

Chapitre 1 : l'action budgétaire pour lutter contre la pandémie de COVID-19

La pandémie de COVID-19 et les confinements qui vont de pair ont poussé les pouvoirs publics à prendre des mesures budgétaires sans précédent qui totalisaient 11 700 milliards de dollars, soit près de 12 % du PIB mondial, au 11 septembre 2020. Les mesures budgétaires consistaient pour moitié en un surcroît de dépenses ou en une perte de recettes, notamment des réductions d'impôts temporaires, l'autre moitié prenant la forme de mesures de soutien à la liquidité, dont des prêts, garanties et injections de capitaux par le secteur public. Cette riposte musclée des autorités a permis de sauver des vies, de venir en aide aux personnes et entreprises vulnérables et d'atténuer les retombées sur l'activité économique. Toutefois, les répercussions de la crise sur les finances publiques, couplées à la perte de recettes imputable à la contraction de la production, ont été profondes. En 2020, les déficits publics devraient s'envoler de 9 % du PIB en moyenne et la dette publique mondiale devrait selon les projections approcher 100 % du PIB, soit un niveau record. Selon les hypothèses de référence, à savoir un rebond solide de l'activité économique et des taux d'intérêt bas et stables, le ratio de la dette publique mondiale devrait se stabiliser en 2021, en moyenne, hormis en *Chine* et aux *États-Unis*. Il faut néanmoins aller plus loin pour lutter contre la montée de la pauvreté, du chômage et des inégalités et pour stimuler la reprise économique.

Le chapitre 1 de cette édition du *Moniteur des finances publiques* se penche sur l'état des finances publiques à travers le monde en cette période inédite et examine l'ampleur, la portée et l'efficacité de la riposte budgétaire à la crise de la COVID-19. Il présente ensuite une feuille de route pour que la stratégie budgétaire globale favorise une reprise vigoureuse.

Malgré une riposte budgétaire exceptionnelle à l'échelle mondiale, la pandémie a mis au jour de grandes différences dans la capacité des pays à financer des dépenses d'urgence pour protéger leurs populations. Cette capacité dépend en partie de l'espace budgétaire des pays ainsi que des niveaux d'endettement public et privé, au moment d'aborder la crise. Dans de nombreux pays avancés et certains pays émergents, des apports de liquidités et achats d'actifs massifs par les banques centrales ont facilité l'expansion budgétaire. En revanche, dans de nombreux pays émergents et surtout dans les pays en développement à faible revenu, dont plus de la moitié présentent un risque élevé de surendettement ou sont en situation de surendettement, les obstacles au financement sont majeurs. Les aides publiques pour alléger ces contraintes ne sont pas à la hauteur des besoins de financement. Sur la base de la baisse attendue des revenus par habitant, entre 100 et 110 millions de personnes dans le monde devraient basculer dans l'extrême pauvreté, mettant ainsi fin à la tendance au recul de la pauvreté observée depuis des décennies. Un surcroît d'assistance sociale, pour venir en aide directement aux pauvres et amortir la récession, devrait avoir un impact modeste en raison des mesures de soutien peu nombreuses et de l'insuffisance des capacités dans certains pays : entre 80 et 90 millions de personnes tomberaient alors dans la pauvreté.

Du fait d'un espace budgétaire restreint, les pays doivent réévaluer les avantages, les coûts et les risques des mesures de soutien. Selon des premières indications, les politiques de santé publique qui ont rapidement endigué la propagation de la maladie ont aussi permis une réouverture plus précoce et plus sûre, un rétablissement de la confiance et une reprise économique, ce qui a réduit le coût social et budgétaire global. Les transferts monétaires ciblés ont été indispensables pour les personnes pauvres, qui ont dépensé ces fonds afin de se procurer des articles de première nécessité. De même, les allocations chômage ont permis de financer des biens de consommation nécessaires pour les personnes ayant perdu leur emploi. De nombreuses mesures qui ont apporté un soutien capital à court terme ont des

répercussions à plus long terme. À titre d'exemple, les subventions salariales ont préservé les relations de travail mais pourraient freiner le redéploiement de la main-d'œuvre lorsque de nouveaux emplois seront vacants. Les reports et réductions d'impôts temporaires contribuent à soutenir la liquidité mais risquent de devenir permanents, au détriment des recettes publiques. Des injections de capitaux sont souvent nécessaires pour éviter les faillites, en particulier dans des entreprises stratégiques durement touchées, mais elles pourraient retarder le redéploiement sectoriel qui est essentiel à la reprise. Pour le moment, les prêts directs ou garantis sont peu utilisés, ce qui s'explique par une certaine capacité à rétablir la confiance mais aussi par les obstacles administratifs et la conditionnalité ainsi que par le surendettement privé.

