

Non classifié

GOV/PGC/SBO(2013)7

Organisation de Coopération et de Développement Économiques
Organisation for Economic Co-operation and Development

30-Jul-2013

Français - Or. Anglais

DIRECTION DE LA GOUVERNANCE PUBLIQUE ET DU DÉVELOPPEMENT TERRITORIAL
COMITÉ DE LA GOUVERNANCE PUBLIQUE

Groupe de travail des hauts responsables du budget

BUDGÉTISATION DES ENGAGEMENTS CONDITIONNELS DOCUMENT DE DISCUSSION

34^e RÉUNION ANNUELLE DES HAUTS RESPONSABLES DU BUDGET DES PAYS DE L'OCDE

Centre de conférences de l'OCDE
Paris, 3-4 juin 2013

Le présent document de travail a été rédigé par Paul Lindwall.

Pour toute question concernant ce document, merci de contacter Ronald DOWNES au siège de l'OCDE. Tél. : + 33 1 45 24 80 40 - - Courriel : ronald.downes@oecd.org

JT03343257

Document complet disponible sur OLIS dans son format d'origine

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.



GOV/PGC/SBO(2013)7
Non classifié

Français - Or. Anglais

RÉSUMÉ

Les engagements conditionnels désignent des risques financiers souvent cachés et potentiellement importants, dont les conséquences sont souvent mal appréhendées par les gouvernements et leurs administrés. On trouvera dans ce document une présentation des engagements conditionnels, une évaluation des problèmes qu'ils peuvent poser à un pays, et un recensement de quelques mesures susceptibles de remédier à ces problèmes.

Les engagements conditionnels sont ici classés sous les cinq aspects suivants :

- **Ampleur/incidence** : il s'agit de l'importance que peut prendre un engagement conditionnel lorsqu'il se concrétise. Dans beaucoup de cas, les gouvernements peuvent en limiter la portée en adoptant une politique bien pensée, notamment un cadre réglementaire et de contrôle adapté. Une mauvaise politique, ou une réglementation inadéquate et inefficace, peuvent amplifier les incidences potentielles des engagements conditionnels.
- **Probabilité** : par définition, la probabilité qu'un engagement conditionnel se concrétise est inférieure à 100 %. Un fait peu probable mais aux incidences importantes peut laisser craindre des coûts importants. Les êtres humains sont fréquemment atteints de myopie à cet égard, myopie qui altère leur faculté de bien peser des faits peu probables mais dont les conséquences seront lourdes. Une longue période de stabilité relative peut favoriser cette myopie et, en conséquence, un manque de préparation face à des engagements conditionnels.
- **Influence du gouvernement** : un engagement conditionnel se concrétise lorsque surviennent un ou plusieurs faits. Mais ces faits (grandeur estimative et probabilité) peuvent être en partie sous le contrôle du gouvernement, et donc être en partie endogènes. Un gouvernement peut influencer sur la probabilité et la grandeur prévue des engagements conditionnels, notamment par les attentes qu'il a suscitées en répondant aux crises passées ainsi que par l'environnement économique général et la solidité des finances publiques qui rendent l'économie moins fragile dans les situations de crise financière.
- **Mesurabilité** : il existe une tendance naturelle à se concentrer sur les engagements conditionnels facilement mesurables. Or certains engagements conditionnels ne sont pas quantifiables bien qu'extrêmement importants.
- **Obligation** : les engagements conditionnels peuvent être explicites ou implicites. Les engagements conditionnels explicites sont ceux qui relèvent d'un contrat et ressemblent à une dette classique (sauf sous l'angle de la probabilité). Les engagements implicites sont souvent cachés : non dits ou non mesurés. Les gouvernements peuvent « convertir » des engagements conditionnels implicites en engagements explicites. Par ailleurs, il peut arriver qu'un engagement conditionnel soit refusé en des termes crédibles. L'expérience montre les difficultés posées par le refus d'une obligation implicite, ainsi qu'on peut l'observer en temps de crise lorsque des pressions s'exercent sur le gouvernement afin qu'il vienne en aide à des entreprises ou des particuliers pour lesquels il n'existe pas de garantie officielle.

Le secteur financier constitue la plus grande source d'engagements conditionnels : on estime qu'entre 2007 et 2011, les engagements conditionnels ont été dus, pour 79 % de leur valeur totale, à

des garanties octroyées sur les actifs et les passifs d'institutions financières. On peut faire un certain nombre de remarques d'ordre général :

- Une économie caractérisée par un niveau important d'engagements conditionnels est plus fragile en temps de crise.
- Les engagements conditionnels se concrétisent plus facilement en temps de crise.
- Les gouvernements convertissent plus facilement les engagements conditionnels implicites en engagements conditionnels explicites pendant les périodes de mauvaise santé économique ; ou, plus exactement, les engagements conditionnels sont plus fréquemment honorés pendant les périodes de mauvaise santé économique.
- Un haut niveau d'engagements conditionnels tend à cacher des faiblesses de l'économie.

Outre que les engagements conditionnels représentent une forme cachée de dette souveraine, on a raison de s'inquiéter de leur ampleur parce qu'ils ne sont pas traités de façon neutre par rapport à d'autres moyens employés par un gouvernement pour financer ses programmes. Les gouvernements, par exemple, accordent fréquemment des garanties sans en référer au corps législatif, et donc sans le contrôle qu'ils appliquent à d'autres formes de dotation, même lorsque la garantie est plus coûteuse qu'une dotation directe.

D'autre part, les garanties gouvernementales peuvent influencer le comportement des individus à cause d'un aléa moral et d'un choix défavorable. Les bénéficiaires de ces garanties peuvent agir d'une manière qui accroît la probabilité d'une demande d'application de la garantie. De même, les prêteurs sont moins portés à surveiller le comportement de l'emprunteur dès lors qu'ils savent que l'État a garanti le remboursement du prêt.

On voit aussi qu'il existe un aléa moral avec les institutions jugées « trop grosses pour faire faillite », implicitement subventionnées et qui ont joué un rôle significatif dans l'accroissement des engagements conditionnels à la suite de la crise financière mondiale. Dans de telles circonstances, il est fort probable qu'un engagement conditionnel sera invoqué parce que l'État ne peut s'engager à l'avance d'une manière crédible à laisser une institution tomber en faillite.¹

Propositions

Certaines des propositions contenues dans ce document seraient délicates à appliquer, mais ont pour but d'encourager le débat. Les gouvernements ont besoin d'un cadre pour comprendre et gérer au mieux, et de la façon la plus efficiente et efficace possible, les risques auxquels ils sont exposés, et donc pour s'assurer que la situation financière (à moyen et long terme) reste saine et viable.

Un des objectifs clés de la réforme est de favoriser la neutralité : les responsables politiques doivent être pleinement informés des effets à attendre des engagements conditionnels, et traiter toutes les propositions de la même façon, qu'elles concernent des dotations budgétaires directes, des garanties ou des prêts. Si la neutralité est assurée, les responsables politiques seront davantage en mesure de mettre en œuvre leurs décisions (bonnes ou mauvaises) de la manière la plus efficiente et la plus efficace, et non de favoriser telle ou telle forme d'application (une garantie, par exemple) pour des questions pratiques ou de se soustraire aux règles budgétaires (ou au contrôle parlementaire).

Deuxième objectif, il importe que les engagements conditionnels soient rendus publics dans leur intégralité et dans la transparence. Cela ne veut pas dire que chaque engagement conditionnel

¹ Le Conseil de stabilité financière (2011) a fait plusieurs propositions pour réduire les coûts des institutions « trop grosses pour faire faillite ».

imaginable doit être divulgué, mais c'est quelque chose qu'il faut faire dans la mesure du possible ; en outre, une explication doit être fournie quant à la nature des divers engagements conditionnels et il convient de les quantifier lorsque cela est faisable. Leur quantification sera facilitée par une indication claire des types d'engagements conditionnels dans les livres.

Troisième objectif, il convient, quand les circonstances s'y prêtent, de convertir les engagements conditionnels implicites en engagements conditionnels explicites sauf si l'État peut s'engager à l'avance d'une manière crédible (et sensée) à ne pas honorer un engagement conditionnel (auquel cas ce ne serait plus un engagement conditionnel). Les engagements conditionnels implicites sont difficiles à comprendre, leurs limites ne sont souvent pas précisées, et il est difficile de les mesurer. On ne peut les rendre publics parce que leur divulgation crée d'elle-même une attente. En rendant explicite un engagement conditionnel implicite, on arrive à comprimer les coûts et à maîtriser les attentes.

- La transparence est une discipline importante qui contribue à la responsabilisation et à la prise de bonnes décisions. Elle décourage les ministres de prendre de mauvaises décisions parce qu'ils savent que le public en aurait pleinement connaissance. Il importe d'informer les responsables politiques, avant qu'ils prennent une décision, des coûts que les engagements conditionnels pourraient entraîner. Les coûts des diverses options doivent être divulgués et, quand on ne peut les quantifier, la probabilité et les incidences prévues des engagements conditionnels doivent être annoncées. Il est capital que les ministres connaissent les coûts réels des engagements conditionnels et le coût d'opportunité des garanties qu'ils ont choisi de donner.
- S'agissant des engagements conditionnels non quantifiables, on pourra utiliser un « système de signalisation » pour informer les responsables politiques *ex ante*. Les informations devront porter sur deux aspects : probabilité (faible, moyenne ou élevée) et grandeur/incidence (faible, moyenne ou importante). C'est un moyen d'attirer l'attention des ministres sur les engagements conditionnels les plus importants, tout en améliorant la transmission de l'information pour accroître la responsabilisation.
- Dans le cas des engagements conditionnels implicites, les gouvernements doivent obtenir des indications claires sur la nature, la portée et le type des engagements conditionnels implicites. Lorsqu'ils pensent à leurs offres futures, ils doivent prendre garde à ne pas créer par inadvertance (ou intentionnellement) des attentes qui se traduiraient par de nouveaux engagements conditionnels implicites. Quand c'est faisable, les gouvernements doivent s'engager à l'avance d'une manière crédible à mettre un terme à ces attentes ou bien, sinon, penser à des moyens de convertir ces engagements conditionnels implicites en engagements conditionnels explicites.²
- Pour plus de neutralité, une commission calculée en fonction du marché devra être perçue en prévision de ce que coûtera au gouvernement la garantie qu'il propose. Cette commission devra inclure une marge de risque pour être dans l'ordre de celles pratiquées par le secteur privé dans un environnement concurrentiel. Quand un gouvernement souhaitera offrir sa garantie à un taux subventionné (ou à titre gratuit), la différence entre le prix du marché et le taux effectif devra être couverte par une dotation ayant reçu l'aval du corps législatif. De cette façon, l'exécutif ne sera pas tenté de court-circuiter les législateurs en offrant des garanties qui pourraient se révéler plus coûteuses que des dotations directes. Les commissions calculées en fonction du marché

² En Australie, par exemple, il s'est écoulé une longue période où les gouvernements des deux bords ont considéré que les dépôts bancaires n'étaient pas garantis. Mais, dans chaque cas de faillite bancaire, le gouvernement est en fait venu au secours des déposants. Aucun gouvernement n'a pu affirmer à l'avance d'une manière crédible que les sommes déposées seraient définitivement perdues. L'État australien a fini par instituer un régime obligatoire de garantie des dépôts.

présentent l'avantage que les gouvernements sont moins incités à utiliser des garanties pour contourner les règles budgétaires : la subvention étant couverte par une dotation, elle obéit aux règles budgétaires.

La mise en œuvre des propositions énoncées dans ce document pourrait poser des problèmes, notamment pour le « premier » pays ou groupe de pays. Nul doute qu'il y aura une forte résistance au changement. Par défaut, les pouvoirs publics et les bureaucraties auront peut-être tendance à privilégier des options non transparentes pour accroître les ressources fiscales, même si cela doit déboucher sur un échec du gouvernement. Des motivations à court terme pourront l'emporter sur un examen raisonné des risques et des menaces qui pourront peser à long terme sur la viabilité d'une politique budgétaire.

Pourtant, ces engagements conditionnels existent, de façon implicite ou explicite, même s'ils ne sont pas entièrement publiés ni bien compris. Si le gouvernement ne présente pas l'information sous une forme crédible, d'autres instances (comme les agences de notation) feront leur propre évaluation des risques que court le pays. La notation des crédits souverains repose sur ce genre d'évaluation. Dès lors qu'elles considèrent qu'un gouvernement sous-estime des risques financiers importants, les agences appliquent une prime de risque à la note du pays. Une publication mieux pensée et plus crédible des engagements conditionnels peut aider tous les utilisateurs des données budgétaires publiques, notamment les agences de notation et les investisseurs institutionnels, et peut se traduire théoriquement par des coûts d'emprunt moins élevés pour l'État.

TABLE DES MATIÈRES

Résumé.....	2
Introduction.....	7
Engagements conditionnels et risques financiers.....	7
Classification des engagements conditionnels.....	9
Grandeur/incidence.....	11
Probabilité.....	12
Influence du gouvernement.....	12
Mesurabilité.....	13
Obligation.....	15
Étendue du problème.....	16
Pratiques suivies pour rendre compte des engagements conditionnels.....	21
Types d’engagements conditionnels.....	23
Garanties gouvernementales.....	23
Partenariats public-privé.....	25
Concessions.....	26
Engagements conditionnels – sujets d’inquiétude particuliers.....	27
Neutralité et analyse coûts-avantages.....	27
Alea moral.....	29
Propositions.....	33
Divulcation de la réalité des situations -- ex ante et ex post.....	34
Système de signalisation.....	35
Engagements conditionnels implicites.....	36
Commissions et redevances en contrepartie des garanties.....	37
Rôle du bureau de gestion de la dette.....	38
Fonds de compensation.....	38
Mesures budgétaires (Pacte de stabilité et de croissance de l’UE, par exemple).....	39
Conclusions.....	40
Bibliographie.....	41
Annexe A – Méthodes de chiffrage.....	44

Introduction

Les engagements conditionnels désignent des risques financiers souvent cachés et potentiellement importants, dont les conséquences sont souvent mal appréhendées par les gouvernements et leurs administrés. Ils se présentent sous différentes formes, et diverses pratiques sont employées pour leur estimation et leur divulgation. Dans les faits, les engagements conditionnels nuisent à la transparence du budget d'un pays et peuvent favoriser une vision complaisante de la viabilité d'un budget sur le long terme.

Si les publications économiques récentes sur le sujet ont fait les grands titres et ont suscité des critiques dans le public, y compris autour de la question clé de la causalité, la conclusion générale qui se dégage reste qu'un taux d'endettement très élevé va de pair avec une économie globalement faible et, naturellement, avec un risque systémique, notamment sur le plan de la stabilité financière (Reinhart et Rogoff, 2011 ; Cecchetti, Mohanty et Zampolli, 2011).

Les engagements conditionnels sont une forme déguisée de dette souveraine, raison pour laquelle ils peuvent influencer négativement sur les perspectives de croissance économique et accroître le risque systémique de la même manière que d'autres formes de dette plus explicites. Les statistiques officielles sur la dette peuvent sous-évaluer – et le font régulièrement – le niveau de la dette d'un État au point que les engagements conditionnels n'y figurent pas ou y sont minimisés.

La présente étude porte sur les divers types d'engagements conditionnels, sur leurs causes et conséquences possibles, et traite de différentes mesures qui sont proposées pour limiter ces risques financiers.

Engagements conditionnels et risques financiers

Dans la publication *Transparence budgétaire – Les meilleures pratiques de l'OCDE*, les engagements conditionnels sont définis comme suit :

... engagements conditionnels dont l'incidence budgétaire dépend d'événements futurs qui peuvent se produire ou non (2002, p. 14).

La norme comptable correspondante (IAS 37) dit ceci :

.... obligation potentielle résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance (ou non) d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entité (Conseil des normes comptables internationales, 2012).

Il existe d'autres définitions mais, globalement, toutes mettent l'accent sur un engagement qui agira directement, et négativement, sur la situation financière d'un État s'il se produit un ou plusieurs événements qui ne dépendent généralement pas de la volonté du gouvernement. Pour compenser un engagement conditionnel, il y aura un actif éventuel, qui se réalisera à condition qu'un événement précis se produise.

Les engagements conditionnels (ou les actifs éventuels) ne pas tous quantifiables, et leur quantification peut donner lieu à d'importantes erreurs. Une estimation de leur valeur est théoriquement possible – probabilité d'un événement multipliée par la grandeur prévue (encadré 1).

