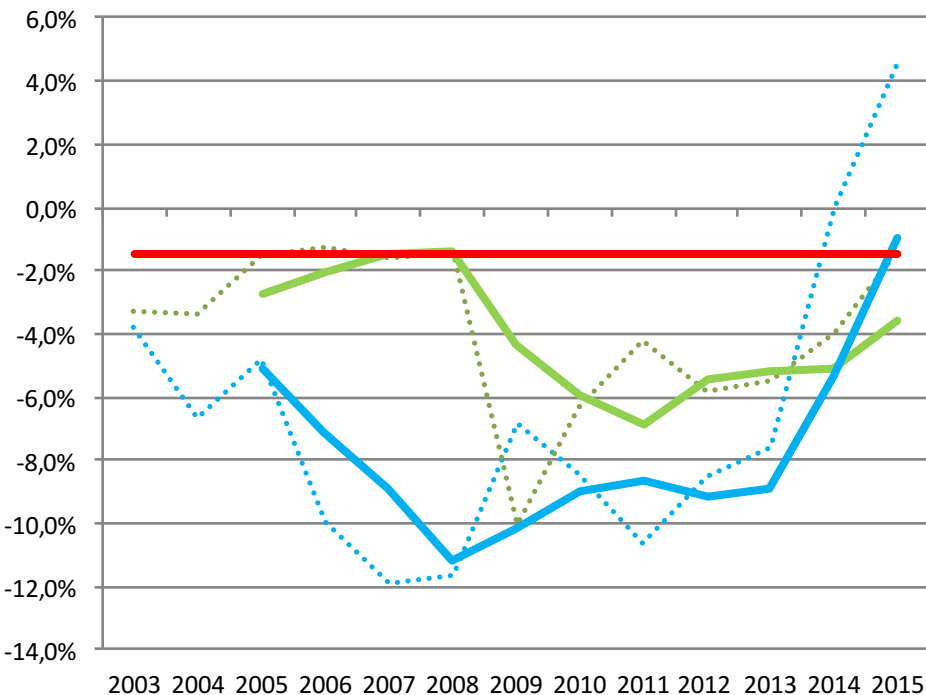
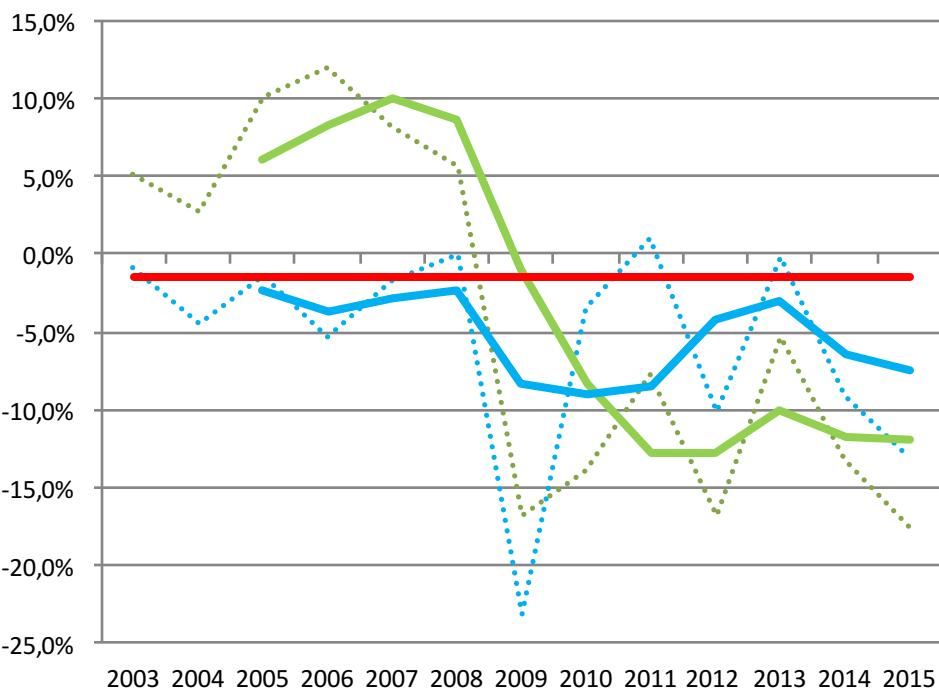
Option (a)

