

Le Financement des investissements du 3° PLAN

31 DEC. 1983

O.R.S.T.O.M. Fonds Documentaire

Cadre d'analyse

N° : 4044 ex 4

Cote : B

Cette note a pour but de présenter un cadre cohérent de réflexions et d'études qui permette :

Dans un premier temps :

- d'évaluer approximativement, à partir de l'analyse du passé récent et des perspectives déjà connues pour les années à venir, quelles sont les possibilités de financement des investissements à retenir pour le 3° PLAN
- d'inventorier les mesures susceptibles d'accroître ces possibilités de financement

Dans un deuxième temps :

- d'incorporer au fur et à mesure des travaux de planification les informations et décisions relatives aux investissements du 3° Plan et leur financement de façon à assurer l'équilibre financier.

Elle comporte 3 parties

- 1) Le cadre d'analyse
- 2) L'énumération des travaux à entreprendre pour aboutir à une première estimation des besoins et des possibilités de financement des investissements du 3° Plan (avec limites inférieures et supérieures : fourchettes)
- 3) Une série de propositions, à étudier dans le cadre des travaux du groupe, pour accroître les possibilités de financement de l'économie camerounaise.

I - LE CADRE DE L'ANALYSE

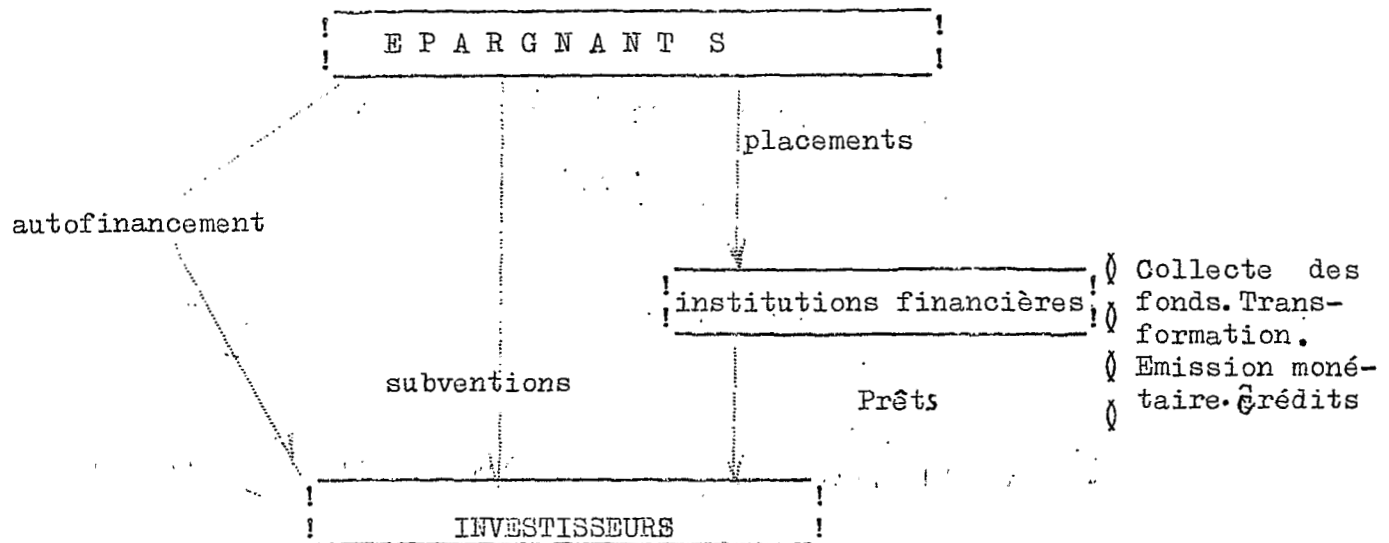
Le financement des investissements qui seront jugés nécessaires à la croissance de l'économie camerounaise suppose que soit disponible une épargne suffisante, intérieure ou extérieure, et en outre qu'une partie de cette épargne soit mobilisée, transformée et orientée par les intermédiaires ^{financières} en conformité avec les objectifs d'investissements et en respectant les principaux équilibres financiers (finances publiques et balance des paiements).

