



N° 273

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

QUINZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 12 octobre 2017.

RAPPORT

FAIT

AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES, DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE ET DU CONTRÔLE BUDGÉTAIRE SUR LE PROJET DE **loi de finances pour 2018** (n° 235),

PAR M. JOËL GIRAUD,
Rapporteur Général
Député

ANNEXE N° 23

ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT

Rapporteuses spéciales : MMES DOMINIQUE DAVID ET BÉNÉDICTE PEYROL

Députées

SOMMAIRE

	Pages
PRINCIPALES ANALYSES DES RAPPORTEURES SPÉCIALES.....	7
DONNÉES CLÉS	9
INTRODUCTION	11
PREMIÈRE PARTIE : LES CRÉDITS DE LA MISSION ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT SONT GLOBALEMENT STABLES.....	13
I. UN NIVEAU STABLE DE LA CHARGE DE LA DETTE ET DE LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT	14
A. L'ÉVOLUTION DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT	15
1. La progression de l'encours de la dette négociable de l'État.....	15
2. L'allongement de la durée de vie de la dette négociable de l'État	16
3. Le maintien à un niveau élevé de la politique de rachats menée par l'Agence France Trésor	17
4. Une diminution de la détention de la dette négociable de l'État par des non- résidents.....	18
B. LE MAINTIEN À UN NIVEAU FAIBLE DE LA CHARGE DE LA DETTE DE L'ÉTAT	19
1. Une charge de la dette de l'État en diminution depuis 2011	19
2. Un contexte de financement exceptionnellement favorable, en phase d'achèvement	21
a. La remontée progressive du taux d'inflation.....	21
b. La résolution de l'environnement de taux d'intérêt très bas, voire négatifs pour les titres de court terme	22
3. Une révision à la hausse du besoin de financement pour 2017 et une augmentation prévue pour 2018.....	24
4. Le niveau stable de la charge budgétaire liée à la gestion de trésorerie de l'État.	26

II. L'AUGMENTATION SIGNIFICATIVE DES CRÉDITS DESTINÉS AU PROGRAMME APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT	27
A. L'AUGMENTATION DES CRÉDITS DÉVOLUS À LA GARANTIE DES PRÊTS À L'ACCESSION SOCIALE	29
B. L'AUGMENTATION TECHNIQUE DES CRÉDITS BUDGÉTAIRES CONSACRÉS À LA GARANTIE PUBLIQUE À L'EXPORTATION.....	30
III. LA DIMINUTION POURSUIVIE DES CRÉDITS DU PROGRAMME ÉPARGNE	31
A. UNE TENDANCE À LA BAISSÉ DES CRÉDITS BUDGÉTAIRES LIÉS AUX PRIMES ÉPARGNE LOGEMENT.....	32
1. Le fonctionnement des PEL et CEL	32
2. La perte d'attractivité de ces deux produits et leur moindre efficacité en termes de financement du logement conduisent à une baisse de la dépense budgétaire .	33
B. LA SUPPRESSION À COMPTER DU 1 ^{ER} JANVIER 2018 DES PRIMES ÉPARGNE LOGEMENT	33
IV. LA MISE EN EXTINCTION DU PROGRAMME MAJORATION DE RENTES	34
V. LA MISE EN ŒUVRE DU FONDS DE SOUTIEN RELATIF AUX PRÊTS ET CONTRATS FINANCIERS STRUCTURÉS À RISQUE	35
A. LA CRÉATION DU FONDS DE SOUTIEN AUX COLLECTIVITÉS.....	35
B. LES COLLECTIVITÉS BÉNÉFICIAIRES DU FONDS ET LES VERSEMENTS ASSOCIÉS	36
DEUXIÈME PARTIE : FOCUS CHOISIS PAR LES RAPPORTEURES SPÉCIALES	39
I. L'ANALYSE DU CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET DE L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT	39
A. UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE FAVORABLE.....	39
B. LA NORMALISATION DES POLITIQUES MONÉTAIRES DEVRAIT CONDUIRE À UNE REMONTÉE PROGRESSIVE DES TAUX D'INTÉRÊT.....	40
1. La normalisation des politiques monétaires.....	40
2. La remontée progressive des taux d'intérêt des titres de la dette	41
C. UN IMPACT SUR LA CHARGE DE LA DETTE À SURVEILLER.....	42
II. LES PRIMES À L'ÉMISSION	43
A. LES MÉCANISMES DE PRIMES ET DÉCOTES À L'ÉMISSION	44
B. LE NIVEAU ÉLEVÉ DE PRIMES À L'ÉMISSION EN 2015 ET 2016.....	45
III. L'IMPACT DE LA PREMIÈRE OBLIGATION SOUVERAINE VERTE FRANÇAISE	46
A. LA PREMIÈRE ÉMISSION D'UNE OBLIGATION SOUVERAINE VERTE FRANÇAISE.....	46
B. LE FINANCEMENT DE DÉPENSES VERTES ÉLIGIBLES	47

1. L'identification des dépenses vertes éligibles.....	47
2. La gestion des fonds levés dans le cadre de l'obligation verte et le suivi des dépenses financées	48
C. UN OUTIL DE TRANSFORMATION DE L'APPROCHE BUDGÉTAIRE.....	48
IV. LES PROVISIONS HORS BILAN AU TITRE DES DOMMAGES ENVIRONNEMENTAUX POTENTIELS OU DE LA DETTE DITE ÉCOLOGIQUE	49
A. LE TRAITEMENT COMPTABLE DES DOMMAGES ENVIRONNEMENTAUX POTENTIELS.....	49
1. Les différents engagements hors bilan de titre environnemental.....	49
2. L'exemple du traitement comptable et de l'évaluation économique du risque nucléaire	50
B. LES NOTIONS DE CAPITAL NATUREL ET DE DETTE ÉCOLOGIQUE	51
1. Le capital naturel.....	52
2. La dette écologique	53
ARTICLE RATTACHÉ	55
<i>Article 55</i> : Suppression du dispositif de prise en charge par l'État d'une part des majorations de rentes viagères	55
EXAMEN EN COMMISSION	65
PERSONNES AUDITIONNÉES PAR LES RAPPORTEURES SPÉCIALES	73

PRINCIPALES ANALYSES DES RAPPORTEURES SPÉCIALES

Les crédits de paiement de la mission *Engagements financiers de l'État* s'élèvent à 41,8 milliards d'euros, relevant à 98,6 % du programme relatif à la charge de la dette et à la trésorerie de l'État. Les crédits de ce programme, de même que ceux relatifs à la mise en jeu des garanties accordées par l'État, présentent la particularité d'être évaluatifs, conformément à l'article 10 de la loi organique relative aux lois de finances.

Le niveau de la charge de la dette de l'État est stable à 41,2 milliards d'euros en 2018, au lieu de 41,5 milliards d'euros en loi de finances initiale pour 2017. Cela résulte d'un environnement économique et financier favorable (niveau des taux d'intérêt et du taux d'inflation), toutefois **les Rapporteurs spéciaux insistent sur la nécessité de rester vigilant eu égard à la remontée programmée des taux d'intérêt**. À cet égard, l'Agence France Trésor a simulé un choc de taux de 1 % montrant que la charge maastrichtienne de la dette négociable de l'État serait accrue de 2,1 milliards d'euros la première année et de 19,1 milliards d'euros la dixième année.

Le 26 novembre dernier, la **Banque centrale européenne** a annoncé qu'elle allait réduire le volume de son programme d'achat d'actifs, **normalisant ainsi progressivement sa politique monétaire**. Selon les Rapporteurs spéciaux, cela est **de nature à stabiliser le contexte économique et financier** en sortant d'un environnement exceptionnel et inédit.

L'encours de la dette négociable de l'État est toujours en progression et devrait s'élever à 1 775 milliards d'euros fin 2018, au lieu de 1 697 milliards d'euros fin 2017). **Les Rapporteurs spéciaux seront attentives à l'évolution de l'encours et invitent le Gouvernement à une politique de dépenses publiques raisonnée**. Ainsi, les annonces du Gouvernement en matière de maîtrise de la dépense publique apparaissent comme un engagement fort, de nature à maintenir l'évolution de la dette de l'État. Le respect de la règle européenne de déficit public sur la durée du quinquennat est également un élément permettant de rassurer les investisseurs et ainsi de faciliter le financement de la dette.

Dans ce cadre, **la politique d'émission menée par l'Agence France Trésor apparaît comme un facteur de sécurisation**, minimisant le coût de financement de l'État et garantissant la liquidité des titres de la dette. En outre, la première émission d'une obligation souveraine verte française en janvier 2017 représente une véritable réussite.

En 2018, les crédits destinés aux garanties octroyées par l'État sont en augmentation, pour des raisons techniques liées au transfert de l'activité de garanties publiques de la COFACE à Bpifrance Assurance Export. Toutefois, **les Rapporteurs spéciaux souhaitent alerter sur le hors bilan de l'État**, qui fait

l'objet d'un recensement dans le compte général de l'État. Cela concerne divers engagements, tels que les retraites de fonctionnaires civils de l'État et des militaires (2 139 milliards d'euros), ou l'encours de dette de l'Unédic garanti par l'État (25,5 milliards d'euros). **Les Rapporteuses spéciales soulignent qu'il faudra à terme progresser dans le traitement et l'intégration de la dette dite écologique.**

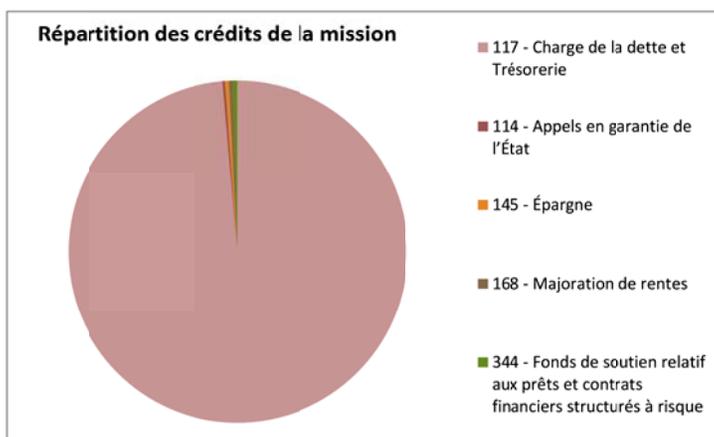
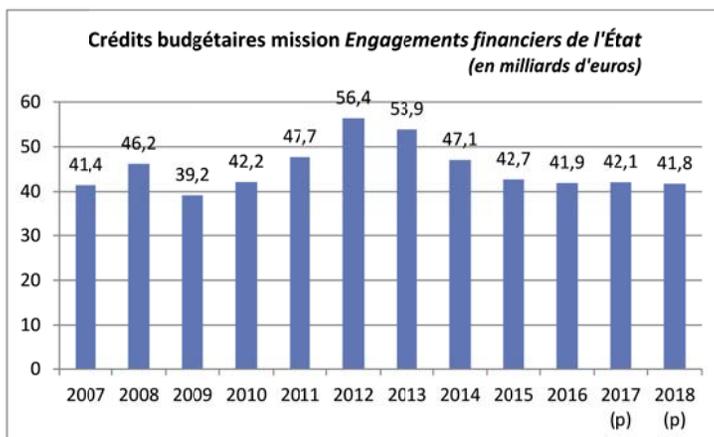
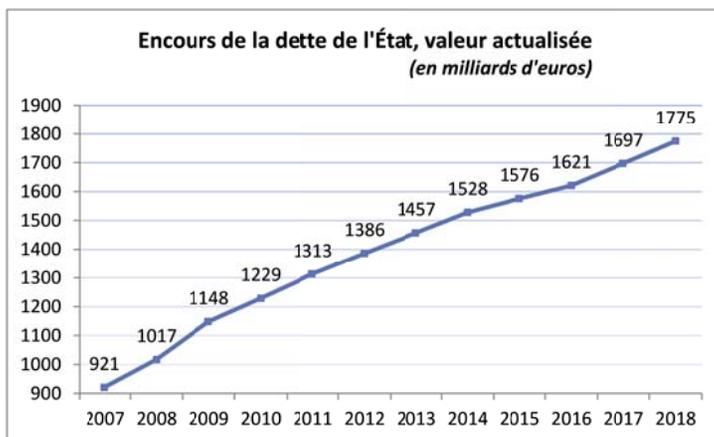
Les crédits consacrés à l'épargne-logement sont toujours en baisse (150 millions d'euros en 2018, au lieu de 194 millions d'euros prévus en 2017), en raison du manque d'attractivité des prêts épargne-logement. **À ce titre, le Gouvernement prévoit la suppression de la prime d'État associée aux comptes et prêts épargne-logement (CEL et PEL),** à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette suppression résulte du constat que ces outils ne répondent plus à l'objectif initial, qui était d'inciter à l'acquisition d'un logement. Par ailleurs, **cela s'inscrit dans une politique plus générale de transformation de la fiscalité de l'épargne,** prévue notamment avec la mise en place du **prélèvement forfaitaire unique** à l'article 11 du projet de loi de finances. En revanche, cette réforme de la fiscalité de l'épargne conserve les spécificités des produits d'épargne populaires, tels que le livret A ou le livret de développement durable et solidaire.