Encadré 1 : Valeur prévue d'un engagement conditionnel

La valeur prévue d'un engagement conditionnel quantifiable est la moyenne pondérée des diverses estimations. Dans cet exemple, on estime à 25 % les chances d'une perte de 500 millions de \$, à 35 % les chances d'une perte de 1000 millions de \$, et à 15 % les chances d'une perte de 2000 millions de \$ (et donc à 25 % les chances de ne subir aucune perte).

La valeur prévue de l'engagement conditionnel est la suivante :

$$(0.25)(500) + (0.35)(1000) + (0.15)(2000)$$

Soit 775 millions de \$.

Source : auteur.

Les risques financiers, en revanche, constituent une catégorie plus large de facteurs susceptibles de peser sur les perspectives financières et budgétaires d'un État. Les engagements conditionnels représentent généralement un sous-ensemble des risques financiers. Les risques financiers se définissent comme suit :

des transformations de paramètres économiques et autres, notamment les évolutions de l'économie mondiale ; des facteurs non inclus dans les prévisions financières à cause d'incertitudes quant à leur moment, leur grandeur ou leur probabilité ; et la réalisation de passifs ou d'actifs éventuels (Australian government, 2012a, p. 8.3).

Si les risques financiers (autres que les engagements conditionnels) peuvent clairement influencer sur les perspectives financières, il reste cependant à prouver qu'ils entraînent automatiquement une sous-estimation (ou une surestimation) des déficits budgétaires courants et du niveau de la dette souveraine dans le budget. Il ressort régulièrement, par exemple, de vérifications des prévisions et des projections que les projections sont fréquemment erronées, voire systématiquement biaisées.³ Comme il est très difficile pour les prévisionnistes de porter un jugement sur un tournant d'un cycle économique, les prévisions tardent souvent à venir après de longues périodes d'une croissance économique relativement forte puis prennent du temps pour être révisées à la baisse après un repli de l'économie.

En revanche, le traitement des engagements conditionnels (et, séparément, des actifs éventuels) amène à craindre logiquement une représentation systématiquement trompeuse de la situation budgétaire sous-jacente.

Le présent document se concentre principalement sur les engagements conditionnels, et non sur les actifs éventuels, pour deux raisons.

Tout d'abord, les premiers ont tendance à l'emporter en grandeur et en probabilité. Le gouvernement australien, par exemple, a annoncé dans son budget de 2012 des engagements conditionnels quantifiables totalisant 122.8 milliards de \$ australiens, plus 50 autres engagements conditionnels non quantifiables. Parallèlement, il n'a déclaré que deux actifs éventuels non quantifiables (Australian Government, 2012a).

³ En 2012, le Trésor australien a commencé à passer en revue sa méthode de prévision et les résultats obtenus (Australian Treasury, 2013). Cet examen a débouché sur un certain nombre de recommandations mais n'a pas vraiment apporté la preuve d'un biais systématique. Cela va dans le sens d'une étude antérieure qui avait révélé une tendance à sous-estimer les changements importants (dans les deux sens) (Ewing, Gruen et Hawkins, 2005). Si les prévisions ne sont sans doute pas systématiquement biaisées, la preuve existe en revanche d'erreurs d'évaluation du déficit. Il a été proposé de créer des organismes financiers indépendants (notamment des « Fiscal Councils ») pour parer à ces erreurs.

Ensuite, une approche conservatrice voudrait que l'on mette l'accent sur les facteurs qui pourraient minimiser les déficits budgétaires et la dette, et non sur les facteurs qui agissent dans l'autre sens. Ceci dit, un bon système d'information devrait fournir des indications appropriées et utiles sur les engagements conditionnels comme les actifs éventuels.

Une fois établi qu'en règle générale l'ensemble des engagements conditionnels d'un pays dépasse largement l'ensemble de ses actifs éventuels, et qu'ils ne sont pas entièrement pris en compte dans la situation financière, il va de soi que le niveau d'endettement déclaré de l'État est systématiquement minoré vu que certains engagements conditionnels se concrétiseront fort probablement. Par conséquent, cela justifie des mesures qui amélioreront le traitement des engagements conditionnels dans les comptes budgétaires *ex ante* au moment de l'examen des propositions par le gouvernement, et *ex post* au moment de la comptabilisation de ces engagements et de leur communication au public.

Classification des engagements conditionnels

Ainsi qu'on l'a dit, les engagements conditionnels représentent pour l'État une forme souvent cachée de risque financier. Il s'agit en fait d'une forme de dette souveraine qui, cependant, ne figure habituellement pas au bilan d'un pays.⁴

Tableau 1: Matrice des risques financiers pour les États

Source des obligations	Engagements directs (obligation irrévocable)	Engagements conditionnels (obligation conditionnée par la survenue d'un événement particulier)
<p>Explicite</p> <p>Dette de l'État reconnue aux termes d'une loi ou d'un contrat</p>	<p>Dette souveraine (emprunts contractés et titres émis par le gouvernement central)</p> <p>Composition des dépenses (dépenses discrétionnaires)</p> <p>Dépenses imposées par la loi sur le long terme (traitements et retraites des fonctionnaires)</p>	<p>Garanties de l'État pour des emprunts non souverains et d'autres obligations d'administrations publiques infranationales ainsi que d'entités publiques et privées (banques de développement)</p> <p>Garanties complémentaires de l'État pour divers types de prêts (prêts hypothécaires, prêts aux étudiants, aux agriculteurs, aux petites entreprises)</p> <p>Garanties émises par l'État pour le commerce et le taux de change</p> <p>Garanties de l'État portant sur des investissements privés</p> <p>Régimes d'assurance de l'État (garantie des dépôts, revenus issus de caisses de retraites privées, assurance des récoltes, assurance contre les inondations, assurance contre le</p>

⁴ Théoriquement, les engagements conditionnels peuvent être moins différents de la dette comptabilisée qu'on l'a supposé. Ils constituent une forme de dette pour laquelle la probabilité de remboursement est inférieure à 100 %. Mais pour la dette comptabilisée, elle aussi, la probabilité de remboursement est souvent inférieure à 100 %, ce qui explique la création du Club de Paris pour la reconstruction des dettes souveraines.

		risque de guerre)
Implicite Obligation morale du gouvernement en réaction à des pressions du public et de groupes d'intérêt	Retraites gouvernementales futures (par opposition avec les retraites des fonctionnaires). Régimes de sécurité sociale. Financement futur des services de santé. Coûts récurrents futurs des projets d'investissement publics.	Manquement d'une administration infranationale ou d'une entité publique ou privée concernant une dette ou des obligations non garanties. Faillite bancaire (aide allant au-delà de la garantie de l'État) . Apurement du passif d'entités privatisées. Défaillance d'un fonds de pension, d'un fond pour l'emploi ou d'une caisse de sécurité sociale (protection des petits investisseurs) sans garantie. Valeur nette négative ou manquement de la banque centrale face à ses obligations (contrats en devises, défense de la monnaie, balance des paiements) . Autres demandes de sauvetage (après un renversement des flux de capitaux privés, par exemple.) Réhabilitation de l'environnement, secours en cas de catastrophe, financement d'opérations militaires.

Source : Polackova Brix et Schick, 2002, p. 23.

La dette de l'État peut se décomposer comme un élément d'une matrice globale de risques financiers divisée en quatre catégories :

- engagements directs explicites ;
- engagements directs implicites ;
- engagements conditionnels explicites ;
- engagements conditionnels implicites.

Comme on peut le voir, les engagements conditionnels ne sont pas les seuls à ne pas figurer au bilan de l'État ; il en va de même de passifs réels et implicites comme les pensions gouvernementales futures et le financement futur des services de santé. Ces derniers, qui n'entrent pas dans le cadre du présent document, représentent un risque important pour les performances budgétaires futures de nombreux pays compte tenu des mutations démographiques, en l'occurrence le vieillissement de la population qui pèse sur les dépenses de santé et de sécurité sociale.

Si le tableau 1 fait la part entre les engagements conditionnels explicites et implicites, il est néanmoins utile d'examiner les engagements conditionnels sous différents angles ou selon différents critères. On a estimé dans cette étude que cinq critères (tableau 2) suffisent pour examiner les facteurs les plus importants qui agissent sur le budget par rapport aux engagements conditionnels. Ces cinq critères constituent une bonne base de réflexion sur les engagements conditionnels, mais il existe quelques interactions entre eux ;

dans les faits, ils ne sont pas parfaitement indépendants. Cependant, les conseillers auraient avantage à s'appuyer sur ces catégories pour préparer les propositions qu'ils doivent remettre aux ministres.

Tableau 2 : Classification des engagements conditionnels

Grandeur/incidence	Importante	Faible
Probabilité	Importante	Faible
Influence gouvernementale	Exogène	Endogène
Mesurabilité	Quantifiable	Non quantifiable
Obligation	Explicite	Implicite

Source : auteur.

Grandeur/incidence

Il s'agit sans doute du critère le plus important des cinq, à savoir la valeur potentielle de l'engagement conditionnel s'il devait se réaliser. Cette valeur pourra être minimale, voire insignifiante, ou au contraire phénoménale. Plusieurs engagements conditionnels liés entre eux, isolément petits mais collectivement importants, pourront justifier un examen plus poussé même si, logiquement, l'accent devra être mis sur les engagements conditionnels dont on attend une incidence significative.

Très souvent, les gouvernements peuvent limiter l'ampleur des engagements conditionnels en adoptant la politique qui convient. Ainsi qu'on le verra, les engagements conditionnels les plus importants se rencontrent habituellement dans le secteur financier. Qu'il s'agisse du système de paiements ou des systèmes périphériques, les risques systémiques auxquels sont exposées les finances du pays peuvent être élevés. Cela justifie des règles prudentielles, forme de réglementation et de supervision plus rigoureuse que la réglementation officielle. Un cadre réglementaire aussi rigoureux est rendu nécessaire par la complexité des produits financiers et les conséquences potentiellement néfastes de la rupture d'une promesse financière, au moment où les risques d'une faillite du marché sont les plus importants, notamment le risque d'une déferlante de faillites à travers l'économie (Wallis, 1997).

Un cadre réglementaire sain comprenant un contrôle prudentiel du secteur financier (notamment des banques et autres établissements de dépôt ainsi que des organismes d'assurance) peut limiter et réduire le risque d'un engagement conditionnel de grande ampleur.

En revanche, une mauvaise politique ou une réglementation inappropriée et inefficace peut amplifier les incidences potentielles d'un engagement conditionnel en facilitant leur diffusion dans tout le secteur financier et en donnant naissance à d'autres engagements conditionnels, en plus de créer en matière d'aide publique des attentes face auxquelles on ne peut rester indifférent.

Le gouvernement devra s'efforcer de réduire la valeur des engagements conditionnels attendus lorsque le coût en vaudra la peine. Mais cela pourra amener certains à espérer une aide de l'État. Ainsi, le fait que le système financier soit régi par l'État peut donner l'illusion que ce dernier apportera une sorte de garantie : l'idée que l'État viendra la rescousse en cas d'effondrement du secteur financier est très répandue dans la population, en particulier pour les produits financiers jugés « critiques » (Davis, 2004).

Probabilité

Par définition, la probabilité qu'un engagement conditionnel se concrétise est inférieure à 100 % (sinon, il s'agirait d'un engagement direct). Comme le critère de l'incidence ou de la grandeur, la probabilité peut être faible, voire insignifiante, ou au contraire presque certaine. Un fait ayant une incidence suffisamment importante mais une probabilité faible peut néanmoins laisser craindre un coût élevé. La probabilité, par exemple, qu'un astéroïde touche la terre est minime, mais les conséquences en seraient catastrophiques ; leur valeur attendue (si tant est que l'on puisse la mesurer) pourrait se révéler importante

Par ailleurs, une probabilité suffisamment faible, conjuguée à une estimation relativement modérée des incidences, peut déboucher sur la conclusion qu'un engagement conditionnel donné est sans conséquence.

Malheureusement, il apparaît que les êtres humains ne savent pas interpréter correctement les événements à faible probabilité. Cette « myopie » (Herring, 1998) reflète l'incapacité de fond des humains d'appréhender avec exactitude des chocs peu fréquents (mais très coûteux) comme l'éclatement des bulles spéculatives, les changements d'orientation politique et les variations abruptes des prix relatifs. En effet, les chocs à faible fréquence et à coût élevé sont régulièrement sous-estimés (et échappent souvent aux données utilisées pour la modélisation des engagements conditionnels). Une longue période de stabilité relative peut favoriser cette myopie et, en conséquence, un manque de préparation face à de tels chocs. Inversement, il apparaît que les individus tendent à surestimer la probabilité d'événements peu fréquents mais survenus récemment.

Une des difficultés posées par l'analyse des engagements conditionnels réside donc dans une sous-estimation systématique des événements à faible probabilité mais de grande portée.

Enfin, comme on le verra ci-dessous, l'action (ou l'inaction) de l'État peut modifier la probabilité d'un engagement conditionnel. Il arrive que des engagements conditionnels soient liés, de sorte que la réalisation de l'un peut influencer les chances que les autres engagements conditionnels se réalisent.

Concernant les incidences, les gouvernements devront s'efforcer de réduire la probabilité des engagements conditionnels lorsque le coût en vaudra la peine.

Influence du gouvernement

Un engagement conditionnel se concrétise lorsque surviennent un ou plusieurs faits. Mais ces faits (grandeur estimative et probabilité) peuvent être en partie sous le contrôle des pouvoirs publics, et donc être en partie endogènes (Polackova Bixi, 2012). Ils peuvent aussi naturellement être totalement exogènes et hors du contrôle du gouvernement.

Un gouvernement peut influencer de différentes façons sur la probabilité et la grandeur prévue des engagements conditionnels :

- par les attentes qu'il a suscitées en répondant aux crises passées ;
- par l'environnement économique général et la solidité des finances publiques qui rendent l'économie plus ou moins fragile dans les situations de crise financière ;
- par la nature de ses programmes, qui peut favoriser ou défavoriser l'aléa moral ;
- par la qualité des réglementations, leur application et leur contrôle ;
- par la transparence de la situation financière, qui rend les choses claires sur les engagements conditionnels détenus par l'État et peut ensuite susciter des attentes.

Le fait qu'un gouvernement influe sur la grandeur et la probabilité des engagements conditionnels présente clairement des avantages et des inconvénients. D'un côté, cela permet au gouvernement de réduire (du moins dans une certaine mesure) la grandeur et la probabilité d'un engagement conditionnel. D'un autre côté, les gouvernements subissent des pressions (auxquelles ils cèdent) afin qu'ils prennent des décisions qui augmentent la probabilité et l'ampleur des engagements conditionnels.

En légiférant et en instituant des cadres rigoureux qui réduisent la liberté d'action d'un gouvernement, il est possible de limiter sa capacité d'influer sur la probabilité et l'ampleur des engagements conditionnels attendus. Mais des textes mal pensés risquent d'accroître la valeur prévue d'un engagement conditionnel tout en ôtant au gouvernement la possibilité de prendre des décisions qui pourraient alléger ces engagements. Une loi qui oblige, par exemple, un gouvernement à octroyer un dédommagement égal aux victimes d'une catastrophe naturelle peut limiter sa capacité d'employer des moyens convaincants pour inciter les particuliers à souscrire une assurance privée.

Globalement, on ne voit pas bien s'il vaut finalement mieux pour un gouvernement exercer une forte influence ou une influence limitée sur la probabilité et la valeur prévues des engagements conditionnels. Cela dépend en partie du gouvernement en place et de ses motivations.

Ceci étant dit, toutefois, lorsque les politiques sont élaborées en parfaite connaissance de cause, et qu'il s'y ajoute d'importantes mesures de transparence et de communication, il devrait en résulter une bonne compréhension des risques et des moyens employés pour les atténuer, et les ministères devraient être moins incités à prendre des décisions qui risqueraient d'augmenter la valeur prévue des engagements conditionnels.

Mesurabilité

W. Edwards Deming a affirmé que l'importance excessive accordée au travail de mesure constituait une des « sept maladies mortelles dont souffrent les gestionnaires » :

Utilisation par les gestionnaires uniquement de chiffres visibles, sans aucune attention ou presque pour les chiffres inconnus ou impossibles à connaître (Deming, 2000, p. 98).

