

# Faire une place à l'investissement public



## Une nouvelle comptabilité budgétaire en vue

*Richard Hemming et Teresa Ter-Minassian*

**T**ROUVER de l'argent à investir dans l'infrastructure et d'autres projets publics sans pour autant compromettre la stabilité budgétaire est aujourd'hui un problème brûlant pour de nombreux pays désireux de stimuler la croissance économique. Lors d'une récente conférence des Nations Unies sur la faim et le développement, le Président du Brésil, Lula da Silva, a appelé le FMI à autoriser l'exclusion des investissements d'infrastructure des objectifs budgétaires que les pays doivent respecter pour obtenir une aide financière. Le Président du Mexique, Vicente Fox, a fait une proposition analogue l'an dernier au sommet du Groupe des Huit à Évian (France).

Il est rare que les présidents s'intéressent aux détails de la comptabilité budgétaire, mais après des années de quasi-stagnation, sinon de crise, l'Amérique latine est fort désireuse de doper sa croissance. L'investissement public, en pourcentage du PIB, a fortement baissé ces vingt dernières années, accusant un recul plus marqué que dans d'autres régions du monde (voir graphique). Si plusieurs facteurs ont

contribué à ce déclin — notamment la privatisation, qui a diminué l'intervention de l'État dans l'économie —, l'ajustement budgétaire en est souvent le principal coupable. L'investissement du secteur privé dans l'infrastructure ayant en outre été plus faible que prévu, il en est résulté d'importantes carences en infrastructure qui pourraient nuire à la croissance économique de nombreux pays.

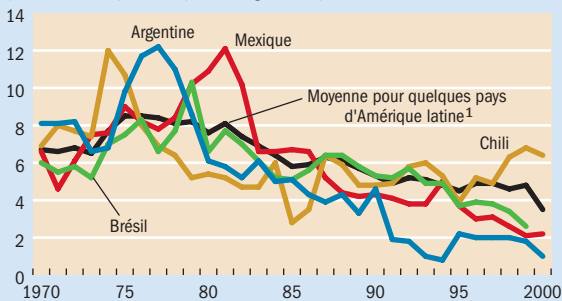
Tout en cherchant des moyens novateurs de dynamiser le rôle du secteur privé dans la prestation de services d'infrastructure et autres (voir encadré), les pays latino-américains et d'autres régions du globe s'emploient à faire une plus grande place aux dépenses publiques. À cet égard, les détracteurs des méthodes comptables traditionnelles du FMI (en Amérique latine essentiellement, mais aussi en Europe, où les contraintes budgétaires sont très rigoureuses), selon lesquelles le solde budgétaire global et la dette publique brute sont pris pour indicateurs budgétaires fondamentaux, mettent en cause cette approche. Les pays latino-américains soutiennent en outre que le FMI les traite in-

Ci-dessus : photo d'un pont situé dans l'Ouest du Mexique qui s'est effondré sans raison apparente.

## L'investissement public sur le déclin

L'investissement public en Amérique latine a baissé ces trente dernières années.

(investissement public en pourcentage du PIB)



Sources : Société financière internationale et OCDE.  
<sup>1</sup>Moyenne pondérée pour l'Argentine, le Brésil, le Chili, la Colombie, l'Équateur et le Mexique.

justement par rapport au reste du monde lorsqu'il s'agit de décider des postes à intégrer dans les dépenses publiques. Nous essayons ici d'apporter des éclaircissements sur ce débat et offrons quelques réflexions sur les nouvelles approches qu'il est possible d'envisager pour faire une plus grande place aux dépenses publiques d'investissement dans les infrastructures essentielles.

### Les raisons de la démarche adoptée par le FMI

Le FMI se polarise sur le solde budgétaire global et la dette publique brute parce qu'il est bien établi que ces deux indicateurs sont liés à la stabilité macroéconomique à court terme et à la viabilité de la dette publique à long terme. C'est pourquoi ils sont aussi utilisés par d'autres organisations internationales, les marchés financiers et les ministères des finances et banques centrales de la plupart des pays du globe. La démarche globale

## «Les partenariats public-privé (PPP) promettent d'augmenter l'offre de services, en particulier d'infrastructure, sans peser excessivement sur les finances publiques d'un pays.»

consiste à cibler ces indicateurs (tout en tenant compte des autres politiques) de manière à atteindre des objectifs spécifiques en termes de production, d'inflation et de balance des paiements, et à assurer que la dette publique demeure soutenable. Or, souvent, la marge de manœuvre est limitée : les objectifs budgétaires des programmes appuyés par le FMI sont dictés par les contraintes de financement qui surgissent quand les marchés s'inquiètent du niveau élevé du déficit et de l'endettement du pays.

