



Série spéciale sur les mesures budgétaires face à la COVID-19

Ce document est le premier d'une série de notes rédigées par le département des finances publiques pour aider les pays membres à faire face à l'urgence de la COVID-19. Les opinions exprimées dans ce document sont celles de membres des services du FMI et ne représentent pas nécessairement les points de vue du FMI, de son conseil d'administration ou de sa direction.

Gérer les risques budgétaires en période de tensions sur les finances publiques¹

L'évolution rapide de la situation macroéconomique et financière aura des effets néfastes sur les finances publiques à travers le monde. Bon nombre de pays verront leurs recettes diminuer et leurs dépenses croître. En outre, l'encours de leurs passifs conditionnels matérialisés augmentera. Enfin, les différentes mesures budgétaires prises pour juguler la crise créeront de nouveaux risques budgétaires. Les pouvoirs publics doivent déterminer de manière exhaustive les différents risques qui pèsent sur leurs perspectives budgétaires, en mesurer l'impact sur les finances publiques et les gérer de manière préventive. Le présent document traite des stratégies et des mesures que les pouvoirs publics peuvent prendre afin de faire face aux risques budgétaires.

I. GERER LES RISQUES BUDGETAIRES—APERÇU

La pandémie de COVID-19 se répercute sur les finances publiques des pays par une augmentation des dépenses, une baisse des recettes perçues et la transformation des passifs conditionnels en passifs réels. En outre, les mesures de riposte à la crise engendreront probablement de nouveaux risques budgétaires. Lorsque les risques budgétaires s'accroissent, les pouvoirs publics doivent tout d'abord en comprendre les effets potentiels sur la situation initiale des finances publiques. L'enseignement des précédents épisodes de grandes tensions économiques est que l'impact de la réalisation des engagements existants peut être élevé et que leurs matérialisations sont étroitement corrélées les unes aux autres. Dans ce contexte, il convient d'évaluer un large éventail de risques budgétaires pouvant découler des facteurs suivants.

- Soudaine détérioration de la situation macroéconomique, chute brutale des cours des produits de base, fortes dépréciations de monnaies et élargissement de l'écart de rendement des obligations souveraines.
- Obligation d'honorer les garanties explicites existantes. Ces problèmes peuvent se manifester de différentes manières. Par exemple, les pouvoirs publics peuvent se trouver obligés d'honorer les garanties de crédit

¹ Rédigé par Emre Balibek, Amanda Sayegh, Sandeep Saxena, Michelle Stone et Claude Wendling.

offertes aux entreprises en raison de problèmes de trésorerie ou de liquidité. Une contraction de la demande (par exemple, utilisation réduite des transports à cause des restrictions de déplacement) pourrait déclencher des paiements de l'État aux projets menés en partenariats public-privé (PPP) du secteur des transports.

- Sauvetage des entreprises publiques en difficulté, en particulier dans les industries directement touchées par la COVID-19 (compagnies aériennes nationales, par exemple) ou des administrations infranationales confrontées à une baisse des recettes ou incapables d'assurer le service de leur dette.
- Nécessité de soutenir la liquidité du secteur financier.
- Versements complémentaires aux caisses de retraite à prestations déterminées en cas de diminution de la valeur de leurs actifs ou de cristallisation des garanties de pensions.

Pendant la crise financière mondiale, les risques budgétaires qui se sont concrétisés ont entraîné une hausse de la dette publique des pays les plus durement touchés de 26 points de pourcentage du PIB en moyenne, dont le tiers résultait d'opérations hors budget².

Une communication transparente des risques budgétaires favorise grandement leur suivi et leur atténuation. Les gouvernements doivent s'atteler à comprendre les effets des différentes variations de la situation macroéconomique et financière sur leur budget. Ils doivent identifier et quantifier les principaux passifs conditionnels, ainsi que la probabilité qu'ils se réalisent. Au départ, l'accent doit être mis sur les éléments d'envergure dont la probabilité de réalisation est élevée. Les passifs conditionnels aussi bien explicites qu'implicites doivent être pris en compte.

II. MESURES DE RIPOSTE A LA FLAMBEE DE COVID-19

Les dirigeants ont recours à un ensemble de mesures de soutien pour faire face aux enjeux macroéconomiques et sociaux que pose la flambée actuelle de COVID-19 (annexe 1). Les mesures de soutien peuvent prendre diverses formes et avoir différentes conséquences budgétaires. Certaines auront des répercussions directes sur les finances publiques en augmentant les déficits budgétaires. D'autres n'auront aucune incidence sur les déficits budgétaires, mais pourraient accroître la dette (opérations extrabudgétaires ou au-dessous de la ligne). D'autres encore exposeront les finances publiques à des risques à moyen et à long terme (passifs conditionnels) qui doivent être recensés et gérés de manière transparente.

