



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

Ce document fait partie 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.

Le 29 avril 2020

Gestion de la trésorerie de l'État en période de tension budgétaire

Richard Allen, Emre Balibek, Yasemin Hurcan et Sandeep Saxena¹

Alors que leurs recettes diminuent et que leur accès aux marchés financiers est restreint, les États doivent répondre à la hausse des besoins de liquidités due aux dépenses urgentes liées à la COVID-19. Une approche pluridimensionnelle de la gestion de trésorerie s'impose donc pour s'assurer que les États disposent des liquidités nécessaires pour répondre à leurs obligations.

I. PRINCIPAUX ENJEUX

La gestion de trésorerie a pour objectif de favoriser la bonne exécution du budget de l'État, même en temps de crise. Un ajustement des plans de trésorerie de l'État s'impose donc pour tenir compte de l'augmentation des dépenses d'urgence, de la diminution simultanée des recettes et du financement des dépenses engendrées par la crise. La tâche primordiale des gestionnaires de la trésorerie de l'État² consiste à s'assurer que celui-ci dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses échéances de paiement. La crise actuelle leur pose plusieurs problèmes, en particulier³ :

- Comment définir et quantifier l'impact de la crise et des différentes mesures d'urgence sur les opérations de trésorerie de l'État ?
- Comment prévoir au quotidien le solde et les besoins de trésorerie de l'État ?

¹ Veuillez adresser vos questions ou commentaires sur la présente note à cdsupport-spending@imf.org

² La présente note traite de la fonction de gestion de trésorerie de l'État et de l'unité qui s'acquitte de cette fonction. Cette fonction incombe souvent au département du Trésor du ministère des Finances ou au département du trésorier général, mais parfois à d'autres départements, par exemple celui de la gestion de la dette.

³ Pour les retombées de la COVID-19 sur l'ensemble des systèmes de gestion des finances publiques, voir S. Saxena et M. Stone, « Preparing PFM Systems for Emergency Response », *Série spéciale sur les mesures budgétaires à prendre face à la COVID-19*. Pour les retombées de la COVID-19 sur la gestion de la dette, voir la note intitulée « *Debt Management Response During the Pandemic* »

- Comment trouver suffisamment de liquidités pour répondre aux besoins accrus alors que les marchés financiers sont sous forte tension ?

La réponse à ces questions devrait s'appuyer sur les quatre grands principes fondamentaux d'une gestion de trésorerie moderne : i) la consolidation de la trésorerie ; ii) les prévisions de trésorerie ; iii) la gestion des soldes de trésorerie et iv) les mécanismes institutionnels et organisationnels. L'objectif devrait être pour les gestionnaires de la trésorerie d'optimiser l'utilisation de toutes les sources disponibles de liquidités.

Les sections qui suivent font état d'un ensemble de mesures susceptibles d'aider les pays en la matière. Chaque pays devrait se concentrer sur les mesures les plus pertinentes pour lui et sur celles qu'il peut plus facilement mettre en œuvre compte tenu de ses capacités et du contexte local. Les pays dont la fonction de gestion de trésorerie est relativement développée seront non seulement en meilleure position pour gérer les effets de la crise, mais ils disposeront par ailleurs d'un éventail plus large d'outils pour préserver leur niveau de liquidité. Plusieurs mesures sont aussi à la portée des pays moins avancés pour renforcer leur gestion de trésorerie. La crise actuelle offre par ailleurs aux pays l'occasion de lancer des réformes structurelles dont les avantages pourraient se prolonger à moyen terme⁴.

II. GESTION DE TRÉSORERIE : MESURES PROPOSÉES

La consolidation de la trésorerie facilite la mise en commun de toutes les liquidités à la disposition du Trésor, ce qui facilite l'optimisation de leur utilisation lorsque les tensions budgétaires s'exacerbent.

