

28e Forum mondial de l'OCDE sur la gestion de la dette publique

Organisé sous l'égide du Groupe de travail de l'OCDE sur la gestion de la dette publique

Avec le concours du gouvernement du Japon

PROJET D'ORDRE DU JOUR

Jeudi 22 avril 2021

12h00-15h00, HNEC

Via Webex

Pour de plus amples informations, veuillez contacter : Mme Fatos Koc, Cheffe de l'Unité Gestion de la dette publique [Tél. : +33(0)1 45 24 91 10 ; courriel : Fatos.Koc@oecd.org] ou Mme Caroline Lam, Assistante [Tél. : +33(0)1 45 24 82 50 ; courriel : Caroline.Lam@oecd.org / PublicDebt@oecd.org]



Jeudi 22 avril 2021

| | |
|--------------------|---|
| 12h00-12h10 | Accueil et présentation du programme |
| | M. Teppo Koivisto, Directeur des Finances, Trésor public, Finlande, et Président du Groupe de travail de l'OCDE sur la gestion de la dette |
| 12h10-13h00 | Session 1 : Les effets de la pandémie sur les perspectives de l'emprunt souverain |
| 12h10-12h20 | Introduction et présentation des principaux enjeux : Fatos Koc, Cheffe de l'Unité Gestion de la dette publique, OCDE |
| 12h20 - 12h50 | Animateurs des débats : Japon, Indonésie et États-Unis |
| 12h50-13h00 | Discussion générale |
| 13h00-14h00 | Session 2 : Refinancer la dette en période de forte incertitude |
| 13h00-13h10 | Introduction et informations générales : M. Gil Cohen, Chef des Finances, de la Dette et la division du Crédit au ministère israélien des Finances |
| 13h10-13h45 | Animateurs des débats : Inde, Italie et Mexique |
| 13h45-13h55 | Discussion générale |
| | Pause de 5 minutes |
| 14h00-15h00 | Session 3 : Avantages et défis de l'émission d'une obligation verte souveraine |
| 14h00-14h10 | Introduction et informations générales : Elvira Eurlings, agent du Trésor public des Pays-Bas |
| 14h10-14h45 | Animateurs des débats : Allemagne, Thaïlande et Chili |
| 14h45-15h00 | Discussion générale et conclusions |

NOTES

Notes générales

Afin d'assurer leur diffusion en temps utile auprès des délégués du Forum, les documents (y compris les notes par pays) doivent être disponibles dix jours avant la réunion. Tous les documents pourront être téléchargés à partir du site communautaire du Forum mondial sur O.N.E., ouvert en amont de la réunion, et un choix de présentations seront accessibles depuis le site web de l'OCDE.

Le Groupe de travail de l'OCDE sur la gestion de la dette publique a pour principe de traiter dans un premier temps toutes les informations communiquées (dans le cadre d'enquêtes et par d'autres voies) par les délégués comme des informations confidentielles. Les auteurs de documents de séance seront consultés avant l'affichage de ces documents sur le site communautaire du Forum mondial sur O.N.E., ou lorsque les documents seront diffusés auprès d'un plus large public via des sites web (comme celui réunissant l'OCDE, le Trésor italien et le Réseau sur la gestion de la dette publique de la Banque mondiale) ou dans des publications de l'OCDE. Parallèlement, les délégués sont invités à ne pas diffuser les documents (de séance) en dehors du Forum mondial de l'OCDE sans autorisation préalable. Les demandes peuvent être adressées à l'OCDE (PublicDebt@oecd.org).

En principe, les thèmes seront examinés en suivant l'ordre du jour de la réunion. Les délégués sont invités à organiser leur participation en conséquence.

Des informations récentes sur les activités de l'OCDE dans les domaines de la gestion de la dette publique et des marchés obligataires sont disponibles à l'adresse suivante : [Gestion de la dette publique - OCDE](#).

Notes par session

Session 1 : Les effets de la pandémie sur les perspectives de l'emprunt souverain

Les besoins de financements et l'endettement des États ont fait un bond spectaculaire en 2020 sous l'effet de l'accroissement des déficits budgétaires et de la contraction de l'activité économique provoqués par la crise du COVID-19. Les pays de l'OCDE ont emprunté environ 18 000 milliards USD sur les marchés en 2020, soit près de 30 % de leur PIB (chapitre 1 de [2021 Sovereign Borrowing Outlook](#)). En 2021, les besoins de financement devraient demeurer élevés dans de nombreux pays et sujets à une forte incertitude.

En dépit de l'envol des montants empruntés en 2020, les coûts de financement des déficits budgétaires publics ont baissé dans la zone OCDE grâce à la solidité de l'engouement des investisseurs. Les programmes d'achats massifs d'actifs des grandes banques centrales et l'engagement à maintenir les taux de prise en pension proches de zéro ont favorisé le bon fonctionnement des marchés de capitaux et facilité l'absorption de l'augmentation des émissions de dette. Ces derniers mois, les perspectives d'une possible sortie de crise se sont nettement éclaircies à la faveur du déploiement progressif de vaccins efficaces et des annonces de soutien budgétaire supplémentaire dans certains pays. Selon les estimations de l'OCDE, la croissance de l'économie mondiale devrait atteindre 5.6 % cette année, après la forte contraction de l'activité observée l'an dernier. Dans le même temps, l'amélioration des perspectives d'une reprise mondiale soutenue s'est traduite par une hausse des anticipations d'inflation, en particulier sur les marchés de capitaux.