Lorsqu'il recommande la marche à suivre pour atteindre les objectifs budgétaires, le FMI insiste sur des mesures budgétaires de qualité qui assurent une épargne durable et réduisent le plus possible les coûts sociaux de l'ajustement. Dans cette

optique, il demande si les économies résultent essentiellement d'une compression des dépenses d'investissement ou de réformes durables qui augmentent les recettes et diminuent les dépenses courantes. Il suggère aussi des moyens d'améliorer l'efficacité économique et l'égalité des revenus, et offre une assistance technique aux pays désireux de réformer leurs régimes fiscaux et de restructurer les dépenses.

En principe, cette méthode devrait permettre d'augmenter l'investissement dans l'infrastructure et de protéger les projets prioritaires quand un ajustement budgétaire s'impose. Or, cela s'est avéré difficile dans la pratique. Soumis à des pressions politiques, les pouvoirs publics ont du mal à réduire les grands programmes de dépenses courantes en période d'ajustement budgétaire, celles-ci bénéficiant souvent à des groupes d'intérêts politiquement très influents. Il leur est, en revanche, beaucoup plus facile de comprimer les dépenses affectées à quelques grands projets d'investissement public et aux services de maintenance, et de les relancer lorsque l'argent est à nouveau disponible. Cette discontinuité des dépenses engendre néanmoins une volatilité qui nuit à l'efficacité.

### Partenariats public-privé : la prudence s'impose

Les partenariats public-privé (PPP) promettent d'augmenter l'offre de services, en particulier d'infrastructure, sans peser excessivement sur les finances publiques d'un pays. Une injection de capitaux et une dose de gestion privés peuvent assouplir les contraintes budgétaires limitant l'investissement d'infrastructure et stimuler l'efficacité. C'est pour ces raisons que les PPP se développent partout dans le monde et qu'il existe désormais des programmes bien établis dans plusieurs pays, dont l'Australie, l'Irlande, le Mexique et le Royaume-Uni.

Or, il convient de les traiter avec la plus grande circonspection. Il n'est en aucun cas certain qu'ils seront plus efficaces que les investissements publics traditionnels. De plus, ils offrent un moyen de sortir les investissements du budget et la dette du bilan de l'État, alors que celui-ci assume toujours l'essentiel du risque et peut se trouver confronté à des coûts importants qui seront au bout du compte répercutés sur les contribuables.

Pour que les PPP offrent des services de grande qualité et d'un bon rapport efficacité-coût aux consommateurs et à l'État, il faut qu'il y ait un transfert adéquat des risques de l'État au secteur privé. La qualité des services doit être définie par contrat, de manière à ce que les paiements aux prestataires de services soient liés aux résultats et que le risque de renégociation coûteuse du contrat soit réduit au minimum. Il faut qu'une réglementation de la concurrence ou une réglementation incitative soit en place. Un cadre institutionnel approprié, caractérisé par un engagement politique, une bonne gouvernance et une législation de soutien claire s'impose. Les autorités devront en outre affiner leurs compétences en matière d'évaluation des projets et de hiérarchisation des priorités afin de pouvoir gérer un programme de PPP complexe.

La situation est d'autant plus délicate qu'il n'existe pas aujourd'hui de norme comptable internationale applicable aux PPP. Cette carence fait craindre un manque de transparence, surtout en ce qui concerne les implications budgétaires à long terme de ces programmes.

## L'investissement public sous un angle différent

Et si l'on excluait les investissements dans l'infrastructure — ou, plus précisément, les emprunts nécessaires pour les financer — des objectifs budgétaires en ciblant le solde courant (qui ne comprend pas l'investissement public) et la valeur nette plutôt que le solde global et la dette brute? Selon l'argument à l'appui de cette proposition, il ne faut pas assujettir l'investissement public aux mêmes contraintes budgétaires que les dépenses courantes, car ce serait ignorer par là que l'investissement public contribue au potentiel de croissance d'un pays et aux recettes futures d'un État. En ce sens, les emprunts destinés à financer l'investissement public devraient être rentabilisés à long terme.

## «Les pays pourront faire une plus grande place aux investissements publics productifs dans l'infrastructure tout en préservant la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette.»