Option (b)

Cible -1,5%

Guinée Equatoriale (RP/PIB=31%)

Tchad (RP/PIB=11%)



Option (a)

Option (b)

Cible -1,5%

2) Les simulations

- **Conclusions principales des simulations**
 - Tous les pays sont parvenus certaines années à respecter la norme définie par les options a et b (cibles atteignables)
 - Le solde de base s'adapte à la conjoncture surtout dans l'option b
 - La dérive budgétaire des dernières années est bien identifiée, contrairement à l'usage du critère de solde actuel
 - Intérêt du calcul en moyenne triennale qui évite les fluctuations brutales

3) Les avantages de la réforme

	Solde de base actuel ≥ 0	Solde de référence $\geq -1,5\%$
Simplicité du calcul	Intermédiaire (solde budgétaire ajusté)	Intermédiaire (solde budgétaire ajusté)
Simplicité d'interprétation	Forte, Respect ou non	Forte, Respect ou non
Contra-cyclicité de la politique budgétaire	Nulle Pas d'incitation en conjoncture haute Impossible en conjoncture basse	Intermédiaire Epargne financière en fonction du montant des ressources pétrolières Renforcée dans l'option b et si calcul en moyenne triennale qui permet de tenir à la marge de la conjoncture

3) Les avantages de la réforme

	Solde de base actuel ≥ 0	Solde de référence $\geq -1,5\%$
Soutenabilité de la dette : maîtrise du rythme d'endettement	Nulle Pour la dette issue du budget et celle hors budget (dépenses sur ressources externes empruntées non incluses)	Très forte, sur la dette issue du budget Imparfaite pour la dette hors budget
Soutenabilité de la dette : Gestion des ressources pétrolières	Nulle	Forte, Forte grâce au taux d'épargne fixe ou structurel

4) Les questions soulevées par la réforme

- Le solde est-il plus complexe à calculer que l'actuel ? **NON**
 - **Ajustement du solde global (comme solde de base)**
 - **Les données utilisées (ressources pétrolières présentes et passées, PIB) sont toutes tirées des TOFEs issus de la SM**

 - Pourquoi est-il important d'épargner sous forme financière une partie des recettes pétrolières ?
 - **Assurer les coûts de fonctionnement du capital investi**
 - **Assurer la qualité des investissements réalisés**
 - **Constituer un fonds de réserve pour gérer les chocs conjoncturels et l'épuisement des recettes pétrolières**
- ⇒ **La majeure partie des recettes pétrolières peut toujours être dépensée de manière discrétionnaire**

4) Les questions soulevées par la réforme

- Est-ce que la nouvelle règle empêche les pays d'emprunter pour financer des infrastructures économiques ?

NON, mais avec des restrictions

- **Possible quand les recettes pétrolières baissent fortement**
 - **Sinon, uniquement hors budget (garanties; entreprises publiques), c'est-à-dire pour des projets productifs**
-
- Pourquoi traiter des recettes pétrolières et pas de l'ensemble des recettes extractives ?
 - **Système applicable à toutes les recettes extractives**
 - **Besoin de données budgétaires régulières pour l'appliquer**

Plan de la présentation:

I. Les objectifs

II. La réforme du critère de solde budgétaire

III. La réforme du critère de dette

IV. La réforme du dispositif institutionnel

III. La réforme du critère d'endettement

Comment rendre le critère utile pour guider la trajectoire d'endettement ?

- 1) La présentation du critère
- 2) Les simulations
- 3) Les avantages de la réforme
- 4) Les questions soulevées par cette réforme

1) La présentation du critère

Proposition 3 :

- *Combiner un critère de plafond de dette et un critère d'accroissement dépendant de la distance actuelle au plafond.*
- *Maintenir un critère sur les arriérés, qui portera sur leur absence*

⇒ Problème de la mesure (cf. dispositif institutionnel)

1) La présentation du critère

Quel mode de calcul ?

