

L'EVALUATION DES DECISIONS ET PROJETS PUBLICS FACE AU RISQUE ET A L'INCERTITUDE

I. La prise en compte de l'incertitude dans les référentiels d'évaluation

1. Contexte du rapport Gollier. La Commission présidée par Christian Gollier avait pour mission de définir un cadre économique pour l'intégration de l'incertitude dans l'évaluation des projets publics. Son travail s'inscrit dans la lignée des rapports Boiteux (sur le coût des nuisances), Lebègue (sur la révision du taux d'actualisation), Quinet (sur le prix du carbone), et Chevassus-au-Louis (sur la valeur de la biodiversité).

Ces rapports ont permis une rénovation du cadre méthodologique et opérationnel pour l'évaluation des politiques publiques, grâce à la production de référentiels pour y intégrer tout « ce qui n'a pas de prix ». Cependant, il demeurait une lacune au regard du fait que la décision publique s'élabore en situation d'incertitude, et concerne des projets soumis généralement à de multiples risques.

2. Un cadre global. Les recommandations de la Commission « Gollier » s'attachent à définir un cadre d'ensemble pour guider la décision publique en situation d'incertitude, qui insiste notamment :

- sur la nécessité d'une analyse en amont, d'identification, de « cartographie » et de qualification des risques, pour choisir les outils adaptés à la nature de l'incertitude, avec comme éléments-clefs, son caractère « probabilisable » ou non, et les conditions de diversification ou de mutualisation des différents risques dans l'économie et la société. La distinction entre les situations de « prévention » et celles de « précaution » se trouve ainsi au cœur de l'analyse préalable à mener. Le second aspect conduit en particulier à recommander une désagrégation de l'analyse du risque, acteur par acteur, pour apprécier les inégalités face au risque ;
- sur l'importance de correctement valoriser la flexibilité face aux irréversibilités, ce qui nécessite une gestion dynamique de l'information, et donc de développer les calculs de valeurs d'option ;

- sur l'opportunité de décliner ce cadre de référence général dans l'ensemble des domaines de l'intervention publique, du secteur des transports à celui de la santé, par exemple, en sachant mobiliser les méthodologies opérationnelles qui existent maintenant pour mener à bien les évaluations ;
- sur les gouvernances à mettre en place pour assurer leur qualité et en faciliter l'appropriation dans le processus de décision et le débat public.

II. Quelles primes de risque ?

1. Des références tutélaires. En pratique, une question importante est d'apprécier comment les caractéristiques de risque qui sont associées à un projet justifient de modifier l'appréciation de son degré de priorité, par rapport aux projets jugés plus certains. Cette question est analogue à celle de la rémunération du risque dans les projets privés, qui se traduit par une exigence de rendement différencié (prime de risque) en fonction de ces caractéristiques.

Le parti-pris du rapport est d'avoir une approche tutélaire des primes de risques à considérer pour les projets publics, se plaçant du point de vue de la société, et écartant donc une transposition trop directe des méthodes (et a fortiori des valeurs de paramètres) utilisées pour les projets privés.

Cette démarche se justifie parce que les primes de risque réclamées sur les projets privés reflètent différentes contraintes sur la diversification de leurs risques, ou les imperfections des marchés financiers. On observe aussi que la volatilité des portefeuilles d'actions demeure beaucoup plus forte que celle du revenu des ménages, par exemple. Surtout, on attend de la puissance publique qu'elle réalise les investissements de prévention, ou certains investissements à long terme socialement souhaitables, que le secteur privé ne peut justement réaliser compte-tenu de ces contraintes.

2. Des primes de risque reflétant les corrélations des risques des projets avec les risques systématiques (macroéconomiques). La formule proposée consiste à définir, au cas par cas, une exigence de rendement dépendant des risques du projet, qui favorise les projets réduisant l'exposition au risque des agents, mais, au contraire, pénalise ceux qui accentuent la volatilité de leurs revenus. En cas de corrélation nulle des risques du projet avec le risque macroéconomique, la formule d'Arrow et Lind, suivant laquelle on applique aux projets publics le taux d'actualisation sans risque, demeure valide.