Le Gouvernement propose à l'article 55 du présent projet de loi la suppression de la prise en charge partielle par l'État du dispositif de majoration des rentes viagères, à compter du 1^{er} janvier 2018. Cela n'entraînera aucune conséquence pour les particuliers bénéficiaires de ces rentes viagères. En revanche, cela représente la fin d'une aide accordée aux sociétés d'assurance et aux mutuelles qui servent ces rentes, qui représente 142 millions d'euros en 2018.

Le fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque adopte son rythme de croisière et est doté de 195 millions d'euros, soit un niveau quasiment identique à celui prévu en 2017.

Enfin, la mission *Engagements financiers de l'État* comporte deux programmes non dotés de crédits (programmes 336 *Dotation capital du mécanisme européen de stabilité* et 338 *Augmentation de capital de la banque européenne d'investissement*), qui par conséquent ne feront pas l'objet d'analyse de crédits dans le cadre du présent rapport.

DONNÉES CLÉS



INTRODUCTION

En préambule, les Rapporteuses spéciales ont souhaité rappeler le contexte européen dans lequel s’inscrit l’examen de la présente mission budgétaire.

La France est en effet soumise à des normes qui résultent d’engagements européens et font l’objet d’une surveillance au niveau de l’Union européenne.

Ces engagements relèvent en premier lieu du traité sur le fonctionnement de l’Union européenne (TFUE)⁽¹⁾, qui prohibe les déficits excessifs évalués suivants deux critères :

– le déficit public ne devant pas excéder 3 % du produit intérieur brut (PIB) ;

– et la dette publique ne devant pas excéder 60 % du PIB⁽²⁾.

À défaut, l’État membre s’expose à l’ouverture d’une procédure de déficit excessif.

Compte tenu du niveau de croissance économique actuel et du taux d’endettement public de la France, il apparaît d’autant plus indispensable de respecter la règle des 3 % de déficit public. Celle-ci correspond en effet peu ou prou au niveau garantissant la stabilisation de l’endettement public de la France.

En 2018, le taux de croissance de la France s’établirait à 1,7 % et l’indice des prix à la consommation à 1,1 %. Le taux de croissance nominale s’établirait par conséquent à 2,9 %, avec un taux d’endettement public de 96,8 % du produit intérieur brut⁽³⁾.

Ainsi, le déficit public ne devrait pas dépasser 2,7 % du produit intérieur brut en 2018, afin de ne pas accroître l’endettement public (solde dit stabilisant).

(1) Article 126 du TFUE.

(2) Le seuil de 60 % d’endettement public a été fondé sur le niveau moyen d’endettement public lors des discussions relatives au Traité de Maastricht en 1992. Le seuil de 3 % de déficit public a ensuite été dérivé de la formule mathématique déterminant le déficit stabilisant le niveau de dette publique. Compte tenu d’un taux de croissance nominale de 5 %, dont environ 2 % d’inflation, le déficit de 3 % stabiliserait le niveau de dette publique. La formule est la suivante : $-5\% \times 60\% = -3\%$ déficit par rapport au PIB.

(3) Rapport économique, social et financier annexé au présent projet de loi de finances, page 116.

Les Rapporteuses spéciales soulignent l'importance de respecter ces règles européennes qui garantissent le caractère soutenable des finances publiques. Selon Agnès Bénassy-Quéré, la situation des finances publiques est soutenable si, sur la base de la politique économique suivie et des prévisions disponibles, l'évolution projetée de la dette publique débouche sur une situation de solvabilité⁽¹⁾. La soutenabilité de la dette publique dépend également des anticipations des marchés financiers et du comportement du Gouvernement. Si les marchés financiers estiment que le Gouvernement est crédible et capable de contrôler l'évolution de la dette publique et que sa probabilité de faire défaut est négligeable, alors la dette publique pourra être considérée comme soutenable. Au regard de ces critères, les Rapporteuses spéciales soulignent que la dette publique française est de façon incontestable soutenable.

Le présent rapport analyse notamment l'évolution de la dette de l'État et de la charge de la dette associée.

(1) Bénassy-Quéré Agnès et alii, *Politique économique*, de Boeck.

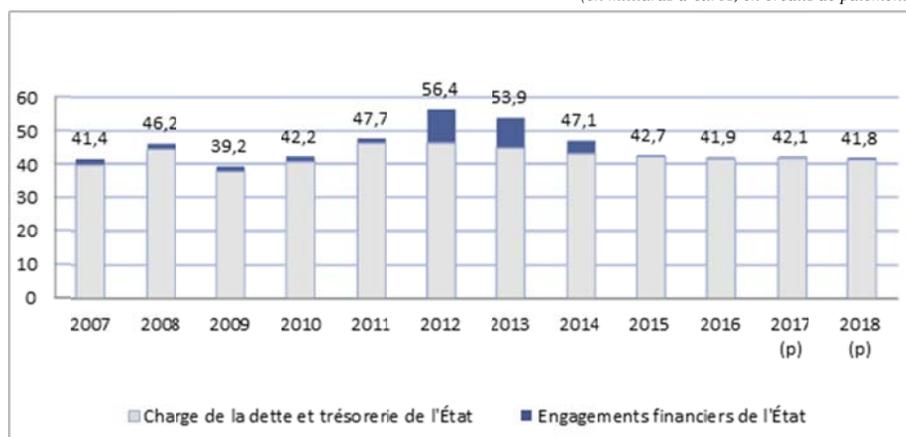
PREMIÈRE PARTIE : LES CRÉDITS DE LA MISSION ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT SONT GLOBALEMENT STABLES

La mission *Engagements financiers de l'État* constitue la troisième mission du budget général, en termes de masse financière, après les missions *Enseignement scolaire* (71,5 milliards d'euros) et *Défense* (42,6 milliards d'euros).

Les crédits de paiement de la mission s'élèvent à 41,8 milliards d'euros, relevant à 98,6 % du programme relatif à la charge de la dette et à la trésorerie de l'État.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS BUDGÉTAIRES DE LA MISSION

(en milliards d'euros, en crédits de paiement)



Source : lois de règlement et présent projet de loi de finances.

Sur la période 2015-2018, le niveau des crédits exécutés et prévisionnels de la mission est relativement stable. Toutefois, le Gouvernement a adopté une prévision plus ambitieuse à compter de 2017 en diminution de 3,1 milliards d'euros par rapport à la loi de finances initiale pour 2016.

ÉCART ENTRE L'EXÉCUTION ET LA PRÉVISION DES CRÉDITS DE LA MISSION

Année	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Prévision	40,9	42,4	46,0	44,2	46,9	49,9	56,1	50,9	45,2	45,2	42,1	41,8
Exécution	41,4	46,2	39,2	42,2	47,7	56,4	53,9	47,1	42,7	41,9	-	-
Écart	0,6	3,8	-6,8	-2,0	0,8	6,4	-2,3	-3,8	-2,5	-3,3	-	-

Source : projets de lois de finances et présent projet de loi de finances.

Le projet de loi de finances pour 2018 anticipe une diminution des crédits de la mission de 321 millions d'euros par rapport à la loi de finances initiale pour 2017. Compte tenu du contexte de remontée des taux d'intérêt et du taux d'inflation, cette prévision apparaît ambitieuse et ne devrait pas donner lieu à une révision à la baisse en cours de gestion, comme ce fut le cas lors des exercices 2013 à 2016.

Les crédits de la mission évoluent de façon hétérogène par rapport à la loi de finances initiale pour 2017, en étant stables pour la charge de la dette et la trésorerie de l'État et le fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque. Ils diminueraient pour les programmes *Épargne* et *Majoration de rentes*, tandis qu'ils augmenteraient fortement pour le programme *Appels en garantie de l'État*.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE LA MISSION PAR RAPPORT À 2017

(en millions d'euros)

Programmes	Loi de finances initiale 2017	Projet de loi de finances 2018	Loi de finances initiale 2017	Projet de loi de finances 2018	Écart % CP LFI 2017 / PLF 2018
	AE	AE	CP	CP	
117 - Charge de la dette et trésorerie de l'État	41 548	41 197	41 548	41 197	- 0,8 %
114 - Appels en garantie de l'État	27	104	27	104	279,6 %
145 - Épargne	194	150	194	150	- 22,7 %
168 - Majoration de rentes	146	142	146	142	- 2,7 %
344 - Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque	-	-	183	184	0,4 %
Total	41 915	41 593	42 098	41 777	- 0,8 %

Source : projet annuel de performances de la mission.

L'analyse de l'évolution des crédits des quatre programmes ci-dessus est menée dans le cadre des paragraphes suivants.

I. UN NIVEAU STABLE DE LA CHARGE DE LA DETTE ET DE LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT

Le programme 117 retrace les crédits budgétaires évaluatifs destinés à la charge de la dette et à la trésorerie de l'État ⁽¹⁾. Ceux-ci sont corrélés à l'évolution de l'encours de la dette de l'État et à l'environnement économique et financier.

(1) Prévus à l'article 10 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF), les crédits évaluatifs n'ont pas le caractère d'un plafond mais d'une simple évaluation pouvant être dépassée sans autorisation préalable du législateur. Ils désignent des crédits indispensables à la couverture d'engagements de l'État, c'est-à-dire des dépenses obligatoires ou quasi obligatoires. Ils se distinguent des crédits limitatifs, qui correspondent à un plafond de crédits et ne peuvent en conséquence pas être dépassés.

A. L'ÉVOLUTION DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

1. La progression de l'encours de la dette négociable de l'État

L'encours de la dette négociable de l'État ⁽¹⁾ poursuit sa progression, celui-ci aura quasiment doublé, en valeur actualisée, entre 2007 et 2018, représentant un taux d'augmentation de 93 %.