- 1) **Périmètre de la dette large** : incluant les garanties publiques, les arriérés et l'endettement des sociétés publiques
- 2) Calcul de la dette en **valeur nominale** (valeur actualisée à l'avenir)
- 3) Norme qui fixe à la fois un **plafond d'endettement** et un **horizon d'atteinte**, c'est-à-dire une vitesse d'endettement
- 4) Calcul du critère en **moyenne triennale** pour donner de la flexibilité à la politique d'endettement

Quels paramètres ?

- Plafond de dette = **60% du PIB**
70% (actuel) vs 50% (proposition du FMI)

- Distance à l'échéance = **25 ans**

Délai des effets des investissements publics

⇒ Autres simulations dans le rapport (variations des paramètres)

1) La présentation du critère

- Plafond de dette = **60% du PIB** Dette actuelle : **10% du PIB**
- Distance à l'échéance = **25 ans**

$$\Delta\left(\frac{dette}{PIB}\right) \leq \frac{Plafond_dette/PIB - dette/PIB (t-1)}{(échéance - date actuelle)}$$

$$\Delta\left(\frac{dette}{PIB}\right) \leq \frac{60\% - 10\%}{(2040 - 2015)} = \frac{50\%}{25} = 2\%$$

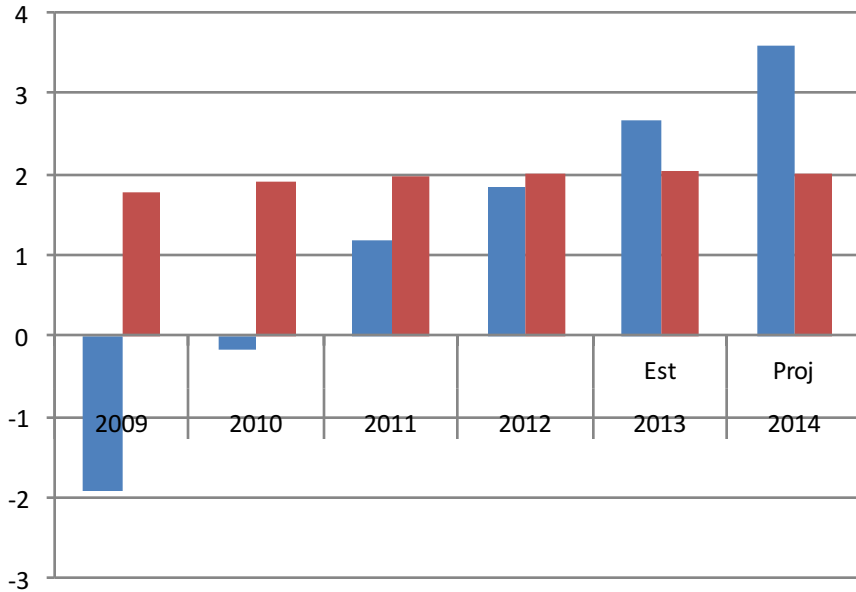
Marge = 50%, distance à l'échéance = 25 ans

Pour ne pas atteindre le plafond avant l'échéance, l'accroissement de la dette (en % du PIB) ne doit pas être supérieur à 2% du PIB par an

Variation de la dette du secteur public

(% du PIB, moyenne triennale)

