



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

Ce document est le premier d'une série de notes rédigées par le département des finances publiques pour aider les pays membres à faire face à l'urgence de la COVID-19. Les avis exprimés dans ce document n'engagent que leurs auteurs et ne sauraient être attribués au Fonds monétaire international, à son conseil d'administration ou à sa direction.

Mesures budgétaires à prendre face à la forte baisse des prix du pétrole

I. CONTEXTE

Les prix du pétrole ont fortement baissé en raison de la contraction de la demande mondiale et de l'augmentation de l'offre.

- Depuis le début de l'année 2020, les prix du pétrole se sont effondrés, alors que la pandémie menace de paralyser l'économie mondiale.
- La forte baisse de la demande coïncide avec une augmentation de l'offre, car les principaux producteurs de pétrole ont annoncé une hausse de leur production. Ainsi, les cours internationaux de référence du pétrole brut sont passés d'environ 50 dollars le baril le 6 mars à 20-35 dollars depuis la mi-mars.
- Les perspectives de redressement des prix du pétrole sont très incertaines. Sur la base des contrats à terme du pétrole, une reprise lente et partielle est prévue, avec seulement un léger redressement d'ici à la fin de 2020, ce qui signifie que les niveaux de la fin 2024 resteraient inférieurs à ceux de la fin 2019.

II. EFFETS MACROÉCONOMIQUES ATTENDUS

Les pays exportateurs de pétrole subissent un triple choc sur les plans macroéconomique et budgétaire : une forte perte de recettes due à l'effondrement des cours mondiaux du pétrole, une incidence économique négative sur l'activité intérieure non pétrolière et une aggravation des tensions sur les dépenses à la suite des mesures prises par les pouvoirs publics pour faire face aux effets de la COVID-19. Dans de nombreux pays exportateurs de pétrole, une grande partie des recettes publiques provient du secteur des ressources naturelles. Selon les enseignements tirés des précédentes chutes des prix pétroliers, les mesures prises par les pouvoirs publics sont souvent procycliques par nécessité et consistent notamment à réduire les dépenses publiques, ce qui peut freiner la croissance à long terme (FMI, 2015). De nombreux pays exportateurs de pétrole disposent actuellement d'un espace budgétaire limité, ce qui rend extrêmement difficile le maintien des dépenses, et encore plus leur augmentation, alors que les recettes pétrolières diminuent.

L'aggravation des tensions budgétaires risque d'entraîner une augmentation de la dette publique, brute ou nette, même pour les pays disposant d'actifs financiers publics, qui devront y recourir massivement.

L'affaiblissement de la situation budgétaire et le ralentissement de la croissance pourraient entamer la confiance des investisseurs et faire augmenter le coût des emprunts en raison de la hausse des primes de risque, ce qui réduirait encore l'espace budgétaire et pourrait susciter des inquiétudes quant à la viabilité de la dette des pays déjà fortement endettés.

Des tensions externes et financières sur les bilans pourraient également se faire sentir. Les soldes courants des pays exportateurs de pétrole devraient se détériorer, tandis que, parallèlement, un retrait des investisseurs étrangers et un resserrement des conditions de financement au niveau mondial pèseraient sur les réserves de change ou le taux de change. La détérioration des expositions aux secteurs liés au pétrole pourrait compromettre les bilans des banques, accentuer les risques de liquidité et de crédit, et entraîner un resserrement des conditions de financement nationales, ce qui intensifierait les tensions sur l'économie. La détérioration des bilans des administrations publiques, des ménages et des sociétés non financières pourrait également être à l'origine de chaînes de réaction négatives qui se renforceraient les unes les autres.

Les effets sur les pays importateurs de pétrole pourraient être moins favorables que d'habitude. Ces pays devraient bénéficier d'une augmentation réelle de leurs recettes et d'une diminution de leurs coûts de production à mesure que les prix du pétrole baissent. Ces effets pourraient apporter un certain répit appréciable, en particulier dans les pays où l'économie informelle est très présente et où la couverture des systèmes d'imposition et de prestations sociales est restreinte. Toutefois, ces effets positifs devraient être atténués par la faiblesse de la demande mondiale, les restrictions de l'offre dues à la distanciation sociale et les possibilités limitées d'assouplissement de la politique monétaire dans de nombreux pays¹. Les pays qui dépendent des envois de fonds en provenance des pays exportateurs de pétrole devraient également subir les effets néfastes d'une diminution de ces envois.