ÉVOLUTION DE L'ENCOURS DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

(en milliards d'euros)

Année	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
Encours de la dette de l'État, valeur actualisée	921	1 017	1 148	1 229	1 313	1 386	1 457	1 528	1 576	1 621	1 697	1 775
Augmentation annuelle de l'encours	–	96	131	81	84	73	71	71	48	45	76	78

Valeur actualisée : valeur nominale pour les titres à taux fixe ; valeur nominale + supplément d'indexation à la date considérée pour les titres indexés.

Source : *projets de lois de finances et présent projet de loi de finances.*

Le ralentissement de l'encours de la dette de l'État en 2015 et 2016 résulte principalement d'une diminution du déficit budgétaire de l'État et d'un niveau élevé de primes à l'émission, représentant des ressources de trésorerie (voir *infra*).

L'augmentation annuelle moyenne de l'encours de dette négociable de l'État s'élève à 78 milliards d'euros sur la période 2007-2018. Cela résulte essentiellement du niveau élevé de déficit budgétaire de l'État constaté sur la période. Les Rapporteurs spéciales soulignent par exemple que les dépenses de l'État ont progressé de 20 % entre 2007 et 2016, tandis que les recettes de l'État n'ont augmenté que de 13 % sur la même période ⁽²⁾. Cela illustre la nécessité de maîtriser plus fortement les dépenses sur le périmètre de l'État. Selon les données de comptabilité nationale, il apparaît que les prestations sociales et les transferts sociaux, ou les subventions de l'État ont été les postes de dépenses les plus dynamiques. Parallèlement, les taxes et impôts sur la production et les revenus de la propriété de l'État ont été peu dynamiques sur la même période.

À titre de comparaison, l'augmentation annuelle moyenne de l'encours de dette de l'Allemagne s'est élevée à 60 milliards d'euros sur la période 2007-2016. Cela constitue un périmètre plus large que la dette de l'État en France, toutefois cela permet de constater que l'endettement moyen a été moindre pour un pays de taille comparable, malgré un pic en 2009 et 2010 (avec respectivement 117 milliards d'euros et 303 milliards d'euros d'augmentation annuelle de dette publique).

(1) La dette négociable de l'État correspond à la dette contractée sous forme d'instruments financiers échangeables sur les marchés financiers (obligations et bons du Trésor). À l'inverse, la dette non négociable correspond aux dépôts de certains organismes (collectivités territoriales, établissements publics, etc.) sur le compte du Trésor, qui constituent également un moyen de financement de l'État.

(2) En comptabilité nationale, cf. rapport économique, social et financier annexé au projet de loi de finances pour 2018, page 209.

2. L'allongement de la durée de vie de la dette négociable de l'État

Sur la période 2005-2015, la régularité structurelle des émissions de titres a maintenu à un niveau stable la maturité de la dette négociable de l'État, qui a évolué entre 6,6 années et 7,1 années.

À partir de 2015, l'on constate une augmentation progressive de la durée de vie de la dette ⁽¹⁾.

ÉVOLUTION DE LA DURÉE DE VIE DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

Année	fin 2011	fin 2012	fin 2013	fin 2014	fin 2015	fin 2016	fin août 2017
Durée de vie moyenne de la dette négociable (après swaps)	7 ans et 52 jours	7 ans et 34 jours	7 ans et 5 jours	6 ans et 362 jours	7 ans et 47 jours	7 ans et 195 jours	7 ans et 260 jours

Source : rapports annuels de l'Agence France Trésor.

Cette hausse résulte en premier lieu d'une diminution depuis 2015 des émissions de titres de court terme, l'encours de bons du Trésor à taux fixe (BTF) est passé de 175 milliards d'euros fin 2014 à 134 milliards d'euros fin 2016. En effet, l'AFT a décidé d'utiliser les ressources de trésorerie issues des primes à l'émission de titres afin de diminuer l'encours des BTF.

En second lieu, cette évolution illustre une modification de la demande des investisseurs en faveur de titres de maturité plus longue, compte tenu de l'environnement de taux bas et des taux négatifs servis sur les titres de court terme. Ainsi, la maturité moyenne à l'émission de titres de moyen et long terme a été de 12 ans sur la période janvier-août 2017, après avoir évolué entre 8 et 9 ans de 2011 à 2015.

VENTILATION DU PROGRAMME D'ÉMISSION PAR MATURITÉ

(en pourcentage, hors titres indexés à l'inflation)



Source : AFT

(1) La durée de vie de la dette négociable de l'État est la maturité moyenne résiduelle des titres émis, pondérée par leur encours. Pour les titres indexés à l'inflation, l'encours actualisé de l'inflation accumulée est pris en compte. Pour les autres titres, on prend l'encours nominal.

Dès lors, la composition de la dette négociable de l'État s'est sensiblement modifiée sur la période 2011-2018, avec une réduction de la part des titres de court terme et une augmentation de la part des titres de moyen et long terme. Les titres de court terme sont en effet les titres les plus sensibles à un retournement de marché et à une augmentation des taux. Cette modification de la composition de la dette négociable de l'État est de nature à sécuriser l'encours de la dette vis-à-vis d'un retournement de marché.

ÉVOLUTION DE LA COMPOSITION DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

(en milliards d'euros)

Encours (en millions d'euros)	fin 2011	fin 2012	fin 2013	fin 2014	fin 2015	fin 2016	fin 2017 (p)	fin 2018 (p)	Écart 2018-2011 (%)
OAT & BTAN	1 116	1 199	1 264	1 332	1 405	1 467	1 540	1 615	45 %
BTF	178	167	174	175	153	133,9	138	138	- 22%
Supplément d'indexation à la date considérée	19,1	20,7	19,6	20,4	18,9	19,4	19,7	21,8	14 %
Ensemble de la dette - valeur actualisée	1 313	1 386	1 457	1 528	1 576	1 621	1 697	1 775	35 %

OAT : obligations assimilables du Trésor ; BTAN : bons du Trésor à intérêts annuels ; BTF : bons du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté.

Source : *projets annuels de performances*.

Les Rapporteurs spéciales saluent la modification de la composition de la dette négociable de l'État et l'allongement de sa durée de vie, qui permettent de se prémunir contre un retournement de taux et de renforcer le caractère soutenable de la dette.

Par ailleurs, l'allongement de la durée de vie de la dette négociable de l'État est également lié à la politique de rachat de titres menée par l'Agence France Trésor (AFT).

3. Le maintien à un niveau élevé de la politique de rachats menée par l'Agence France Trésor

Depuis 2007, l'AFT rachète des titres arrivant à échéance l'année en cours (n) et les deux années suivantes (n+1, n+2). Il s'agit d'obligations nominales et d'obligations indexées sur l'inflation.

Les rachats de titres arrivant à échéance en année n s'apparentent à des placements de trésorerie. Ils s'insèrent donc dans la stratégie générale de gestion de la trésorerie de l'État. En 2015, l'AFT a également racheté des titres de court terme (BTF) arrivant à échéance la même année.

Les rachats de titres arrivant à échéance en année n+1 et n+2 sont financés par l'émission de titres à moyen et long terme, dans le cadre du programme de financement de l'État, exprimé en montant d'émission net des rachats. Ils ont pour

objet de lisser en pluriannuel le programme de financement de l'État pour sécuriser son exécution et contribuer au bon fonctionnement du marché secondaire des titres d'État.

L'évolution et la ventilation des rachats de titres par l'AFT est la suivante.

VENTILATION DES RACHATS DE TITRES PAR L'AFT

(en millions d'euros)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 *
Rachats de titres de maturité n	300	–	–	3 511	1 463	3 005	643	–	19 923	1 305	1 500
<i>Dont BTF</i>	–	–	–	–	–	–	–	–	11 841	–	–
Rachats de titres de maturité $n+1$	10 066	2 285	10 985	18 214	19 266	17 992	13 238	27 697	24 763	20 183	14 679
Rachats de titres de maturité $n+2$	–	–	2 579	4 480	4 423	5 183	9 945	3 417	8 251	7 096	3 935
Total	10 366	2 285	13 564	26 205	25 152	26 179	23 826	31 114	52 937	28 584	20 114

* rachats réglés jusqu'à fin août 2017.

Source : Agence France Trésor.

Les Rapporteurs spéciales approuvent la politique de rachats de titres menée par l'AFT, qui bénéficie d'un contexte de taux favorable au refinancement de la dette de l'État.

4. Une diminution de la détention de la dette négociable de l'État par des non-résidents

Au 30 juin 2017, les investisseurs non-résidents détenaient 56,4 % des titres de la dette négociable de l'État. Cela représente un niveau en diminution par rapport aux années antérieures, principalement en raison des acquisitions de titres par la Banque de France dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public (PSPP) mené sous l'égide de la Banque centrale européenne depuis le 9 mars 2015.

DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

(en pourcentage)

Date	BTF	BTAN	OAT	Total dette négociable
Fin juin 2017	92,9	72,1	53,2	56,4
Fin juin 2016	83,3	80,0	56,9	59,8
Fin juin 2015	81,7	83,7	59,6	63,4
Fin juin 2014	78,1	83,2	59,1	64,1
Fin juin 2013	72,8	82,3	57,0	62,8

Source : Banque de France.

Selon les informations révélées par le sondage *Coordinated Portfolio Investment Survey* mené par le Fonds monétaire international, environ 49 % des titres de dette détenus par les non-résidents le seraient au sein de la zone euro. L'Europe hors zone euro représenterait environ 16 % de la détention par des non-résidents, suivie de l'Asie (10 %) et de l'Amérique (7 %).

Enfin, il apparaît que la détention de titres de dette de l'État par des banques centrales étrangères s'élève à 17 %, selon un sondage distinct – *Securities Held as Foreign Exchange Reserve*. Ces dernières représentent des investisseurs garantissant une certaine stabilité.

Les Rapporteuses spéciales se félicitent de la détention de titres de dette de l'État par des investisseurs étrangers. Celle-ci illustre l'attractivité de ces titres et la confiance dans la signature de la France, c'est-à-dire la capacité à mener une politique économique performante et à garantir la soutenabilité des finances publiques.

B. LE MAINTIEN À UN NIVEAU FAIBLE DE LA CHARGE DE LA DETTE DE L'ÉTAT

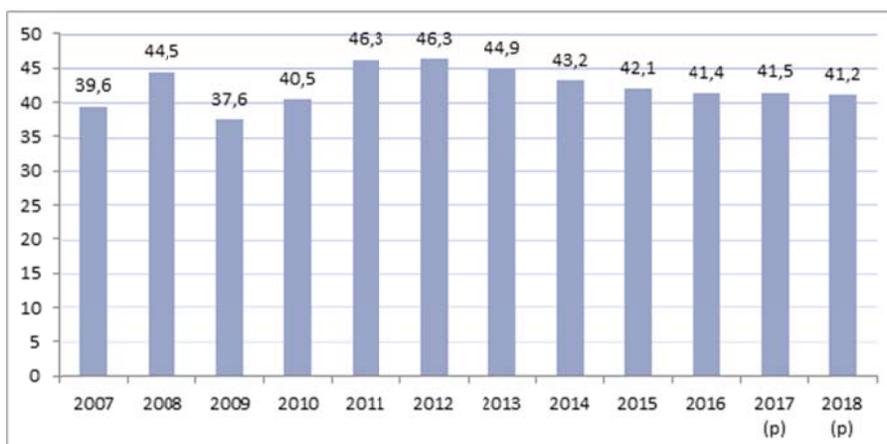
La charge de la dette de l'État, incluant la charge de trésorerie, est maintenue à un niveau faible, malgré l'augmentation de l'encours de la dette.