- **Les mesures budgétaires** comprennent des dépenses supplémentaires (ex. : services de santé et prestations chômage) ; des subventions en capital et des transferts ciblés (ex. : subventions salariales ou transferts directs) ; et des mesures fiscales (réduction, allègement ou report d'impôts) financées par les circuits budgétaires normaux. Leur coût intégral apparaîtra dans le solde budgétaire et dans la dette publique, à moins qu'il ne soit couvert par des mesures de compensation (ex. : nouvelle hiérarchisation des dépenses).
- **Les mesures hors budget ou extrabudgétaires** impliquent généralement la création d'actifs tels que des prêts ou la prise de participations dans des entreprises. Certaines mesures peuvent également être extrabudgétaires en raison d'un manque de transparence. Elles sont généralement financées par la dette, mais n'accroissent le déficit budgétaire comptabilisé que si elles sont considérées comme contraires à la logique économique, c'est-à-dire si elles entraîneront une perte attendue ou ne présentent pas une probabilité raisonnable de rendement économique. Elles comportent souvent des risques supplémentaires

² FMI (2012) « Fiscal Transparency, Accountability, and Risk », département des finances publiques.

du fait qu'elles ne font pas l'objet d'examen aussi minutieux que pour des mesures classiques ou parce qu'elles diffèrent leurs coûts. Elles peuvent prendre les formes suivantes.

- **Injections de fonds propres** dans des entreprises publiques financières ou non financières en vue de leur apporter de la liquidité ou un soutien à plus long terme (ex. : Allemagne, Corée du Sud, Chili).
- **Prêts** aux entreprises ou aux ménages afin d'atténuer les contraintes de trésorerie et de liquidité (ex. : États-Unis, Norvège, Thaïlande). Ceux-ci pourraient avoir peu ou pas d'effet sur le déficit budgétaire dans un premier temps, mais pourraient accroître la dette. Ils comportent des risques pour l'État au cas où ils ne seraient pas remboursés à l'avenir.
- **Achats d'actifs**, notamment achats d'actifs improductifs ou d'obligations d'entreprises de niveau inférieur pour soutenir la liquidité des institutions financières (ex. : Réserve fédérale des États-Unis). Leur coût budgétaire net dépend du recouvrement d'actifs attendu et effectif.
- **Reprises de dettes** par l'État (en particulier les dettes et les passifs de tiers). En général, elles ne comportent aucun coût budgétaire au départ, mais elles augmentent immédiatement la dette publique et pourraient à l'avenir creuser le déficit budgétaire.
- **Garanties de l'État** qui peuvent être accordées aux banques, aux entreprises ou aux ménages en vue de rehausser la confiance, d'atténuer les tensions de liquidité, ou à travers des programmes-cadre de garanties pour certains secteurs, notamment aux petites entreprises (ex. : Royaume-Uni, Allemagne, France, Australie). Bien que celles-ci ne comportent pas de coûts immédiats, elles créent un passif conditionnel, en exposant l'État à de futurs appels de garanties. Entre autres passifs conditionnels figurent les lettres de confort et les promesses d'indemnités.
- **Fonds extrabudgétaires** créés pour fournir ou canaliser l'aide à la place d'un appui budgétaire direct. (Ex : le fonds de solidarité français). Bien qu'ils puissent paraître utiles d'un point de vue opérationnel, les fonds extrabudgétaires peuvent facilement compromettre la responsabilisation et la discipline budgétaire. Leur création doit être déconseillée, en particulier dans un contexte de crise. De surcroît, les fonds extrabudgétaires doivent être inscrits au budget.
- **Opérations quasi budgétaires** effectuées à travers la banque centrale et d'autres établissements publics financiers ou non financiers, pour soutenir la liquidité du secteur financier, des particuliers ou des entreprises (ex : Arabie Saoudite), ou pour maîtriser les prix. En vertu des normes internationales, la composante en subventions des opérations quasi budgétaires doit être inscrite au budget. Toutefois, comme les fonds extrabudgétaires, si elles sont extrabudgétaires, elles n'ont pas d'effet immédiat ou visible sur le budget, mais elles créent des risques potentiels et peuvent compromettre la responsabilisation et la discipline budgétaire.