Dans ce contexte, cette session portera sur les effets de la pandémie sur les perspectives de l'emprunt souverain, une attention particulière étant accordée aux aspects suivants :

- les principales caractéristiques de l'emprunt souverain (coût et échéance notamment)

- les principaux risques pesant sur les conditions de financement (hausse des anticipations d'inflation, taux d'intérêt nominaux et risque de liquidité de marché)
- les répercussions possibles de l'appétit des investisseurs tant nationaux qu'étrangers pour les différents titres d'État, y compris les obligations indexées sur l'inflation et les obligations à long terme.

Session 2 : Refinancement de la dette en période de forte incertitude

L'essor des émissions de dette déclenché par la crise du COVID-19 a mécaniquement fait augmenter le montant, en valeur absolue, de la dette à rembourser ou à refinancer à l'avenir. En outre, la majeure partie des besoins de trésorerie supplémentaires des États liés à la crise du COVID-19 a été financée par des émissions de dette à court terme dans de nombreux pays. La maturité moyenne des emprunts souverains a en conséquence quelque peu diminué dans beaucoup de pays. Dans la zone OCDE par exemple, les États vont devoir refinancer l'encours de leur dette négociable à hauteur d'environ 25 % dans les 12 mois et de 45 % dans les trois prochaines années. C'est pourquoi la sensibilité globale de la dette souveraine au risque de refinancement s'est relativement accrue malgré les conditions de financement favorables qui prévalent actuellement (chapitre 2 de [2021 Sovereign Borrowing Outlook](#)).

De façon générale, le risque de refinancement est plus fort lorsque les besoins sont élevés, lorsque le profil des échéances est court et/ou lorsque le risque est concentré sur ou autour d'une période particulière. Si les indicateurs d'échéances constituent des paramètres importants pour l'évaluation du risque de refinancement, d'autres facteurs, comme les détenteurs de la dette, l'accès à des marchés liquides et la sécurité perçue de la dette, ont aussi leur importance. De fait, les pays dans lesquels la demande ou l'accès au marché sont limités sont souvent plus vulnérables face aux variations des conditions de marché que ceux qui sont dotés d'un marché parvenu à maturité. Depuis la crise du COVID-19 par exemple, de nombreux émetteurs des marchés émergents se sont trouvés confrontés à une augmentation massive des besoins de financement, due à l'effondrement de l'activité économique et à l'accroissement des dépenses publiques consacrées à la santé et aux besoins sociaux, au moment même où les conditions de financement se détériorent. Certains pays continuent d'avoir accès au financement par le marché pour refinancer leur dette, mais pour d'autres, cette ressource s'est complètement tarie. Parce qu'ils ne disposent pas des ressources et des capacités d'emprunt des économies avancées, les pays lourdement endettés ont bénéficié d'initiatives internationales destinées à leur épargner une crise de liquidité (sous la forme d'un soutien financier du FMI et de la Banque mondiale et de l'initiative de suspension du service de la dette du G20).

Cette session aura pour objet d'examiner comment identifier, mesurer et atténuer le risque de refinancement en s'arrêtant sur les axes de discussion suivants :

- les moyens de gérer l'augmentation des ratios de refinancement
- le rôle de la structure des échéances des émissions de dette
- le rôle de la liquidité du marché, de l'accès au marché et de la crédibilité

Session 3 : Avantages et défis de l'émission d'une obligation verte souveraine

Le montant des émissions d'obligations vertes souveraines a atteint près de 100 milliards USD depuis que la Pologne et la France ont lancé le mouvement il y a cinq ans. L'augmentation des emprunts depuis la crise du COVID-19 a ouvert la voie aux émissions obligataires vertes. De fait, l'encours des émissions vertes souveraines a augmenté d'environ 40 % en 2020 avec l'arrivée sur ce marché de l'Allemagne, de

la Hongrie et de la Suède. Désormais, ce sont le Canada, l'Espagne, l'Islande et le Royaume-Uni qui prévoient d'émettre des obligations vertes en 2021.

Sous l'angle de la gestion de la dette publique, la principale raison justifiant l'émission d'une obligation verte est souvent le souci de se conformer à la politique gouvernementale de durabilité étant donné qu'une émission obligataire verte est considérée comme un moyen, pour les gouvernements, de s'arroger une autorité morale en matière de changement climatique et de durabilité. En outre, les obligations vertes souveraines présentent des avantages plus vastes pour les marchés de capitaux au sens où elles favorisent le développement d'un marché national des obligations vertes et permettent à des acteurs du marché ayant des horizons de placement différents d'avoir accès à des possibilités d'investissement vertes, transparentes et de qualité. Par ailleurs, l'émission d'une obligation verte peut induire des coûts opérationnels supplémentaires et créer une fragmentation des structures émettrices de titres souverains ainsi qu'une hausse des coûts de financement due à la « prime d'illiquidité ».

Dans ce contexte, cette session portera sur les avantages et les défis de l'émission d'une obligation verte souveraine tels qu'ils ressortent des expériences des pays.