1. Une charge de la dette de l'État en diminution depuis 2011

En 2018, la charge de la dette de l'État devrait s'élever à 41,2 milliards d'euros, soit une diminution de 0,3 milliard d'euros par rapport au niveau prévu en 2017 par la loi de finances initiale. Ce niveau de la charge de la dette serait le plus bas depuis l'exercice 2010. La charge de la dette de l'État aurait diminué de 5,1 milliards d'euros entre 2011 et 2018, tandis que l'encours de celle-ci aurait augmenté de 462 milliards d'euros sur la même période.

ÉVOLUTION DE LA CHARGE DE LA DETTE ET DE LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT

(en milliards d'euros, en crédits de paiement)



Source : lois de règlement et présent projet de loi de finances.

La révision de la charge de la dette pour 2017

Le projet annuel de performance précise qu'une nouvelle estimation de la charge de la dette de l'État pour 2017 sera présentée en loi de finances rectificative de fin de gestion.

À ce stade, celle-ci est revue à la hausse à hauteur de 276 millions d'euros, dont :

– une augmentation de 0,7 milliard d'euros au titre des provisions pour indexation du capital des titres indexés, en lien avec un relèvement de l'inflation plus rapide qu'anticipé ;

– une diminution de 0,4 milliard d'euros au titre des intérêts décaissés, essentiellement du fait des titres de court terme (BTF).

La charge de la dette n'avait plus été révisée à la hausse en cours de gestion depuis l'exercice 2011.

En 2018, par rapport au niveau révisé de 2017, la charge de la dette diminuerait de 0,6 milliard d'euros, se décomposant en :

– un effet volume de + 0,7 milliard d'euros, du fait de l'augmentation de l'encours de dette ;

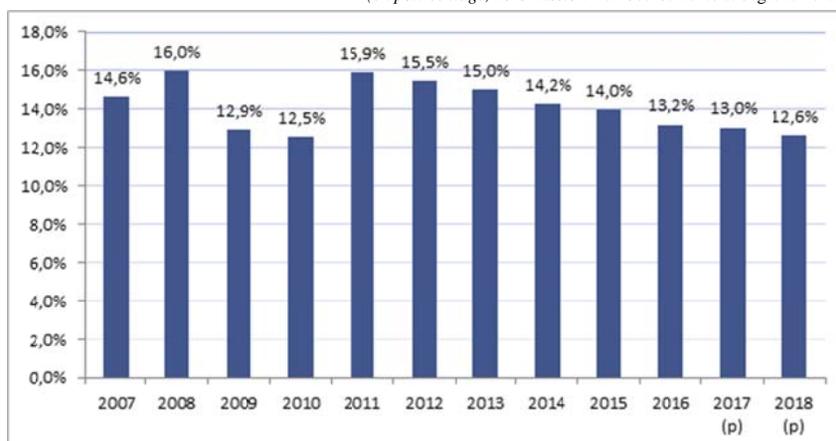
– un effet taux de – 1,4 milliard d'euros, avec un effet de + 0,5 milliard d'euros lié à la remontée attendue des taux des titres de court terme et un effet de – 1,9 milliard d'euros lié à la dette à moyen et long terme amortie en 2018, qui serait refinancée par des titres à taux d'intérêt plus faibles ;

– et un effet inflation légèrement défavorable à + 0,1 milliard d'euros.

En 2018, la charge de la dette représenterait **12,6 % du budget général de l'État**, soit un niveau en baisse de 3,3 points de pourcentage par rapport à l'exercice 2011.

PART DE LA CHARGE DE LA DETTE DANS LE BUDGET GÉNÉRAL DE L'ÉTAT

(en pourcentage, hors mission Remboursements et dégrèvements)



Source : lois de règlement et présent projet de loi de finances.

Cette tendance à la baisse de la charge de la dette de l'État, en valeur absolue et en proportion du budget général, introduit une forme d'apathie vis-à-vis de ce poste budgétaire. Toutefois, les Rapporteuses spéciales soulignent le caractère exceptionnel de l'environnement macroéconomique favorable ayant conduit, au cours des quatre dernières années, à maintenir à un faible niveau la charge de la dette de l'État, voire à la diminuer.

2. Un contexte de financement exceptionnellement favorable, en phase d'achèvement

La diminution de la charge de la dette de l'État, malgré une progression de l'encours de cette dernière, est liée à deux éléments :

- un faible niveau d'inflation ;
- et un environnement de taux très bas.

a. La remontée progressive du taux d'inflation

La charge de la dette de l'État est directement corrélée au niveau d'inflation, en raison de titres indexés sur l'inflation (française ou en zone euro) ⁽¹⁾ et indirectement du fait de l'effet de l'inflation sur le niveau des taux d'intérêt.

Les liens entre le taux d'inflation et les taux d'intérêt

Les banques centrales utilisent le canal du taux d'intérêt pour mener leur politique monétaire et maintenir le taux d'inflation à un niveau conforme à leur mandat (soit un niveau « *proche mais sous 2 %* » pour la Banque centrale européenne).

Ainsi, une baisse des taux d'intérêt aura pour effet de favoriser une augmentation du taux d'inflation, du fait d'une augmentation de la demande des biens et services. À l'inverse, le relèvement des taux d'intérêt aura pour effet de limiter les tendances inflationnistes. Dès lors, les taux d'intérêt et le taux d'inflation apparaissent intimement liés dans la mesure où ils entrent dans le mandat et le rôle mené par les banques centrales.

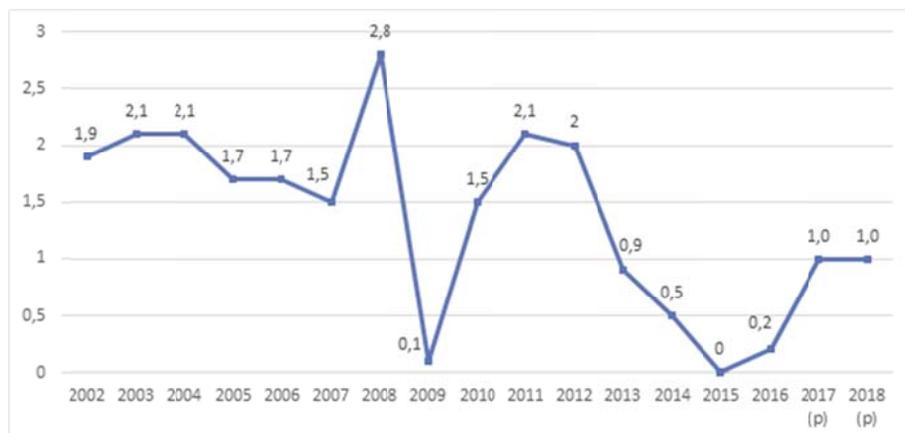
Parallèlement, il apparaît que l'augmentation du taux d'inflation conduirait à une remontée des taux d'intérêt de la part de la banque centrale.

En 2017 et 2018, les prévisions du projet de loi de finances anticipent un relèvement du taux d'inflation à 1 % en France et à 1,2 % pour la zone euro en 2018. Ce niveau représente une sortie de l'épisode d'inflation quasi-nulle constaté entre 2014 et 2016.

(1) Le programme d'émission de l'AFT prévoit un volume de titres indexés sur l'inflation représentant environ 10 % du programme d'émission à moyen et long terme.

ÉVOLUTION DU TAUX D'INFLATION EN FRANCE

(en pourcentage)



Source : Insee et présent projet de loi de finances.

À la fin du mois d'août 2017, l'encours des titres indexés de la dette de l'État représentait 195 milliards d'euros. Le projet annuel de performance précise que la variation de la charge annuelle d'indexation, sur la base d'un encours de 200 milliards d'euros, est de l'ordre de 0,2 milliard d'euros pour une variation de 0,1 % du taux d'inflation.

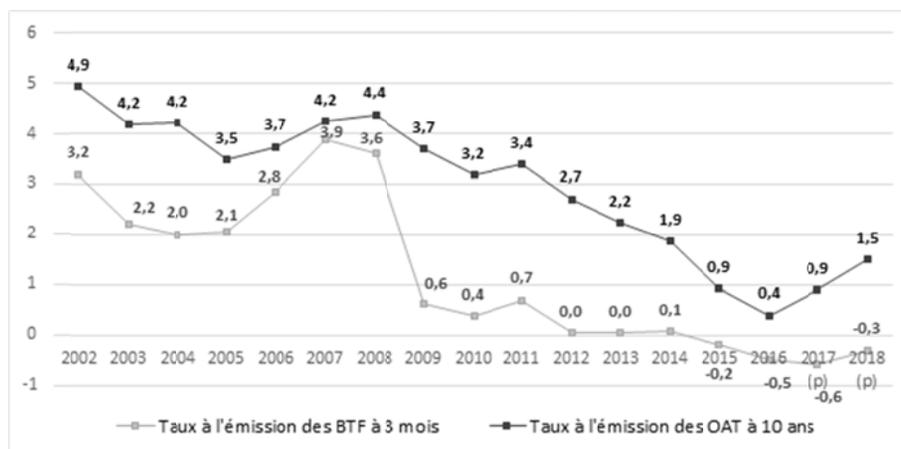
b. La résolution de l'environnement de taux d'intérêt très bas, voire négatifs pour les titres de court terme

Le contexte de taux reste exceptionnellement favorable pour les émissions de titre de dette. Le projet annuel de performances indique que les taux français sont encore en territoire négatif jusqu'aux maturités de 6 ans, début septembre 2017.

Au 19 octobre 2017, le taux moyen à l'émission des titres à 10 ans s'élève à 0,66 % pour l'année 2017. Le scénario du Gouvernement prévoit une remontée graduelle des taux des titres avec une maturité de 10 ans de 75 points de base par an, soit 1,10 % fin 2017 et 1,85 % fin 2018.

ÉVOLUTION DE LA MOYENNE ANNUELLE DES TAUX À L'ÉMISSION DES TITRES DE DETTE

(en pourcentage)



Source : projets de lois de finances et présent projet de loi de finances.

Les taux de titres courts (BTF) présenteraient la même tendance haussière, néanmoins avec un taux moyen à l'émission maintenu en territoire négatif à 0,3 % sur l'année 2018.

L'augmentation des taux d'intérêt est liée à l'amélioration des conditions macroéconomiques en France et en zone euro, tant au niveau du taux de croissance que du niveau d'inflation. La Banque centrale européenne devrait normaliser progressivement sa politique monétaire « accommodante » (voir *infra*).

Les Rapporteuses spéciales relèvent que l'environnement économiquement favorable au financement de la dette de l'État est sur le point de s'achever. L'évolution de la charge de la dette devrait désormais suivre mécaniquement la tendance de l'encours de la dette. Ainsi, le Gouvernement anticipe l'interruption du mouvement de baisse de la charge de la dette de l'État dès 2019, avec une remontée de celle-ci à 41,9 milliards d'euros et 44,7 milliards d'euros en 2020 ⁽¹⁾.

Le retournement des conditions de financement de la dette de l'État s'inscrit dans un contexte d'augmentation de son besoin de financement.