Il convient donc d'abord de répertorier

- les principales sources d'épargne (épargne primaire)
- les principaux investisseurs en distinguant les deux grandes catégories du financement : l'autofinancement (c'est-à-dire affectation directe de l'épargne primaire à l'investissement) et le recours à d'autres sources d'épargne, généralement par l'intermédiaire d'institutions financières

4044 ex 4
B

Le schéma général est donc, très classiquement, le suivant :



Les catégories d'épargnants et d'investisseurs et les principales institutions financières au Cameroun sont indiquées sur le tableau n° 1.

L'analyse consistera :

1) Pour chaque catégorie d'épargnant ou d'investisseur à évaluer, pour le passé et pour l'avenir, les termes de l'égalité fondamentale :

$$\text{investissements} + \text{placements} = \text{épargne} + \text{emprunts}$$

En terme de comptabilité nationale le solde (emprunts - placements) s'appelle besoin de financement si ce solde est positif, capacité de financement s'il est négatif

- 2) A déterminer, à partir des ressources et des emplois des intermédiaires financiers, par qui et par quels circuits placements et emprunts sont effectués.
- 3) A préciser les comportements ou les politiques des épargnants, des investisseurs, des institutions financières de façon à les orienter selon les besoins du développement du pays.

Il est bien évident que si par le passé l'épargne est strictement égale aux investissements, pour l'avenir les prévisions sur l'une ou sur les autres s'influencent réciproquement (par exemple la mise au point de projets d'infrastructure valables mobilisera l'épargne extérieure publique, une politique dynamique de promotion industrielle mobilisera l'épargne extérieure privée et relancera l'autofinancement intérieur, la mise en place d'un crédit agricole adapté permettra d'accroître l'épargne des producteurs ruraux etc.)

4) A apprécier quelles sont les grandes lignes des équilibres financiers que techniquement et politiquement on entend respecter (équilibre des finances publiques, équilibre extérieur).

II - LES PREMIÈRES PROJECTIONS FINANCIÈRES

Les travaux de l'élaboration du 3^e Plan par les informations qu'ils permettent de réunir, par les indications qui seront recueillies auprès des sources de financement, par la mise au point des projets et par les mesures de

permettent de préciser progressivement quelles enveloppes financières sont possibles et souhaitables pour le 3^o Plan.

Mais il convient d'évaluer dès maintenant les ordres de grandeurs minima et maxima de ces enveloppes financières pour circonscrire le domaine des choix possibles en matière d'investissements et pour préciser sur quels points la politique financière doit exercer ses efforts.

Approche globale

Une première approche très sommaire et très classique consiste à relier la croissance du produit intérieur brut aux investissements par l'intermédiaire du coefficient marginal de capital. L'application du coefficient marginal de capital des années passées à l'objectif du doublement du PIB en 20 ans indique, compte tenu des comptes économiques actuellement disponibles et si on raisonne en francs courants, que les investissements nécessaires au cours du 3^o Plan sont de l'ordre de 250 milliards.

Pour affiner cette analyse il faut, et c'est une des tâches à entreprendre rapidement :

- disposer de comptes économiques plus récents (66/67 et 67/68)
- raisonner en francs constants
- dissocier le Produit intérieur brut et l'investissement monétaire de l'autoconsommation et de l'investissement en nature (construction)
- si possible évaluer des coefficients de capital par secteur productif
- intégrer cette analyse dans une projection du Tableau économique d'ensemble.

1^{ère} Approche analytique : prévisions en matière d'investissement

Des indications précieuses seront fournies sur les besoins et les possibilités de financement si l'on fait le point :

- des projets actuellement entrepris qui seront poursuivis au cours du 3^o Plan
- des opérations stratégiques nouvelles dont les caractéristiques techniques et financières sont d'ores et déjà connues
- de l'évolution récente des réalisations de projets de faible ou moyenne importance à financement classique et régulier, à caractère répétitif (écoles primaires, dispensaires, routes secondaires et ponts, habitat etc.).