III. MESURES À PRENDRE À COURT ET MOYEN TERME

À court terme

La priorité immédiate et impérative pour les pays exportateurs de pétrole est de mobiliser les ressources nécessaires pour atténuer les effets directs du choc lié à la COVID-19 sur le plan sanitaire, social et économique. Plusieurs pays exportateurs de pétrole ont déjà annoncé des programmes budgétaires à cet effet (principalement axés sur une augmentation des dépenses de santé et diverses formes d'aide budgétaire et d'allègement fiscal)². Il faudra peut-être donner une certaine ampleur aux mesures budgétaires énergiques prises, en particulier lorsque les stabilisateurs automatiques (par exemple, les régimes d'assurance chômage et d'assistance sociale) ne sont pas suffisamment développés. La politique budgétaire devrait également être coordonnée avec la politique monétaire, la politique financière et la politique de change. Des orientations précises sur les mesures de politique budgétaire qu'il convient de prendre immédiatement sont présentées [ici](#).

Dans la mesure du possible, les pays exportateurs de pétrole devraient s'adapter à l'augmentation temporaire de leurs dépenses en ayant recours à des amortisseurs (liquidités existantes, nouveaux emprunts ou dons). Si la mobilisation de fonds supplémentaires s'avérait impossible, un rééquilibrage des dépenses pourrait apporter un certain répit ; il devrait principalement consister en une réduction des dépenses courantes non essentielles

¹ Des facteurs de même nature ont atténué les effets positifs pour les pays importateurs de pétrole de la baisse des prix de 2014-15.

² Pour examiner les mesures concernant un pays en particulier, veuillez consulter la page suivante : <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

pour lesquels les multiplicateurs budgétaires sont relativement faibles, bien qu'une certaine réduction de l'investissement public puisse se révéler inévitable dans les pays où les marges de manœuvre budgétaires sont faibles³. Des ressources supplémentaires pourraient également être générées par la suppression des subventions énergétiques, qui ne seraient plus nécessaires pour maintenir la stabilité des prix de détail de l'énergie (voir encadré). Pour assurer la crédibilité et la transparence des mesures adoptées, le rééquilibrage des dépenses devrait généralement se faire dans le cadre de budgets supplémentaires.

La portée et la nature des mesures prises doivent être adaptées à la situation de chaque pays. Le groupe des pays exportateurs de pétrole est divers ; il comprend des pays à revenu élevé, mais aussi des pays à faible revenu et chacun présente une situation budgétaire distincte. La portée des mesures budgétaires dépendra donc de facteurs propres à chaque pays, notamment les besoins sur le plan sanitaire, le niveau de la perte de recettes pétrolières, l'ampleur des réserves et de l'espace budgétaire disponible compte tenu de la nécessité d'assurer la viabilité de la dette, ainsi que la marge de manœuvre offerte par d'autres politiques macroéconomiques (en particulier la politique monétaire, qui peut être restreinte par le degré de souplesse du régime de change).

Il peut se révéler nécessaire de suspendre temporairement des règles budgétaires pour assurer une riposte efficace à cette crise sans précédent. La capacité des pays exportateurs de pétrole à prendre des mesures budgétaires visant à surmonter la crise ne devrait pas être restreinte par des règles budgétaires et opérationnelles excessivement rigides (par exemple, des restrictions sur le retrait de ressources provenant de fonds pétroliers ou sur l'augmentation des dépenses (ou de la dette) pour faire face à la pandémie). Lorsque ces règles limitent la capacité des autorités à orienter les ressources vers des besoins critiques, les pays devraient utiliser les clauses de sauvegarde prévues et, si ces clauses ne sont pas suffisamment souples, envisager de suspendre provisoirement les règles. Pour maintenir la crédibilité du dispositif fondé sur des règles pendant la suspension en question, les autorités devraient faire part de leur détermination à assurer la viabilité des finances publiques en prenant les dispositions suivantes :

- communiquer clairement les raisons du recours aux clauses de sauvegarde ou à la suspension des règles. Il pourrait être utile à cet égard de faire appel à une commission budgétaire pour assurer une vérification externe ;
- fixer (a priori) une limite à la période de suspension des règles et indiquer dans un document budgétaire (par exemple, la loi de finances rectificative portant suspension de ces règles) comment les autorités envisagent de revenir ultérieurement aux objectifs des règles budgétaires. Ce document budgétaire pourrait explicitement mentionner l'incertitude qui entoure les scénarios envisagés et la possibilité de procéder à des révisions si le choc s'avèrerait plus long ou l'incidence économique plus grave que prévu ;
- rendre régulièrement compte des progrès accomplis et expliquer tous les éventuels écarts nécessaires. Cela permettra au Parlement, à la commission budgétaire (le cas échéant) et au public en général d'être informés de l'état d'avancement du plan de convergence et d'en vérifier le respect.