L'incidence budgétaire de toutes les mesures extrabudgétaires et hors budget doit être évaluée, suivie, gérée et clairement communiquée. Les fonds extrabudgétaires et les autres opérations extrabudgétaires doivent être assorties d'une clause de caducité automatique et/ou d'une stratégie visant à les intégrer dans le budget lorsque la situation reviendra à la normale.

III. ÉVALUER ET GERER LES RISQUES LIES AUX POLITIQUES EN REPONSE A LA CRISE

Si l'incidence des mesures budgétaires sur le déficit budgétaire et la dette est généralement claire, les mesures extrabudgétaires entraînent des risques budgétaires considérables qui pourraient passer inaperçus et être insuffisamment compris. Afin de décider s'il faudrait y avoir recours, les dirigeants doivent tenir compte des facteurs suivants.

Justification – La mesure est-elle bien fondée ? Quels sont les objectifs de politique publique qui seront atteints ? Ces objectifs peuvent-ils être réalisés par des moyens d'assistance publique plus économiques ?

- Par exemple, les pouvoirs publics peuvent choisir d'endosser les risques en cas de défaillance ou d'insuffisance des marchés, dont les conséquences peuvent être exacerbées dans une période de grande incertitude comme celle que nous traversons, ou dans le but de préserver la stabilité macroéconomique.
- Il faudra faire des arbitrages. Par exemple, il pourrait être plus économique d'accorder des prêts directs ou un appui budgétaire, que d'offrir des garanties ponctuelles par bénéficiaire, étant donné que les prêts privés sont assortis d'une prime plus élevée. Cette démarche serait également plus transparente. Néanmoins, les garanties-cadre peuvent être plus économiques lorsqu'elles s'adressent à de nombreux bénéficiaires, car leur coût de transaction peut être moindre.

Coûts – Quels sont les coûts (pour les finances publiques) actuels et futurs de l'assistance ?

- Les administrations publiques doivent évaluer leur exposition maximale aux passifs conditionnels et à d'autres opérations extrabudgétaires pour s'assurer qu'elle peut être assumée dans le scénario le plus défavorable. L'examen du caractère abordable d'une mesure permet aux dirigeants d'en connaître l'incidence sur les finances publiques. Il facilite le suivi, la comptabilité et la gestion des risques.
- Le coût attendu des garanties et d'autres passifs conditionnels (notamment ceux découlant des opérations quasi budgétaires) doit être connu. Il faudrait tenir compte de la probabilité qu'il se matérialise et que son recouvrement ne soit pas aisé. Toutefois, dans la situation actuelle de grande incertitude autour de l'ampleur et de la durée des répercussions économiques de la flambée de COVID-19, il est quasiment impossible d'estimer avec exactitude la probabilité que les risques se concrétisent.
- Le budget de l'État doit contenir des dispositions adéquates pour couvrir les coûts potentiels d'appels de garantie et d'une cristallisation d'autres passifs conditionnels.

Atténuation des risques – Quelles dispositions peuvent être prises en vue d'atténuer les risques ou de limiter l'exposition ?

- Restreindre ou plafonner le niveau d'exposition de l'État pour certaines interventions.
- Une clause de caducité automatique peut être appropriée, tout comme une stratégie de sortie après la reprise de l'activité économique.
- S'agissant des garanties, il conviendrait de songer à offrir des garanties partielles, de percevoir une sûreté, de prévoir le recouvrement des actifs et/ou d'exiger des frais calculés en fonction des risques.
- Coopération internationale pour faire face à la pandémie actuelle et à ses retombées économiques.
- La décision de limiter ou d'atténuer les risques ou de les assumer entièrement doit reposer sur une évaluation des coûts et avantages potentiels du point de vue de la stabilité macroéconomique, de la viabilité des finances publiques et de l'efficacité.

Gestion des risques – Quels sont les mécanismes permettant de maîtriser et de suivre l'exposition aux risques ?

- Exiger une fonction de filtrage ou d'approbation centrale exercée par le ministre des Finances ou son cabinet (dans certains cas l'approbation du Parlement peut être requise, mais elle pourrait ralentir l'assistance).
- Définir clairement les responsabilités en matière de suivi, de gestion et de communication sur les passifs conditionnels.
- Établir un mécanisme de suivi afin d'examiner régulièrement : i) le potentiel de concrétisation des risques à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles ; ii) si les politiques en vigueur restent pertinentes ; iii) si les mesures d'atténuation appliquées sont appropriées.
- Créer des mécanismes de coordination au sein de l'administration publique pour évaluer et suivre les risques et les mesures de riposte, en particulier entre d'une part, les ministères des finances et de l'économie et, d'autre part, la banque centrale, afin de gérer les expositions du secteur financier.