Les risques budgétaires sont aussi sans précédent. Ils découlent de l'incertitude entourant l'évolution de la pandémie, le profil de la reprise, l'ampleur des stigmates et la redistribution des ressources qui s'impose, l'évolution des cours des produits de base et des conditions financières mondiales et les passifs conditionnels résultant des garanties implicites et explicites. Il est indispensable de garantir la transparence totale, la bonne gouvernance et le calcul des coûts de l'ensemble des mesures budgétaires, notamment au regard de leur ampleur, de leur caractère exceptionnel et de la vitesse à laquelle elles sont mises en œuvre.

Une feuille de route pour les mesures budgétaires à prendre durant les différentes phases de la pandémie

Les efforts déployés à l'échelle mondiale pour mettre au point un vaccin ou un traitement d'un prix abordable et efficace et le distribuer dans le monde entier constituent la principale priorité pour contenir le coût humain, économique et budgétaire de la pandémie. Une stratégie nationale est aussi indispensable pour faire face à la crise sanitaire, notamment des mesures d'endiguement intelligentes, éclairées et locales. Compte tenu de l'importance de l'épargne de précaution des ménages et de la faiblesse de l'investissement privé dans un contexte d'incertitude, les taux d'intérêt resteront bas pendant longtemps dans les pays avancés et certains pays émergents. La politique budgétaire reste donc un instrument fondamental et puissant pour stimuler la reprise. Les autres pays émergents et les pays en développement à faible revenu qui ont plus de difficultés à obtenir des financements devront redéfinir leurs priorités de dépenses et faire plus avec moins en améliorant leur efficacité. Ils auront besoin d'un surcroît d'aides financières publiques et d'un allègement de leur dette.

Les dirigeants ont besoin d'un éventail de mesures budgétaires souples pour osciller entre confinement et réouverture hésitante et pour faciliter l'adaptation structurelle à la nouvelle économie d'après la pandémie. Durant la phase d'épidémie aiguë, lorsque les confinements sont généralisés, les mesures budgétaires devraient être aménagées afin que tout soit mis en œuvre pour sauver des vies et les moyens de subsistance. Quand les confinements sont assouplis et deviennent plus ponctuels, les autorités devraient veiller à ce que les dispositifs de secours ne soient pas supprimés trop rapidement. Il faudrait préserver les améliorations apportées aux systèmes de protection sociale pour qu'ils puissent toucher et cibler les personnes vulnérables et leur verser des prestations. Lorsque les risques sanitaires diminuent et qu'une reprise durable est envisageable, le soutien ne devrait plus être consacré à la protection des relations entre les salariés et les entreprises mais porter sur les points suivants : aider les travailleurs à trouver un nouvel emploi, aider les entreprises viables mais encore vulnérables à reprendre leur activité et accompagner l'adaptation structurelle à l'économie post-pandémie.

Lorsque la pandémie sera maîtrisée grâce à des vaccins ou traitements efficaces, les autorités devront stimuler la reprise tout en s'attaquant aux conséquences de la crise, dont un endettement privé et public élevé, un chômage important et une montée des inégalités et de la pauvreté. La perspective d'une relance ou le rythme adéquat d'un rééquilibrage budgétaire varie d'un pays à l'autre et dépend surtout de l'ampleur de la récession, du nombre de personnes sans emploi et de la facilité d'accès aux financements. Les pays qui disposent d'un espace budgétaire et portent les stigmates de la crise devraient opter pour une

relance temporaire, y compris à travers l'investissement public, comme indiqué dans le chapitre 2. Des mesures d'accompagnement des ménages à faible revenu, dont des emplois de qualité, seront indispensables pour faire reculer la pauvreté. Les pays qui disposent d'un espace budgétaire restreint et ont moins accès aux financements devraient protéger les investissements publics et les transferts aux ménages à plus faibles revenus tout en augmentant la progressivité de l'impôt et en veillant à ce que les entreprises très rentables soient dûment taxées, dans l'optique d'un ajustement propice à la croissance et équitable.

Dans la nouvelle économie d'après la pandémie, les politiques devront s'employer à lutter contre la pauvreté et les inégalités pour garantir la paix sociale et une croissance durable et à renforcer la résilience aux futures épidémies et autres chocs. Il s'agira de faire en sorte que toutes les personnes aient accès aux biens (l'alimentation par exemple) et services (la santé et l'éducation par exemple) essentiels. Enfin, la réduction des émissions restera un enjeu majeur à long terme après la pandémie. Cela impliquera de prendre des dispositions pour augmenter les prix du carbone et encourager les investissements dans des technologies sobres en carbone.