S'il n'est pas certain, loin s'en faut, que l'investissement public ait dans son ensemble dopé la croissance (les données empiriques à cet égard sont peu probantes), il est clair que le manque d'infrastructures essentielles bride le potentiel de croissance. Aussi le FMI reconnaît-il qu'il est nécessaire de promouvoir et de protéger l'investissement d'infrastructure dans beaucoup de pays, mais il craint que la proposition des détracteurs de ses méthodes ne compromette la viabilité de la dette. Par exemple, la variante bien connue (mais peu utilisée) de l'approche fondée sur le solde courant — la règle d'or, qui exige des États qu'ils veillent à ce que la balance courante soit équilibrée ou excédentaire — ne limite pas les emprunts destinés à financer l'investissement public. Or, rien ne garantit que cet investissement sera productif et procurera des dividendes notables au budget, ou qu'il sera plus rentable

que l'investissement privé, des dépenses courantes bien gérées et une baisse des impôts générateurs de distorsions. Qui plus est, cette démarche laisse le champ libre à l'artifice comptable consistant à maquiller les dépenses courantes en dépenses de capital. Lorsque le Royaume-Uni a instauré une règle d'or en 1998, il l'a assortie d'une règle d'endettement, d'une évaluation approfondie des projets et d'une hiérarchisation des priorités budgétaires, d'un bon cadrage de la participation du secteur privé et d'un système de comptabilité et d'information budgétaires moderne — précisément pour parer à de tels risques.

Dans la réalité, toutefois, la plupart des pays n'ont pas la capacité institutionnelle qui leur permettrait d'adopter la règle d'or; ils ne peuvent donc fixer des objectifs budgétaires sur cette base, surtout dans le cadre des programmes appuyés par le FMI. Celui-ci propose alors l'adoption d'une démarche plus souple, axée sur trois objectifs : la stabilité macroéconomique, la viabilité de la dette et la promotion et la protection de l'investissement public. Elle consisterait à :

- aider les pays à se donner la possibilité d'emprunter davantage pour financer des investissements publics productifs et rentables tout en assurant la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette;
- prêter une plus grande attention au solde courant — et non pas seulement au solde global et à la dette publique — pour s'assurer que la marge d'emprunt élargie sert bien à accroître l'investissement public et que l'ajustement budgétaire s'opère par la mobilisation des recettes et la réduction des dépenses courantes, et non des dépenses d'investissement;
- aider les pays à engager des réformes pour réduire les dépenses courantes et mobiliser des recettes, supprimer les investissements publics improductifs et protéger les projets prioritaires;
- privilégier les indicateurs budgétaires structurels ou corrigés des variations cycliques pour favoriser en période de prospérité la constitution de réserves budgétaires pouvant servir à protéger l'investissement public en temps difficiles;
- aider les pays à renforcer leur capacité d'évaluation et de gestion des projets pour veiller à ce que l'investissement public soit à la fois productif et rentable.

## Un traitement statistique injuste?

Qu'en est-il du reproche de l'Amérique latine au FMI selon lequel elle serait traitée injustement en termes de couverture statistique? Elle fait valoir que les statistiques sur lesquelles le FMI fonde son évaluation de la politique budgétaire couvrent un champ beaucoup plus vaste lorsqu'elles s'appliquent à la région. Alors que les statistiques utilisées par le FMI se limitent aux administrations publiques dans le cas des pays européens et, souvent, à l'administration centrale pour d'autres parties du monde, c'est l'ensemble du secteur public qui est couvert par les données relatives à l'Amérique latine, et les entreprises publiques y sont comprises, qu'elles constituent une charge effective ou potentielle pour le budget. L'Amérique latine soutient que cette méthode la pénalise, car les investissements effectués dans l'infrastructure par des entreprises publiques à gestion commerciale sont assimilés à des dépenses publiques. Il s'ensuit que les objectifs budgétaires s'étendent à ces investissements et que les déficits budgétaires paraissent supérieurs à ceux d'autres pays.

Pourquoi le FMI se fonde-t-il sur des statistiques budgétaires qui couvrent l'ensemble du secteur public lorsqu'il

discute avec les pays latino-américains de leur politique budgétaire et fixe avec eux les objectifs budgétaires des programmes qu'il appuie? Parce que bon nombre de ces pays ont coutume de faire appel aux entreprises publiques pour effectuer des opérations quasi budgétaires, autrement dit des opérations hors budget. Les pouvoirs publics ont, à maintes reprises, laissé ces entreprises accumuler une dette excessive, qu'ils ont ensuite dû honorer lorsqu'elles ont connu des difficultés financières — souvent en les renflouant pour leur éviter la faillite. Bien sûr, ce problème n'est pas particulier à l'Amérique latine, et ce n'est peut-être pas là qu'il atteint son paroxysme, mais c'est pour cette région que l'on dispose des données nécessaires à une ample couverture statistique, ce qui n'est pas le cas de la plupart des autres économies émergentes et pays en développement. On ne peut toutefois pas en dire autant des pays européens et d'autres pays industrialisés où les entreprises publiques ne sont pas toujours des unités à gestion commerciale.