Cameroun



Rép. centrafricaine



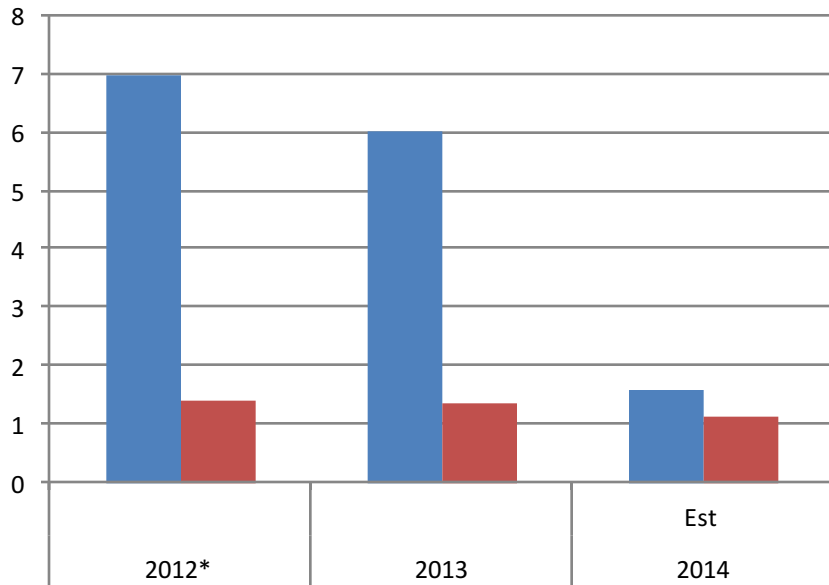
Variation observée

Plafond

Variation de la dette du secteur public

(% du PIB, moyenne triennale)