Cependant, la recommandation du rapport est clairement de considérer ce cas comme « particulier », voire exceptionnel, le cas général étant la prise en compte d'une prime de risque, positive ou négative, éventuellement, selon les caractéristiques des projets.

Plus précisément, la formule proposée pour la prime de risque est que celle-ci soit égale au produit du « bêta » du projet (c'est-à-dire la mesure de l'augmentation espérée de ses bénéfices -en %-, quand le PIB/habitant augmente de 1 %), par la prime de risque macroéconomique (c'est à dire l'exigence de rendement supplémentaire pour un investissement dont les bénéfices sont proportionnels au PIB/habitant, par rapport à un projet certain).

3. Les implications opérationnelles. Concrètement, l'actualisation des coûts et avantages pour déterminer la valeur sociale « présente » des projets publics devrait donc considérer un taux d'actualisation ajusté, au cas par cas, sur le risque du projet, combinant :

- le taux d'actualisation public sans risque. Le rapport Lebègue avait ramené celui-ci de 8 % à 4 % (en termes réels), ce taux décroissant au delà de trente ans pour atteindre 2 % à très long terme ;
- et la prime de risque définie ci-dessus, avec une prime de risque macroéconomique (à multiplier par le « beta » du projet) fixée de l'ordre de 2 à 3 %.

De manière heuristique, une telle formule conduirait donc à exiger un rendement social de l'ordre de 6 à 7 % pour un projet routier purement « capacitaire », procurant des avantages proportionnels à la richesse économique. Mais ceci ne signifie en aucun cas que le taux d'actualisation serait ainsi systématiquement relevé, puisque, s'agissant de risques non corrélés avec le PIB, comme, par exemple, les risques géologiques sur certains projets, l'exigence de rendement serait égale au taux sans risque. Celle-ci y serait même inférieure pour les projets qui préservent le potentiel économique dans les scénarios macroéconomiques les plus défavorables (« infrastructures critiques »).

4. Une proposition qui reflète l'état de l'art de l'économie financière, notamment pour définir la prime de risque macroéconomique. Le fait de privilégier une approche tutélaire pour définir les primes de risque publiques n'empêche pas en effet d'incorporer dans l'analyse tout le savoir accumulé, sur le plan théorique et du point de vue empirique, sur les comportements des agents face au risque, au vu notamment de l'observation des marchés financiers. Mais il en résulte alors la difficulté, incontournable en l'état des connaissances, d'avoir ainsi à prendre position sur « le paradoxe de la Finance », à savoir que l'exigence observée de rémunération du risque demandée pour un portefeuille bien diversifié d'actions apparaît sensiblement plus élevée que ce que l'on peut déduire de calculs théoriques de primes de risque considérant la variance de ces portefeuilles, et des données plus directes sur l'aversion au risque des agents.

Selon que l'on incrimine plutôt le mauvais fonctionnement des marchés financiers, ou le caractère excessivement théorique de ces calculs, la prime de risque macroéconomique à appliquer dans la formule ci-dessus sera ainsi plus ou moins importante. Le choix correspondant est d'autant plus délicat que : d'un côté, les conséquences d'une valeur excessive, proche des primes de marché, seraient une quasi-négation de l'approche tutélaire ; mais que, de l'autre, un niveau insuffisant, non seulement se concrétiserait ensuite par des difficultés récurrentes pour boucler le financement de certains projets, mais surtout risque de gommer la différenciation qui est souhaitable, entre les projets qui « couvrent » le risque macroéconomique, et ceux dont les bénéfices sont fortement dépendants du PIB.

En recommandant de l'ordre de 2 à 3 % pour la prime de risque macroéconomique, la Commission « Gollier » a considéré une valeur intermédiaire, qui reflète les meilleures explications actuelles au « paradoxe de la Finance ». Celles-ci mettent en cause l'importance des événements extrêmes affectant l'activité économique, mal pris en compte par les calculs retenant des lois de probabilités « normales », dont les queues de distribution sont très peu « épaisses ».