Le FMI reconnaît que cette vaste couverture ne permet pas de distinguer les entreprises qui présentent des risques pour le budget des autres. C'est pourquoi il envisage d'exclure les entreprises publiques à gestion commerciale du champ couvert par les statistiques budgétaires lorsqu'il fixe des objectifs budgétaires pour l'Amérique latine, en partant de l'hypothèse que, par leur orientation commerciale, ces entreprises sont davantage soucieuses du risque budgétaire. Celles-ci seraient ainsi libres de prendre des décisions à leur convenance — notamment en matière d'investissement. Dans le même temps, il

conviendrait d'élargir la couverture des données des autres régions aux entreprises publiques non marchandes. Dans l'idéal, il faudrait prendre pour critère de décision le volume des activités quasi budgétaires de l'entreprise ou le degré de risque que ses opérations posent pour le budget. Mais l'un et l'autre sont souvent difficiles à déterminer dans la pratique. Aussi le FMI teste-t-il d'autres critères, parmi lesquels l'indépendance de gestion de l'entreprise, ses relations avec les pouvoirs publics, sa situation financière et sa structure de gestion.

### Prochaines étapes

Le FMI a lancé en Amérique latine et dans d'autres régions plusieurs études-pilotes visant à préparer le terrain pour l'application de ces nouvelles méthodes — dans l'espoir que les pays pourront faire une plus grande place aux investissements publics productifs dans l'infrastructure tout en préservant la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette. Dès que les conclusions de ces études seront connues, les services du FMI soumettront au Conseil d'administration une recommandation par laquelle ils indiqueront quand et comment assouplir, selon eux, les contraintes limitant les emprunts destinés à financer l'investissement public, et s'il faut modifier définitivement la couverture des statistiques budgétaires servant à définir les indicateurs et objectifs budgétaires. ■

*Richard Hemming est Conseiller principal au Département des finances publiques du FMI et Teresa Ter-Minassian est Directrice de ce département.*

## Abonnez-vous à **Finances & Développement**

Pour comprendre en profondeur les tendances de l'économie mondiale, les décideurs du monde des affaires, de la finance et du secteur public de plus de 180 pays lisent *Finances & Développement*, qui paraît en mars, juin, septembre et décembre.

### Formulaire de demande d'abonnement à compléter et à nous renvoyer

Nom \_\_\_\_\_  
(Prénom) (Nom de famille)

Organisation \_\_\_\_\_ Titre \_\_\_\_\_

Rue ou boîte postale \_\_\_\_\_

Ville \_\_\_\_\_ État/Province \_\_\_\_\_

Pays \_\_\_\_\_ Code postal \_\_\_\_\_

Voie de surface (gratuit)  Voie aérienne (20 \$ par an)

**Mode de paiement** (le règlement se fait à la commande)

Chèque ou mandat en dollars EU ci-joint  
(chèque en dollars EU à l'ordre de IMF Publication Services)

Veuillez débiter de \_\_\_\_\_ \$ ma carte

American Express  MasterCard  VISA Date d'expiration \_\_\_\_ / \_\_\_\_  
Mois Année

Numéro \_\_\_\_\_ - \_\_\_\_\_ - \_\_\_\_\_

Signature \_\_\_\_\_ Télécopie \_\_\_\_\_  
(Obligatoire)

### Catégorie professionnelle

- 1  Étudiant
- 2  Banque centrale
- 3  Ministère des finances
- 4  Banque commerciale
- 5  Autre établissement financier
- 6  Organisme de planification
- 7  Organisme international ou régional
- 8  Bibliothèque publique
- 9  Enseignant (enseignement supérieur)
- 10  Autre organisme gouvernemental
- 11  Organisation non gouvernementale
- 12  Presse
- 13  Entreprise privée
- 99  Autre \_\_\_\_\_

### International Monetary Fund

Publication Services  
 Box FD-404  
 Washington, DC 20431 (U.S.A.)  
 Téléphone : (202) 623-7430  
 Fax : (202) 623-7201  
 E-mail : publications@imf.org

### Édition choisie

- Anglais
- Arabe
- Chinois
- Espagnol
- Français