Dans les pays qui disposent d'un compte unique du Trésor (CUT) fonctionnel, il est plus facile de surveiller et de contrôler les flux et les soldes de trésorerie en période de crise. Ces pays peuvent en effet, lorsqu'il est possible de le faire, étendre la couverture du CUT et accélérer le débit des flux de trésorerie. Bien des administrations comptent cependant des ministères, organismes et unités extrabudgétaires qui détiennent de nombreux comptes dont la gestion échappe au contrôle du Trésor.

Voici quelques mesures pour consolider la trésorerie à court terme:

- Habilitier le Trésor à consolider dans le CUT ou le compte principal de l'État toutes les liquidités détenues par les ministères, organismes et unités extrabudgétaires de l'administration.
- Recenser tous les soldes de trésorerie importants de l'administration centrale détenus à l'extérieur du CUT ou du compte principal. Il peut être utile à cet égard d'émettre une directive enjoignant aux banques de communiquer l'information dont elles disposent sur ces soldes afin de dresser la liste de ceux qui devraient être consolidés.
- Les pays sans CUT devraient tout de même s'efforcer d'établir la valeur globale de leurs soldes de trésorerie consolidés, une information utile pour quantifier les ressources disponibles et les besoins des entités publiques, et exiger que celles qui disposent de suffisamment de ressources dans leurs propres comptes bancaires utilisent leurs propres liquidités avant d'en recevoir de nouvelles.
- Dans la mesure où il est possible de le faire et en consultation avec la banque centrale, ces pays devraient s'efforcer de consolider les soldes détenus dans des comptes bancaires commerciaux dans leur propre compte principal. Par exemple, un système de nivellement peut être mis en place afin que les soldes de fin de journée des comptes bancaires commerciaux soient transférés dans le compte principal du Trésor à la

⁴ Dans le sillage de la crise financière asiatique des années 90, de nombreux pays du Sud-Est asiatique ont notamment procédé à des réformes du compte unique du Trésor (CUT). Dans une première étape, l'État peut créer un compte principal appelé à devenir un CUT en prévision de la consolidation de la trésorerie.

banque centrale. Ces opérations peuvent avoir lieu sans fermer les comptes bancaires qui demeurent nécessaires pour effectuer les transactions. La banque centrale devrait tenir compte des incidences d'un mécanisme de cette nature sur la position de liquidité du système bancaire.

- Pour les pays qui doivent maintenir une trésorerie éclatée (parce que l'absence de technologies bancaires modernes empêche la consolidation), il est possible d'ouvrir des lignes de crédit bancaires pour garantir la prestation ininterrompue des services publics essentiels.
- Le Trésor devrait consulter les sociétés publiques, les fonds de pension et les unités extrabudgétaires qui détiennent une encaisse oisive importante, et étudier la possibilité de souscrire auprès de ces entités des emprunts à court terme⁵.
- En réaction à la crise actuelle, plusieurs pays ont créé des fonds d'intervention d'urgence qui acceptent les dons et réservent ces ressources à certaines dépenses précises (ex. le Gabon, le Ghana, le Nigéria et le Kenya). Ces fonds devraient idéalement être placés dans des sous-comptes du CUT et être supervisés par le Trésor qui aura alors une meilleure idée de l'ensemble des liquidités à la disposition de l'État. Quoi qu'il en soit, la comptabilisation et l'utilisation de toutes les recettes et de tous les dons devraient être conformes aux lois et aux règles du pays sur la gestion des finances publiques et être assujetties à des contrôles de gouvernance et à des obligations de déclaration très strictes.
- Il est préférable d'éviter d'ouvrir de nouveaux comptes bancaires à l'extérieur du CUT pour gérer les fonds réservés aux dépenses liées à la crise, car cette pratique risquerait de fragmenter encore plus la gestion de trésorerie et de nuire à la surveillance des soldes de trésorerie.
- Le cas échéant, les banques qui acceptent les paiements d'impôts ou d'autres recettes publiques devraient avoir pour directive de transférer ces recettes dans le CUT (ou dans le compte principal désigné) le plus rapidement possible afin que ces liquidités puissent rapidement être utilisées.
- Le Trésor devrait exercer une surveillance étroite et en temps réel (au minimum tous les jours) sur les soldes du CUT. S'il le juge nécessaire, il devrait demander à la banque centrale de lui donner un accès en ligne à ces comptes ou, à défaut, de lui communiquer les soldes de fin de journée.