- L'implication du Parlement dans le suivi des garanties accordées et appelées ainsi que les effets des mesures de soutien sur l'économie et sur l'emploi contribueront à accroître la légitimité de l'intervention.
- Veiller à ce que toutes les mesures budgétaires soient pleinement communiquées, qu'elles soient directes ou conditionnelles, budgétaires ou extrabudgétaires.

IV. RENFORCER L'ENSEMBLE DES CAPACITES INSTITUTIONNELLES DE GESTION DES FINANCES PUBLIQUES

Une gestion robuste des finances publiques permet à l'État de se prémunir contre les risques budgétaires. Elle accroît sa capacité à réagir aux crises et à gérer les risques budgétaires. Face à une crise comme la pandémie de COVID-19 qui évolue rapidement, il convient d'adopter une démarche sur l'ensemble des administrations publiques, en créant une équipe interministérielle de gestion des finances publiques, notamment pour évaluer les effets potentiels des nouvelles mesures et propositions sur les finances publiques et le budget, et pour s'assurer qu'elles soient appliquées de manière cohérente par l'ensemble des administrations publiques-. Les mesures de gestion de finances publiques énumérées ci-après sont proposées³.

Rester au fait de la situation des finances publiques

- Un suivi plus rapproché (et plus régulier) des recettes et des dépenses, ainsi que des opérations extrabudgétaires donnera, assez tôt, une idée de l'incidence des mesures sur la position budgétaire globale et sur différents secteurs d'activité. Cela exigera d'accroître la fréquence des mises à jour effectuées par la régie des impôts, les systèmes de paiement (systèmes intégrés de gestion des finances publiques) et les gestionnaires de dette, ainsi qu'un suivi périodique des passifs conditionnels et de l'accumulation de risques budgétaires.
- Instaurer une note hebdomadaire de l'évolution de la situation budgétaire qui présente : i) la variation des recettes et des dépenses par rapport à la norme ; ii) les effets des mesures annoncées (nouvelles mesures ou modifications du coût des annonces précédentes), fussent-elles extrabudgétaires ; iii) la réalisation de passifs conditionnels ; iv) la situation d'endettement et de liquidité de l'État.

Continuer d'estimer le coût des options et des mesures de riposte d'urgence

- Toutes les décisions et les annonces des autorités doivent faire l'objet d'une estimation de coûts, d'un enregistrement et d'un suivi.
- Les premières estimations de coûts doivent être effectuées par le ministère des finances et des ministères sectoriels (comme celui de la santé) qui exécutent les dépenses prioritaires. Elles peuvent être approximatives, mais devront être mises à jour à mesure que la situation évolue et que des informations deviennent disponibles.
- Une communication claire des mesures budgétaires contribue à optimiser la confiance des entreprises et des consommateurs.

Ôter les obstacles aux dépenses d'urgence nécessaires

- Favoriser l'approbation au Parlement des nouvelles dépenses et assouplir l'autorisation des dépenses. Ainsi, en France, la récente loi de finances rectificative a été élaborée et adoptée en une semaine.

³ Pour une analyse plus fouillée, voir la note d'accompagnement intitulée « Préparer les systèmes de gestion des finances publiques à apporter une réponse aux défis d'urgence ».

- Au besoin, solliciter une aide extérieure auprès des institutions financières internationales, y compris sous forme de renforcement des capacités.
- Recenser les dépenses moins prioritaires ou pouvant être différées afin de créer un espace pour de nouvelles mesures de dépenses d'urgence.

Assurer des flux suffisants de trésorerie là où ils sont le plus nécessaires

- Assurer une communication en temps utile entre les unités des administrations publiques sur les besoins de trésorerie.
- Suivre de près les soldes de trésorerie grâce à un échange quotidien d'informations avec les prestataires de services bancaires.
- Se focaliser sur la fourniture de trésorerie aux postes de dépenses à priorité élevée.
- Explorer les disponibilités de trésorerie publique importantes en dehors du compte unique du Trésor et voir s'il est possible de les placer sous le contrôle du Trésor.