D'où l'accent qui est mis sur les engagements conditionnels mesurables. La plupart des gouvernements qui rendent compte des engagements conditionnels font la part entre ceux qui sont quantifiables et les non quantifiables (on trouvera à l'annexe A une brève discussion sur certains outils de mesure). De même, les normes comptables sont claires à propos de la mesurabilité : la norme IAS 37 dit par exemple qu'un engagement conditionnel ne doit pas être reconnu si son montant

... ne peut être mesuré avec une fiabilité suffisante (Conseil des normes comptables internationales, 2012)

Or un engagement conditionnel non quantifiable peut néanmoins être très important et se révéler une lourde charge pour les contribuables. En fait, quelques engagements conditionnels non quantifiables peuvent l'emporter sur un grand nombre d'engagements conditionnels quantifiables. Il s'agit là d'un grave défaut du travail d'analyse et d'information sur les engagements conditionnels : le fait qu'un engagement conditionnel ne puisse être mesuré ne retire rien à sa réalité.

Une analyse hâtive de ces engagements conditionnels déclarés pourrait se réduire à un relevé des engagements conditionnels quantifiables et un dénombrement des passifs non quantifiables.⁵ Dans ce cas, il sera difficile de se faire une idée du montant des engagements conditionnels et un gouvernement pourra

⁵ Ce que l'auteur a fait en comparant les engagements conditionnels et les actifs éventuels dans le budget australien ; sans information sur leur grandeur potentielle, il est difficile de procéder autrement.

être amené à considérer ou gérer uniquement les engagements conditionnels qui auront été mesurés. Finalement, la publication d'estimations ponctuelles sur les engagements conditionnels constitue une incitation à chiffrer les engagements conditionnels quantifiables.⁶

Cette tendance à se concentrer sur les engagements conditionnels mesurables peut aboutir à une vision rétrécie de la situation, décrite par Keynes, par laquelle des gouvernements font collectivement l'impasse sur des engagements conditionnels potentiellement désastreux parce que les autres en subiront les mêmes conséquences.

Un banquier sensé n'est hélas point un banquier qui voit venir le danger et l'écarte, mais un banquier qui, lorsqu'il se ruine, le fait d'une manière orthodoxe et conventionnelle, en même temps que ses collègues, de façon à ce qu'on ne puisse rien lui reprocher. (Keynes, 1931, p. 176)

Il y a pourtant pour les décideurs des moyens pratiques d'accorder plus d'attention et d'importance aux engagements conditionnels non quantifiables.

Premièrement, il sera plus facile de mesurer un engagement conditionnel dont on aura cerné en termes clairs les limites et la nature. Ce sera impossible pour certains engagements conditionnels extrêmes (et implicites – voir plus bas), mais ce pourra être un bon moyen de réduire le nombre d'engagements conditionnels non quantifiables.

Deuxièmement, si beaucoup de ces engagements conditionnels ne peuvent pas toujours être mesurés, la possibilité existe souvent d'évaluer d'une manière globale l'ordre de grandeur potentiel et la probabilité des engagements conditionnels selon l'échelle suivante, par exemple :

- très possible, possible, impossible (pour la probabilité); et
- petit, moyen, important (pour la grandeur).

Certes, ce n'est pas là une estimation ponctuelle (ou une fourchette) satisfaisante, mais les responsables politiques peuvent au moins se faire ainsi une meilleure idée du sérieux avec lequel il convient de prendre tel ou tel engagement conditionnel.

Troisièmement, l'emploi d'une fourchette à la place d'une estimation ponctuelle pour évaluer un engagement conditionnel peut se révéler une bonne habitude à prendre et aider à mieux comprendre les choses. Dans le pire des cas, une estimation ponctuelle donnera un résultat trompeur : une fourchette rendra mieux compte du degré d'incertitude que présente l'estimation ou la quantification d'un engagement conditionnel, mais témoignera aussi d'une meilleure compréhension des incidences possibles. Les estimations ponctuelles peuvent donner une fausse impression de précision, alors qu'un souci moins rigoureux de la précision peut en fait se traduire au sein de la collectivité par une meilleure appréhension de la nature des engagements conditionnels.

Parallèlement à une fourchette de valeurs pour l'estimation des engagements conditionnels (estimation de leur grandeur comme de leur probabilité), on pourra utiliser une analyse de sensibilité afin d'améliorer le résultat obtenu (il sera question plus loin de la mesure des engagements conditionnels lorsqu'on examinera quelques méthodes de calcul des coûts) et de mieux comprendre sur quelles fourchettes de valeurs il est possible de faire des estimations judicieuses.

⁶ Il peut aussi arriver qu'un engagement conditionnel soit déclaré « non quantifiable » parce que les analystes qui l'ont révélé n'ont pas les outils pour réaliser une estimation, ou qu'ils ne sont pas sûrs d'une estimation ponctuelle, même s'ils pourraient produire une fourchette raisonnable d'estimations.

Au lieu d'un recensement des engagements conditionnels « non quantifiables », pour améliorer la transparence et la compréhension des choses, il serait préférable que la publication des engagements conditionnels donne une première appréciation des ordres de grandeur en jeu dans l'estimation des incidences et de la probabilité. Avec une telle information, l'incertitude inhérente à l'estimation des engagements conditionnels serait mieux comprise, et l'utilisation d'une fourchette à la place d'estimations ponctuelles réduirait également le risque d'une fausse impression de précision.

Il faudra s'efforcer d'améliorer l'information sur les engagements conditionnels non quantifiables, mais la nature des engagements conditionnels peut aussi en faciliter la mesure. Ainsi, les garanties (qui représentent les engagements conditionnels les plus significatifs, et qui seront traitées ci-après) peuvent être circonscrites d'une manière suffisante : il est possible de les limiter dans le temps et en grandeur, ce qui en améliore la mesurabilité et en réduit le coût à prévoir. Par conséquent, lorsque deux choix se présentent à lui quand il est amené à dépenser sous la forme d'un engagement conditionnel, le gouvernement doit préférer l'option mesurable à l'option non mesurable, sauf si la première risque d'entraîner des coûts comparativement trop élevés.

Obligation

La dernière façon importante de classer un engagement conditionnel est de déterminer s'il est explicite ou implicite.

Les engagements conditionnels explicites sont ceux qui relèvent d'un contrat et ressemblent en ce sens à une dette classique (sauf sous l'angle de la probabilité). Les engagements implicites, en revanche, constituent des obligations politiques ou morales (OCDE, 2005).

Les engagements conditionnels implicites sont souvent cachés : non dits ou non mesurés. Cela est compréhensible car après la divulgation d'un engagement conditionnel implicite il est presque certain que le gouvernement se sentira obligé de tenir sa promesse si l'événement générateur de l'engagement se produit.

Par ailleurs, il peut être difficile, voire impossible, pour des gouvernements de déclarer ouvertement à l'avance qu'ils nieront un engagement conditionnel. Avant une crise financière, par exemple, un gouvernement pourra annoncer ouvertement qu'il ne fera rien pour dédommager les victimes d'une faillite. Mais si une crise vient à se produire, le gouvernement pourra subir des pressions suffisantes pour qu'il capitule et finance un engagement conditionnel qu'il aura jusque là rejeté.

Opter pour la règle *caveat emptor* – déclarer ouvertement à l'avance que l'on niera un engagement conditionnel – exige une discipline du marché stricte, et une forte solidarité gouvernementale pour résister aux demandes de dédommagement, souvent à un moment où le gouvernement est le plus fragilisé face à des demandes d'aide. Et en dédommageant un tiers dans une situation donnée, il créera un précédent fort pour l'avenir.

En revanche, une garantie explicite apporte une réponse en temps voulu et permet aux bénéficiaires de mieux savoir à quoi s'attendre quant à ce que couvre la garantie et au montant possible du dédommagement. Une garantie bien définie et clairement expliquée peut donc s'avérer, au bout du compte, moins coûteuse d'une garantie implicite sollicitée.

Voici quelques exemples pour préciser les choses.

Avant de passer à un régime de garantie explicite des dépôts le 12 octobre 2008, l'Australie appliquait un système de garantie implicite (Prime Minister of Australia, 2008 ; Davis, 2004). Les gouvernements et trésoriers successifs avaient estimé que les déposants étaient protégés par deux choses, la réglementation et

la supervision prudentielle et le droit de préférence des déposants⁷, niant par là l'existence d'un engagement conditionnel implicite.

Pourtant, chaque fois qu'un établissement de dépôt s'est effondré en Australie (dont une société d'assurance, HHH), le gouvernement central (ou l'administration de l'État concerné) s'est senti obligé d'aider les déposants et les détenteurs d'une police. On s'est donc trouvé, dans les faits, devant des engagements conditionnels implicites (Davis, 2004 ; Australian Government, 2011b).

Autre exemple, les conséquences des inondations et incendies. D'eux-mêmes, les gouvernements appliquent habituellement la règle *caveat emptor*, et les victimes subissent des pertes importantes si elles n'ont pas assuré leurs biens. Mais lorsqu'une catastrophe naturelle (inondation, incendie) ravage les habitations, les gouvernements interviennent fréquemment pour offrir leur assistance (Polackova Bixi et Schick, 2002).

Un dernier exemple est le cas où le propriétaire d'une usine de produits chimiques se protège des cyberattaques à hauteur de la valeur que l'usine représente pour lui ; le risque résiduel pour la population autour de l'usine demeure et on attendra du gouvernement qu'il se porte garant en cas d'attaque : il s'agit d'un engagement conditionnel implicite (Schneier, 2012).

Les engagements conditionnels implicites sont donc difficiles à gérer et à mesurer. L'idéal serait que beaucoup d'engagements implicites puissent être convertis en engagements conditionnels explicites, sauf s'ils peuvent être niés ouvertement. Non seulement cela renforcerait la confiance dans la situation financière de l'État (puisque les engagements conditionnels explicites devraient théoriquement être entièrement publiés), mais les bénéficiaires potentiels d'une aide de l'État seraient plus sûrs de la nature, du montant et de la portée de cette aide. En outre, en contrepartie de la garantie explicite, une commission pourra être perçue qui ne peut être prélevée, dans les faits, sur les garanties implicites.

Lorsqu'un engagement implicite aura été nié ouvertement, les bénéficiaires potentiels auront tendance à adopter un comportement qui limite les risques pour eux (en souscrivant une assurance, par exemple).

Même lorsque des engagements conditionnels implicites auront été convertis en engagements conditionnels explicites, ou qu'ils auront été effectivement niés, il restera (à juste titre) un risque résiduel, à savoir les catastrophes aux conséquences extrêmes et à faible probabilité pour lesquelles aucun gouvernement ne peut ni ne doit se décharger de sa responsabilité. Ainsi, par exemple, après les attentats terroristes de septembre 2001 aux États-Unis, le gouvernement est venu en aide aux compagnies aériennes, comme il l'avait fait pour les institutions financières à la suite de la crise financière mondiale (Polackova Bixi et Schick, 2002). Ces menaces demeureront un risque résiduel pour tout État souverain, mais la conjugaison d'un système économique sain et d'une situation financière viable et forte donnera au gouvernement une plus grande latitude pour atténuer les effets de ces catastrophes.

Étendue du problème

L'expérience montre que les engagements conditionnels tendent à croître dans les moments de tension financière, parce que les gouvernements rendent explicites des engagements conditionnels jusque là implicites. Le graphique 1 illustre les engagements conditionnels explicites quantifiables de l'Europe des 27 tels qu'ils ont été estimés par Eurostat.⁸ Leur augmentation va de pair avec une progression du passif

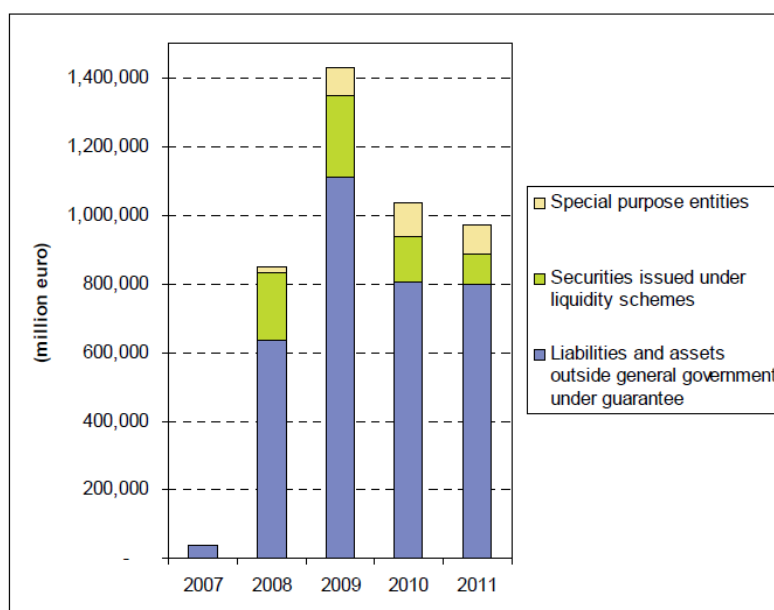
⁷ Par lequel, dans le cas de la liquidation d'un établissement de dépôt, les déposants arrivent au premier rang des créanciers.

⁸ Là encore, il est utile de préciser que sont exclus les engagements conditionnels non quantifiables potentiellement importants.




réel des États pendant ces périodes ; dans les pays de l'OCDE, la dette publique, déjà élevée, s'est accrue de 30 % du PIB entre 2007 et 2011 en moyenne (Rawdanowicz, Wurzel et Ollivaud, 2011). Il ressort des données qu'environ 79 % de la valeur totale des engagements conditionnels de la période comprise entre 2007 et 2011 ont été le fait de garanties accordées sur les actifs et les passifs d'institutions financières, 15 % sur la valeur des titres relevant d'un dispositif de soutien à la liquidité et 6 % pour des opérations dans le cadre de structures ad hoc (Eurostat, 2012). Le FMI a calculé que les économies moyennement avancées avaient déclaré des programmes de garantie d'une valeur égale à 16,4 % du PIB – 200 % en Irlande, 50 % au Royaume-Uni et 34 % aux Pays-Bas (*Economist*, 2009).

L'augmentation des engagements conditionnels après une crise économique est due en partie à la création d'engagements conditionnels explicites à partir d'engagements conditionnels implicites existants, mais leur présence est aussi un facteur qui contribue aux crises économiques et financières (Polackova Bixi et Schick, 2002). Ce n'est pas étonnant : une économie caractérisée par des engagements conditionnels significatifs, en plus de déficits et d'un taux d'endettement élevés, sera probablement plus exposée à une crise financière qu'une économie comparable où les engagements de cette nature sont moins importants, *ceteris paribus*. De même, plus que d'autres, une économie frappée par une crise financière conclura à la concrétisation des engagements conditionnels. Enfin, c'est pendant les crises financières que la pression est la plus forte pour que les engagements conditionnels soient reconnus.

Graphique 1 : Structure des engagements conditionnels, Europe des 27 (millions d'€)



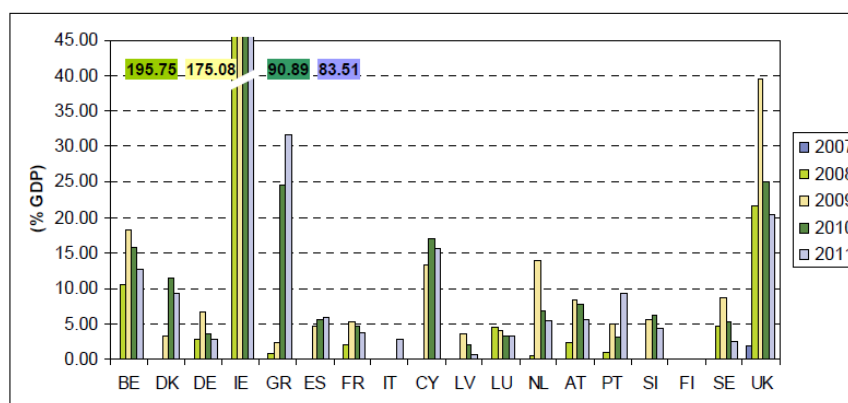
Source : Eurostat, 2012, p. 13.

-  Entité ad hoc
-  Titres relevant d'un dispositif de soutien à la liquidité
-  Passifs et actifs sous garantie hors administrations publiques

Ainsi que l'indique le graphique 2, l'ampleur des engagements conditionnels explicites (et quantifiables) varie sensiblement entre les pays. Parmi les économies de l'Europe, c'est en Irlande que le niveau des engagements conditionnels mesurables est le plus élevé, avec un pic de quelque 196 % du PIB en 2008,

tandis que la Belgique, le Danemark, la Grèce, Chypre^{9 10}, les Pays-Bas et le Royaume-Uni ont enregistré d'importants engagements conditionnels quantifiables durant la période qui a suivi la crise financière mondiale.

Graphique 2 : Niveau des engagements conditionnels (% du PIB)



Source : Eurostat, 2012, p. 14.