Pour gérer les flux et les soldes de trésorerie de manière éclairée, il est essentiel de disposer de prévisions de trésorerie fiables en temps opportun. À cause de la volatilité accrue des recettes et des dépenses, et du caractère incertain des dépenses d'urgence, il sera difficile de maintenir des prévisions de trésorerie fiables. Les prévisions établies au niveau central sont plus particulièrement susceptibles de souffrir de l'absence d'hypothèses crédibles sans compter qu'on peut douter de la pertinence des tendances passées en matière de dépenses et de recettes pour prévoir les flux de trésorerie futurs. Les autorités devraient donc collecter fréquemment (idéalement tous les jours ou toutes les semaines) les informations nécessaires pour établir des prévisions fiables. Le ralentissement des communications officielles entre organismes peut cependant nuire à l'efficacité de la collecte des données.

Voici quelques mesures à court terme pour établir des prévisions de trésorerie fiables en temps opportun :

⁵ Ainsi, le Trésor argentin a obtenu de la *Banco de la Nación* (banque où tous les organismes publics ont leurs comptes) une protection de découvert sans intérêt garantie par le cumul des soldes détenus dans ces comptes. En Grèce, le système de comptes du Trésor permet à l'administration centrale d'exercer une surveillance sur les encaisses oisives des entités qui n'appartiennent pas à l'administration centrale et auxquelles on pourrait avoir accès en vertu d'accords de pensions, si le besoin s'en fait sentir. En Turquie, après la crise financière des années 90, un compte commun du Trésor public a été créé afin de permettre au Trésor de l'administration centrale d'exercer une surveillance sur les ressources financières et les liquidités des institutions publiques. Le Trésor a utilisé cette information dans ses opérations de gestion de trésorerie.

- Se concentrer sur l'impact à court terme des mesures budgétaires et de l'évolution macroéconomique sur les flux de trésorerie en coordination avec les départements en charge du budget et de l'analyse macrobudgétaire du ministère des Finances ainsi qu'avec l'organisme de perception des recettes.
- Répertorier les points de contact importants (ex. le ministère des Finances, ou le bureau du président ou du premier ministre) afin d'être mis au courant en temps opportun de tout financement d'urgence (ex. reçu de partenaires du développement) ou de toute mesure d'allègement de la dette susceptible de jouer sur la précision des prévisions descendantes.
- Établir des canaux de communication directs (et le cas échéant, informels) avec les principaux organismes dépensiers (et plus particulièrement avec le ministère de la Santé et les autres secteurs gérant les dépenses d'urgence) et avec l'organisme de perception des recettes, et demander des mises à jour fréquentes sur les plans et prévisions de trésorerie. Les prévisionnistes du Trésor devraient communiquer tous les jours ou toutes les semaines avec leurs homologues de ces organismes afin de répertorier les flux de trésorerie les plus importants, y compris ceux liés à la situation d'urgence, et afin d'avoir sous la main des données fiables.
- Le cas échéant, les gestionnaires de la trésorerie devraient raccourcir l'horizon des prévisions au strict minimum pour procéder aux enchères des obligations d'État et autres instruments nécessaires au maintien d'un solde de trésorerie suffisant. Dans la plupart des cas, un horizon de 4 à 6 semaines devrait suffire à combler les besoins immédiats, mais les gestionnaires de la trésorerie devraient aussi tenir compte des pressions qui pourraient se développer à plus long terme.
- Mettre à jour quotidiennement les prévisions relatives aux agrégats de liquidités en s'appuyant sur les opérations effectuées dans le CUT (ou sur le solde du compte principal du Trésor) et sur l'information récente provenant du terrain.
- Établir des scénarios pour soutenir le processus décisionnel. En période d'incertitude, en plus de se doter de prévisions de base, un scénario du pire tenant compte des possibles retards de financement ou d'éventuelles perturbations dans la perception des recettes devrait aussi être établi afin d'en analyser les conséquences éventuelles et de réfléchir aux mesures à prendre.
- Les scénarios de trésorerie devraient également englober la possibilité que des passifs se matérialisent. Les gestionnaires de la dette devraient s'informer du calendrier de paiement des prêts garantis à court terme et de la probabilité que les organismes bénéficiaires demandent l'aide de l'État. Les partenariats publics-privés importants devraient être analysés afin de quantifier les probabilités de matérialisation de leurs obligations. Suivant le même principe, les fluctuations possibles des taux de change devront être intégrées aux prévisions de remboursement de toute dette libellée dans une monnaie étrangère.
- Communiquer tous les jours (ou toutes les semaines) les prévisions de trésorerie et une brève explication des principaux changements par rapport aux prévisions précédentes au bureau du budget, aux gestionnaires de la dette et à la banque centrale afin d'en discuter avec eux.
- Surveiller étroitement la situation de trésorerie réelle, enquêter sur les raisons qui expliquent les écarts par rapport aux prévisions et intégrer les résultats de cette analyse dans les prévisions de la période suivante. Le cas échéant, consulter ses homologues des ministères dépensiers. En cas de tensions, il est essentiel de comprendre les causes fondamentales des écarts (changement permanent du schéma de dépenses ou simple variation ponctuelle de la cadence des flux de trésorerie) afin que les prévisions puissent être mises à jour de manière réaliste. La tenue de consultations informelles peut être utile pour obtenir l'information en temps opportun.