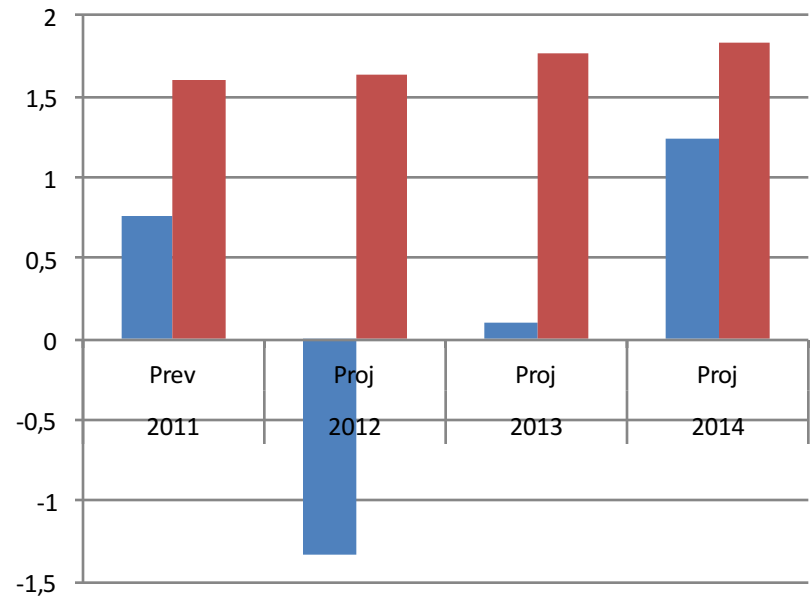
Congo



Variation observée



Gabon



Plafond

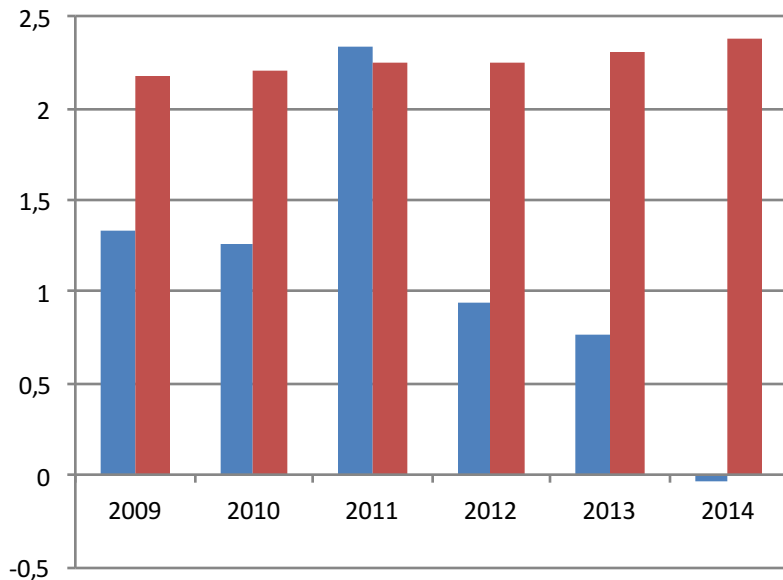


* Moyenne sur 2 années

Variation de la dette du secteur public

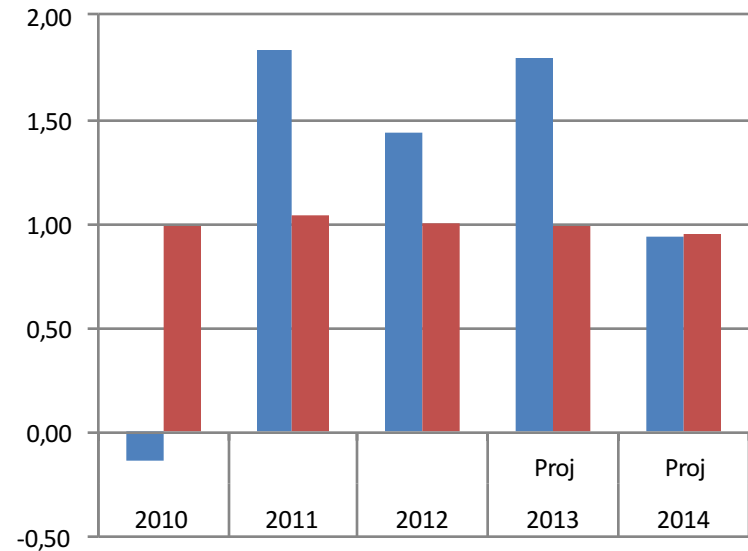
(% du PIB, moyenne triennale)

Guinée Equatoriale



Variation observée

Tchad



Plafond

- **Conclusions principales des simulations**
 - Facilite un pilotage à moyen terme de l'endettement (report des écarts à la norme sur les années suivantes)
 - La nouvelle norme a l'avantage de signaler un **rythme excessif d'endettement** pour 5 des 6 pays, ce que ne permet pas le critère actuel (constitué seulement par un plafond de la dette)
 - Permet d'identifier un rythme excessif d'endettement du secteur public alors que le solde budgétaire est conforme à la règle (Cameroun 2014, Congo en 2012)

3) Les avantages de la réforme

	Plafond endettement	Plafond endettement + horizon pour atteindre ce plafond
Simplicité du calcul de l'accroissement autorisé	Très forte (70% PIB - dette)	Forte (70% PIB – dette) / (nombre années)
Simplicité de l'interprétation	Très forte Respect ou non du plafond	Forte Rythme d'endettement compatible ou non avec respect du plafond pendant les 25 prochaines années
Contra-cyclicité	Possible en deçà du plafond Nulle au-delà du plafond (en basse conjoncture)	Faible si calcul annuel Moins faible si moyenne triennale

3) Les avantages de la réforme

	Plafond endettement	Plafond endettement + horizon pour atteindre ce plafond
Soutenabilité : Maitrise de l'endettement public global	Imparfaite (exclusion des engagements hors budget)	Forte (intégration des engagements hors budget ; garanties, entreprises publiques, CL)
Soutenabilité Maîtrise de la trajectoire d'endettement	Nulle	Forte

4) Les questions soulevées par la réforme

- Est-ce utile de limiter la variation de l'endettement en plus du solde budgétaire ? **OUI**
- **Prise en compte de l'endettement hors budget**
- Pourquoi choisir un horizon de 25 ans ?
- **Financement de projets à rendement long**
- **Les simulations montrent que la modification de l'horizon (20 / 30 ans) modifie peu le plafond d'endettement**
- Que se passe-t-il une fois l'horizon atteint?
- **Les pays ayant atteint le plafond peuvent continuer à s'endetter au rythme de leur croissance économique**
- **Les autres pays sont limités par leur distance au plafond (cas actuel)**

- 1) *Structurer l'analyse en deux catégories: des **critères de convergence** et des **indicateurs de surveillance***