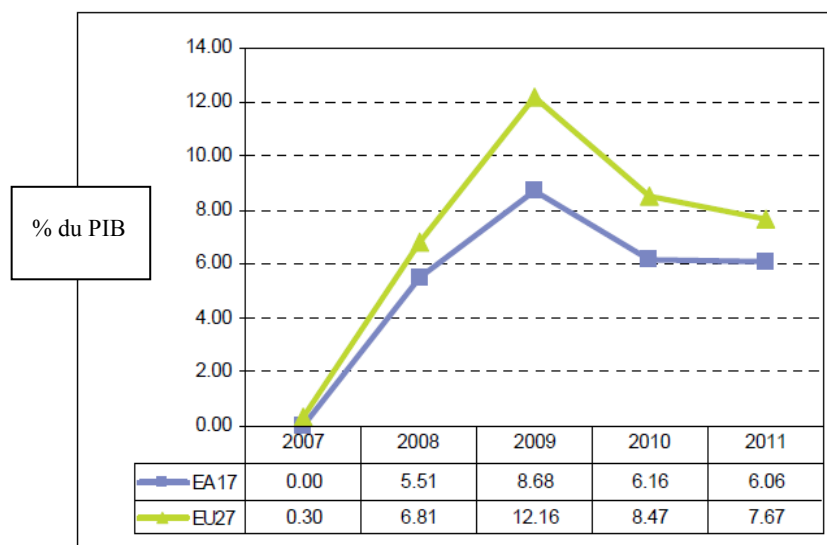
A l'instar de ce que l'on a pu observer lors de crises financières précédentes, le niveau des engagements conditionnels mesurés a sensiblement augmenté après la crise, puis a amorcé une lente décline (graphique 3). Cela a coïncidé avec le repli des systèmes de garanties gouvernementales à travers les pays de l'OCDE lorsque les inquiétudes relatives à l'ampleur de la crise se sont apaisées.

⁹ Note de la Turquie :

Les informations figurant dans ce document qui font référence à "Chypre" concernent la partie méridionale de l'île. Il n'y a pas d'autorité unique représentant à la fois les chypriotes turcs et grecs sur l'île. La Turquie reconnaît la république Turque de Chypre Nord (RTCN). Jusqu'à ce qu'une solution durable et équitable soit trouvée dans le cadre des Nations Unies, la Turquie maintiendra sa position sur la « question chypriote ».

¹⁰ Note de tous les États de l'Union européenne membres de l'OCDE et de la Commission européenne : La république de Chypre est reconnue par tous les membres des Nations Unies sauf la Turquie. Les informations figurant dans ce document concernent la zone sous le contrôle effectif du gouvernement de la République de chypre.

Graphique 3 : Niveau des engagements conditionnels, zone euro et Europe des 27 (% du PIB)

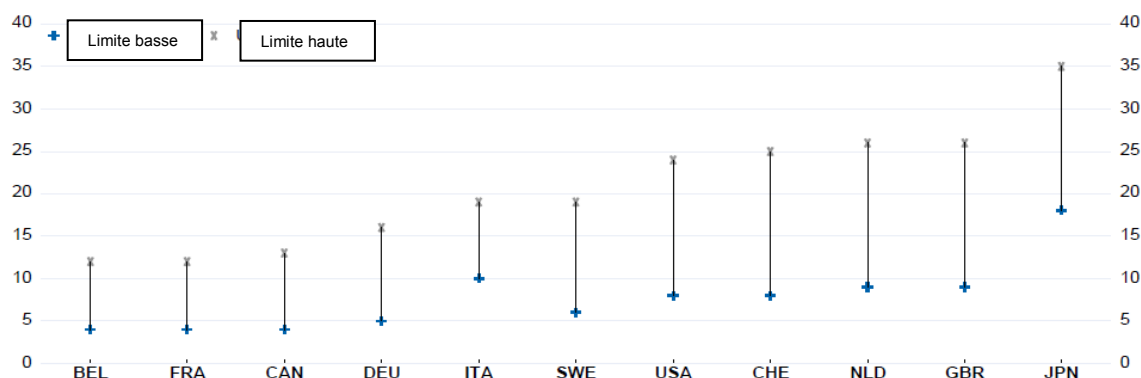


Source : Eurostat, 2012, p. 14.

■ Eur. 17
■ Eur. 27

Les estimations ci-dessus ont été réalisées à partir des engagements conditionnels explicites quantifiables. Il est très difficile d'estimer le total des engagements conditionnels parce, par définition, les engagements conditionnels implicites ne sont pas comptabilisés. Standard & Poors emploie une méthode consistant à calculer la proportion d'engagements dans le secteur privé et les entreprises publiques non financières qui pourraient poser des problèmes en cas de récession. Ces chiffres bruts sont ensuite multipliés par le crédit intérieur en pourcentage du PIB et le résultat sert à mesurer une fourchette d'engagements conditionnels par comparaison avec la taille de l'économie pour le secteur bancaire (graphique 4). On peut ensuite en déduire que le total de ces engagements conditionnels dans le secteur bancaire correspond aux engagements conditionnels implicites de l'État. Il pourrait alors être utile de pousser la recherche pour obtenir des estimations plus solides du total des engagements conditionnels, y compris de ceux que l'on ne peut quantifier.

Graphique 4 : Total des engagements conditionnels relatifs au secteur bancaire selon les estimations de Standard & Poors



Source : Rawdanowicz, Wurzel et Ollivaud, 2011, p. 26.

Ce lien entre les engagements conditionnels et les crises financières a également été étudié par Kharas et Mishra (2001), qui ont passé en revue 32 pays entre 1980 et 1997 et constaté que les déficits budgétaires affichés (ou ordinaires) ne sont pas systématiquement liés aux crises de change. Mais ce qu'ils appellent les « déficits cachés » - le coût de la réalisation des engagements conditionnels et des risques pour la dette publique – se révèle être clairement associé au nombre de crises de change. Pour chiffrer le « déficit caché » estimatif, Kharas et Mishra se sont fondés sur un déficit budgétaire actuariel établi par rapport à l'évolution de la dette publique et de la base monétaire (total des engagements de l'État). La différence entre le déficit actuariel et le déficit ordinaire représentait le « déficit caché ».

Globalement, les observations réalisées, décrites en partie dans cette section, permettent de tirer plusieurs conclusions, résumées comme suit :

- une économie caractérisée par un niveau élevé d'engagements conditionnels est plus vulnérable face aux crises économiques ;
- les engagements conditionnels sont plus susceptibles de se réaliser au cours d'une crise ;
- les gouvernements sont plus portés à convertir des engagements conditionnels implicites en engagements explicites dans les périodes de faiblesse de l'économie ; ou plutôt les engagements conditionnels implicites sont plus fréquemment honorés dans les périodes de faiblesse de l'économie ;
- des niveaux élevés d'engagements conditionnels cachent souvent des faiblesses de l'économie.

Pratiques suivies pour rendre compte des engagements conditionnels

La plupart des pays utilisent pour le secteur public des normes comptables qui reprennent celles du secteur privé, à quelques variantes près. La comptabilité de caisse continue de dominer dans les pays de l'OCDE (tableau 3), bien qu'un certain nombre de pays aient opté pour la comptabilité d'exercice pour l'élaboration du budget et la préparation des rapports financiers.

Même dans les pays qui ont opté pour la comptabilité d'exercice, la mesure des mouvements de trésorerie demeure importante, notamment pour les besoins de la gestion au niveau macroéconomique.

En comptabilité de caisse ou d'exercice, les engagements conditionnels ne figurent pas au bilan, bien qu'ils fassent couramment l'objet d'une déclaration à part dans un état des risques. Par conséquent, bien qu'il soit nettement avantageux d'utiliser un système de comptabilité d'exercice pour la gestion des ressources publiques, le choix a peu d'effet sur le traitement des engagements conditionnels.

L'Australie, par exemple, appliquait les normes comptables australiennes (aujourd'hui calquées sur les normes comptables internationales) et le système de statistiques de finances publiques (SFP). Deux systèmes étaient ainsi employés pour rendre des comptes au Parlement, plus un état des risques séparé. Une opération d'harmonisation a ensuite eu lieu et, depuis 2008-09, les comptes sont rendus en Australie selon le système SFP, parallèlement à une harmonisation des normes comptables australiennes (Barton, 2011). Le système SFP se révèle utile pour fournir des informations à la fois pour la gestion de la politique budgétaire et la reddition de comptes par le gouvernement à l'assemblée législative.

Une différence essentielle entre les systèmes comptables dont ont besoin les pouvoirs publics et le secteur privé réside dans le rôle de l'État, dont l'action est financée principalement par l'impôt et les prélèvements obligatoires. Le droit souverain de recourir à l'impôt constitue une différence capitale entre les secteurs public et privé, tout comme les activités dans le secteur non marchand, et les engagements conditionnels qui ne seraient jamais observés dans le secteur privé.

Tableau 3: Système comptable : économies de l'OCDE

	Comptabilité d'exercice pure	Comptabilité d'exercice, sauf capitalisation ou dépréciation des actifs	Comptabilité de caisse, sauf pour certaines opérations passées en comptabilité d'exercice	Comptabilité de caisse pure
Allemagne				X
Australie	X			
Autriche				X
Belgique			X	
Canada	X			
Corée				X
Danemark			X	
Espagne				X
États-Unis	X			
Finlande	X			
France	X			
Grèce				X
Hongrie				X
Islande		X		
Irlande				X
Italie		X		
Japon				X
Luxembourg				X
Mexique				X
Norvège				X
Nouvelle-Zélande	X			
Pays-Bas				X
Pologne			X	
Portugal				X
République tchèque				X
Suède	X			
Suisse	X			
Turquie				X
Royaume-Uni	X			
Total	9	2	3	16

OCDE, 2009, p. 139.

Ainsi qu'on l'a dit, quelle que soit la règle comptable, y compris le système SFP du FMI, aucun engagement conditionnel n'est directement inscrit au bilan des actifs et passifs. Le faire serait contraire à la pratique comptable courante à cause du caractère aléatoire des engagements et du risque pour la crédibilité de l'équilibre budgétaire.

De là naît un conflit. D'une part, les engagements conditionnels représentent un risque important pour la situation financière et doivent donc être traités sur un même pied que d'autres risques comme un niveau d'endettement excessif. D'autre part, l'estimation des engagements conditionnels ne donne pas un résultat suffisant pour que les normes comptables modernes soient respectées.

Ce serait probablement aller trop loin que d'intégrer directement la valeur attendue des engagements conditionnels au rapport de situation budgétaire.

Mais l'application de commissions selon les prix du marché (solution évoquée plus haut, et proposée ci-dessous) pour l'émission de garanties gouvernementales, par exemple, permet à un gouvernement d'inscrire à son budget, et de traiter en conséquence, une garantie mise en regard d'une dépense réelle. Comme les garanties représentent les engagements conditionnels les plus significatifs, une avancée importante devrait ainsi être réalisée par rapport à la pratique actuellement en vigueur dans la plupart des pays de l'OCDE.

En conclusion, il ne semble pas approprié, ni nécessaire, de faire figurer la valeur attendue des engagements conditionnels au bilan des gouvernements.¹¹ Il importe, en revanche, qu'elle soit communiquée au complet dans un état des risques.

Types d'engagements conditionnels

Les engagements conditionnels les plus importants et les plus significatifs se rapportent aux garanties gouvernementales. Cette section traite des garanties gouvernementales plus dans le détail ainsi que de l'autre risque important à craindre en matière d'engagements conditionnels, qui est lié aux partenariats public-privé. Pour illustrer d'autres formes sous lesquelles les gouvernements sont exposés à des engagements conditionnels, on a pris ici l'exemple d'une concession. Mais on pourra également citer le risque que l'État fasse l'objet de poursuites à grande échelle, bien que celles-ci ne soient généralement pas fréquentes.

Garanties gouvernementales

Les garanties gouvernementales constituent la forme d'engagement conditionnel explicite la plus significative, tout comme les garanties potentielles constituent la forme d'engagement conditionnel implicite la plus significative, même si, dans beaucoup de pays, l'État (et ses administrations) peut offrir des garanties sans en référer au corps législatif.

Les garanties peuvent être de différents types. Elles peuvent consister, par exemple, à octroyer des crédits à l'exportation aux entreprises, à subventionner la construction de logements ou à aider les étudiants dans l'enseignement supérieur. Elles peuvent être données à des partenaires privés pour le développement d'infrastructures (voir ci-après), ou apporter une aide dans des domaines comme l'assurance contre le terrorisme, les inondations et les catastrophes aériennes. Elles peuvent être fournies à des administrations infranationales ou à des entreprises entièrement contrôlées par l'État.

En apportant la caution de l'État, la garantie permet en fait à l'emprunteur de solliciter un établissement financier privé comme s'il était un emprunteur public. Pour le prêteur, l'emprunteur bénéficiaire de la garantie présente autant de risques que l'État.

Non inscrites au budget, les garanties échappent souvent au contrôle dont font l'objet les dépenses couramment décidées par l'administration publique, et elles sont donc utilisées pour soutenir des projets non urgents qui avantagent souvent une entreprise en place au lieu d'encourager la concurrence. Dans de telles circonstances, la garantie peut non seulement constituer une charge pour le contribuable mais

¹¹ Ceci dit, il existe de solides raisons de privilégier le principe de précaution, ce dernier favorisant la présentation d'informations comptables qui réduisent le budget au lieu de l'améliorer. Voir par exemple Levenstein et Talbut (2012).

empêche également que les ressources disponibles soient employées du mieux possible. Comme l'ont relevé Polackova Bixi et Schick (2002),

Dans la plupart des pays, le gouvernement peut s'engager à fournir un soutien conditionnel sans penser sérieusement au coût que ce dernier représentera pour le contribuable.

Pour que la neutralité soit assurée, on pourra prélever une commission calculée au prix du marché en contrepartie de la garantie. Cette commission pourra être perçue auprès du bénéficiaire de la garantie (en totalité ou en partie), ou être prévue par la loi pour compenser le coût de la garantie. Or, à ce jour, le montant global des commissions perçues est loin d'atteindre la valeur des garanties consenties. Rawdanowicz, Wurzel et Ollivaud (2011), par exemple, estiment que ce montant a « une incidence négligeable sur l'équilibre budgétaire ».

Malheureusement, les commissions en question, qu'elles soient fondées sur le marché ou non, sont appliquées au gré des circonstances. Les États-Unis, par exemple, passent en charges (sous la forme d'une commission) les coûts actualisés des prêts garantis (aux étudiants, etc), mais pas les programmes d'assurance et autres engagements conditionnels (Schick, 2012). Cela peut également contribuer à ce que les engagements conditionnels soient mal compris : les commissions prélevées peuvent figurer au budget courant et être considérées comme un produit pour les finances publiques, même si elles ne permettent pas d'atteindre la valeur attendue des engagements conditionnels estimatifs. C'est comme si une compagnie d'assurance sous-estimait systématiquement les primes et se retrouvait ensuite dans une situation financière difficile à cause d'une succession de graves sinistres.¹²

L'importance de la neutralité ne doit pas être sous-estimée : la façon dont un gouvernement apporte son aide influe dans une grande mesure sur l'efficacité et l'efficacé. Si les garanties donnent lieu au versement d'une commission établie au prix du marché, tout responsable du gouvernement devrait en principe se montrer indifférent aux formes d'aide et donc choisir le mode de soutien le plus efficace (une fois prise la décision d'octroyer un soutien). La neutralité aide à défendre le principe d'une discipline budgétaire qui prévoit des arbitrages entre les postes de dépense de l'État et qui fait une place au coût d'opportunité. Les engagements conditionnels cachés, en revanche, qui sont induits des garanties, n'excluent apparemment pas d'autres propositions de dépense et peuvent donc conduire systématiquement à des dépenses publiques excessives et non programmées. Voici ce que John Taylor écrit à ce sujet :

... combien il serait tentant d'éliminer certaines propositions nouvelles de ce processus d'arbitrages. Si l'on excluait, par exemple, les garanties de prêt, les pressions seraient énormes pour que des garanties de prêt soient accordées de manière à effacer les contraintes imposées par les limites budgétaires. Je pense qu'il y aurait une explosion des garanties de prêt beaucoup plus forte que ce qu'on a vu jusqu'à présent. C'est dans cette frange des arbitrages que se produiraient des distorsions et des incohérences importantes (Taylor, 1992, p. 125).