La gestion des soldes de trésorerie devrait être axée sur le maintien du niveau requis dans le CUT. La stratégie devrait consister à utiliser toutes les ressources disponibles en évaluant correctement les coûts et les risques.

Voici quelques mesures pour gérer les soldes de trésorerie à court terme:

- Étudier la possibilité d'établir (ou d'élargir) des lignes de crédit bancaires et des facilités de découvert auprès de la banque centrale⁶. Ces mécanismes atténuent parfois la pression sur les gestionnaires de la trésorerie, mais il convient de réglementer leur utilisation afin qu'ils servent strictement à couvrir d'éventuels découverts temporaires et ne deviennent pas une nouvelle source de financement du déficit. Ces facilités devraient être assorties d'un plafond et d'une échéance, et inclure des intérêts.
- Recalibrer le niveau des réserves de liquidités. Ces réserves servent de dispositif de protection contre l'instabilité des flux de trésorerie. Plusieurs pays se sont dotés de réserves de ce genre ou ont majoré celles qu'ils avaient déjà dans le sillage de la crise financière mondiale. L'instabilité plus marquée des flux de trésorerie et le resserrement des marchés peuvent exiger un rajustement du niveau des réserves. Les gestionnaires de trésorerie devraient jauger l'impact probable de la crise sur la position de liquidité de l'État pour décider du niveau approprié des réserves, et des tirages ou de l'aide complémentaire à prévoir dans la réponse budgétaire globale de l'administration à la crise. Une meilleure utilisation des réserves est d'autant plus importante pour les administrations dont la capacité prévisionnelle est réduite et qui ont un accès restreint aux marchés financiers. Les réserves devraient être intégrées au CUT ou être placées dans des dépôts à vue à la banque centrale.
- Les pays qui disposent de réserves de trésorerie devraient quantifier les sommes qui peuvent en être extraites et sur quelle période afin de faciliter les décisions des autorités sur leur utilisation. Certains pays possèdent aussi des réserves de change où ils peuvent puiser des fonds, le cas échéant. Les fonds d'amortissement destinés au service de la dette peuvent aussi être utilisés pour répondre temporairement à des besoins immédiats de liquidités.
- Certains pays sont peut-être encore en position de placer des surplus temporaires de liquidités. Dans un tel cas, la stratégie devrait consister à faire l'acquisition de titres de créance peu risqués de courte durée afin de se prémunir contre l'instabilité de la qualité des créances, des liquidités et des taux d'intérêt. Les administrations doivent avoir accès sur demande à leurs dépôts, moyennant le paiement d'une pénalité.