Gérer la position de la dette, l'accès aux marchés et le risque global⁴

- Assurer la continuité du financement et faire preuve de souplesse. Si la perception de risque est élevée sur les marchés, il faudrait trouver des moyens d'atténuer le risque de refinancement. Il est difficile de retrouver l'accès aux marchés une fois qu'il est perdu.
- Les gestionnaires de la dette doivent suivre de près l'évolution des marchés. Il pourrait être nécessaire d'adapter les techniques d'émission et les systèmes d'établissement des prix pour répondre aux besoins des acteurs du marché (réduction des délais d'annonce des adjudications, syndication, offre d'instruments de courte durée).
- Des exercices de gestion des passifs pourraient s'imposer pour gérer les risques de remboursement.
- Les entités publiques (dont les établissements financiers et les entreprises publiques) doivent coopérer et non faire concurrence pour se financer sur les marchés.
- Offrir plus de souplesse au moyen de volants de liquidités, de lignes de crédit et d'autres sources de financement. Par exemple, des prêts et des dons multilatéraux pourraient être proposés, en particulier aux pays en développement.
- Surveiller les risques liés aux changes, à la dette à court terme et aux passifs conditionnels, en tenant compte des effets à long terme sur l'espace budgétaire et la viabilité de la dette.

Assurer le fonctionnement permanent du système de gestion des finances publiques

- Il est important de maintenir les fonctions clés de gestion des finances publiques (paiements et autorisations en particulier) pour garantir la prestation des services essentiels. Cela pourrait être compliqué en raison des absences de personnel liées non seulement à la maladie, mais également à des obstacles matériels (ex : restrictions de déplacement imposées par les pouvoirs publics). Dans ce dernier cas, il pourrait être nécessaire de fournir des outils de télétravail et un accès à Internet aux personnes qui sont en mesure de travailler mais ne peuvent pas se rendre sur leur lieu de travail, tout en gérant les risques en matière de cybersécurité.

⁴ Une note à paraître (solutions de gestion de l'endettement face à la pandémie de COVID-19) revient en détail sur le rôle et la réaction des gestionnaires de la dette.

- Il peut s'avérer nécessaire d'assouplir provisoirement les contrôles pour accélérer les paiements, notamment en déléguant les pouvoirs de réaffectation des fonds et d'approbation des paiements ou en simplifiant le contrôle préalable à l'audit des paiements à priorité élevée et à faible risque.
- Travailler en étroite collaboration avec les administrations infranationales et d'autres administrations, le cas échéant, notamment en accroissant la fréquence des réunions de coordination.

ANNEXE 1 : EXEMPLES DE MESURES DE RIPOSTE A LA FLAMBEE DE COVID-19

Catégorie	Mesures	Gestion des finances publiques et des risques budgétaires
Mesures budgétaires (coûts pour les finances publiques comptabilisés dans le déficit et le bilan)	<ul style="list-style-type: none"> • Dépenses (ex. : services de santé et prestations d'assurance-chômage) • Subventions en capital et transferts ciblés (ex. : subventions salariales ou transferts directs) • Mesures fiscales (réduction, allègement ou report d'impôts). 	<ul style="list-style-type: none"> • Approuver et exécuter les mesures à travers les mécanismes habituels de gestion des finances publiques • Faire apparaître d'emblée le coût total des mesures dans le déficit budgétaire, la dette et les financements
Mesures au-dessous de la ligne ou « extrabudgétaires » (coûts pour les finances publiques qui se traduisent par une augmentation de la dette ou des financements)	<ul style="list-style-type: none"> • Prises de participation dans les entreprises publiques • Prêts aux entreprises ou aux ménages • Achats d'actifs (improductifs) • Reprises de dette • Opérations extrabudgétaires 	<ul style="list-style-type: none"> • S'assurer que l'intervention se justifie clairement • Évaluer les coûts pour les finances publiques • Centraliser les approbations • Communiquer toutes les mesures
Garanties de l'État (pas de flux de trésorerie au départ, mais exposition à des risques et coûts possibles à l'avenir)	<ul style="list-style-type: none"> • Garanties factuelles au secteur financier et à d'autres secteurs • Garanties ponctuelles à des institutions ou établissements particuliers 	Outre ce qui précède : <ul style="list-style-type: none"> • Quantifier l'ampleur du risque • Envisager l'offre de garanties partielles et l'imposition de charges en fonction du risque lié à la garantie • Conserver la possibilité d'un recouvrement des actifs • Faire des provisions dans le budget pour les coûts escomptés
Autres passifs conditionnels	<ul style="list-style-type: none"> • Opérations quasi budgétaires 	<ul style="list-style-type: none"> • Quantifier l'ampleur du risque • Faire connaître tous les passifs conditionnels