En principe, le coût d'une garantie gouvernementale est égal à la valeur attendue de ladite garantie, c'est-à-dire à la valeur actuelle des paiements estimatifs de l'État couverts par la garantie multipliée par les probabilités respectives (OCDE, 2005). Il convient toutefois d'ajouter la prime de risque appropriée à ce coût pour déterminer le prix de la garantie. Dans une situation de concurrence, un tiers proposera de se porter garant à un prix plus élevé que la valeur de la garantie pour se ménager une marge en cas d'erreur d'estimation de la garantie et s'assurer la récupération du capital immobilisé aux fins de cette marge. Cette commission calculée en fonction du marché est le prix qu'il convient de facturer pour une garantie qui respecte le principe de neutralité.

¹² Cette comparaison est purement théorique : comme l'a relevé le Service d'études budgétaires du Congrès américain, toute obligation de l'État est « capitalisée » étant donné le pouvoir souverain de l'État de recourir à l'impôt pour remplir ses obligations (Bureau du budget du Congrès, 2004).

Une commission de garantie inférieure au prix du marché équivaut à une subvention de l'État et doit être publiée comme une forme d'aide publique au bénéficiaire de la garantie.

L'idéal serait que le bénéficiaire de la garantie paie en contrepartie la commission estimée selon les prix du marché. Mais le gouvernement pourra préférer subventionner le bénéficiaire en appliquant une commission inférieure aux prix du marché. Dans ce cas, la différence devra être financée directement par le gouvernement au moyen d'une dotation. C'est une façon de s'assurer que la garantie sera traitée en toute neutralité, et de prévoir une enveloppe suffisante pour répondre aux demandes de garantie futures.

Avec le temps, l'estimation de la garantie évoluera, à mesure que l'on disposera de nouvelles informations, ou que l'évaluation des risques relatifs changera. En conséquence, il faudra peut-être augmenter la commission ou la réduire. Toutefois, si l'on convient d'une commission appropriée assise sur les prix du marché et incluant une prime de risque, la marge devrait être suffisante dans les finances publiques pour absorber ces changements, à condition que le portefeuille de garanties de l'État soit raisonnablement diversifié.

D'autre part, l'État encaissera au fil du temps une masse de commissions importante (sommes versées par les bénéficiaires d'une garantie ou dotations directes). Il ne faudra pas traiter ces commissions comme de l'argent « donné » pouvant être consacré à d'autres dépenses ; elles sont censées compenser les demandes probables de garantie de l'État. D'où l'idée de constituer une sorte de fonds de réserve dans lequel les commissions seraient conservées et comptabilisées à part.

Il pourra s'agir d'un fonds théorique (ou déclarant), ou d'un fonds séparé, comme un fonds souverain (à l'instar du Fonds australien pour l'avenir ou du Fonds de pension public norvégien). Les deux formules présentent des avantages et des inconvénients, qui dépendent en partie de la taille prévue du fonds (et des économies d'échelle liées à la gestion du fonds), de la façon dont ses actifs pourront être investis et dont ses réserves pourront être utilisées. Cet aspect, entre autres, amène à se demander si les actifs nets de l'État se traduiront par une dette brute et des actifs bruts (relativement) plus importants ou (relativement) moins importants.

Pour les besoins du présent document, cependant, on dira que les commissions de garantie de l'État fixées aux prix du marché ont pour objet d'assurer la neutralité des aides publiques. Le but n'est pas d'accumuler une masse de fonds souverains mais d'assurer la viabilité et la crédibilité du budget de l'État, et l'exactitude des rapports qu'il publie. Pour cette raison, on préférera un fonds théorique qui renseignera sur les pertes que l'on attend des garanties, et qui sera régulièrement revu et actualisé en fonction des nouvelles informations reçues. Les commissions perçues devront servir à rembourser la dette brute existante et non à acquérir de nouveaux actifs bruts.

Partenariats public-privé

Les PPP constituent un instrument abondamment (et mal) utilisé pour encourager les projets d'infrastructure et comportent souvent une forme de garantie gouvernementale. Une analyse de rentabilité rigoureuse peut faire apparaître un certain nombre d'avantages qui peuvent se traduire par un gain d'efficacité général aux stades de la construction et de l'exploitation de l'infrastructure. D'un autre côté, de PPP sont mal employés et visent à cacher au public la réalité des coûts. En Australie et au Royaume-Uni, les PPP représentent respectivement environ 5 et 16 % des investissements publics dans l'infrastructure (Chan, Forwood, Roper et Sayers, 2009).

Les PPP peuvent accélérer la réalisation de projets d'infrastructure, outre qu'ils peuvent permettre d'économiser de l'argent pendant toute la durée de vie des infrastructures et d'en améliorer l'efficacité.

Mais ils peuvent entraîner des frais de transaction élevés, dont les frais de montage financier et de gestion financière, et ceux liés à l'incertitude du financement.

Les facteurs les plus importants pour que les PPP produisent de meilleurs résultats que les projets d'infrastructure traditionnels comprennent la concurrence, le transfert de risque, et la mesurabilité du risque et de la demande (OCDE, 2012a). Dans certains cas, le contrat de PPP met la rémunération du partenaire privé à la charge de l'État et non des utilisateurs finaux.

Dans le cas des marchés d'infrastructure traditionnels, l'État assure directement le service de la dette et le paiement des dépenses d'exploitation, tandis que dans le cas d'un PPP l'État les acquitte indirectement en versant au partenaire privé une commission ou une redevance alors que le service de la dette et le paiement des dépenses d'exploitation incombent au partenaire privé (OCDE, 2012a, p. 25).

On aura donc tout intérêt à passer un contrat de PPP qui aura été soigneusement préparé et qui aura fait l'objet d'une analyse coûts-avantages approfondie. Malheureusement, les PPP servent trop souvent à contourner la discipline (et les limites) budgétaire(s) et à sortir des dépenses du budget de l'État. De même, ils sont trop souvent assortis d'une forme de garantie de l'État [explicite ou implicite (Schick 2010).]¹³

Il est possible de rendre le traitement des PPP plus neutre en améliorant la transparence. Mais il faudra aussi que la fourniture de garanties dans le cadre des PPP soit prévue d'une manière explicite, garanties pour lesquelles sera perçue une commission *ex ante* fondée sur les prix du marché. Conjuguées à la réalisation d'une analyse coûts-avantages approfondie avant la conclusion d'un PPP, ces mesures devraient mettre les moyens d'incitation au même niveau et favoriser un partage équilibré des risques.

Concessions

Un autre moyen courant, pour les gouvernements, de dispenser une aide indirecte réside dans les concessions, par lesquelles un actif de valeur (et souvent sous-employé) est mis à la disposition d'un organisme privé pour un prix du marché souvent très réduit.

Prenons l'exemple du Vélib', système de vélos en libre-service de Paris. Le Conseil de Paris a signé le 27 février 2007 un accord de concession de dix ans avec la société de publicité JCDecaux pour un parc de 20 600 bicyclettes réparties en 1 451 stations. Le contrat octroyait au groupe publicitaire l'utilisation gratuite de 1 628 afficheurs à défilement de 2 m² et 8 m² (JCDecaux, 2007).

Mais il n'y avait naturellement pas de gratuité pour les contribuables parisiens. La prise en charge du coût d'opportunité était l'autre solution possible pour l'utilisation de cet espace publicitaire.

Au fil du temps, ce nouveau système a fait apparaître un taux de vandalisme plus important que prévu, et le Conseil de Paris a finalement accepté de payer les 500 de \$ que coûterait le remplacement de chaque vélo endommagé, pour un facture totale à sa charge estimée à 2 millions de \$ par an (Beardsley, 2009).

Cet exemple met en évidence l'importance de contrats bien pensés et qui précisent le degré de partage des risques : le coût supplémentaire supporté par le Conseil de Paris n'était pas prévu et a représenté pour lui dans les faits un engagement conditionnel. Ce système, mis en place par le biais d'une concession non transparente et hors budget, s'est néanmoins traduit au bout du compte par des charges directes au budget

¹³ Ceci dit, Eurotunnel est un bon exemple de projet où le risque a été entièrement transféré au secteur privé (qui a subi par la suite des pertes importantes) tandis que les gouvernements britannique et français ont pu maintenir les efforts de rentabilisation de la rente pour absorber les pertes subies par le secteur privé (Li et Wearing, 2000 ; Gourvish, 2006).

du Conseil. Il reste à vérifier si le Conseil avait sérieusement étudié d'autres modes de financement qui auraient pu se révéler plus efficaces et moins coûteux (tout bien considéré, y compris le manque à gagner induit par la concession publicitaire).

Engagements conditionnels – sujets d'inquiétude particuliers

Dans les sections qui précèdent, la discussion s'est focalisée sur les principaux types d'engagements conditionnels et sur l'ampleur de leurs possibles incidences. Dans la section qui suit, nous nous limiterons à examiner quelques sujets d'inquiétude particuliers. Ainsi qu'on l'a dit, toute politique publique doit avoir pour fin importante d'encourager la neutralité dans les décisions prises afin que les moyens les plus efficaces et les plus efficaces soient mis au service de la réalisation d'un objectif du gouvernement. Cela exige en particulier que l'on réalise une analyse coûts-avantages complète pour aider les responsables politiques et les ministres à prendre des décisions éclairées sur la base de données probantes.

Autre facteur déterminant, l'aléa moral, par lequel les politiques mises en œuvre influencent le comportement des particuliers et des entreprises. L'aléa moral doit être pris en considération au moment de l'élaboration d'une politique, comme il l'est dans l'analyse coûts-avantages.

Neutralité et analyse coûts-avantages

Les exemples ci-dessus illustrent seulement quelques moyens employés par des gouvernements pour mettre en œuvre leurs programmes et politiques. Tous ces moyens peuvent présenter un intérêt mais, s'ils ne sont pas comparés sur un pied d'égalité, compte tenu des risques, les responsables politiques n'ont pas beaucoup d'éléments sur lesquels s'appuyer pour prendre leurs décisions. Une analyse coûts-avantages soigneusement pensée devrait faire partie intégrante des grandes décisions qui risquent d'entraîner l'État dans des dépenses importantes (dont les engagements conditionnels). Mais une analyse coûts-avantages ne produira pas le meilleur résultat s'il existe des barrières artificielles qui tendent à favoriser une méthode de mise en œuvre donnée. Ainsi, par exemple, les règles budgétaires qui excluent les engagements conditionnels peuvent déboucher sur une analyse coûts-avantages qui favorise l'octroi d'une garantie ou la conclusion d'un PPP même si, en situation de neutralité, une dotation directe donnerait pour le projet visé la valeur actualisée nette la plus élevée. L'utilisation d'une analyse coûts-avantages est donc une condition nécessaire mais pas suffisante pour améliorer la répartition des ressources publiques ; il faut aussi des règles budgétaires appropriées (nationales et supranationales) pour assurer la neutralité.

L'encadré 2 décrit trois voies possibles pour apporter une aide : une subvention, un prêt direct ou une caution. Une fois qu'un gouvernement s'est décidé pour une politique ou un programme particulier, il dispose par essence de plusieurs outils de financement pour la mise en œuvre. Ces outils varient par rapport à leur degré de transparence et à la manière dont ils sont traités dans le budget. Mais ils peuvent aussi varier sur les points suivants :

- Gestion des risques – prise en compte des risques non diversifiables et gestion du risque général que présente le projet.
- Coûts de transaction – frais de montage financier et de gestion financière, et coûts liés à l'incertitude du financement.
- Exposition au marché ou à d'autres branches – façon dont les emprunteurs et les prêteurs partagent, signalent et peuvent exploiter, au moment de décider des dépenses à engager, les informations concernant l'annonce d'un projet et les risques qu'il comporte (Chan, Forwood, Roper, et Sayers, 2009).

Encadré 2 : Trois façons d'apporter une aide à une entreprise

En principe, un gouvernement peut aider une entreprise (contribuable) de multiples façons. Dans cet encadré, il est question de trois d'entre elles : la subvention, le prêt direct et la garantie gouvernementale. Dans cet exemple, le gouvernement veut accorder une aide de 10 millions de \$ en valeur actualisée. On a pris pour hypothèse que le gouvernement peut emprunter à 4 % par an ; un créancier extérieur peut emprunter à 6 % par an et l'emprunteur pourrait obtenir un taux de 10 %, mais le prêt subventionné est accordé au taux de 8% par an. Le prêt s'étendra sur dix ans et il existe une probabilité de 20 % que l'entreprise ne rembourse pas l'emprunt : pour faire simple, on supposera que l'emprunt est remboursable en une seule fois au terme des dix années.

Subvention

Si le gouvernement octroie une subvention de 10 millions de \$ à l'entreprise, cette subvention sera immédiatement passée en dépenses dans la comptabilité de l'État et exigera une augmentation équivalente de la dette publique (ou une diminution des actifs liquides de l'État) sauf compensation par un nouvel impôt. Dans dix ans, la subvention de 10 millions de \$ accordée à un taux de la banque centrale de 4 % vaudra 14.91 millions de \$.

Prêt direct

Supposons maintenant que le gouvernement prête 55.54 millions de \$ à l'entreprise, prêt remboursable dans dix ans en une seule fois et accordé au taux de 8 % par an (le bénéficiaire aurait pu emprunter au taux de 10 %, de sorte que la valeur du prêt subventionné pour l'entreprise se monte à exactement à 10 millions de \$).¹⁴ L'État s'attend à recevoir 98.62 millions de \$ dans dix ans une fois pris en compte un taux de défaut de 20 %.

Concernant la subvention, le prêt de 55.54 millions se répercute immédiatement sur le budget de l'État (sous la forme d'un décaissement) et conduit à une augmentation de la dette publique de 55.54 millions. Le coût du prêt pour l'État en dix ans s'élève à 82.8 millions de \$.

.../...

¹⁴ Au taux de 10 % par an, un prêt de 55.54 million de \$ se chiffrera à 150.35 millions dans dix ans. Au taux de 8 %, le même prêt se chiffrera à 123.28 millions. La différence s'élève à 27.07 millions, soit dix millions en valeur actualisée.

Encadré 2 (suite)

Caution

Dans ce scénario, le gouvernement apporte sa caution pour le prêt de 55.54 millions de \$. Une institution financière privée fournit le crédit. Dans ce cas, le budget de l'État n'est pas touché, sauf si l'existence d'un engagement conditionnel est révélée. Selon les conditions du prêt, l'État remboursera les 123.28 millions au complet dans dix ans si l'emprunteur fait défaut. Si l'on estime à 20 % la probabilité d'une défaillance de sa part, la valeur attendue de l'engagement conditionnel pour l'État (au terme des dix ans) s'établit à 24.66 millions de \$ (16.54 millions en valeur actualisée). Dans cet exemple, l'institution financière privée est nettement avantagée parce qu'elle est certaine de récupérer les 123.28 millions dans dix ans, alors que le montant des fonds versés ne dépasse pas 101 millions.

Comparaison

Dans les trois cas, l'institution concernée reçoit l'équivalent d'une aide de 10 millions de \$ en valeur actualisée. La subvention coûte immédiatement au budget 10 millions (somme assimilée à une dépense). La première année, le prêt ressortira comme une dépense de 55.54 millions, avec un engagement conditionnel dont la valeur attendue atteindra 98.62 millions dans dix ans (et s'élève actuellement à 66.2 millions de \$). Le gain attendu pour l'État (qui témoigne d'un coût d'emprunt faible) est de 10.62 millions.

La caution n'apparaît pas au budget, sauf si elle a été signalée dans un état des risques. Le coût attendu pour l'État est de 16.54 millions de \$ en valeur actualisée, de sorte que cette option est plus coûteuse qu'une subvention directe, mais aussi moins transparente.

Source: auteur.

Aléa moral

Dans tout débat sur les engagements conditionnels, une des principales questions soulevées concerne l'aléa moral, qui influe sur la motivation et le comportement des particuliers et des entreprises.

Il y a aléa moral lorsque des gens prennent des risques en sachant qu'ils sont protégés contre les pertes financières. Il est le propre du domaine de l'assurance tout comme sa contrepartie, l'antisélection.¹⁵ L'aléa moral influence les comportements et modifie les incitations données aux bénéficiaires d'une garantie (qu'elle soit explicite ou implicite). L'aléa moral peut encourager la prise de risques, outre qu'il peut accroître le risque d'une défaillance et, en conséquence, la probabilité que l'on fasse jouer une garantie.

Quand un gouvernement apporte sa caution pour un prêt, il influence les incitations ressenties par l'emprunteur et le prêteur. Cela est dû à la nature du prêt : il s'agit d'un contrat par lequel une personne prête de l'argent à une autre pendant une durée précise en contrepartie du remboursement du principal et des intérêts à des moments définis. Pour le prêteur, le plus qu'il puisse gagner réside dans les intérêts perçus sur le prêt car il n'y a généralement pas d'accord de partage des bénéfices.