La réussite des mesures à court terme serait renforcée par un engagement à préserver la viabilité budgétaire à moyen terme. Bien qu'il soit trop tôt pour élaborer des plans précis, un engagement en faveur d'un futur assainissement des finances publiques, lorsque la reprise reprendra avec vigueur, apaiserait les inquiétudes quant à l'incidence des mesures prises sur la viabilité du budget. Cela permettrait alors d'accroître les

³ Dans la mesure du possible, les dépenses d'investissement prioritaires devraient être reportées plutôt qu'annulées, tandis que les investissements relevant de la riposte à la crise (en faveur des infrastructures de santé, par exemple) devraient être préservés.

ressources disponibles pour les mesures d'urgence actuellement appliquées sur le plan budgétaire, par exemple en préservant l'accès à de nouveaux emprunts ou en réduisant la prime de risque pays.

À moyen terme

Une fois que la pandémie aura été endiguée, les pays exportateurs de pétrole devront se préparer à une période prolongée de prix pétroliers en berne. Si le choc pétrolier persiste au moins en partie, un rééquilibrage budgétaire à moyen terme sera probablement nécessaire⁴. L'ampleur du rééquilibrage devrait être déterminée par des objectifs à long terme de viabilité et de stabilisation budgétaires, et son rythme conditionné par le niveau de réserves financières disponibles ou l'accès aux marchés des capitaux. Le rééquilibrage budgétaire doit reposer sur des mesures qui réduisent au minimum les effets sur la croissance et privilégient les gains d'efficacité dans les dépenses courantes⁵. À plus long terme, un renforcement des stabilisateurs automatiques par un élargissement de la couverture des dispositifs de protection peut permettre de diriger rapidement les ressources là où elles sont le plus nécessaires en cas de nouveau choc. Si le choc des prix du pétrole s'avérait en tous points passager, un tel rééquilibrage budgétaire progressif et propice à la croissance permettrait de reconstituer des réserves pour faire face à de futurs chocs.

Il est essentiel de disposer d'un cadre budgétaire crédible pour soutenir une stratégie d'assouplissement de la politique budgétaire à court terme et d'assainissement progressif à moyen terme, en particulier pour les pays exportateurs dont l'espace budgétaire est restreint. Les objectifs budgétaires à moyen et à court terme devraient être fixés sur la base d'un point d'ancrage budgétaire à long terme, lié à un objectif de viabilité, tandis que la trajectoire budgétaire devrait également permettre l'accumulation d'une épargne de stabilisation suffisante pour atténuer les répercussions de futurs chocs⁶. Des règles budgétaires solides et des structures institutionnelles plus globales peuvent encadrer la réalisation de ces objectifs. Compte tenu de l'ampleur du choc, de nombreux pays exportateurs de pétrole devraient revoir leur dispositif budgétaire afin d'en modifier les points d'ancrage à long terme et les objectifs à moyen terme. Si suspendues pendant la crise, les règles budgétaires devraient également être révisés à la lumière du dispositif actualisé avant d'être de nouveau appliquées.

4 Bien que l'incertitude soit considérable, il est bon de considérer la chute actuelle des prix du pétrole comme un choc combinant un élément persistant et un élément transitoire. L'élément persistant est lié à la persistance du ralentissement de l'activité mondiale et des efforts déployés pour réduire l'utilisation du pétrole.

5 Danforth et coll. (2016) présente des orientations pratiques en matière de rééquilibrage budgétaire propice à la croissance à l'intention des pays exportateurs de pétrole.

6 FMI (2012) présente une analyse approfondie des cadres budgétaires à l'intention des pays riches en ressources naturelles.

Encadré : comment utiliser les économies réalisées grâce à la baisse des prix du pétrole ?

