

DIRECTIVES POUR LA GESTION DE LA DETTE — FORME RESUMEE

1. Objectifs et coordination de la gestion de la dette.

1.1 Objectifs

L'objectif principal de la gestion de la dette publique est de satisfaire les besoins de financement de l'État et ses obligations de paiement au moindre coût possible à long terme, en maintenant le risque à un niveau prudent.

1.2 Attributions

La gestion de la dette devrait englober les principales obligations financières gérées par l'administration centrale.

1.3 Coordination avec les politiques monétaire et budgétaire

Les gestionnaires de la dette, les conseillers en politique budgétaire et les gouverneurs de banque centrale doivent s'accorder sur les objectifs de la gestion de la dette et des politiques monétaire et budgétaire, étant donné les interdépendances qui existent entre leurs divers instruments d'action. Il convient que les gestionnaires de la dette fassent connaître aux autorités budgétaires leur opinion sur les coûts et risques associés aux besoins de financement et au niveau d'endettement de l'État.

Si le niveau de développement financier le permet, il est souhaitable de maintenir les objectifs et responsabilités de la gestion de la dette distincts de ceux des politiques monétaire et budgétaire.

Les gestionnaires de la dette, les autorités budgétaires et monétaires doivent se tenir mutuellement informés des besoins de liquidité courants et futurs de l'État.

2. Transparence et responsabilité

2.1 Clarté des rôles, responsabilités et objectifs des organismes financiers chargés de la gestion de la dette

La répartition des responsabilités entre le ministère des finances, la banque centrale ou un organisme distinct de gestion de la dette, aux fins du conseil stratégique en gestion de la dette et pour la mise en place des émissions primaires d'emprunts, de l'organisation des marchés secondaires, des dépositaires et des dispositifs de compensation et de règlement des transactions en titres publics doit être rendue publique.

Il convient de définir clairement et de rendre publics les objectifs de la gestion de la dette, et d'explicitier les agrégats adoptés en matière de coût et de risque .

2.2 *Caractère ouvert de la formulation et de la communication de la politique de gestion de la dette*

Les aspects matériellement importants des opérations de gestion de la dette doivent être rendus publics.

2.3 *Accès du public à l'information sur la politique de gestion de la dette*

Le public doit être tenu informé des activités budgétaires passées, actuelles et projetées et de la position financière consolidée de l'État.

L'administration publique doit publier régulièrement des informations sur l'encours et la composition de sa dette et de ses actifs financiers, notamment leur ventilation par monnaies, la structure de leurs échéances et de leurs taux d'intérêt.

2.4 *Responsabilité et garanties d'intégrité des organismes chargés de la gestion de la dette*

Les activités de gestion de la dette doivent être vérifiées annuellement par des vérificateurs externes.

3. Cadre institutionnel

3.1 *Qualité de l'administration*

Le cadre réglementaire doit préciser les détenteurs de l'autorité d'emprunter et d'émettre de nouveaux emprunts, d'investir et d'entreprendre des transactions pour le compte de l'État.

Le cadre organisationnel de la gestion de la dette doit être clairement spécifié, et donner une définition précise des rôles et des responsabilités.

3.2 *Gestion des opérations internes*

Il convient de maîtriser le risque pour l'État de pertes dues à des insuffisances du contrôle des opérations en suivant des pratiques de bonne gestion, notamment en veillant à la bonne articulation des responsabilités entre les services, et à l'application de procédures claires de suivi, de contrôle et de communication des résultats.

La gestion de la dette doit s'appuyer sur un système informatique de gestion précis et complet, muni des dispositifs de sécurité requis.

Les personnels participant à la gestion de la dette doivent être astreints, dans la conduite de leurs affaires financières personnelles, à respecter un code de conduite et des directives visant à éviter les conflits d'intérêts.

Afin d'atténuer le risque que les activités de gestion de la dette puissent être gravement perturbées par des catastrophes naturelles, des troubles civils ou des actes de terrorisme, des procédures robustes doivent être mises en place pour assurer la reprise des opérations et le suivi des dossiers sans solution de continuité.

4. 4. Stratégie de gestion de la dette

Les risques inhérents à la structure de la dette publique doivent faire l'objet d'un suivi attentif et être évalués avec soin. Il convient d'atténuer ces risques en modulant, autant que possible, la structure de la dette, en tenant compte des coûts qui en découlent.

Les gestionnaires de la dette doivent prendre en considération, afin d'aider à éclairer les décisions d'emprunt et de réduire le risque supporté par les finances publiques, les caractéristiques de risque des flux de trésorerie de l'État.

Les gestionnaires de la dette doivent tenir compte des risques liés à la dette libellée en devises et à la dette à court terme ou à taux variable.

La gestion de trésorerie doit être suffisamment efficace par rapport à son coût pour permettre aux autorités de remplir leurs obligations financières à l'échéance avec une grande régularité.

5. 5. Structure de gestion du risque

Il convient de développer une structure permettant aux gestionnaires de la dette d'identifier et de gérer les arbitrages à effectuer entre les coûts et les risques prévisibles que peut comporter le portefeuille de la dette publique.

Afin d'évaluer le risque, les gestionnaires de la dette doivent conduire régulièrement des tests pour déterminer la résistance du portefeuille de la dette aux chocs économiques et financiers auxquels l'État — et le pays d'une façon générale — sont susceptibles d'être exposés.

5.1 *Limites de la gestion active*

Les gestionnaires de la dette qui cherchent à gérer activement le portefeuille d'emprunts afin de tirer parti d'anticipations de variations des taux d'intérêt et de change différentes de celles qu'expriment implicitement les prix courants du marché doivent être conscients des risques concomitants et être tenus comptables de leurs actions.

5.2 *Passifs conditionnels*

Les gestionnaires de la dette doivent tenir compte de l'incidence des passifs conditionnels sur la position financière — notamment la liquidité globale — de l'État dans leurs décisions d'emprunt.

6. Développement et bon fonctionnement d'un marché de titres publics performant

Afin de réduire le coût et les risques à long terme, les gestionnaires de la dette doivent s'assurer que leurs politiques et opérations sont compatibles avec le développement d'un marché de titres publics performant.

6.1 *Instruments et diversification du portefeuille*

L'administration doit s'efforcer de réunir une large base d'investisseurs pour ses obligations intérieures et extérieures, en portant l'attention voulue au coût et au risque associés, et traiter les investisseurs équitablement.

6.2 *Marché primaire*

Les opérations de gestion de la dette sur le marché primaire doivent être transparentes et prévisibles.

Dans la mesure du possible, l'émission de créances doit reposer sur les mécanismes du marché, notamment les adjudications et les syndications concurrentielles.

6.3 *Marché secondaire*

L'administration et la banque centrale doivent promouvoir le développement de marchés secondaires robustes, capables de bien fonctionner dans des situations très variables.

Les systèmes utilisés pour le règlement et la compensation des titres publics échangés sur le marché financier doivent reposer sur des pratiques saines.