(1) Rapport annexé au projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2020, page 41.

3. Une révision à la hausse du besoin de financement pour 2017 et une augmentation prévue pour 2018

En 2017, le besoin de financement de l'État est réévalué en hausse de 6,3 milliards d'euros par rapport à la loi de finances initiale pour 2017. Il s'établit ainsi à 191,7 milliards d'euros au lieu de 185,4 milliards d'euros en loi de finances initiale.

Cette augmentation résulte essentiellement de celle du déficit à financer à hauteur de 7,2 milliards d'euros, qui s'élève à 76,5 milliards d'euros au lieu de 69,3 milliards d'euros en loi de finances initiale.

La diminution de 0,9 milliard d'euros des autres besoins de trésorerie provient :

– d'une baisse de 0,7 milliard d'euros au titre des opérations budgétaires sans impact en trésorerie ⁽¹⁾ ;

– et d'un abaissement de 0,2 milliard d'euros de la prévision de décaissement en 2017 des comptes d'investissements d'avenir.

Toutefois, le plafond de la variation nette de la dette à plus d'un an fixé à 72,2 milliards d'euros à l'article 50 de la loi de finances initiale n'est pas révisé. La hausse du besoin de financement est compensée par un surcroît de ressources lié à un niveau de primes à l'émission un peu plus élevées qu'anticipé et par un surcroît d'émissions de titres à court terme.

En 2018, le besoin de financement de l'État s'établit à 203,3 milliards d'euros, en hausse de 11,6 milliards d'euros par rapport au niveau révisé de 2017.

De nouveau, cela résulte essentiellement d'une hausse du déficit à financer de 6,4 milliards d'euros, à 82,9 milliards d'euros.

La dégradation du solde budgétaire de l'État en 2018 par rapport à 2017 s'explique par :

– une augmentation des dépenses de 1,5 milliard d'euros (voir fiche *Dépenses de l'État*, du tome I du rapport général de Joël Giraud relatif à la première partie du projet de loi de finances pour 2018) ;

– une diminution des recettes de 1,1 milliard d'euros (voir fiche *Recettes de l'État*) ;

– et une dégradation du solde annuel des comptes spéciaux de 3,8 milliards d'euros (voir tome I du rapport général).

(1) Il s'agit de neutraliser la charge budgétaire associée à l'indexation du capital des titres indexés sur l'inflation ; le mouvement constaté résulte d'un relèvement de l'inflation plus rapide qu'anticipé au moment du projet de loi de finances.

Ce chiffrage pourrait être actualisé en cours de discussion budgétaire, afin de tirer les conséquences de la censure par le Conseil constitutionnel de la contribution de 3 % sur les dividendes distribués. En effet, le Gouvernement a annoncé un relèvement de la cible de déficit public à 2,8 % lors de la présentation de la première loi de finances rectificative pour 2017.

Par ailleurs, l'amortissement de titres à moyen et long terme devrait atteindre 120,1 milliards d'euros, soit un niveau en augmentation de 4,9 milliards d'euros.

ÉVOLUTION DU BESOIN DE FINANCEMENT

(en milliards d'euros)

	Exécution 2013	Exécution 2014	Exécution 2015	Exécution 2016	LFI 2017	2017 Révisé	PLF 2018
Besoin de financement	185,5	179,1	189,1	194,1	185,4	191,7	203,3
Amortissement de titres d'État à moyen et long terme	106,7	103,8	116,4	124,9	115,2	115,2	120,1
<i>Valeur nominale</i>	<i>103,8</i>	<i>103,8</i>	<i>114,1</i>	<i>124,5</i>	<i>112,8</i>	<i>112,8</i>	<i>119,4</i>
<i>Suppléments d'indexation versés à l'échéance (titres indexés)</i>	<i>2,8</i>	<i>–</i>	<i>2,3</i>	<i>0,4</i>	<i>2,4</i>	<i>2,4</i>	<i>0,7</i>
Amortissement des autres dettes	6,1	0,2	0,1	–	–	–	–
Déficit à financer	74,9	73,6	70,5	69,1	69,3	76,5	82,9
<i>Dont déficit budgétaire</i>	<i>74,9</i>	<i>85,6</i>	<i>70,5</i>	<i>69,1</i>	<i>69,3</i>	<i>76,5</i>	<i>82,9</i>
<i>Dont dotation budgétaire du PIA 2</i>	<i>–</i>	<i>– 12,0</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Autres besoins de trésorerie*	– 2,2	+ 1,5	+ 2,0	+ 0,1	+ 0,9	+ 0,0	+ 0,3
Ressources de financement	185,5	179,1	189,1	194,1	185,4	191,7	203,3
Émission de dette à moyen et long terme, nette des rachats	168,8	172,0	187,0	187,0	185,0	185,0	195,0
Ressources affectées à la CDP et consacrées au désendettement	–	1,5	0,8	–	–	–	1,0
Variation nette de l'encours des titres d'État à court terme	+ 7,2	+ 1,4	– 22,6	– 18,7	–	+ 3,8	–
Variation des dépôts des correspondants	– 4,2	– 1,3	+ 6,7	+ 1,6	– 5,1	– 4,6	+ 1,0
Variation des disponibilités du Trésor à la Banque de France et des placements de trésorerie de l'État	+ 7,9	– 1,4	– 5,2	+ 4,6	+ 1,0	+ 1,0	+ 2,8
Autres ressources de trésorerie (dont primes à l'émission)	+ 5,7	+ 6,9	+ 22,4	+ 19,7	+ 4,5	+ 6,5	+ 3,5

*Neutralisation des opérations budgétaires sans impact en trésorerie ; décaissements opérés à partir des comptes consacrés aux investissements d'avenir, nets des intérêts versés ; passage de l'exercice budgétaire à l'année civile.

Source : projets annuels de performances.

Le besoin de financement de 203,3 milliards d'euros serait couvert par :

- l'émission de titres à moyen et long terme à hauteur de 195 milliards d'euros ;
- d'autres ressources de trésorerie, dont les primes à l'émission, de 3,5 milliards d'euros ;

– une variation positive des dépôts des correspondants de 1 milliard d’euros et des disponibilités du Trésor à la Banque de France et des placements de trésorerie de l’État de 2,8 milliards d’euros ;

– et des ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement à hauteur de 1 milliard d’euros.

Ainsi, le niveau des émissions de dette à moyen et long terme, nette des rachats, représenterait un point haut en 2018. Toutefois, la taille du programme net de financement rapporté au produit intérieur brut s’établirait à 8,3 % en 2018, soit un niveau semblable aux exercices antérieurs et en-deçà du niveau atteint au cours de la période 2010-2011.

Les Rapporteuses spéciales seront attentives à l’évolution du besoin de financement de l’État, qui devrait progressivement se réduire compte tenu des engagements forts du Gouvernement en matière de réduction du déficit public sur le quinquennat.

4. Le niveau stable de la charge budgétaire liée à la gestion de trésorerie de l’État

La gestion de la trésorerie de l’État vise à respecter le principe défini à l’article 123 du traité sur le fonctionnement de l’Union européenne (TFUE), interdisant à la Banque de France d’accorder des avances à l’État.

L’AFT a la charge de la gestion de la trésorerie de l’État, en conséquence elle doit s’assurer que le compte unique du Trésor à la Banque de France présente chaque soir un solde créditeur.

Par ailleurs, elle mène une politique active de gestion de la trésorerie, en plaçant les excédents journaliers auprès de contreparties bancaires.

Le solde de la trésorerie correspond à la différence entre la rémunération perçue au titre des placements et les versements sur les fonds déposés au Trésor⁽¹⁾. Cependant, la trésorerie a désormais structurellement un impact budgétaire, en raison de la rémunération des fonds non consommables destinés au financement des investissements d’avenir. En 2018, celle-ci devrait s’élever à 752 millions d’euros, soit 78 % du coût budgétaire de la trésorerie de l’État estimé à 962 millions d’euros.

(1) Toutefois, la plupart des fonds déposés au Trésor ne sont pas rémunérés, en particulier ceux des collectivités territoriales.

ÉVOLUTION DE LA GESTION DE LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT

(en millions d'euros)

	Exécution 2012	Exécution 2013	Exécution 2014	Exécution 2015	Exécution 2016	2017 LFI	2017 (révisé)	2018 PLF
Trésorerie (charge nette)	880	909	869	955	1 036	948	1 050	962
<i>dont hors rémunération des fonds non consommables</i>	<i>234</i>	<i>242</i>	<i>181</i>	<i>204</i>	<i>282</i>	<i>196</i>	<i>298</i>	<i>210</i>
Rémunération des fonds non consommables déposés au Trésor *	645	667	688	751	754	752	752	752
Dépôts des correspondants (rémunérations versées)	309	253	192	145	146	129	131	132
Pensions, placements et trésorerie (dépenses – recettes)	– 75	– 11	– 11	59	136	67	167	78

* fonds destinés au financement des investissements d'avenir.

Source : projets annuels de performances.

La loi de finances rectificative pour 2017 devrait réviser à la hausse la charge budgétaire associée à la trésorerie de l'État, en lien avec des taux de court terme plus faibles qu'anticipé en loi de finances initiale qui réduisent la rentabilité des opérations de placement. Cela représente un effet mécanique de perte de rendement pour les placements de l'État.

La qualité de la gestion de la dette et de la trésorerie de l'État est évaluée *via* quatre objectifs (déclinés en sept indicateurs de performance) :

- couverture des émissions dans les meilleures conditions d'efficience et de sécurité ;
- optimisation de la gestion de la trésorerie en fonction des conditions de marché ;
- amélioration de l'information préalable par les correspondants du Trésor de leurs opérations financières affectant le compte du Trésor ;
- obtention d'un niveau de contrôle des risques de qualité constante et qui minimise la survenance d'incidents.

Les Rapporteuses spéciales soulignent de nouveau la faible pertinence des objectifs et indicateurs de performance retenus. Néanmoins, la gestion de la dette et de la trésorerie de l'État apparaissent de grande qualité, compte tenu notamment des taux bas de refinancement de la dette.

II. L'AUGMENTATION SIGNIFICATIVE DES CRÉDITS DESTINÉS AU PROGRAMME APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT

Le programme 114 *Appels en garantie de l'État* porte des crédits budgétaires évaluatifs destinés à financer la mise en jeu de garanties octroyées par l'État. Les garanties désignent des dispositifs d'engagements hors bilan, qui exposent l'État à un risque financier à plus ou moins long terme. Celles-ci peuvent prendre différentes formes, telles que les garanties de passifs, les opérations d'assurance, ou les garanties d'achèvement.

Elles peuvent porter sur des domaines variés, comme la contribution de la France aux mécanismes européens destinés à préserver la stabilité financière européenne, le soutien aux établissements bancaires, ou le soutien au développement international de l'économie française. **Au 31 décembre 2016, les principaux engagements hors bilan de l'État s'élevaient à 4 096 milliards d'euros, soit 184 % du produit intérieur brut.**

PRINCIPAUX ENGAGEMENTS HORS BILAN DE L'ÉTAT

(en milliards d'euros)

Engagements donnés	2015 format 2016	2016
Engagements pris dans le cadre d'accords bien définis (dette garantie, garanties de passif, engagements financiers de l'État)	1 101	1 096
Engagements découlant de la mission de régulateur économique et social de l'État (subventions, AAH, RSA...)	475	571
Engagements de retraite et assimilés de l'État	2 036	2 352
Autres engagements (déficit reportable en avant au titre de l'impôt sur les sociétés et autres)	76	77
Total des engagements hors bilan	3 688	4 096

Source : *Compte général de l'État 2016, page 6.*

Les Rapporteuses spéciales soulignent le niveau très élevé de ces engagements hors bilan de l'État, qui regroupent des dispositifs divers tels que les retraites des fonctionnaires ou l'encours de la dette garantie de l'Unédic. À l'évidence, ces engagements ne font pas encore l'objet d'une attention et d'un suivi adaptés. Les Rapporteuses spéciales souhaitent prendre toute leur place pour aider à la prise de conscience générale relative à ces enjeux budgétaires.