Réduire les prix de détail ou diminuer les subventions budgétaires ? Dans les pays qui accordent d'importantes subventions à l'énergie, les dirigeants doivent choisir entre répercuter, totalement ou partiellement, la baisse des prix internationaux du pétrole sur les consommateurs ou maintenir les prix de détail inchangés et réduire les subventions. Les éléments à prendre en considération sont notamment les suivants :

- la priorité accordée aux besoins budgétaires : la réduction des subventions permettra de libérer des ressources qui pourront être utilisées à d'autres fins ;
- l'arbitrage entre une relance budgétaire ou des mesures soutenant les secteurs les plus touchés (une réduction des prix de détail équivaldrait à une relance globale, dont les effets peuvent être plus ou moins bénéfiques en période de confinement) ;
- la persistance prévue de la baisse des prix du pétrole (plus la durée est courte et incertaine, moins la baisse des prix se justifie) ;
- les objectifs du pays en matière de réduction des émissions dans le cadre de la lutte contre les effets du changement climatique ;
- la solidité du cadre réglementaire : les ajustements automatiques fondés sur une formule inspirent davantage confiance dans le fait que les prix suivront l'évolution des coûts, tant à la hausse qu'à la baisse, en fonction des besoins.

La baisse des prix du pétrole offre la possibilité de réduire les subventions à l'énergie (sans augmenter les prix de détail) et de libérer des ressources rares pour faire face à la pandémie de COVID-19. La baisse des prix internationaux du pétrole réduit le différentiel entre les prix intérieurs hors taxes en vigueur et les coûts réels de l'énergie (coûts d'importation plus marges de transport et de distribution) ou ses coûts d'opportunité (recettes perdues en ne vendant pas le produit au prix international en vigueur). Cela permet de réduire les subventions et de réorienter les ressources libérées vers la lutte contre la pandémie. La réussite des réformes dans ce domaine sensible passerait par : i) une stratégie de communication en amont pour susciter le débat national et faire adhérer le public au changement proposé ; ii) une concertation avec la société civile et les autres parties prenantes et intervenants pour expliquer les avantages des réformes (élargissement de l'espace budgétaire pour les dépenses d'urgence dès maintenant, augmentation des dépenses propices à la croissance et des dépenses sociales plus tard) ; et iii) le remplacement d'une forme régressive de redistribution par une amélioration des dispositifs de protection sociale afin de réduire les inégalités¹.

Une fois que la pandémie aura été endiguée, les mesures pourraient être axées sur la suppression progressive des subventions restantes et l'utilisation de ces ressources pour soutenir la reprise économique. Les pays qui continuent d'accorder des subventions pourraient passer à un ajustement des prix fondé sur une formule, dans la perspective d'une libéralisation totale des prix à terme. En outre, les pays pourraient augmenter la taxation des produits pétroliers pour faire face aux effets de ces derniers sur l'environnement et générer des ressources indispensables pour la prise de mesures dynamiques visant à favoriser la reprise (par exemple, des investissements publics hautement prioritaires reportés pendant la crise).

¹ Pour plus de précisions, veuillez consulter Parry et coll. (2014) et FMI (2019).

Bibliographie

Danforth, Jeff, Paulo Medas, and Veronique Salins, 2016, “How to adjust to a large fall in commodity prices,” How to notes (International Monetary Fund), No. 1. <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2016/12/31/How-to-Adjust-to-a-Large-Fall-in-Commodity-Prices-44231>

IMF, 2012, “Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries,” IMF Policy Paper. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/MacroeconomicPolicy-Frameworks-for-Resource-Rich-Developing-Countries-PP4698>

IMF, 2015, “The Commodities Roller Coaster: A Fiscal Framework for Uncertain Times,” IMF Fiscal Monitor. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2016/12/31/The-Commodities-Roller-Coaster>

IMF, 2019, “Colombia: Reforming Energy Prices,” Technical Assistance Report. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/11/18/Colombia-Technical-Assistance-Report-Reforming-Energy-Pricing-48819>

Parry, Ian, Dirk Heine, Eliza Lis, and Shanjun Li, 2014, “Getting Energy Prices Right: From Principle to Practice”, International Monetary Fund, <https://www.bookstore.imf.org/books/title/getting-energy-prices-right-from-principle-to-practice>