Il convient de renforcer les mécanismes institutionnels pour prendre les mesures de gestion de

trésorerie requises. Ces mécanismes devraient être arrimés au plan général de gestion de la crise budgétaire du gouvernement dont l'application relève du ministre des Finances. Lorsque les liquidités se raréfient, il est primordial de renforcer la coordination entre les départements du ministère des Finances et leurs principales contreparties, dont les organismes dépensiers, les organismes de perception des recettes et la banque centrale. **Voici quelques mesures à court terme pour renforcer les mécanismes organisationnels :**

- Renforcer les compétences de l'unité de gestion de trésorerie (UGT)⁷. Là où il n'y a pas d'UGT, une petite équipe spéciale peut être créée et faire office de groupe de travail sur la gestion de trésorerie (GTGT) qui comprendra des gestionnaires de trésorerie et des représentants d'autres départements du ministère des Finances. Il devrait incomber à ce GTGT d'établir les prévisions de trésorerie (en collaboration avec ses homologues des différents ministères et organismes) et de conseiller les autorités compétentes dans la

⁶ Par exemple, le Trésor sri-lankais a ouvert des lignes de crédit auprès de banques commerciales sélectionnées. Certains pays, comme le Bangladesh et l'Inde, ont obtenu de leur banque centrale une facilité de « voies et moyens » qui permet que le CUT soit temporairement déficitaire. Le Trésor britannique et la Banque d'Angleterre se sont récemment entendus pour élargir temporairement l'utilisation d'une telle facilité de voies et moyens pour mettre une source additionnelle de liquidités à la disposition de l'État.

⁷ Dans de nombreux pays, une UGT est désignée et il lui incombe de prévoir les flux de trésorerie, de surveiller les soldes de trésorerie et de faire des projections sur la disponibilité des liquidités.

gestion des soldes de trésorerie. Si l'on se fie à l'expérience internationale, cette tâche peut être confiée à une équipe de deux ou trois personnes. Les prévisions et les mesures de l'UGT (ou du GTGT) devraient être établies ou prises en étroite collaboration avec la banque centrale. Tous les départements et organismes concernés devraient échanger périodiquement de l'information sur les prévisions et les soldes de trésorerie, et sur le calendrier des interventions sur les marchés.

- Créer un groupe de coordination de la trésorerie (GCT) de haut niveau qui se réunira fréquemment et deviendra l'organisme décisionnel pour toutes les opérations de gestion de trésorerie (encadré 1). Ce groupe peut appartenir ou être subordonné à celui, plus large, à qui incombe la gestion de la crise budgétaire, dont le responsable sera le ministre des Finances. Il incombera à ce dernier groupe de gérer la réponse budgétaire globale à la crise. Il importe de reconnaître que les scénarios envisagés dans la présente note ne peuvent pas (et ne devraient pas) relever de la seule responsabilité des gestionnaires de trésorerie. Des révisions budgétaires, voire des réorientations stratégiques, peuvent notamment devenir nécessaires. Le GCT devrait informer les décideurs de la quantité de liquidités disponibles et des options de financement possibles. Il devrait être présidé à un niveau hiérarchique suffisamment élevé, par exemple au niveau de l'adjoint au ministre des Finances ou du secrétaire général du ministère, et inclure des chefs de service du secteur du budget, de la gestion de la dette, de l'analyse macrobudgétaire ainsi que des représentants de l'office des recettes et des principaux organismes dépensiers. Le cas échéant, ces mécanismes peuvent rester informels pendant la crise, puis être officialisés.