Le présent programme retrace une partie des crédits budgétaires mis en œuvre dans le cadre des dispositifs de garantie de l'État. En 2018, les crédits du programme s'élèvent à 104 millions d'euros, en forte augmentation par rapport au niveau fixé à 27 millions d'euros en loi de finances initiale pour 2017.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DU PROGRAMME ENTRE LA LFI 2017 ET LE PLF 2018

(en millions d'euros)

Intitulé de l'action ou sous-action	LFI 2017		PLF 2018		Écart 2017/2018
	AE	CP	AE	CP	
Agriculture et environnement	1	1	0,9	0,9	- 0,1
Soutien au domaine social, logement, santé	21,9	21,9	38,29	38,29	+ 16,39
Financement des entreprises et industrie	4	4	1,4	1,4	- 2,6
Développement international de l'économie française	0	0	63	63	+ 63
Assurance-crédit	-	-	-	-	-
Assurance-prospection	-	-	32	32	+ 32

Intitulé de l'action ou sous-action	LFI 2017		PLF 2018		Écart 2017/2018
	AE	CP	AE	CP	
Garantie de change	–	–	1	1	+ 1
Garantie du risque économique	–	–	–	–	–
Garanties de taux d'intérêt Natixis	–	–	–	–	–
Garantie du risque exportateur	–	–	30	30	+ 30
Autres garanties	0,5	0,5	0,5	0,5	0
Total	27,4	27,4	104,09	104,09	+ 76,69

Source : présent projet annuel de performances.

Le présent programme porte aussi trois actions qui apparaissent résiduelles ou avec des crédits budgétaires en diminution :

– l'action *Agriculture et environnement*, au titre de procédures de garanties anciennes et en voie d'extinction visant à soutenir des filières agricoles ;

– l'action *Financement des entreprises et industrie*, qui porte des crédits budgétaires destinés notamment aux appels en garantie au titre de la garantie de passif accordée à la Société nationale des poudres et explosifs (SNPE) ;

– l'action *Autres garanties*, qui retrace uniquement une dotation pour les appels en garantie émis par la Banque européenne d'investissement (BEI) au titre des conventions de Lomé et Cotonou.

A. L'AUGMENTATION DES CRÉDITS DÉVOLUS À LA GARANTIE DES PRÊTS À L'ACCESSION SOCIALE

Les crédits budgétaires de l'action *Soutien au domaine social, logement, santé* sont destinés à la garantie des prêts à l'accession sociale (prêts à l'accession sociale à la propriété, prêts à taux zéro, prêts à taux zéro +, éco-prêts à taux zéro et nouveaux prêts à taux zéro), gérée par la société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS), pour le compte de l'État.

Les crédits budgétaires sont en augmentation en raison :

– d'une progression de l'encours de prêts garantis, établi à 58,4 milliards d'euros en septembre 2017 ;

– et d'une hausse concomitante de la sinistralité du fait de la progression de l'encours et des éléments conjoncturels liés à la crise de 2008-2009 et la stabilité des revenus et des prix de l'immobilier.

Toutefois, le taux de sinistralité reste très faible à 0,04 % en 2016. Les Rapporteuses spéciales ont pu apprécier en audition le travail d'estimation de la dépense réalisé par la SGFGAS. En 2018, celle-ci anticipe une dépense de 35,3 millions d'euros, le projet de loi de finances prévoit un niveau de crédits

budgétaires de 38,3 millions d’euros afin de renforcer le niveau de fonds de roulement de la société. Ce niveau est en progression de 75 % par rapport au niveau fixé à 21,9 millions d’euros en loi de finances initiale pour 2017.

L’article 40 du projet de loi de finances pour 2018 proroge le dispositif du prêt à taux zéro (PTZ) pour quatre années supplémentaires, soit jusqu’au 31 décembre 2021. Il modifie en contrepartie les critères d’éligibilité au PTZ pour les logements neufs et au PTZ pour les logements anciens en tenant compte des difficultés d’accès aux logements rencontrées dans certaines zones géographiques. Par ailleurs, il change les critères de dérogation à la condition de primo-accession du PTZ afin de tenir compte de la mise en place au 1^{er} janvier 2017 de la carte « mobilité inclusion » avec la mention « invalidité ».

B. L'AUGMENTATION TECHNIQUE DES CRÉDITS BUDGÉTAIRES CONSACRÉS À LA GARANTIE PUBLIQUE À L'EXPORTATION

L’action *Développement international de l’économie française* retrace les crédits budgétaires destinés au financement des dispositifs de garanties consacrés :

– à l’assurance export (assurance-crédit, assurance investissement, assurance prospection, garantie de change, garantie du risque économique, garantie du risque exportateur), géré par Bpifrance Assurance Export ;

– et la procédure de stabilisation de taux d’intérêt de crédits à l’exportation, gérée par Natixis.

Celle-ci illustre les modifications profondes d’organisation intervenues en matière de garanties publiques à l’exportation au cours de l’année 2016.

Ainsi, la loi de finances rectificative pour 2015 avait prévu le transfert des activités de garanties publiques de la COFACE à Bpifrance Assurance Export au 31 décembre 2016⁽¹⁾. Le transfert des activités de garanties publiques s’est accompagné du passage d’une garantie indirecte de l’État à une garantie directe de celui-ci. Désormais, Bpifrance Assurance Export gère les garanties publiques des exportateurs au nom et pour le compte de l’État. Enfin, la loi de finances initiale pour 2017 a créé le compte de commerce *Soutien financier au commerce extérieur* afin de retracer ces opérations de garantie⁽²⁾.

Ces divers changements ont donné lieu au reversement des disponibilités de la COFACE au titre de ces activités à l’État, pour un montant de 4,3 milliards d’euros. Dès lors, la loi de finances initiale pour 2017 n’a pas prévu de crédits budgétaires pour la présente action afin de couvrir les déficits des procédures au titre de l’année 2016, ceux-ci ayant été couverts par un prélèvement sur les disponibilités de la COFACE avant leur reversement à l’État.

(1) Loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015, article 103.

(2) Loi n° 2016-1917 du 29 décembre 2016 de finances pour 2017, article 47.

Le présent projet de loi dote cette action de 63 millions d’euros au titre de l’exercice 2018, afin de couvrir les déficits du nouveau compte de commerce constatés en 2017. Les crédits budgétaires sont retracés en recettes dudit compte. **En définitive, l’augmentation significative de crédits entre 2017 et 2018 sur la présente action relève d’une mesure technique** liée aux modifications profondes d’organisation et de financement des procédures de garanties publiques à l’exportation.

Le montant de crédits budgétaires prévus pour cette action peut apparaître faible par rapport au niveau d’exécution de 2016, établi à 98 millions d’euros. Toutefois, il faut signaler que la rémunération de l’organisme gestionnaire figure désormais sur un autre programme, le programme 134 *Développement des entreprises et du tourisme* de la mission *Économie*. Au titre de la rémunération de Bpifrance Assurance Export, le programme 134 est doté de 60 millions d’euros en crédits de paiement pour 2018.

Les Rapporteuses spéciales s’étonnent que les indicateurs de performance du programme concernent uniquement les dispositifs de garantie relevant de l’action 4 *Développement international de l’économie française*. Il conviendrait sûrement d’adjoindre un objectif ou indicateur de performance relatif à l’action 2 *Soutien au domaine social, logement, santé*. La présente maquette de performance prévoit quatre objectifs, déclinés en six indicateurs. Ces derniers sont d’une grande stabilité par rapport aux niveaux retenus en 2017 et n’appellent pas de remarque particulière.

III. LA DIMINUTION POURSUIVIE DES CRÉDITS DU PROGRAMME ÉPARGNE

Le présent programme *Épargne* vise à mobiliser l’épargne des ménages en faveur des secteurs prioritaires de l’économie française, et en particulier le financement du logement. Il présente à titre indicatif les dépenses fiscales associées à ces finalités. Le coût des principales dépenses fiscales, retracées dans le tableau suivant, apparaît relativement stable sur moyenne période.

COÛT DES PRINCIPALES DÉPENSES FISCALES ASSOCIÉES AU PROGRAMME ÉPARGNE

(en millions d’euros)

Dépenses fiscales	2015	2016	2017	2018
Exonération des sommes versées au titre de la participation, de l’intéressement et de l’abondement aux plans d’épargne salariale	1 260	1 440	1 600	1 600
Exonération ou imposition réduite des produits attachés aux bons ou contrats de capitalisation et d’assurance-vie	1 735	1 530	1 475	1 490
Exonération des intérêts et primes versées dans le cadre de l’épargne logement	705	714	802	858
Exonération des revenus provenant de l’épargne salariale	290	320	320	320
Exonération des intérêts des livrets A	435	324	267	278

Dépenses fiscales	2015	2016	2017	2018
Exonération des produits des plans d'épargne populaire	303	272	184	184
Exonération des intérêts des livrets de développement durable	195	148	124	127
Exonération des placements financiers des personnes physiques qui n'ont pas en France de domicile fiscal	50	75	75	–
Total	4 973	4 823	4 847	4 857

NB : la ligne « total » est destinée à donner un ordre de grandeur du niveau des dépenses fiscales associées à ce programme, elle n'a pas de vocation exhaustive.

Source : rapport annuel de performance Engagements financiers de l'État pour 2015 et projet annuel de performances pour 2018 pour les années suivantes.

Les crédits budgétaires retracés sur le présent programme sont quasi-exclusivement destinés au financement des primes versées dans le cadre des produits d'épargne-logement :

- les comptes épargne-logement (CEL) ;
- et les plans d'épargne-logement (PEL).

A. UNE TENDANCE À LA BAISSÉ DES CRÉDITS BUDGÉTAIRES LIÉS AUX PRIMES ÉPARGNE LOGEMENT

1. Le fonctionnement des PEL et CEL

Les PEL et CEL désignent deux produits d'épargne, avec des taux d'intérêt définis par arrêté ministériel, qui donnent le droit à leur détenteur à l'octroi d'un prêt épargne-logement. Sous certaines conditions, le prêt d'épargne-logement peut être associé au versement d'une prime financée par l'État.

L'encours des PEL est en progression régulière, tandis que celui des CEL est en diminution.

ENCOURS DES COMPTES ET PLANS D'ÉPARGNE LOGEMENT

(en milliards d'euros)

Encours	2012	2013	2014	2015	2016
Comptes épargne-logement (CEL)	35,5	33,7	31,5	30,3	29,4
Plans d'épargne-logement (PEL)	191,5	201,5	220,2	245	262,3
Total	227,0	235,3	251,6	275,3	291,7

Source : Gouvernement.