Cela pourrait permettre d'ailleurs de préciser une certaine doctrine en matière de financement: tel type d'investissement doit ou peut être normalement financé par telle source de financement.

.../

2ème Approche analytique : extrapolation des séries financières du passé

A partir des comptes économiques, des statistiques monétaires et financières il faut évaluer quels ont été les comportements en matière d'épargne, d'investissements, de placements et d'emprunts des principales catégories d'agents économiques (telles qu'elles sont inventoriées sur le tableau n° 1), et effectuer quelques extrapolations en précisant sur quelles hypothèses elles sont basées et quelles mesures elles nécessiteront. Des propositions à ce sujet sont faites dans la 3° partie de cette note.

A titre indicatif voici quelques travaux plus précis qu'il paraît opportun d'entreprendre et donc de se répartir sans délai.

Aide extérieure publique

. montants des aides accordées par les principales sources de financement depuis 1962

. perspectives globales (stagnation du FAC, doublement des prêts BIRD, faible accroissement du FED) et indications sur les secteurs d'intervention et les conditions de ces principales sources extérieures d'aide.

L'Etat

. projections des recettes à partir des tendances récentes et compte tenu de certaines hypothèses en matière d'amélioration du rendement des administrations fiscales, d'exportations, d'aménagement fiscaux etc...

. projections des dépenses de fonctionnement, en distinguant personnel et matériel, sous certaines hypothèses quant aux recrutements, à la croissance des dépenses de matériel et compte-tenu de calculs sur la croissance autonome de dépenses/personnel et les charges récurrentes des investissements.

. calcul de la charge de la dette publique

. par différence estimations des budgets d'équipement du 3° Plan.

Budgets annexes et Entreprises publiques

- Analyse de ces budgets et des comptes des entreprises publiques pour déterminer les conditions de leur équilibre financier (tarifications)

- Estimation du montant des investissements prévus dans leurs programmes à moyen terme.

Entreprises privées

Tant que les principes de la politique industrielle du Cameroun n'auront pas été réexaminés et que, dans le cadre de la Commission de Planification ad hoc, les consultations du secteur privé sur les projets qu'il envisage de réaliser dans les prochaines années n'auront pas été achevées, il paraît difficile de faire des prévisions et probablement dangereux d'extrapoler purement et simplement le passé récent.

Peut être serait il intéressant néanmoins d'étudier, à partir de leurs bilans ou à partir d'une analyse économique et financière globale (Cf. rapport VESSE) comment ces entreprises ont financé jusqu'à présent leurs investissements : autofinancement, participations camerounaises, apports extérieurs, crédit local.

Institutions financières

Par analyse de leurs bilans, par étude des textes qui les réglementent et par consultations de leurs principaux dirigeants, il conviendrait d'apprécier quelle a été et quelle pourrait être leur politique en matière de collecte et de rémunérations des fonds, de distribution de crédits (volume, terme, conditions secteurs) et de prises de participations.

On devrait au moins retracer l'évolution des quatre postes de l'équilibre fondamental :

avoirs extérieurs + crédits à l'économie = monnaie en circulation + avoirs nets de l'Etat (il conviendrait d'abord de s'entendre sur le contenu des deux derniers postes).