L'attention portée par le rapport aux événements extrêmes apparaît pleinement justifiée par l'importance des pertes que subit la société dans ces situations, et par le consensus qui prévaut sur le rôle de l'Etat comme assureur en dernier ressort lorsque les marchés « capitulent ». Il importe donc que les critères de choix des projets publics accordent la priorité appropriée à l'entretien des infrastructures critiques, par exemple.

III. La mutabilité du référentiel d'évaluation socio-économique des politiques publiques

1. L'importance de la cohérence d'ensemble du référentiel de calcul économique public.

La rénovation du référentiel de calcul économique public réalisée ces dernières années a progressivement fait émerger le constat qu'il y avait non pas un prix tutélaire à fixer -le taux d'actualisation public- mais en fait un ensemble de prix de référence à déterminer (pour le long terme, les différents services et nuisances environnementaux, le risque....). Le bouclage de ce référentiel conduit à souligner le besoin de cohérence à assurer entre ces différents prix « tutélaires », souvent interconnectés.

2. Les implications des divergences entre valeurs tutélaires et valeurs de marché.

Le souci de définir des taux d'actualisation et des primes de risque « sociaux » a, par ailleurs, comme contrepartie la possibilité de divergences significatives avec certains taux de marché visant des produits proches en termes de risque ou de maturité. Quoique résultant d'un choix délibéré, ces divergences soulèvent inévitablement des questions, avec actuellement, par exemple : à la fois des interrogations sur l'importance du taux d'actualisation public, relativement au taux longs de marché ; mais aussi, à l'inverse, sur la compatibilité de ce taux avec les contraintes de la dette publique.¹ Il importe donc, qu'en permanence, la compréhension de ces écarts soit vérifiée et transparente.

3. Un référentiel qui doit être régulièrement entretenu.

Les deux observations qui précèdent concernant la cohérence d'ensemble du système de prix défini pour orienter les choix publics, et sa robustesse vis-à-vis du diagnostic macroéconomique, conduisent à souligner le besoin d'entretenir ce référentiel en permanence, avec une gouvernance permettant de l'adapter ou le corriger² en cas de besoin.

Après la phase de sa « reconstruction », il importe à la fois, d'assurer sans retard la mise en œuvre de ce référentiel, et d'en organiser la gouvernance. L'ensemble constitué par les rapports Lebègue, Boiteux, Quinet, Chevassus, et Gollier constitue en effet un enrichissement considérable, source potentielle de progrès pour l'efficacité de la gestion publique. En particulier, l'un des mérites de cet ensemble est de ne pas faire reposer l'attention aux générations futures sur le seul choix du taux d'actualisation, mais sur un système complet de prix relatifs, dans lequel notamment le prix de l'environnement croît nettement par rapport aux autres (de 32 €/t CO₂ en 2010, à 100 en 2030 pour le prix du carbone, par exemple, suivant le rapport Quinet).

¹ Ceci suggère aussi que ce référentiel ne sera véritablement bouclé que s'il est complété par une recommandation en matière de coût social des Fonds Publics.

² A cet égard, la valorisation des dommages dûs aux nuisances sonores et celle des pollutions particulières mériteraient sans doute un ré-examen.

La cohérence de ces rapports est certes imparfaite, mais déjà forte en l'état, et il convient donc de bien distinguer entre le souci d'améliorer encore celle-ci, du fait que chacun de ces rapports a dû arbitrer pour choisir certains paramètres, entre des éléments contradictoires.

Il n'en reste pas moins que le choix du taux d'actualisation public (sans risque) est un choix social fort, mettant en cause la manière dont la société prend en compte les générations futures, et donc par nature sujet à débat. D'ailleurs, beaucoup de discussions sur les autres pièces du référentiel renvoient en fait à ce paramètre, qu'il convient donc de revisiter régulièrement³.

Pour autant, la gouvernance à mettre en place pour « faire vivre » ce référentiel doit être pragmatique, et s'attacher à s'assurer que son champ d'application s'élargit et s'approfondit, car, au final, l'absence d'évaluation est toujours source de gaspillages, et de négligences vis-à-vis des risques sociaux à long terme.

³ Le rapport Lébègue (2005) suggérait à cet égard de réviser périodiquement, tous les cinq ans, le taux d'actualisation public, pour maintenir la cohérence avec la prospective sur la croissance économique.