¹⁵ L'anti sélection est un facteur d'asymétrie de l'information et se rapporte au comportement d'une personne avant la signature d'un contrat. À un niveau de prime donné, les personnes à risque relativement élevé seront plus séduites par la politique suivie que les personnes à faible risque. Inversement, l'aléa moral se rapporte au comportement (et aux motivations) après la signature d'un contrat.

L'emprunteur se sent incité à prendre des risques pour accroître ses gains. L'emprunteur réalise un profit, tandis que le prêteur (ou le garant) fait face à un risque de défaut supplémentaire. Les prêteurs sont donc fortement motivés pour surveiller les emprunteurs afin de s'assurer de leur solvabilité et de limiter la probabilité d'une défaillance.

Quand la dette est garantie, le prêteur ne court pas le même risque : le principal et les intérêts seront remboursés, que l'emprunteur prenne ou non des risques excessifs qui augmentent la probabilité d'une défaillance. Le prêteur est donc moins incité à surveiller l'emprunteur, et pourra décider d'annuler prématurément la dette du fait de la garantie de remboursement, même si une restructuration est très possible, qui réduirait le risque d'une défaillance (OCDE, 2005).

Telle est la forme que peut prendre l'aléa moral ; pour améliorer un peu les choses, on pourra s'assurer que le prêteur supporte une part du risque de crédit en s'abstenant par exemple de garantir le prêt à 100 % et que donc, l'argent de l'État n'est pas le seul exposé.

La fourniture d'une garantie de dépôt est un autre exemple d'aléa moral. Avec cette garantie, le déposant n'est pas motivé pour surveiller les risques pris par l'institution financière mais il est fortement incité à rechercher de meilleurs rendements (taux d'intérêt) parce qu'il n'existe pas (de son point de vue) de risque supplémentaire. Cela peut créer une dynamique dans laquelle les déposants se mettent en chasse de taux d'intérêt supérieurs (pour cause de non-aggravation du risque ressenti), ce qui oblige les institutions financières à se faire concurrence pour offrir de meilleurs taux. Et, par répercussion, les institutions financières se sentent encouragées à se lancer dans des activités plus risquées pour pouvoir financer le coût de l'augmentation des intérêts versés.

De même, les garanties des assurances encouragent les détenteurs d'une police à rechercher des contrats moins chers, considérant que l'existence d'une garantie rend toutes les compagnies d'assurances égales. Là encore, cela crée une dynamique qui pousse les assureurs à baisser leurs primes et à les investir dans des produits plus risqués.

Le principal frein à ces incitations est la présence d'une réglementation prudentielle rigoureuse, bien que les organes de réglementation puissent être amenés à faire preuve de clémence, comme c'est le cas de la crise des organismes d'épargne et de crédit aux États-Unis (encadré 3) où les instances de réglementation peuvent « fermer les yeux » sur certaines institutions en difficulté, sachant que les consommateurs sont protégés, et dans l'espoir que ces institutions se relèveront.

En plus d'un cadre réglementaire solide¹⁶, le prélèvement de commissions appropriées selon le niveau de risque peut contribuer à une meilleure adéquation entre les incitations et les comportements, mais l'établissement de ces commissions est une tâche complexe et difficile, outre qu'elles peuvent se révéler trop élevées pour certaines entreprises et laisser l'aléa moral subsister dans d'autres.

Il importe également de restreindre les garanties aux consommateurs les plus vulnérables au lieu d'accorder des garanties globales à des investisseurs de grande taille et bien informés. Voilà qui justifie qu'on limite la valeur des garanties de dépôt bancaire, mais il faut noter que des investisseurs avisés peuvent répartir leurs dépôts entre de nombreuses banques. Cela nous rappelle qu'il est important de bien penser les régimes de garanties avant de les mettre en application.

¹⁶ Il reste toutefois à démontrer que la voie d'une réglementation et d'une supervision de plus en plus complexes (comme avec la méthode de la valeur à risque, ou VaR) est meilleure que les autres (voir, par exemple, Haldane, 2012). Si la méthode VaR encourage ostensiblement les banques à détenir un capital suffisant pour supporter les risques mesurés, il est cependant peu probable que les risques extrêmes soient couverts (ceux qui peuvent menacer la survie d'une banque).

Encadré 3 : Crise des organismes d'épargne et de crédit aux États-Unis et assouplissement provisoire des contraintes réglementaires

Aux États-Unis, les organismes d'épargne et de crédit (OEC) existent depuis fort longtemps, le premier ayant été fondé en 1831. Initialement, la vocation d'un OEC était de proposer des prêts hypothécaires à taux fixe et de longue durée pour le logement en contrepartie d'un dépôt d'argent sur un compte d'épargne à court terme (Barth et Litan 1998).

Du fait de sa structure, et à cause de l'absence d'instruments de couverture appropriés comme les échanges de taux d'intérêt, ce secteur souffrait d'un hiatus de fond entre les actifs et les actifs (Herring 1998).

Le secteur s'en est bien porté jusqu'au début des années 70, mais la hausse des taux d'inflation et d'intérêt nominaux (associée à divers chocs, notamment en 1974 et 1979) dans la seconde moitié des années 70 a entraîné une augmentation des taux d'intérêt concernant les dettes à court terme des OEC alors que leurs actifs de long terme (souvent à échéance de plus de 30 ans) ont progressé beaucoup plus lentement.

Par ailleurs, les OEC n'avaient pas diversifié leurs actifs, spécialisés qu'ils étaient dans les prêts hypothécaires au logement et, souvent, dans certaines zones géographiques. Il s'en est inévitablement suivi une érosion de la valeur nette des OEC. Herring (1998) a calculé qu'à la fin de 1981 la valeur nette négative des OEC s'élevait à 100 milliards de US\$, excédant nettement la valeur de 6.5 milliards de la Société fédérale d'épargne et de crédit.

Cette situation a débouché sur un des pires exemples de mesure d'assouplissement que l'on ait connu de la part des instances de réglementation. Pour remédier à ces problèmes, celles-ci ont en effet abaissé les normes de fonds propres pour les OEC et même étendu l'évaluation des fonds propres à des éléments inacceptables selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) à l'époque aux États-Unis.

Les dirigeants (et les propriétaires) des OEC ont fait pression – avec succès – sur le Congrès et d'autres administrations pour qu'ils assouplissent provisoirement la réglementation. Dans les faits, le pari a été lancé (au détriment des contribuables américains) que les taux d'intérêt finiraient par chuter et que la crise frappant les OEC disparaîtrait d'elle-même.

En même temps, les contrôleurs des OEC étaient face à un dilemme. Prendre des dispositions contre les OEC défaillants aurait équivalu à un aveu d'échec des contrôleurs. Ainsi que Barth et Litan (1998) l'ont observé, il s'est écoulé en moyenne trois ans et demi avant que des mesures soient prises à l'encontre des OEC.

Là encore, cet épisode a démontré que lorsque des institutions financières se rapprochent d'une situation d'insolvabilité, elle prennent des paris de plus en plus risqués pour pouvoir renaître.

La crise des OEC ne s'est réglée qu'à la fin des années 80 et a coûté aux contribuables entre 175 et 225 milliards de \$ US (Moskow, 1998). Voilà une très bonne illustration du vieil adage : « *privatiser les bénéfices, socialiser les pertes* ».

Trop grosses pour faire faillite

Un aléa moral important est également présent dans les institutions financières jugées « trop grosses pour faire faillite » (*too big to fail*). Cette notion de « trop grosses pour faire faillite » a suscité des inquiétudes durant la dernière crise financière, mais la question a fréquemment été soulevée lors de crises bancaires et financières. Lorsqu'une institution financière ne cesse de grossir dans un pays, les risques pour la stabilité systémique du pays s'accroissent proportionnellement et, en conséquence, le gouvernement se sent

d'autant plus incité à honorer un engagement conditionnel implicite (ou explicite). Dans des cas extrêmes, cela peut encourager les institutions financières à parier sur leur survie sachant que l'État se tient prêt à les renflouer, chose qu'il ne pourra pas sérieusement leur refuser.

Plusieurs solutions ont été proposées pour atténuer les risques liés aux institutions « trop grosses pour faire faillite ». Certaines consistent à fractionner ces dernières en entités plus petites, ou à les diviser entre une banque d'investissement et une banque commerciale. D'autres propositions vont dans le sens d'un renforcement du contrôle et de la réglementation.

La croissance et la mauvaise gestion de très grandes institutions financières trouvent un écho dans une remarque de la Commission d'enquête sur la crise financière des États-Unis:¹⁷

Beaucoup de ces institutions ont grossi démesurément par une mauvaise application de stratégies d'acquisition et d'intégration qui a rendu leur gestion plus difficile. Le PDG de Citigroup a expliqué à la Commission que le placement d'un milliard [de dollars] dans des titres hypothécaires hautement cotés n'aurait pas éveillé en lui le moindre intérêt, et le coprésident de la banque d'investissement de Citigroup a déclaré qu'il consacrait « une petite partie de son temps » à ces titres. Dans cet exemple, « trop grosses pour faire faillite » signifiait « trop grosses à gérer ». (2011, p.xix).

Les institutions financières jugées « trop grosses pour faire faillite » sont implicitement subventionnées, et ont contribué pour une bonne part à la croissance des engagements conditionnels après la crise. Voici quelques unes des solutions proposées pour limiter les coûts induits par les institutions « trop grosses pour faire faillite » (Conseil de stabilité financière, 2011) :

- imposer aux grandes institutions financières des ratios de fonds propres plus élevés ;
- diviser les institutions en banques d'investissement et banques commerciales ;
- limiter la taille des institutions financières et fractionner celles qui dépassent la taille limite ;
- appliquer un impôt aux institutions financières « trop grosses pour faire faillite » ;
- instaurer des mesures supplémentaires pour permettre aux organes de réglementation de régler le sort des établissements financiers défaillants d'une manière ordonnée.

Une des raisons citées pour expliquer la croissance des banques concerne les économies d'échelle, mais cette explication ne paraît pas crédible. Il existe dans le monde beaucoup de petites banques dynamiques et compétitives qui sont très bien cotées. Global Finance (2012) indique que les banques les mieux notées (par Fitch, S&P et Moody's) sont relativement petites.

Certes, il y a bien des économies d'échelle, mais également des dés économies d'échelle. À mesure que la technologie progresse, en même temps que les moyens de communication, les avantages liés à l'échelle se rétrécissent : pour une banque relativement petite, il est aujourd'hui possible d'être présente partout dans le monde grâce à Internet.

S'agissant des engagements conditionnels, toutefois, la meilleure solution est probablement de fixer des frontières explicites et précises à l'aide fournie par l'État. Dans des cas extrêmes, un gouvernement pourra juger nécessaire d'acquérir la banque (à un prix fortement réduit) puis de la restructurer et de revendre, si possible en réalisant un bénéfice. Mais, dans une économie de marché, il est essentiel de laisser certains acteurs aller à la faillite. Des entreprises nouvelles et plus efficaces prennent ainsi la place de celles qui ne

¹⁷ Une multitude de rapports sont sortis après la crise, dont celui de la Commission d'enquête. On peut également citer le rapport de Larosière de la Commission européenne, le rapport Turner au Royaume-Uni, le rapport Volcker aux États-Unis et le rapport du britannique Walker.

répondent plus aux besoins de la collectivité. Les dirigeants et actionnaires ne doivent pas être protégés : pour commencer, une bonne chose serait d'inventer des moyens d'incitation avec lesquels les dirigeants puissent se sentir vulnérables dans le cas où leurs erreurs de gestion mettraient en péril l'avenir de leur entreprise.

Propositions

Les gouvernements seront toujours exposés à des risques : il n'est pas souhaitable, ni possible, qu'un gouvernement élimine tous les risques qu'il pourra trouver sur son chemin. On pensera par exemple à des cataclysmes comme les débâcles financières ou les catastrophes naturelles, que le secteur privé ne serait pas prêt ni apte à assumer.

Les gouvernements ont néanmoins besoin d'un cadre pour comprendre et gérer au mieux, ainsi que de la façon la plus efficiente et efficace possible, les risques qu'ils courent. Certains risques éloignés mais extrêmes dépasseront la compétence ou la capacité de gestion des gouvernements, y compris des plus solides, et l'on aura besoin de mesures d'urgence adaptées pour réduire ou atténuer ces risques. Enfin, de tels risques peuvent menacer la souveraineté nationale.

Mais, dans la majorité des cas, un gouvernement a largement la capacité de mieux comprendre et gérer les risques qu'il court ex ante de manière à maintenir une situation financière solide et viable.

Il est capital que les responsables politiques soient pleinement informés des effets attendus des engagements conditionnels et qu'ils traitent les propositions d'une manière cohérente, qu'elles visent des dotations budgétaires directes, des garanties ou des prêts.

La neutralité est ici le maître mot : il ne doit pas y avoir de préférence de fond pour certaines formes d'aide et, pour les besoins de la cohérence, toutes doivent avoir le même effet attendu sur le budget. Si la neutralité est assurée, les responsables politiques seront plus en mesure de mettre en œuvre leurs décisions (bonnes ou mauvaises) de la manière la plus efficiente et la plus efficace, et non de favoriser telle ou telle forme d'application pour des questions pratiques ou de se soustraire aux règles budgétaires (ou au contrôle parlementaire).

Deuxièmement, les engagements conditionnels et autres risques financiers, pris au sens large, devront être déclarés dans leur totalité et dans la transparence. Ils incluent des événements imprévisibles (comme les catastrophes naturelles et les crises financières survenant dans d'autres pays auquel le secteur financier national est fortement exposé) et des événements plus prévisibles (comme les mutations démographiques de longue haleine). Tous ces événements pèsent sur le budget à cause des décisions prises (ou envisagées) par le gouvernement.¹⁸

Troisièmement, il convient, quand les circonstances s'y prêtent, de convertir les engagements conditionnels implicites en engagements conditionnels explicites sauf si l'État peut affirmer à l'avance d'une manière ouverte (et sensée) qu'il n'honorera pas un engagement conditionnel.¹⁹

¹⁸ Certes, il faudrait se fixer pour objectif une divulgation complète et transparente, mais il importe aussi de rester réaliste et pratique. La déclaration d'une profusion de faits à très faible probabilité (comme la destruction de toute forme de vie sur la planète par un astéroïde) pourrait se traduire par un nombre de cas ingérables et une entrave à la compréhension des événements les plus importants. En revanche, il convient de publier toutes les décisions gouvernementales qui influent sur les engagements conditionnels et autres risques financiers.

¹⁹ De même, il sera peut-être conseillé de ne pas rendre explicite un engagement conditionnel implicite parce que cela en ferait augmenter sensiblement la valeur.

Les engagements conditionnels implicites sont difficiles à comprendre, souvent mal délimités et difficiles à mesurer. Ils sont rarement annoncés parce que les gouvernements ne souhaitent pas reconnaître les attentes engendrées par ces engagements ni créer de faux espoirs. Mais l'histoire nous enseigne qu'en période de crise il est presque inévitable que les gouvernements cèdent aux pressions qu'on leur fait subir pour qu'ils convertissent un engagement conditionnel implicite en une dépense réelle. Les engagements conditionnels implicites sont donc insidieux et non transparents, outre qu'ils peuvent se révéler coûteux. Lorsque des entreprises et des particuliers sont secourus au titre d'un engagement conditionnel implicite, la somme octroyée est souvent laissée à l'appréciation des autorités, ce qui ajoute à l'incertitude.

L'idéal serait que les gouvernements modèrent avec des arguments solides les attentes suscitées par les engagements conditionnels implicites, ce qui s'avère généralement impossible dans la pratique parce que, en période de difficulté, toute personne sensée attendra de l'État qu'il finisse par reconnaître l'existence d'engagements conditionnels implicites.

Rendre explicites les engagements conditionnels implicites permet de bien les cerner et de les mesurer plus facilement.

Cependant, ainsi qu'on l'a dit, beaucoup d'engagements conditionnels explicites ne peuvent être mesurés avec une précision suffisante et sont déclarés non quantifiables. Ce n'est pas fait pour aider les décideurs qui aimeraient en savoir davantage sur les ordres de grandeur en jeu (des probabilités et des incidences). D'autre part, les engagements conditionnels doivent être gérés sur la durée : les probabilités et les incidences que l'on prévoit sont appelées à changer.