Chapitre 2 : des investissements publics pour la reprise

Jusqu'à présent, la priorité immédiate des autorités pendant la crise de la COVID-19 a été de faire face à l'urgence sanitaire et de mettre des moyens de secours à la disposition des ménages et entreprises vulnérables. Aujourd'hui, elles doivent aussi préparer leur économie à une réouverture sans danger et réussie, élaborer des mesures pour créer des emplois et stimuler l'activité économique et faciliter la transition vers une économie plus résiliente, inclusive et plus respectueuse de l'environnement. Les dépenses consacrées aux infrastructures numériques seront indispensables pour faciliter la distanciation physique et pour réduire la fracture numérique qui accentue les disparités en matière d'accès à l'information, d'éducation et de perspectives professionnelles.

Le chapitre 2 examine le rôle idoine de l'investissement public pour favoriser une reprise. Avant la crise de la COVID-19, les ratios investissement public/PIB diminuaient déjà et le développement des infrastructures n'a pas suivi le rythme des besoins. Parmi les priorités figurent la conception de systèmes de santé bien dotés et préparés, l'essor des infrastructures numériques, la lutte contre les changements climatiques et la protection de l'environnement.

Dans les pays avancés et certains pays émergents, où les taux d'intérêt sont proches de leur plancher effectif, une hausse des investissements publics de qualité pourra avoir un impact prononcé sur l'emploi et l'activité, attirer des investissements privés et absorber l'excès d'épargne privée sans augmenter le coût des emprunts. Pour de nombreux pays à faible revenu et plusieurs pays émergents, en particulier ceux qui empruntent en devises, les conditions de financement freinent grandement l'investissement, malgré des besoins considérables pour atteindre les objectifs de développement durable. Dans ces pays, les dirigeants devront protéger l'investissement public, dans la mesure où cela reste compatible avec le fait de sauver des vies et les moyens de subsistance, et accroître son efficacité. En outre, dans le contexte de crise, une riposte mondiale apparaît encore plus nécessaire pour éviter de prendre davantage de retard sur les objectifs de développement durable.

En dépit de la distanciation physique, des investissements publics sont matériellement possibles et peuvent être réalisés rapidement si les autorités prennent quatre mesures : 1) investir dès maintenant dans l'entretien ; 2) examiner et relancer des projets prometteurs dont la préparation ou la réalisation a été reportée ; 3) accélérer des projets à l'étude afin qu'ils se concrétisent dans les deux prochaines années et 4) commencer à préparer immédiatement de nouveaux projets en adéquation avec les priorités d'après la crise.

Il est capital de renforcer les pratiques de gestion et la gouvernance des investissements publics, sachant que les retards, les dépassements de coûts et les projets décevants sont monnaie courante et pourraient être plus fréquents lorsque les investissements augmentent. En effet, le coût d'un projet peut s'accroître de 10 % lorsque l'investissement public dans le pays est élevé. Il ne sera peut-être pas possible de remplir ces conditions partout. Cependant, pour les pays qui peuvent accéder facilement à des financements, emprunter pour financer des investissements publics de qualité constituera une stratégie efficace puisque la baisse des taux d'intérêt mondiaux a placé la barre moins haut pour que les projets d'investissement soient rentables. Pour les pays ayant des difficultés à obtenir des financements, l'obstacle à franchir est plus élevé car les autorités qui disposent de ressources limitées ont des priorités de dépenses concurrentes.

Des estimations empiriques reposant sur un ensemble de données internationales et sur un échantillon de 400 000 entreprises montrent que l'investissement public peut avoir une forte incidence sur la croissance du PIB et sur l'emploi durant les périodes de grande incertitude, ce qui caractérise la crise actuelle. Pour les pays avancés et émergents, le multiplicateur budgétaire culmine à plus de 2 en deux ans. Une hausse de l'investissement public de 1 % du PIB dans ces pays créerait 7 millions d'emplois directs et entre 20 millions et 33 millions d'emplois au total en tenant compte des effets macroéconomiques indirects.

L'effet d'attraction d'investissements privés est particulièrement marqué dans les secteurs indispensables à la résolution de la crise sanitaire (communications et transport) ou à la reprise (bâtiment et industrie). Il devrait toutefois s'accompagner de mesures complémentaires pour remédier aux lourdes contraintes de levier et de liquidité que subissent les entreprises privées.

De nouveaux investissements dans la santé, le logement social, la transformation numérique et la protection de l'environnement jetteraient les bases d'une économie plus résiliente et inclusive. Comme les taux de rendement des investissements dans l'adaptation aux changements climatiques sont souvent supérieurs à 100 %, les aides officielles à l'adaptation constituent une utilisation efficace des fonds publics. Ces dernières devraient plus que doubler, et passer des 10 milliards de dollars affectés actuellement à environ 25 milliards de dollars, pour financer les investissements publics qui s'imposent afin que les pays à faible revenu s'adaptent aux changements climatiques.