- 4) *Calculer le critère **d'inflation en moyenne triennale***

- 5) ***Restructurer l'analyse des indicateurs de surveillance** pour faciliter la réalisation d'un diagnostic macroéconomique (Croissance/Monnaie et prix / Finances publiques / Equilibre externe / Stabilité financière)*

- 6) *Rendre opérationnel un instrument de prévision à court terme des critères et indicateurs de la surveillance multilatérale, pour faciliter l'élaboration des **Programmes Triennaux de Convergence** (pilotage global de la convergence)*

Plan de la présentation:

I. Les objectifs

II. La réforme du critère de solde budgétaire

III. La réforme du critère de dette

IV. La réforme du dispositif institutionnel

IV. La réforme du dispositif institutionnel :

Objectif central : redonner du poids politique au processus de surveillance multilatérale

Une priorité :

- la réforme du dispositif des incitations au respect des normes

Des réformes complémentaires

- Renforcer le leadership technique de la Commission de la CEMAC
- Renforcer l'efficacité des cellules nationales
- Améliorer la fiabilité et la disponibilité des données

1) Accroître l'efficacité des incitations au respect des normes

- i) rendre plus **automatique le déclenchement** de la procédure de correction des écarts aux normes
- ii) **clarifier et élargir la gamme des sanctions**, notamment en associant les autres institutions communautaires
- iii) **institutionnaliser la communication** relative à la surveillance multilatérale, qui est essentiellement du ressort de la CEMAC (illustrer avec une diapo dédiée)

1) Accroître l'efficacité des incitations au respect des normes

i) Déclenchement de la procédure de correction des écarts aux normes

1/ Déclenchement automatique de la procédure par la Commission de la CEMAC en cas de non-respect d'un critère de convergence ;

2/ Dans un délai prédéfini, l'Etat devra expliquer les raisons ayant entraîné le non-respect des critères (des circonstances exceptionnelles pourront éventuellement être invoquées pour expliquer le non-respect ponctuel des critères) ;

3/ Elaboration d'un programme d'ajustement, construit grâce aux Programmes Triennaux de Convergence qui permettent d'identifier l'effet des politiques économiques à entreprendre (GOPE) ;

4/ Mise en place de sanctions en cas de non-respect des engagements pris dans le cadre de ce programme.

1) Accroître l'efficacité des incitations au respect des normes

Clarifier et d'élargir la gamme des sanctions, notamment en associant les autres institutions communautaires

1) **Prélèvement à la source** des sanctions financières (distribution dividendes BEAC)

Possibilité d'une période transitoire de gel avant de prélever définitivement

2) **Modulation des conditions de financement** auprès de la BDEAC en fonction du respect des critères de la SM (logique d'évaluation du risque-pays)

Possibilité de formaliser la règle dans la réforme de la BDEAC

⇒ Utilisation du principe utilisé par la COBAC (pondération des créances publiques)

1) Accroître l'efficacité des incitations au respect des normes

Institutionnaliser la communication relative à la surveillance multilatérale, qui est essentiellement du ressort de la CEMAC

- 1) **Conseil des Ministres annuel dédié** à la surveillance multilatérale
- 2) **Conférence de presse** annuelle par la Commission de la CEMAC à la suite de la production du rapport de surveillance multilatérale ;
- 3) **Tournée du Président** de la Commission pour alerter les pays sur l'état du respect de la surveillance multilatérale et sur les enjeux de ce respect ;
- 4) Publication sur le site internet de la CEMAC d'un tableau de bord sur le respect des critères de convergence pour chaque Etat
- 5) Communication sur **le respect du calendrier**

2) Renforcer le leadership technique de la Commission de la CEMAC

- Accroissement des **ressources humaines** consacrées à la surveillance multilatérale
 - ⇒ Apport d'un **soutien permanent** et ciblé aux cellules nationales (assistance technique, harmonisation des méthodes, facilitation des échanges d'expérience)
 - ⇒ Condition indispensable pour renforcer son **leadership technique**
 - ⇒ Cercle vertueux : reconnaissance par les Etats de sa compétence technique, attractivité pour des personnels hautement qualifiés

3) Renforcer l'efficacité des cellules nationales

- **Sécuriser les moyens humains et financiers** des cellules nationales, avec un financement mixte Etats/ CEMAC
- **Relever le niveau hiérarchique** de leur composition de manière à faciliter leur travail et d'accroître le poids de la surveillance multilatérale dans l'agenda politique
- Rapprocher les cellules nationales des **autres organes de cadrage macroéconomique**, de manière à faciliter la collecte des données.