Encadré 1. Principales tâches du groupe de coordination de la trésorerie (GCT)

- Analyser les prévisions de trésorerie. Dans les périodes de tensions budgétaires, ces prévisions sont souvent essentielles à la mise en place de politiques budgétaires éclairées.
- Quantifier les ressources financières disponibles et anticiper les manques à gagner éventuels. Les projections des soldes budgétaires, les options de financement et les autres ressources devraient être compilées par l'UGT et être présentées au GCT qui évaluera les ressources disponibles pour financer les mesures d'urgence sur une période de 4 à 6 semaines. Cette évaluation générera des données d'une grande importance pour le groupe de gestion de la crise budgétaire au moment de hiérarchiser les dépenses.
- Analyser les politiques possibles si la situation prenait une tournure défavorable et décider lesquelles s'appliqueraient alors.
- Mettre au point des instructions et des directives à l'intention des organismes dépensiers pour s'assurer que leurs plans de gestion de trésorerie sont conformes aux prévisions établies par l'UGT et aux priorités du gouvernement. Ces directives sont particulièrement importantes lorsque le processus de paiement est décentralisé, c'est-à-dire lorsque les organismes dépensiers sont habilités à faire des paiements sans passer par le Trésor central.
- Prendre des mesures (par exemple la communication périodique obligatoire de certains éléments d'information) pour renforcer la surveillance des flux et des soldes de trésorerie, surtout si les processus de paiement sont décentralisés et que les soldes de trésorerie sont fragmentés.
- Prendre des mesures pour assurer la continuité des processus cruciaux de gestion de trésorerie. La gestion de trésorerie est habituellement une fonction essentielle incluse dans le plan de continuité des activités d'un gouvernement. Toutefois, si elle n'est pas incluse ou si le plan ne prévoit rien dans le cas d'une crise de l'ampleur de celle créée par la COVID-19, des mesures simples peuvent être prises, notamment désigner des fonctionnaires clés qui assureront le maintien des processus critiques et mettre en place une structure de communication de l'information avec attribution de responsabilités au personnel remplaçant¹.

1/ Voir S. Saxena et M. Stone, « Preparing PFM Systems for Emergency Response », *Série spéciale sur les mesures budgétaires à prendre face à la COVID-19* ; et E. Balibek, « Covid-19 Rethinking Treasury Business Continuity Plans », *IMF PFM Blog*, 30 mars 2020.

III. COORDONNER LA GESTION DE TRÉSORERIE ET LA GESTION DE LA DETTE

Il convient de renforcer la coordination des mesures de gestion de la trésorerie et de gestion de la dette afin de garantir que le financement sera accessible au moment opportun et atténuer le risque de refinancement de la dette actuelle. Dans plusieurs pays, la trésorerie et la dette sont gérées à l'intérieur d'un cadre intégré qui facilite la prise de décisions efficaces. Ailleurs, le département de gestion de la dette doit s'appuyer sur les prévisions de trésorerie pour actualiser sa stratégie d'émission et ses plans d'emprunt, et informer l'UGT et le GCT des ressources disponibles.

Voici quelques mesures à court terme pour répondre aux besoins de financement additionnels⁸ :