C'est avec tous ces éléments à l'esprit que les solutions qui suivent ont été proposées. Le but est d'aider les gouvernements à prendre les bonnes décisions sur la base des critères ci-après :

- efficacité de la répartition des ressources : lorsqu'on examine le coût budgétaire total des propositions à moyen et long terme pour qu'elles puissent être jugées par rapport à des programmes concurrents sur une même base ou selon des règles cohérentes ;
- efficacité opérationnelle, pour que les programmes limitent l'aléa moral et évitent que l'État soit exposé à d'autres risques imprévus et inutiles.

Ces propositions ne s'excluent pas mutuellement, pas plus qu'elles ne se veulent exhaustives. Il s'agit simplement de propositions réalistes sur lesquelles la réflexion pourrait être approfondie.

Divulgarion de la réalité des situations -- ex ante et ex post

La transparence est une discipline importante qui contribue à la responsabilisation et à la prise de bonnes décisions. Dès lors que les ministres voient que leurs décisions seront portées à la connaissance du public et qu'ils pourraient alors essuyer des attaques pour avoir mis en œuvre une mauvaise politique ou favorisé des intérêts particuliers, ils se montrent plus prudents avant d'engager l'État dans des dépenses.

Ainsi qu'on l'a expliqué dans ce document, les décisions gouvernementales qui engendrent ou amplifient des engagements conditionnels sont exactement comme celles qui accroissent les dépenses de l'État, sauf que leurs effets sont moins visibles. Ces engagements conditionnels incluent notamment l'octroi de garanties gouvernementales.

Or il semble que des ministres ne saisissent pas parfaitement les conséquences de ces garanties. Si certaines décisions assorties de garanties peuvent être un moyen délibéré d'échapper au contrôle du public ou de contourner une règle budgétaire, d'aucuns soupçonnent beaucoup de ministres de ne pas bien

comprendre les coûts budgétaires potentiels auxquels le gouvernement est exposé ni les coûts d'opportunité liés à ces décisions.

Par conséquent, il serait judicieux d'informer au complet les responsables politiques (dont les ministres) des coûts potentiels des engagements conditionnels avant qu'ils prennent une décision. De cette manière, ils devront se poser deux questions avant de trancher, et se demander, premièrement, s'ils doivent approuver ou non une proposition qui entraînera un coût pour le budget et, deuxièmement, quelle est la meilleure méthode pour mettre cette proposition en application – dotation directe, prêt ou garantie.

Il serait bon de consulter le bureau de gestion de la dette approprié (voir ci-dessous) avant de prendre de telles décisions pour que les responsables disposent de meilleures informations. Le coût des diverses options devra être communiqué aux ministres mais, s'il n'est pas quantifiable, il conviendra de préparer en termes clairs un état des probabilités et des incidences attendues des engagements conditionnels (en utilisant éventuellement le système de signalisation évoqué plus loin).

En outre, les ministres doivent connaître, au moment de prendre une décision, quel effet elle aura (le cas échéant) sur les engagements conditionnels existants. Ainsi, un nouvel engagement conditionnel proposé pourrait avoir une influence directe sur la probabilité ou l'incidence estimative d'un engagement conditionnel existant.

Mieux communiquer sur les engagements conditionnels, avant et après les décisions qui s'y rapportent, devrait permettre de mieux comprendre dans leur totalité les implications pernicieuses des engagements conditionnels et la menace qu'ils représentent pour l'équilibre des finances. Voici, en résumé, ce que cela demande :

- comprendre la probabilité et l'incidence des engagements conditionnels (même si elles sont exprimées sous la forme d'un ordre de grandeur ou d'une fourchette et non par des estimations ponctuelles) ;
- améliorer l'analyse du principal engagement conditionnel (garantie gouvernementale) et le calcul de son coût selon un barème fondé sur les prix du marché et censé être cohérent, après avis du bureau de gestion de la dette approprié, avec les stratégies générales de gestion de la dette ;
- bien considérer que les engagements conditionnels entraînent des coûts réels pour l'économie, outre un coût d'opportunité dû au fait que l'on a renoncé à des moyens peut-être meilleurs et plus efficaces d'atteindre un objectif du gouvernement ;
- opter pour des politiques qui tiennent pleinement compte de l'aléa moral et qui sont assorties d'une stratégie adéquate pour le limiter ;
- comprendre les engagements conditionnels implicites, ou bien publier entièrement ceux qui pourraient accroître les attentes suscitées par un engagement conditionnel.

Un cadre budgétaire qui exige systématiquement des ministres qu'ils recueillent des avis détaillés sur les engagements conditionnels avant de prendre une décision prive d'une parade les ministres qui pourraient prétendre, ex post, qu'ils ignoraient l'existence des menaces qu'un engagement conditionnel déclaré fait peser sur l'économie.

Système de signalisation

Certains pays utilisent un « système de signalisation » pour guider le gouvernement dans la mise en œuvre de programmes stratégiques (Wanna, 2007). En Australie, par exemple, le Service de mise en œuvre du Cabinet a pour rôle d'apporter ses conseils et son concours au Premier ministre et au Cabinet pour la définition des priorités stratégiques et la mise en œuvre des programmes répondant à ces priorités.

Entre autres outils, un système de signalisation permet d’alerter les ministres sur d’éventuels problèmes. En Australie, le Département du Premier ministre et du Cabinet définit les signaux d’alerte comme suit :

Rouge : mise en œuvre très problématique. La mise en œuvre a échoué ou un échec est à craindre, ou bien l’initiative n’a pas eu l’effet escompté. Quand le feu rouge s’allume, l’initiative en cause nécessite une intervention spécifique (revoir les objectifs et mettre au point une stratégie ou une approche différente, par exemple) et le règlement du problème échappera peut-être au contrôle du service ou de l’organisme concerné.

Jaune : la mise en œuvre présente ou peut présenter des difficultés ou des risques qui doivent être portés à l’attention du Premier ministre même si les choses sont bien gérées, entre autres : a) calendrier de mise en œuvre problématique, retards, problèmes liés aux parties prenantes ou au budget ; b) problèmes ou obstacles importants, qu’ils aient été prévus ou non, quelle que soit la façon dont ils sont gérés, et qu’ils soient ou non du ressort du service ou de l’organisme concerné. Une mesure sanctionnée par un feu orange pourra néanmoins être mise en œuvre avec succès si elle reçoit toute l’attention voulue ou si les risques sont efficacement gérés, ou les deux.

Vert : la mise en œuvre se déroule convenablement ou ne nécessite que de légers ajustements ; il n’est apparu aucune difficulté ni aucun risque important (Australian government, 2011a).

Une variante du système de signalisation pourrait être utilisée dans les propositions soumises aux décideurs et dans les rapports transparents (comme les rapports budgétaires), sous deux aspects :

- Probabilité : rouge (forte probabilité), jaune (probabilité moyenne), vert (faible probabilité)
- Grandeur potentielle : rouge (forte incidence), jaune (incidence moyenne), vert (faible incidence)

Sinon, si un seul indicateur a été préféré, on pourra choisir une couleur dans une matrice (tableau 4).

Tableau 4 : Matrice de la probabilité et de l’incidence

		GRANDEUR / INCIDENCE		
		Faible	Moyenne	Importante
PROBABILITÉ	Faible	VERT	VERT	JAUNE
	Moyenne	VERT	JAUNE	ROUGE
	Importante	JAUNE	ROUGE	ROUGE

Source : auteur.

Il serait particulièrement utile de se servir du système de signalisation pour traiter les engagements conditionnels non quantifiables. Cela permettrait aux ministres de se concentrer immédiatement sur les engagements conditionnels les plus importants, et d’améliorer les rapports produits pour renforcer le sens des responsabilités. Même lorsque les engagements conditionnels sont quantifiables, il peut être intéressant de recourir à ce genre de technique pour faciliter la communication.

Engagements conditionnels implicites

Ainsi qu’on l’a dit, les engagements conditionnels implicites sont particulièrement insidieux, parce que difficiles, voire impossibles, à mesurer, gérer et divulguer.

Les gouvernements doivent être clairement informés sur la nature, l'ampleur et le type des engagements conditionnels implicites existants. Lorsqu'ils pensent à leurs offres futures, ils doivent prendre garde à ne pas créer par inadvertance (ou intentionnellement) des attentes qui se traduiraient par de nouveaux engagements conditionnels implicites.

Ainsi qu'on l'a expliqué, autant que possible, les gouvernements doivent annoncer à l'avance en des termes crédibles qu'il ne faut rien attendre d'un engagement implicite, ce qui revient à le faire disparaître.

Dans la pratique, il est souvent extrêmement difficile, voire impossible pour un gouvernement de faire ce genre d'annonce, d'autant plus qu'un prochain gouvernement pourra la contredire. Dans de telles circonstances, si le coût le justifie et si cela est matériellement possible, il conviendra de convertir les engagements conditionnels en engagements conditionnels explicites en fixant des bornes et des règles d'admissibilité.

L'idéal serait donc que les gouvernements réduisent le nombre d'engagements conditionnels implicites soit en les éliminant d'une manière justifiée, soit en les convertissant en des engagements conditionnels explicites. Il sera alors souhaitable de publier intégralement, pour les besoins de la transparence, les engagements conditionnels implicites qui subsisteront, tout en sachant que cela suscitera de nouvelles attentes autour desdits engagements. Mais leur publication pourrait également être un moyen de gérer ces attentes, en les décourageant éventuellement et en mettant des contraintes aux futurs paiements.

Il ne serait pas souhaitable d'effacer tous les engagements conditionnels implicites. Certains revêtent une telle ampleur et une probabilité tellement faible qu'ils constituent des événements manifestement extrêmes dont le risque retombe au bout du compte sur l'État souverain. Mais le gouvernement devra connaître l'existence de ces éventualités et avoir notamment préparé des plans crédibles pour gérer les conséquences de telles catastrophes.

Commissions et redevances en contrepartie des garanties

Ainsi qu'on l'a expliqué, les garanties représentent les engagements conditionnels les plus importants. En règle générale, une commission calculée en fonction du marché devra être perçue en prévision de ce que coûtera au gouvernement la garantie qu'il propose. Cette commission devra non seulement couvrir le coût attendu de la garantie mais inclure une marge de risque pour être dans l'ordre de celles pratiquées par le secteur privé dans un environnement concurrentiel. Théoriquement, la commission doit assurer la neutralité des décisions relatives aux garanties et ne pas apporter d'avantage compétitif aux bénéficiaires d'une garantie.²⁰

L'objectif sous-jacent doit être de prélever une commission au prix du marché en contrepartie d'une garantie gouvernementale, mais un gouvernement pourra occasionnellement souhaiter, en toute légitimité, offrir sa garantie à un taux subventionné. Dans ces circonstances, la différence entre la commission calculée sur la base du marché et la commission effective (le cas échéant) devra être financée avec une dotation approuvée par le corps législatif. Cela coupera court à la tentation, pour les gouvernements, d'échapper au contrôle parlementaire en offrant des garanties et assurera la neutralité du traitement réservé aux garanties par rapport aux décisions de dépense directe.

Pour calculer la commission qui convient fondée sur les prix du marché, il faudra prendre l'habitude de se faire conseiller par le bureau de gestion de la dette approprié.

²⁰ Malgré les problèmes que peut poser l'anti sélection.

Rôle du bureau de gestion de la dette

Beaucoup de pays de l'OCDE ont un bureau de gestion de la dette souveraine, parfois indépendant, qui a vocation à gérer la dette publique et à limiter les frais financiers en émettant et gérant des titres présentant différentes caractéristiques (concernant la durée, par exemple).²¹

Ces organismes possèdent un avantage compétitif important lorsqu'il s'agit d'analyser et gérer les éléments de la dette, et des économies d'échelle sortiront probablement de l'analyse des titres de créance émis et des garanties accordées (OCDE, 2005). Pourtant, trop souvent, ces organismes ne sont pas consultés avant que le gouvernement prenne la décision d'octroyer sa garantie à un organisme (et de la chiffrer).

Le processus décisionnel serait probablement amélioré si les bureaux de gestion de la dette étaient systématiquement consultés avant que l'on décide d'accorder une garantie gouvernementale. Entre autres choses, les bureaux de gestion de la dette peuvent donner des conseils sur la structure et les paramètres appropriés d'une garantie quelconque, et recommander l'application d'une commission en contrepartie de la garantie. Ces consultations présenteraient l'avantage de permettre au bureau de gestion de la dette de comprendre et d'analyser les liens et recoupements éventuels de la garantie proposée avec les engagements existants et les engagements conditionnels, ainsi que ses effets sur eux.

Fonds de compensation

Dans le cas d'engagements conditionnels importants, il peut être prudent de créer un fonds fictif ou réel pour compenser les effets d'un risque s'il venait à se concrétiser. Cela exige que l'engagement conditionnel soit mesurable et que le fonds fasse l'objet d'un suivi rigoureux de manière qu'il soit d'une taille en rapport avec le coût de la réalisation de l'engagement conditionnel.

Le coût attendu d'un engagement conditionnel variera au fil du temps, soit à cause de la survenue d'informations et d'analyses supplémentaires, soit parce que la probabilité d'événements déclencheurs a changé.

Lorsqu'un fonds est créé, il importe qu'il évolue au rythme du coût attendu de l'engagement conditionnel auquel il correspond. Là encore, le bureau de la gestion de la dette concerné sera compétent pour assurer le suivi des engagements et donner un avis quant à ce que serait la taille appropriée du fonds.

Ainsi qu'on le recommande dans le présent document, des commissions fondées sur les prix du marché devront être perçues en contrepartie de la garantie gouvernementale (elles seront acquittées par les bénéficiaires de la garantie ou feront l'objet d'une dotation budgétaire).

La constitution de fonds souverains (comme le Fonds australien pour l'avenir) présente des avantages et des inconvénients. Ces fonds demandent une bonne stratégie de placement et sont investis dans différents actifs (en fonction de la taille du fonds) qui présentent un risque variable que le gouvernement est prêt à assumer. Cependant, lorsqu'un fonds est créé pour compenser une garantie gouvernementale, un décalage peut apparaître entre le profil de risque du fonds (en tant qu'actif) et le profil de risque de la garantie (en tant qu'engagement conditionnel). C'est une raison de plus pour vérifier attentivement et fréquemment quelles sont les performances du fonds et s'il reste adapté au coût attendu de la garantie.

Toutefois, il n'est pas nécessaire de créer des fonds souverains pour engranger des commissions fixées aux prix du marché dans le but de provisionner des garanties gouvernementales. Un fonds théorique suffira car

²¹ Exemples : Agence fédérale autrichienne de financement, Agence France Trésor, Office de gestion de la dette de la Nouvelle-Zélande, Bureau britannique de gestion de la dette, Bureau de gestion de la dette des États-Unis, etc.

les informations qu'on y trouvera permettront de savoir à quoi servent les commissions perçues et dans quelle mesure elles couvrent les risques liés à l'engagement conditionnel.

Le niveau de la dette souveraine étant généralement élevé dans les pays de l'OCDE, il serait avisé d'employer les commissions à réduire la dette existante au lieu de grossir la masse d'actifs pour compenser la dette souveraine accumulée. La question de savoir s'il convient de créer un fonds souverain ne se posera probablement pas tant que la dette brute ne sera pas tombée à un niveau raisonnable et gérable.

Mesures budgétaires (Pacte de stabilité et de croissance de l'UE, par exemple)

La fixation d'objectifs budgétaires stricts, comme les critères de Maastricht qui régissent le déficit et la dette dans l'Union européenne, peut fortement inciter les gouvernements à émettre des garanties (et d'autres formes d'engagements conditionnels) pour la mise en œuvre de leurs décisions. En Europe, le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) stipule que les États membres doivent se donner un budget globalement équilibré tout au long du cycle en s'assurant que le déficit budgétaire annuel ne dépasse pas 3 % du PIB et que la dette publique est maintenue (ou ramenée) sous le seuil de 60 % du PIB.²² Point important, les critères ne tiennent pas compte des engagements conditionnels.

Les réformes engagées par l'Union européenne depuis 2011 en matière de gouvernance économique se traduisent par une définition beaucoup plus précise des objectifs budgétaires (OCDE, 2012b), pendant les phases « préventive » et « correctrice » de la gestion des finances publiques. Entre autres choses, les mesures imposent des limites au rythme de croissance annuelle des dépenses et un seuil minimum au rythme annuel de réduction des niveaux d'endettement excessifs.

Cependant, s'il est fait mention des engagements conditionnels dans la Directive sur les cadres budgétaires (« les États membres publient des informations pertinentes sur les engagements conditionnels susceptibles d'avoir un impact élevé »), rien n'oblige à ce que l'on en tienne compte dans le budget.