Au 1^{er} août 2016, le taux de rémunération des PEL a été fixé à 1 % et le taux des prêts d'épargne-logement à 2,20 %. Le taux des CEL est fixé à 0,5 %. Le montant maximal de la prime d'État est de 1 144 euros dans le cadre des CEL et de 1 000 euros pour les PEL, plafond pouvant être porté à 1 525 euros lorsque le PEL contribue à la construction ou l'acquisition d'un logement performant énergétiquement.

La dépense budgétaire est déclenchée par la clôture des PEL et la mobilisation des CEL, donnant lieu au versement de la prime d'État.

2. La perte d'attractivité de ces deux produits et leur moindre efficacité en termes de financement du logement conduisent à une baisse de la dépense budgétaire

Depuis 2012, les PEL et CEL ont perdu en attractivité du fait de la baisse de leur taux de rémunération et de taux de prêts épargne-logement supérieurs aux taux de marché. Dès lors, l'efficacité de ces deux dispositifs a été remise en cause, compte tenu de l'objectif initial de financement du logement.

Ces deux produits sont désormais plus perçus par les particuliers comme des produits d'épargne sans risque que comme des outils de financement d'opérations immobilières.

Ainsi, le niveau des primes d'épargne-logement versées au cours des dernières années est en recul très significatif.

DÉPENSE BUDGÉTAIRE AFFÉRENTE AUX PRIMES D'ÉPARGNE LOGEMENT

(en millions d'euros)

Dépense budgétaire	2012	2013	2014	2015	2016	Fin août 2016	Fin août 2017
Primes CEL	29,8	13,3	8,0	2,8	1,0	–	–
Primes PEL	671	507,0	429,4	206,3	121,3	–	–
Total	700,7	520,3	437,4	209,1	122,4	89,6	65,1
Évolution (en pourcentage)	–	–26	–16	–52	–41	–	–27

Source : Gouvernement.

Cela illustre le changement de nature de ces deux produits, qui ne sont plus souscrits à des fins d'obtention de la prime d'État. Le projet annuel de performance souligne que le nombre de primes versées dans le cadre de CEL est passé de 51 676 en 2013 à 5 529 en 2016, soit une division par dix en quatre ans.

Le niveau de dépenses constaté en 2016 et 2017 devrait se stabiliser en 2018. Le présent projet de loi de finances anticipe une prévision de dépenses de primes d'épargne-logement pour 2018 de 147,6 millions d'euros répartis entre 147,1 millions d'euros au titre des primes PEL et 0,5 million d'euros au titre des primes CEL.

B. LA SUPPRESSION À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2018 DES PRIMES ÉPARGNE LOGEMENT

Compte tenu de l'absence d'incitation avérée à l'acquisition immobilière des ménages, le Gouvernement a décidé de supprimer la prime d'épargne-logement pour les nouveaux contrats souscrits à compter du 1^{er} janvier 2018.

Cette suppression s'inscrit dans le contexte d'une réforme structurelle de la taxation de l'épargne, et en particulier de la mise en œuvre du prélèvement forfaitaire unique à l'article 11 du présent projet de loi de finances. Celle-ci vise à dynamiser l'épargne en incitant au financement des entreprises et moins le secteur de l'immobilier.

La suppression aura un impact progressif en termes budgétaires, eu égard à l'encours actuel des CEL et PEL. À titre indicatif, le compte général de l'État 2016 prévoit un niveau de charges pour provisions de 1,5 milliard d'euros au titre des primes qui devront être versées pour les PEL souscrits avant le 12 décembre 2002 (soumis à aucune condition pour le versement de celles-ci).

Les Rapporteuses spéciales soutiennent cette mesure cohérente avec le constat de l'inefficacité de la prime d'État pour inciter les ménages à acquérir leur résidence principale ou à réaliser des travaux immobiliers. Si la perte d'attractivité de ces produits a pu être renforcée avec le contexte de taux bas des prêts immobiliers de marché, les Rapporteuses spéciales sont convaincues que la dépense publique n'apparaissait plus en adéquation avec la finalité initiale du dispositif. Toutefois, le Gouvernement et la majorité parlementaire laissent inchangés les produits d'épargne populaires, tels que le livret A ou le LDDS, qui conservent un régime fiscal avantageux (non soumis au prélèvement forfaitaire unique) et financent des missions d'intérêt général.

Parallèlement, les Rapporteuses spéciales souhaiteraient avoir plus de précision de la part du Gouvernement sur le sort réservé à l'avenir aux PEL et CEL, dans le cadre de la suppression de la prime d'État et de la mise en œuvre du prélèvement forfaitaire unique, à compter du 1^{er} janvier prochain.

Enfin, les objectifs et indicateur de performance du programme n'apparaissent pas totalement pertinents et adaptés, dans la mesure où ils n'ont pas clairement permis d'identifier le constat de l'inefficacité des primes d'État accordées dans le cadre des PEL et CEL. Ils devraient à l'avenir être revus afin de permettre d'identifier facilement les objectifs poursuivis par le programme en lien avec les crédits budgétaires associés.

IV. LA MISE EN EXTINCTION DU PROGRAMME MAJORATION DE RENTES

La période de forte inflation de l'après-guerre avait nécessité la mise en place de dispositifs légaux de majoration des rentes viagères servies aux particuliers, afin de garantir le pouvoir d'achat de ces contrats privés de retraites par capitalisation. Compte tenu de la situation financière dégradée des organismes débirentiers (sociétés d'assurance et mutuelles), l'État avait accepté de prendre à sa charge une partie du coût de majoration des rentes.

Ce dispositif a été progressivement resserré, afin de limiter la dépense budgétaire et par cohérence avec l'amélioration des conditions macroéconomiques et de la situation financière des sociétés concernées. Ainsi, le dispositif a été mis

en extinction à compter du 1^{er} janvier 1987, celui-ci ne s’appliquant désormais plus que sur un stock fermé de contrats. Par conséquent, les crédits budgétaires consacrés à ce programme sont en diminution constante depuis cette date.

L’article 55 du présent projet de loi prévoit la suppression de la prise en charge par l’État de la majoration des rentes, à compter du 1^{er} janvier 2018. Celui-ci fait l’objet d’un commentaire détaillé à la fin du présent rapport, analysant également l’évolution des crédits du programme.

Les Rapporteuses spéciales soutiennent la décision du Gouvernement de supprimer la quote-part de l’État dans le financement des majorations de rentes, qui représente encore 142 millions d’euros au titre de l’exercice 2018, pour le remboursement des rentes servies en 2017. Compte tenu de ce décalage, le présent programme devrait disparaître à compter de l’exercice 2019.

V. LA MISE EN ŒUVRE DU FONDS DE SOUTIEN RELATIF AUX PRÊTS ET CONTRATS FINANCIERS STRUCTURÉS À RISQUE

A. LA CRÉATION DU FONDS DE SOUTIEN AUX COLLECTIVITÉS

La loi de finances pour 2014 a créé un fonds de soutien en faveur des collectivités territoriales, de leurs groupements, des établissements publics locaux et des services départementaux d’incendie et de secours ainsi que des collectivités d’Outre-mer et de la Nouvelle-Calédonie⁽¹⁾. Celui-ci a pour but d’aider les collectivités **ayant souscrit, avant l’entrée en vigueur de la loi, des emprunts structurés et des instruments financiers à risque.**

Initialement doté de 1,5 milliard d’euros, la loi de finances rectificative pour 2015 a doublé la capacité financière du fonds en la portant à 3 milliards d’euros, afin de faire face aux conséquences financières et au renchérissement de nombreux emprunts souscrits par les collectivités, du fait de la décision de la Banque nationale suisse du 15 janvier 2015 de laisser s’apprécier la devise helvétique par rapport à l’euro⁽²⁾.

Le fonds de soutien a une durée prévisionnelle de 15 ans courant jusqu’en 2028. Un service à compétence nationale dénommé Service de pilotage du dispositif de sortie des emprunts à risque a été créé afin de conclure les conventions d’aide avec les collectivités et les établissements intéressées.

Les aides versées par le fonds prennent trois formes :

- une aide pour le remboursement anticipé de l’emprunt à risque ;
- une prise en charge partielle des intérêts dus au titre de l’emprunt à risque ;

(1) Loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014, article 92.

(2) Loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015, article 8 et État B.

– et une aide à la gestion de l’encours, réservée aux collectivités territoriales dont la population est inférieure à 10 000 habitants et certains établissements publics, ayant souscrit des emprunts à risque.

Les modalités de financement du fonds sont de quatre ordres :

– environ 100 millions d’euros au titre de la taxe additionnelle à la taxe systémique créée par la loi de finances rectificative pour 2014 ⁽¹⁾ ;

– 84 millions d’euros au titre de crédits budgétaires ;

– 10 millions d’euros sous forme de fonds de concours, au titre de la contribution annuelle de la Société de financement local (SFIL) et de sa filiale la Caisse française de financement local (CAFFIL) ;

– et 1,5 million d’euros sous forme de fonds de concours, au titre de la contribution annuelle de DEXIA.

B. LES COLLECTIVITÉS BÉNÉFICIAIRES DU FONDS ET LES VERSEMENTS ASSOCIÉS

Au 30 avril 2015, 676 collectivités avaient déposé un dossier de demande d’aide au fonds. **Le fonds s’est engagé à aider 579 collectivités**, soit 85 % des collectivités ayant déposé un dossier ⁽²⁾. L’ensemble des conventions d’aide avec les collectivités et les établissements concernés a été signé au fil de l’année 2016.

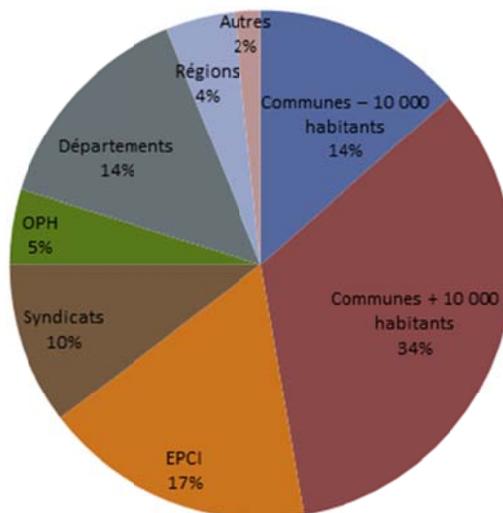
L’ensemble des conventions d’aide représente un montant total de 2,56 milliards d’euros, pour un taux d’aide moyen de 56 %.

(1) Loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014, article 26.

(2) Les 15 % restants résultent soit d’un refus de la collectivité de bénéficier du fonds, soit du caractère inéligible du dossier après instruction.

MONTANT D'AIDE ATTRIBUÉE PAR TYPE DE BÉNÉFICIAIRE

(en millions d'euros)



Source : rapport du comité national d'orientation et de suivi sur l'activité du service de pilotage du dispositif de sortie des emprunts à risque.

Fin 2016, 259 millions d'euros avaient été effectivement décaissés, le solde des aides restant à verser s'élevait donc à 2,30 milliards d'euros.

En 2018, le présent projet de loi de finances prévoit le versement de 195 millions d'euros d'aides, soit un niveau quasiment identique à celui prévu en 2017. Le financement du fonds provient de crédits budgétaires à hauteur de 184 millions d'euros (dont 100 millions d'euros issus du produit de la taxe systémique créée par la loi de finances rectificative pour 2014) et de fonds de concours pour 11,5 millions d'euros (dont 10 millions d'euros de la SFIL et de la CAFFIL et 1,5 million d'euros de DEXIA).