- Étudier les possibilités de financement extérieur (concessionnel), y compris l'éventail élargi d'options de financement offertes par les institutions financières internationales. Dans de nombreux pays en développement, la capacité des marchés intérieurs de financer les dépenses additionnelles requises est limitée. Dans les pays avancés, les banques centrales ont acheté davantage de titres publics et se trouvent donc à financer indirectement l'État. Cette option ne devrait être envisagée qu'avec beaucoup de prudence dans les pays émergents et les pays en développement, car cette liquidité additionnelle dans le système financier est susceptible d'y engendrer des pressions inflationnistes ou la dévaluation de la monnaie. Dans la mesure du possible, il serait préférable que les autorités des pays en développement privilégient le financement concessionnel, les dons et le financement par le marché pour gonfler leurs ressources.
- Étudier les possibilités d'allègement temporaire de la dette. Le fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (du FMI, par exemple) a déjà allégé le service de la dette d'un nombre important de pays éligibles. Ces mesures d'allègement libèrent des ressources qui peuvent alors être réaffectées à d'autres usages. Selon le profil de dépenses, une partie de l'espace budgétaire additionnel ainsi créé peut servir à augmenter les réserves de liquidités destinées à un usage ultérieur.
- Réviser les programmes d'emprunt fondés sur les prévisions de trésorerie. Les pays actifs sur le marché intérieur de la dette, dont de nombreux pays émergents et pays en développement, devraient revoir leurs calendriers annuels et trimestriels afin que les acteurs du marché soient informés de leurs besoins d'emprunt accrus et des changements sur les titres de créance offerts. Cette communication est importante, car elle donne aux éventuels prêteurs le temps de recalibrer leurs portefeuilles. Plusieurs pays (dont la Belgique, la France, la Hongrie, les Pays-Bas et le Royaume-Uni) l'ont déjà fait.
- Gérer la dette avec souplesse. L'expérience de la crise financière mondiale indique que la souplesse contribue souvent à atténuer les risques de financement. Les techniques d'émission et les systèmes d'établissement des prix peuvent également devoir être adaptés aux conditions du marché (ex. enchères annoncées à plus brève échéance, enchères à prix uniforme et syndications). La gamme d'instruments offerts peut aussi être modifiée afin de permettre l'exploration d'options de financement non conventionnels (ou rarement utilisées) sur les marchés⁹.

⁸ Voir la note de la *Série spéciale du FMI* intitulée *Debt Management Responses During the Pandemic* pour plus de renseignements sur les mesures de gestion de la dette.

⁹ L'Irlande, l'Italie et le Portugal sont des exemples de pays qui ont augmenté le placement de titres sur le marché de détail dans le sillage de la crise financière mondiale.

- Examiner les opérations de gestion du passif. On pourrait, par exemple, échanger des instruments dont l'échéance est imminente contre d'autres de plus longue durée sans qu'il y ait de mouvements de trésorerie et ainsi atténuer le risque de refinancement. Les rachats au comptant devraient être évités dans la mesure du possible afin d'utiliser de la manière la plus efficace possible les liquidités disponibles (en Belgique, par exemple, on a cessé de racheter les titres venant à échéance en 2022).
- Il est primordial que les entités publiques ne se fassent pas concurrence entre elles pour obtenir des fonds sur le marché. Les besoins de financement des administrations infranationales, de sociétés publiques et des unités extrabudgétaires (particulièrement dans les pays fédéraux comme le Brésil et les États-Unis) peuvent aussi avoir augmenté. Dans la mesure du possible, l'administration centrale doit s'efforcer de réduire les pressions financières exercées sur ces unités en leur prêtant directement des fonds ou en leur en distribuant¹⁰. Ces mesures contribueront aussi souvent à atténuer la pression sur les taux d'intérêt des marchés financiers et à atténuer le risque perçu. Une meilleure coordination avec le service de gestion de la dette peut être nécessaire pour s'assurer que ces opérations se déroulent sans heurts et que les calendriers d'emprunt ne se chevauchent pas.
- À moyen terme, assurer un suivi sur les risques, particulièrement en ce qui concerne les titres de créance à court terme libellés en monnaie étrangère et les passifs éventuels, en raison de leur impact à long terme sur l'espace budgétaire et la viabilité de la dette.

¹⁰ Entre autres exemples récents, mentionnons la facilité de trésorerie municipale aux États-Unis qui a été créée pour aider les administrations d'État et les administrations locales à mieux gérer les pressions sur leur trésorerie. En Inde, outre le renforcement du mécanisme de voies et moyens de la Banque de réserve, le ministère des Finances est aussi intervenu pour faire baisser un peu la pression sur les liquidités des États en leur versant à l'avance les sommes auxquelles ils ont droit et en leur versant des avances au moyen de la facilité de voies et de moyens de l'administration centrale (de l'Union).