C'est dire que les séries statistiques suivantes devraient être récapitulées et tenues à jour :

- Montant des avoirs extérieurs et repérage de leurs variations ^{par} pour les principaux postes de la balance des paiements : balance commerciale, aide extérieure publique, apports nets de capitaux privés, transferts privés, transferts publics.
- Volume et répartition par secteurs bénéficiaires des crédits à Court, Moyen et Long Terme
- Volume et composition de la masse monétaire en circulation
- Situation du Trésor : Variations d'actif et de passif expliquant les variations des liquidités du Trésor à la Banque Centrale et dans les Banques.
- Prises de participations des institutions financières

III - PROPOSITIONS A ETUDIER

A titre de base de discussion et en attendant que le Groupe d'Etude complète et corrige lui même cette liste, voici quelques idées dont la mise en oeuvre, progressive, serait susceptible d'accroître les possibilités de financement de l'économie camerounaise: certaines de ces mesures nécessiteraient des études approfondies; la réalisation de ces études pourrait être considérée comme un objectif du 3° Plan.

A) Pour accroître et mobiliser l'épargne de l'Etat

1°/ limiter les dépenses de fonctionnement

- fixer un taux limité de croissance annuelle des dépenses de fonctionnement (5 à 6 %) : faire respecter le principe récemment acquis des "Services votés" et affecter l'accroissement des dépenses aux charges récurrentes, mieux calculées et soigneusement prévues, d'investissements considérés comme prioritaires par le plan
- à terme, réformer la fonction publique : les fonctionnaires titulaires redevenant des privilégiés, très peu nombreux, et recrutés en fonction de l'intérêt qu'ils portent à la chose publique. En période transitoire recrutement ralenti et par contrat de durée déterminée. A court terme demander à l'aide extérieure de financer une politique de dégagement et de reconversion de certains cadres incompetents.
- simplifier et rendre plus efficaces les procédures administratives (moins de contrôle à priori, contrôle à posteriori des réalisations): cf. travaux du Groupe d'Etude sur les structures.
- imposer le principe et mettre au point la technique du calcul rigoureux des charges récurrentes des investissements publics. En ce qui concerne les investissements publics sur aide extérieure ne pourrait on demander aux donateurs de financer pour un temps et de façon dégressive ces charges récurrentes : cela assurerait un calcul effectif et correct de ces charges et permettrait au Ministre des Finances de prévoir l'augmentation de ces dépenses de fonctionnement.

2°/ accroître les recettes propres de l'Etat :

- rendre plus proche du prix de revient, les prix des services rendus par l'Etat (transport, P.T.T., logement, crédit auto, santé, etc..)
- améliorer le rendement des administrations fiscales (simplification et stabilisation des procédures, formation très poussée et rémanération avantageuse des cadres de ces administrations)
- rendre plus sélectifs les avantages consentis par le Code des Investissements. Le dosage de ces avantages en fonction de l'intérêt économique de l'entreprise aboutira indirectement et à terme à un accroissement des recettes de l'Etat.

3°/ Pour mobiliser l'épargne ainsi dégagée il est nécessaire d'améliorer substantiellement la gestion des crédits d'équipement budgétaire et de définir les grandes lignes de la politique financière du Trésor.

B) - Pour accroître et mobiliser l'épargne des Sociétés

- libéraliser les règles d'amortissement pour permettre aux entreprises de jouer beaucoup plus qu'elles ne le font actuellement sur leurs prix de revient grâce à une adaptation de leurs amortissements à la conjoncture et d'accumuler le capital nécessaire à une croissance ~~continue~~ continue.

- dans le même ordre d'idée rechercher une fiscalité décourageant autant que possible la distribution de dividendes (généralement expatriés ou consommés) et encourageant l'autofinancement.

Par exemple frapper à un taux minimum les bénéfices des Sociétés (0 à 10%) et à un taux maximum (40 à 75%) les dividendes distribués (en supposant distribués la totalité des bénéfices), un taux de 10% sur les bénéfices et un taux de 60% sur le revenu des valeurs mobilières donnent une rentabilité fiscale identique à des taux de 50% sur les bénéfices et 28% sur les valeurs mobilières.

$$0,10 B + (0,90 B) 0,60 = 0,50 B + (0,50 B) 0,28 (= 0,64 B).$$

Le bilan des sociétés devrait alors distinguer les éléments d'actif et de passif localisés à l'intérieur et ceux situés à l'extérieur.