Même après révision des arrangements, tout gouvernement de l'Europe qui doit décider d'un investissement peut opter pour la solution d'une dépense directe (au risque de creuser le déficit budgétaire et de fausser les mesures réalisées sur la base des critères concernant les déficits et le niveau d'endettement ainsi que, bien sûr, de la règle des dépenses) ou offrir une garantie (qui sera invisible au regard des règles du PSC tant qu'un paiement ne sera pas exigé aux termes de la garantie).

C'est un élément qui limite sérieusement la portée des règles du PSC et qui peut influencer sensiblement la prise de décision.

Les règles budgétaires peuvent avoir d'autres effets pernicieux en détournant des crédits vers des dépenses hors budget – ce qui peut entraîner le sacrifice de biens publics – en retardant des réformes structurelles nécessaires, et même en acceptant le principe d'engagements à long terme en échange de liquidités.

Aux États-Unis, la Loi Gramm-Rudman-Hollings sur l'équilibre budgétaire, de 1985, qui avait pour principal objectif une réduction du déficit budgétaire, a conduit le Congrès à diminuer les prêts directs de 50 milliards de \$ et d'augmenter de 178 milliards l'enveloppe des garanties de prêt (Polackova Bixi et Schick, 2002).

²² Selon les critères de Maastricht, la dette brute ne comprend pas les crédits commerciaux et avances. Selon les mêmes critères, les obligations d'État ne sont pas estimées à leur valeur nominale, mais à la valeur du marché ou à leur prix d'émission augmenté des intérêts courus selon les règles du système de comptabilité nationale (OCDE, 2010).

Il est clair que les règles budgétaires qui font abstraction des engagements conditionnels incitent fortement à favoriser des mesures (potentiellement moins efficaces) telles que l'octroi de garanties au détriment d'autres formes d'aide. Autant que possible, un système budgétaire doit être neutre dans le traitement qu'il réserve à la mise en œuvre des politiques adoptées pour que ces dernières puissent être évaluées au moyen d'une analyse coûts-avantages et pour que les meilleurs outils de mise en œuvre soient retenus.

Ainsi qu'on l'a expliqué dans ce document, les garanties gouvernementales constituent les engagements conditionnels les plus importants. En appliquant automatiquement une commission calculée en fonction des prix du marché (prélevée auprès des bénéficiaires des garanties ou sous la forme d'une dotation budgétaire), on assurera la neutralité du traitement réservé aux garanties dans le budget et ces engagements conditionnels seront correctement comptabilisés dans le respect des règles budgétaires.

Cela montre qu'il est important que les engagements conditionnels soient clairement définis et mesurables, et qu'une commission soit versée en contrepartie.

Par conséquent, il conviendrait d'élargir la portée des objectifs budgétaires en prenant en compte, autant que possible, les engagements conditionnels et les actifs éventuels. La mise en œuvre de certaines autres propositions, qui auraient pour effet de rendre les engagements conditionnels plus mesurables, plus gérables et plus faciles à appréhender, faciliterait la mise en œuvre de la présente proposition.

Conclusions

Les engagements conditionnels faussent sensiblement la situation financière de la plupart des pays. Leur traitement et leur publication ne sont pas appropriés, ce qui conduit trop souvent les gouvernements à opter pour des engagements conditionnels comme des garanties plutôt qu'à d'autres formes de dépense publique potentiellement plus efficaces, moins coûteuses et plus transparentes.

Mais les engagements conditionnels ont un coût et engendrent de vraies distorsions. Ils influent également sur les incitations en direction des particuliers et autres acteurs du marché.

Les mesures exposées et proposées dans le présent document amélioreraient nettement la façon dont les engagements conditionnels sont traités dans le budget et pourraient amener les responsables publics qui envisagent de recourir à cette forme de soutien à s'interroger.

Les gouvernements seront toujours exposés à des risques, notamment à des catastrophes peu probables mais de grande ampleur que le secteur privé est incapable de supporter. Mais un traitement constant et transparent de ces risques conduira à une situation budgétaire plus viable et éclairera les décideurs comme les populations auxquelles ils rendent des comptes sur les coûts d'opportunité liés aux décisions gouvernementales.

Nul doute qu'il y aura une forte résistance au changement. Quand il s'agit de dépenser l'argent des contribuables, les gouvernements aiment opter pour des solutions non transparentes, même si cela peut entraîner, finalement, de grandes difficultés. Autrement dit, des motivations à court terme peuvent prendre le pas sur une analyse raisonnée des risques et des menaces à long terme pour la viabilité de la situation budgétaire.

On forme l'espoir que ces discussions se poursuivront et que les gouvernements percevront de mieux en mieux les avantages à attendre d'un système budgétaire totalement transparent qui fasse la lumière sur les engagements conditionnels et autres risques financiers dans les comptes nationaux.

Bibliographie

- Banque centrale européenne (2010), *Euro Area Fiscal Policies and the Crisis*, Banque centrale européenne.
- Barth, J. R., et Litan, R. E. (1998), « Lessons from Bank Failures in the United States », in G. Caprio Jr, *Preventing Bank Crises: Lessons from Recent Global Bank Failures*, Banque mondiale.
- Barton, A. (2011), *Adoption of the Government Financial Statistics Accounting System by Australian Governments*, Ghent University.
- Beardsley, E. (2009), *Rental Bikes in Paris Prove Popular with Vandals*, National Public Radio, 3 août.
- Bureau du budget du Congrès (2004), *Measures of the U.S. Government's Fiscal Position Under Current Law*, United States Congressional Budget Office.
- Cecchetti, S. G., Mohanty, M. S., et Zampolli, F. (2011), *The Real Effects of Debt*, Banque de règlements internationaux.
- Chan, C., Forwood, D., Roper, H., et Sayers, C. (2009), *Public Infrastructure Financing: An International Perspective*, Productivity Commission, Staff Working Paper, Australie.
- Commission d'enquête sur la crise financière (2011), *Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, Financial Crisis Inquiry Commission, gouvernement des États-Unis.
- Conseil de stabilité financière (2011), *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*, Financial Stability Board.
- Conseil des normes comptables internationales (2012), *IAS 37: Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*, International Financial Reporting Standards Foundation.
- Davis, K. (2004), *Study of Financial System Guarantees*, Australian government.
- Deming, W. Edward, *Out of the crisis*, 2000, Massachusetts Institute of Technology.
- Economist (2009), « Fiscal iceberg » *The Economist*, 24 septembre.
- Eurostat (2012), *Eurostat supplementary table for the financial crisis*, Commission européenne, Eurostat.
- Ewing, R., Gruen, D., et Hawkins, J. (2005), « Forecasting the Macroeconomy », Australian Treasury *Economic Roundup*, 11-25.
- FMI (2001), *Manuel de statistiques de finances publiques, 2001*, Fonds monétaire international.
- FMI (2007), *Manuel sur la transparence des finances publiques*, Fonds monétaire international.
- Global Finance (2012), *Annual Survey: World's Safest Banks 2012*, Global Finance Magazine.
- Gourvish, Terry (2006), *The Official History of Britain and the Channel Tunnel*, Routledge.
- Australian government (2011a), *Cabinet Implementation Unit Traffic Light Report Debrief*, Australian Department of the Prime Minister and Cabinet.
- Australian government (2011b), *Financial Claims Scheme Consultation Paper*, Australian Treasury.
- Australian government (2012a), *Budget Statement 8: Statement of Risks 2012-13*, Australian Government Budget 2012.
- Australian government (2012b), *Charter of Budget Honesty Policy Costing Guidelines*, Australian Departments of Treasury and Finance and Deregulation.
- Haldane, A. G. (2012), *The Dog and the Frisbee*, Bank of England Speech.

- Herring, R. J. (1998), « Banking Disasters: Causes and Preventative Measures, Lessons Derived from the US Experience », in G. Caprio Jr, *Preventing Bank Crises: Lessons from Recent Global Bank Failures*, Banque mondiale.
- JCDecaux (2007), *Press Release for self-service bicycle scheme*, 1^{er} mars, JCDecaux.
- Keynes, J. M. (1931), « The Consequences to the Banks of the Collapse in Money Values », in J. M. Keynes, *Essays in Persuasion*, Collected Writings of J.M. Keynes, Macmillan.
- Kharas, H., et Mishra, D. (2001), « Fiscal Policy, Hidden Deficits and Currency Crises », F. Rogers, and L. Squire, Eds., *World Bank Economists' Forum*, p. 31-48.
- Levenstein, B., et Talbut, R. (2012), « End the pernicious influence of US accounting rules », *Financial Times*, 23 novembre, p. 9.
- Li, Carmen, et Wearing, B., (2000), *The Financing and Financial Results of Eurotunnel: Restrospect and Prospect*, University of Essex.
- Moskow, M. H. (1998), « Regulatory Efforts to Prevent Banking Crises », in G. Caprio Jr, *Preventing Bank Crises: Lessons from Recent Global Bank Failures*, Banque mondiale.
- OCDE (2002), *Transparence budgétaire – Les meilleures pratiques de l'OCDE*, Organisation de coopération et de développement économiques.
- OCDE (2005), *Advances in Risk Management of Government Debt*, Organisation de coopération et de développement économiques.
- OCDE (2009), *Pratiques et procédures budgétaires*, Organisation de coopération et de développement économiques, 30^e réunion annuelle des Hauts responsables du budget.
- OCDE (2010), *Sources et méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE*.
- OCDE (2012a), *PPP Governance in Indonesia: Policy, Process and Structure*, Organisation de coopération et de développement économiques (GOV/PGC/SBO(2012)1).
- OCDE (2012b), *Perspectives économiques*, Organisation de coopération et de développement économiques.
- Polackova Brixi, H. (2012), « Avoiding Fiscal Crisis », *World Economics*, 13(1), 27-53.
- Polackova Brixi, H., et Schick, A. (2002), *Government at Risk: Contingent Liabilities and Fiscal Risk*, Banque mondiale.
- Posner, P., Ryu, S., et Tkachenko, A. (2009), « Public-Private Partnerships: The Relevance of Budgeting », *OECD Journal on Budgeting*, 1, 1-26, Organisation de coopération et de développement économiques.
- Premier ministre australien (2008), *Global Financial Crisis*, Media Release, 12 octobre.
- Rawdanowicz, L., Wurzel, E., et Ollivaud, P. (2011), *Current Issues in Managing Government Debt and Assets*, Organisation de coopération et de développement économiques.
- Reinhart, C. M., et Rogoff, K. S. (2011), *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press.
- Schich, S., et Kim, B.-H. (2011), « Guarantee Arrangements for Financial Promises: How Widely Should the Safety Net be Cast? », *OECD Financial Market Trends*, 1-35, Organisation de coopération et de développement économiques.
- Schick, A. (2009), « Crisis Budgeting », *OECD Journal on Budgeting*, 3, 1-14, Organisation de coopération et de développement économiques.

- Schick, A. (2010), « Post-Crisis Fiscal Rules: Stabilising Public Finance while Responding to Economic Aftershocks », *OECD Journal on Budgeting*, 2, 1-17, Organisation de coopération et de développement économiques.
- Schick, A. (2012), « Les leçons de la crise : changera-t-elle la gestion budgétaire ? », Organisation de coopération et de développement économiques (GOV/PGC/SBO(2012)2).
- Schneier, B. (2012), *Crypto-Gram*, 15 novembre.
- Taylor, J. B. (1992), « The budgetary arithmetics of loan guarantees and deposit insurance - a comment », *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 37, p. 123-126.
- Trésor australien (2013), *Review of Treasury Macroeconomic and Revenue Forecasting*.
- Wallis, S. (1997), *Financial System Inquiry, Final Report*, Australian Government.
- Wanna, J. (Ed.). (2007), *Improving Implementation: Organisational Change and Project Management*, Australian National University.

ANNEXE A – MÉTHODES DE CHIFFRAGE

Les méthodes de chiffrage des propositions se résument, pour la plupart, à l'application du principe suivant : coût (ou recettes) = la quantité par le prix (Australian Government, 2012b). Cela exige une bonne compréhension des facteurs de la production et de la tarification pour une proposition donnée, et une explication claire des différentes hypothèses (notamment sur les comportements et sur l'élasticité des prix et des revenus) qui doivent être formulées au moment de l'évaluation du coût. Dans une situation idéale, le processus de calcul des coûts peut être reproduit par un tiers, et les hypothèses formulées sont réalistes et fondées sur des données probantes.

Pour l'évaluation des garanties (qui constituent les engagements conditionnels les plus importants), il existe plusieurs techniques qui interviennent également dans l'établissement d'une commission appropriée en échange d'une garantie gouvernementale (OCDE, 2005). Cette commission, calculée sur la base des prix du marché, est en principe égale à la différence entre le prix auquel l'emprunteur trouverait normalement des fonds (sans garantie) et le cours du marché d'obligations d'État sans risque ayant la même durée et la même structure. Peu importe que la commission soit effectivement acquittée ou non : c'est une méthode qui permet d'estimer le coût de la garantie.

Prix d'une obligation

Le prix d'une obligation donnant des indications utiles sur le risque de crédit que présente un emprunteur, il peut servir à calculer la commission qu'il convient d'appliquer à la garantie. Quand un organisme émet ses propres obligations, on a une valorisation directe, par le marché, du risque de crédit. Si l'entreprise n'émet pas elle-même d'obligations, celles émises par d'autres organismes en situation similaire peuvent offrir une base d'évaluation convenable. De même, la notation par une agence pourra aider à apprécier les écarts de rendement et, par conséquent, le prix d'une éventuelle garantie.

Modèles d'option

Une garantie gouvernementale est semblable à une option de vente dans la mesure où elle donne à son bénéficiaire le droit de céder le prêt à l'État à sa valeur nominale. Par conséquent, les hypothèses distributives étant posées, on pourra utiliser un modèle d'évaluation des options du type Black-Scholes. Comme avec tous les modèles d'évaluation des options, cependant, la volatilité non observable est capitale et l'on a tendance à sous-estimer les extrêmes (problème fréquemment posé par les observations qui apportent suffisamment d'informations pour les queues de distribution). Par ailleurs, le modèle Black-Scholes suppose des options à l'européenne qui ne peuvent être exercées qu'à l'échéance et qui risquent de produire une estimation trompeuse d'une garantie qui est en fait une option à l'américaine (laquelle peut être exercée à tout moment jusqu'à l'échéance). Il existe d'autres méthodes, plus compliquées, que l'on peut employer pour les options à l'américaine. Mais quelle que soit la méthode utilisée, les hypothèses sous-jacentes sont essentielles et doivent être annoncées dans leur intégralité pour permettre une répétition des résultats obtenus.

Modèles de simulation

Une troisième méthode consiste à employer des modèles de simulation qui donnent la distribution des pertes subies par l'État du fait de la garantie. L'utilisation d'une technique de ce type (comme le modèle de simulation de Monte Carlo) permet d'estimer le coût attendu d'une garantie et la perte maximale à prévoir pour une probabilité donnée. Les situations qui se produisent le plus fréquemment apportent une indication sur le coût budgétaire moyen prévu de la garantie, tandis que celles qui surviennent selon une probabilité préétablie indiquent le coût à risque.

Conclusion

Ainsi que l'OCDE l'a constaté (2005), les bureaux de gestion de la dette sont habituellement compétents pour chiffrer la dette publique, entre autres avec les méthodes évoquées ci-dessus. On aurait grandement intérêt à exploiter cette compétence pour établir le prix de ces garanties gouvernementales, ce qui aiderait aussi les responsables politiques à porter un jugement éclairé sur l'ampleur et le coût potentiel des garanties qu'ils envisagent d'accorder. Intégrer des bureaux de gestion de la dette indépendants à ce processus d'évaluation devrait être une pratique courante et cela fait partie des propositions décrites plus haut.

Une chose doit être claire : les estimations du coût des garanties (et d'autres engagements conditionnels) sont sujettes à des erreurs et des révisions. Fait capital, les hypothèses posées entraînent souvent des écarts notables dans les estimations auxquelles on parvient. Parfois, pour des engagements conditionnels importants et réels, il serait préférable de combiner des techniques pour avoir l'assurance que les estimations reposent sur des bases solides. De même, le recours à une analyse de sensibilité aiderait à renforcer la confiance dans la crédibilité des estimations, et il serait intéressant de préciser un intervalle de confiance.

Toutefois, c'est la transparence du processus d'estimation qui importe avant tout : dans l'idéal, il faudrait une totale information sur les méthodes retenues, les hypothèses formulées et la justification du choix de la technique employée. La transparence contribue à la fois à la confiance dans les estimations et à la crédibilité des estimations.