4) Améliorer la disponibilité et la fiabilité des données

- i) Accroître la **transparence** du processus budgétaire
- ii) Renforcer les capacités **des instituts statistiques nationaux**
- iii) Accélérer **l'harmonisation des méthodes** pour produire des statistiques homogènes

4) Améliorer la disponibilité et la fiabilité des données

Respect principes budgétaires

- Limiter les prolongements d'exercice budgétaire, en les remplaçant par des reports de crédit d'une année à l'autre (annualité)
- Budgétiser et comptabiliser les impôts et subventions sur une base brute (universalité)
- Respecter la règle du compte unique (unité)

Amélioration des systèmes d'information

- Renforcer les ressources des instituts nationaux de statistiques (INS)
 - Connexion des systèmes d'information d'engagement / liquidation/ paiement pour obtenir une information en temps réel
- ⇒ généraliser l'informatisation des systèmes
- Effort particulier sur les arriérés : harmonisation définition : délais/ pénalités / comptabilisation des subventions aux produits pétroliers

Conclusion sur processus institutionnel

- Renforcement nécessaire des moyens des organes de la surveillance multilatérale (Commission, cellules nationales, INS)
 - Responsabilité accrue de la Commission pour assurer le leadership du processus
 - Mais nécessité du renforcement de l'engagement politique des Etats
- ⇒ Équilibre à trouver pour que la montée en puissance des attributions soit vue comme bénéfique par les Etats, en leur apportant une expertise de qualité

Conclusion générale :

la dimension technique

1. La réforme proposée des critères a pour avantage essentiel de maintenir des règles communes tout en tenant en compte de la **diversité des situations nationales**.
2. La structure de la réforme repose sur une logique économique qui vise à promouvoir une **croissance économique durable** de l'ensemble de l'union associée à sa **stabilité financière**
3. Structure de la surveillance multilatérale globalement conservée car très cohérente, mais plusieurs modifications significatives
 - ⇒ Besoin d'une **période de transition** (mise en place et explication de la réforme auprès des Etats)
 - appuis techniques (cadre macroéconomique, données budgétaires)
 - calcul des nouveaux critères sans caractère contraignant

Conclusion générale :

La dimension politique

1. Son application implique des **choix politiques** :
 - Principe d'une épargne financière
 - Priorité viabilité de la dette / contra-cyclicité (option a) vs b))
 - Limitation du rythme d'endettement avant l'atteinte du plafond
 - Principe des incitations (sanctions / communication)

- L'importance des **gains attendus** (durabilité de la croissance, renforcement de l'intégration régionale) justifie largement cet **investissement** dans la réforme

Compléments

Propositions du FMI (rapport sur les politiques communes 2013)

1/ Solde primaire hors pétrole (SPHP)

- Exclusion des ressources pétrolières dans le calcul du solde primaire
- Etablissement d'une norme à respecter propre à chaque pays afin de préserver la richesse en ressources naturelles (revenu permanent PIH) ou une grande part de cette richesse (FSF)
- Norme : Dépense supplémentaire = rendement réel implicite de la richesse financière totale (déjà accumulée + valeur actualisée des recettes futures)
- Pour la CEMAC la cible issue du revenu permanent est de -4% du PIB et s'échelonne entre -0,8 % (Cameroun) et -12% (Congo)
- Soit une norme constante (PIH), soit une norme moins exigeante (déficit supérieur) les 5 premières années compensée par un moindre déficit ensuite les recettes tirées du surplus de croissance permis par le sur-investissement initial (FSF)