L'adoption ^{du Plan} comptable UDEAC pourrait être l'instrument de cette nouvelle politique fiscale.

cf. aussi l'exemple de la Côte d'Ivoire : les sociétés sont soumises à une contribution obligatoire proportionnelle à certains bénéfices ou revenus tirés d'activités économiques locales. Ces contributions sont versées au FNI ("salle d'attente d'une épargne forcée"). Elles sont, au choix des sociétés, ou bien récupérées si ces sociétés réalisent des investissements conformes aux priorités du développement, ou bien transformées en obligations (à 6% environ) de la SONAFI société d'Etat qui finance sous toutes formes des entreprises ou organismes industriels commerciaux, immobiliers ou fournisseurs, ou bien enfin transformées en emprunts d'Etat (2,5 %)

c) - Accroître et mobiliser l'épargne des particuliers

Elle ne pourra être dégagée et mobilisée que si les conditions suivantes lui sont offertes : liquidité, sécurité, rentabilité.

Actuellement les particuliers préfèrent thésauriser ou construire que placer leurs disponibilités dans les Banques ou à la Caisse d'Epargne (rentabilité faible ou nulle, liquidité seulement dans les grandes villes) ou souscrire à des emprunts peu avantageux.

Liquidité : pour qu'elle soit assurée il faudrait que soit mis en place un marché des capitaux même très sommaire permettant de négocier les titres représentatifs de l'investissement financier.

A titre de première ébauche on pourrait envisager les mesures suivantes :

- avances sur titres par les Banques, réescomptables auprès de la Banque Centrale à un taux voisin du taux versé par l'organisme emprunteur.

- un certain nombre d'opérations telles que les cautionnements des particuliers et des entreprises auprès de l'Etat, et éventuellement une fraction de certains impôts, seraient payables en titres négociables.

- extension du rôle de la SNI : outre ses prises de participation elle pourrait être autorisée à :

. Vendre et acheter aux "gros épargnants" des titres spécialisés (actions et obligations de sociétés, valeurs de l'Etat)

Vendre et éventuellement acheter aux "petits épargnants" ses propres titres.

- Améliorer et compléter le réseau bancaire soit par entente des Banques soit par création d'une filiale commune chargée des agences à l'extérieur, des grands centres urbains (on pourrait regrouper dans un seul bâtiment : l'agence, la poste, la Caisse d'épargne, le correspondant du Trésor Public, le Crédit agricole etc...).

Rentabilité

- Les emprunts de l'Etat (bons ou titres), les dépôts dans les Banques ou à la Caisse d'épargne devraient être rémunérés à un taux normal, voisin des taux consentis par les prêteurs extérieurs.

- Emprunts donnant droit à une loterie (bons à lots), avec intérêts payables d'avance.

- Epargne - logement et crédit différé (si l'épargne est régulière et durable, priorité pour l'octroi de prêts avec éventuellement bonification de taux).

D'une façon plus générale les petits épargnants seront encouragés s'ils peuvent apprécier concrètement les bénéfices retirés de l'utilisation de leur épargne. Pour cela il faut recommander :

- la mise en place du Crédit Agricole et l'extension du Crédit aux petites et moyennes entreprises/

- de subordonner l'aide de l'Etat (Communes, Petit Equipement Rural, Coopératives) à la participation des intéressés à des petits projets bien étudiés, rentables (pisciculture, petit élevage, puits, commercialisation de produits vivriers etc;). Dans cette perspective il semblerait souhaitable de laisser aux autorités régionales le soin de répartir et de gérer les crédits du Petit Equipement Rural.

Epargne forcée par utilisation des plus values des Caisses de Stabilisation dans des investissements directs ou dans des opérations financières.

Loterie Nationale

Enfin l'ajustement permanent de l'offre et de la demande de fonds prétabli doit être obtenu grâce une politique monétaire affinée qui en particulier doit définir chaque année le taux d'expansion des crédits bancaires à l'économie.

Tableau n° 1