Propositions du FMI (rapport sur les politiques communes 2013)

2/ Solde primaire structurel (SPS)

- Solde primaire structurel = Recettes structurelles – dépenses primaires
 - Calcul des recettes structurelles tirées des ressources naturelles obtenu à partir d'un prix de référence et de volumes prévisionnels
 - Prix de référence rétrospectif ou/et partiellement prospectif (simulations menées sur les 5 dernières années)
 - Volumes prévisionnels basés sur les projections du FMI et des données de British petroleum
 - Simulations de l'épargne avec des cibles de ce solde structurel à -1%, 0 et +1%
- ⇒ Besoin d'une cible > 0

Propositions du FMI (rapport sur les politiques communes 2013)

- *Solde primaire hors pétrole (SPHP)*

- Prise en compte de l'épuisement des ressources naturelles de manière analytique
- Simplicité du calcul du solde

MAIS : Absence d'harmonisation (norme propre à chaque pays)

MAIS : Norme peu transparente et à réajuster en cas de modification des ressources

- *Solde primaire structurel*

- Atténuation de la transmission de la volatilité des prix des ressources due à des facteurs extérieurs (lissage des prix)
- Atténuation de la pro-cyclicité des dépenses

MAIS : Prise en compte partielle de l'épuisement des ressources naturelles

MAIS : Complexité du calcul du solde (hypothèses sur : prix de référence, évolution des quantités de pétrole produites, évolution du taux de change)

Les propositions du FMI

- *Avantages communs*
 - favorisent une épargne financière croissante avec les ressources pétrolières
 - contribuent à la soutenabilité à long terme des finances publiques
- *Inconvénients communs:*
 - Uniquement solde primaire: pas de solde global; le service de la dette n'est pris en compte que dans la cible
 - Les dépenses primaires sont stabilisées mais non adaptées à la conjoncture
 - Complexité et manque de transparence de la norme (SPHP) ou du calcul du solde structurel (SPS)

Critères : soutenabilité/contracyclité/simplicité + harmonisation ?

Les propositions de réforme :

4. Inflation

Proposition 4 :

Calculer le critère d'inflation en moyenne triennale

Objectifs :

- Tenir compte des facteurs exogènes conjoncturels de l'inflation pour rendre le critère plus réaliste

Solution alternative au calcul de l'inflation sous jacente qui élimine les prix des produits alimentaires et ne tient pas compte de leur évolution tendancielle pouvant être différente de celles des autres biens

Manière plus simple et plus réaliste de tenir compte de l'instabilité des prix alimentaires

- Tenir compte du fait que la stabilité monétaire est un objectif de moyen-long terme

Les propositions de réforme :

5. Autres indicateurs de diagnostic

Proposition 5 :

Structurer et réviser les indicateurs de surveillance multilatérale

- *Structurer les indicateurs de SM en « blocs » :*

1/ Croissance

2/ Monnaie et prix

3/ Finances publiques

4/ Equilibre externe

5/ Stabilité financière

Objectif:

Faciliter leur interprétation et en faire des signaux d'alerte quant à la durabilité des équilibres budgétaire et extérieur

Quelle utilisation du fonds de réserve ?

Une question complémentaire de celle de la réforme des critères de la surveillance multilatérale concerne **l'utilisation des fonds épargnés** en provenance des recettes pétrolières

Deux autres aspects de la solidarité

- 1) Respecter la règle de la Zone franc: pas de placement direct des Etats en devises, les devises sont mises en commun
 - Dépôts à la BEAC
 - À condition que celle-ci rémunère les Etats à un taux correspondant au marché international

- 2) Créer un fonds de réserve multinational alors que la tentation est de constituer un fonds de réserve par pays
 - Marque de solidarité vis-à-vis des Etats souffrant de chocs idiosyncratiques négatifs
 - Justifié par les risques de contagion des crises financière dans un ensemble qui devrait être de plus en plus intégré financièrement. Anticiper les risques contrairement à l'Europe