L'activité du fonds de soutien est désormais concentrée sur l'exécution des conventions d'aides signées entre l'État et les bénéficiaires. En conséquence, la gestion du fonds a été transférée du service à compétence nationale à la direction générale des finances publiques (DGFIP) au cours de l'été 2017.

Enfin, l'indicateur de performance du fonds apparaît peu pertinent, dans la mesure où il relève le nombre de rejets de virement à destination des collectivités territoriales. Il s'agit plus d'un impératif que d'un objectif, la cible est d'ailleurs fixée à 0.

DEUXIÈME PARTIE : FOCUS CHOISIS PAR LES RAPPORTEURES SPÉCIALES

À l'occasion de l'analyse budgétaire de la mission *Engagements financiers de l'État*, les Rapporteurs spéciaux ont choisi de traiter plus spécifiquement différents sujets, afin de mettre en perspective les enjeux budgétaires, économiques et politiques de la mission.

L'examen du projet de loi de finances pour 2018 constitue en effet le premier acte budgétaire de la nouvelle majorité parlementaire, qui a à cœur de modifier les pratiques en matière de gestion et de pilotage des finances publiques.

I. L'ANALYSE DU CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET DE L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT

A. UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE FAVORABLE

Les Rapporteurs spéciaux souhaitent souligner le contexte économique favorable et porteur dans lequel s'inscrit le début de cette nouvelle mandature.

L'activité en zone euro accélère, après une croissance de 1,8 % en 2016 et attendue à 2 % en 2017. La croissance mondiale suivrait la même tendance, avec un passage de 3,2 % en 2016 à 3,6 % en 2017. En France, le taux de croissance passerait de 1,1 % en 2016 à 1,7 % en 2017, puis en 2018 ⁽¹⁾.

Le contexte économique est également marqué par **l'éloignement du spectre déflationniste**, avec un redémarrage des prix en France qui progresseraient de 1 % en 2017 et 1,1 % en 2018, après 0,2 % en 2016.

Ce contexte économique représente une véritable opportunité pour mener à bien des réformes économiques indispensables et redresser de manière définitive les comptes publics. Toutefois, l'amélioration de la situation économique aura pour corollaire une normalisation de la politique monétaire, qui était accommodante au cours des dernières années. Cette inflexion de la politique monétaire aura des conséquences directes sur la charge de la dette, *via* une remontée progressive des taux d'intérêt.

Le 24 septembre dernier, le Haut Conseil des finances publiques a rendu un avis marqué par plusieurs appréciations positives sur le scénario macroéconomique retenu par le Gouvernement et conforme au consensus des économistes pour élaborer les projets de loi de finances pour 2018 et de

(1) Source : Rapport économique, social et financier annexé au projet de loi de finances pour 2018.

programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022⁽¹⁾. Ainsi, le HCFP a qualifié de « *prudente* » pour 2017 et « *raisonnable* » pour 2018 l'hypothèse de croissance en volume du PIB. Dans le même sens, le HCFP a qualifié de « *prudentes* » les prévisions d'emploi et de masse salariale du Gouvernement. Il a estimé que les prévisions d'inflation étaient « *raisonnables* ».

Toutefois, le HCFP a émis une réserve sur le scénario macroéconomique du Gouvernement à propos de la contribution du commerce extérieur à la croissance qui serait neutre en 2018 après plusieurs années de contribution négative. Pour le HCFP, cette hypothèse est « *optimiste* ». Il a souligné que « *les performances récentes des exportateurs français témoignent (...) des difficultés persistantes de l'appareil productif à bénéficier pleinement de la progression soutenue du commerce mondial* ».

B. LA NORMALISATION DES POLITIQUES MONÉTAIRES DEVRAIT CONDUIRE À UNE REMONTÉE PROGRESSIVE DES TAUX D'INTÉRÊT

1. La normalisation des politiques monétaires

À l'issue de la crise financière de 2008, les banques centrales, en particulier américaine et européenne, ont entrepris la mise en place d'une politique monétaire dite accommodante, afin de résoudre les problèmes de liquidités et d'enrayer le risque de déflation.

Cette politique monétaire a revêtu principalement deux instruments :

- un abaissement très prononcé des taux directeurs ;
- et la mise en place de programmes d'achat d'actifs.

La politique monétaire accommodante de la BCE et de la Fed

Le taux de refinancement de la BCE a été fortement abaissé, passant de 4,25 % en juillet 2008 à 0,0 % depuis le 16 mars 2016.

Depuis 2009, la BCE a mis en place plusieurs programmes d'achat d'actifs, notamment d'obligations sécurisées. Le 9 mars 2015, la BCE a étendu cette politique à l'achat, sur le marché secondaire, de titres de dette publique, portant le programme à 60 milliards d'euros d'achats mensuels cumulés. Depuis le 10 mars 2016, ce programme a été porté à 80 milliards d'euros d'achats mensuels cumulés.

Le 8 décembre 2016, la BCE a annoncé qu'elle allait réduire le volume du programme d'achat d'actifs à 60 milliards d'euros à compter d'avril 2017, tout en maintenant celui-ci au moins jusqu'à fin décembre 2017.

Parallèlement, la Réserve fédérale – Fed – avait décidé le 16 décembre 2008 d'abaisser le taux d'intérêt directeur à long terme à 0,25 %. En novembre 2010, elle décidait d'acquérir des titres détenus par des institutions financières américaines.

(1) Haut Conseil des finances publiques, avis n° HCFP-2017-3 du 24 septembre 2017 relatif au projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022.

Le taux d'intérêt directeur a été progressivement remonté, à compter de décembre 2015. Depuis le 14 juin dernier, il s'établit à 1,25 %.

La politique d'achat d'actifs a été gelée en octobre 2014, le bilan de la Fed s'établissant à 4 500 milliards de dollars, soit le quart du produit intérieur brut des États-Unis.

Le 19 septembre 2017, la Fed a précisé sa politique de réduction du bilan. Celle-ci devrait se traduire par une réduction à hauteur de 10 milliards de dollars mensuels à partir d'octobre, avant d'atteindre un plafond mensuel de 50 milliards de dollars.

Le 26 novembre 2017, la BCE a annoncé vouloir réduire le volume du programme d'achat d'actifs à 30 milliards d'euros par mois, à compter de janvier et jusqu'en septembre 2018. Cette annonce « *reconnaît la solidité de la reprise économique et permet de la consolider* », selon les termes de Benoît Coeuré, membre du directoire de la BCE. Cela traduit en effet la confiance dans l'affermissement de la croissance et dans le retour graduel de l'inflation.

Ces orientations convergentes des politiques monétaires, vers une certaine normalisation, devraient avoir pour effet une remontée progressive des taux d'intérêt des dettes publiques.

2. La remontée progressive des taux d'intérêt des titres de la dette

En France, les taux d'intérêt de la dette de l'État devraient progressivement remonter, compte tenu du contexte économique porteur, de la reprise de l'inflation et de la normalisation des politiques monétaires menées par la BCE et la Fed.

Au-delà de ces aspects macroéconomiques, l'évolution des taux d'intérêt apparaît également sensible au contexte politique des pays.

La sensibilité des taux d'intérêt au contexte politique

Ainsi, la France a connu un épisode de remontée des taux à long terme à l'approche des élections présidentielles. L'écart de taux avec le taux d'intérêt en Allemagne (« spread » de taux) s'est accru à 83 points de base le 21 février 2017. À l'inverse, à la suite de l'élection présidentielle, l'écart de taux avec l'Allemagne s'est rapidement resserré à 40 points de base le 8 mai, avant de revenir autour de 30 points de base en juin et juillet 2017.

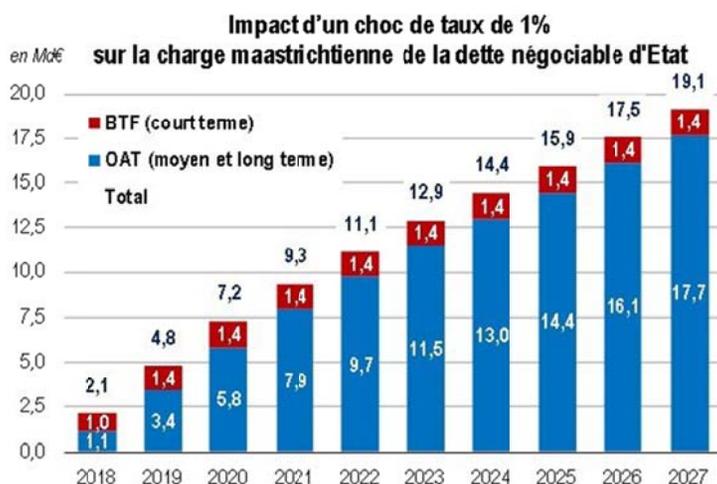
Les Rapporteuses spéciales soulignent la nécessité de mener une politique budgétaire sérieuse vis-à-vis de nos partenaires européens notamment par la maîtrise du déficit public, ainsi qu'une transformation économique ambitieuse, marquée par des réformes structurelles, qui soit un gage de confiance pour attirer les investisseurs et rassurer les marchés financiers.

C. UN IMPACT SUR LA CHARGE DE LA DETTE À SURVEILLER

Le 20 septembre dernier, Anthony Requin, directeur général de l'Agence France Trésor a présenté devant la commission des finances de l'Assemblée nationale les simulations d'un choc de taux et d'inflation sur la charge de la dette négociable de l'État.

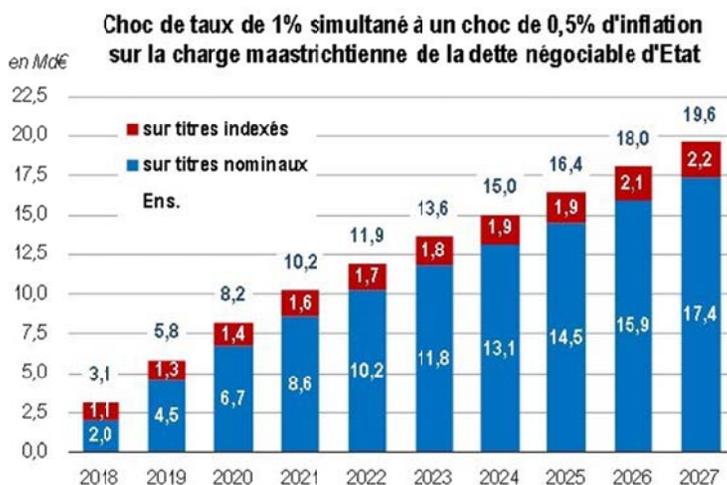
Chaque année, ces simulations sont reproduites au sein du projet annuel de performances, afin d'évaluer l'impact en comptabilité nationale d'une remontée durable des taux d'intérêt.

La simulation prend pour hypothèse une augmentation de 1 % de l'ensemble de la courbe de taux par rapport au scénario de référence, à compter de la fin 2017. Ainsi, la charge de la dette de l'État serait accrue de 2,1 milliards d'euros au cours de l'exercice 2018 et de 19,1 milliards d'euros en 2027.



Source : projet annuel de performances.

La simulation a été complétée par un scénario avec une remontée simultanée du taux d'inflation de 0,5 %. La charge de la dette de l'État est accrue de 3,1 milliards d'euros au titre de l'exercice 2018 et de 19,6 milliards d'euros en 2027.



Source : projet annuel de performances.

Les Rapporteuses spéciales soulignent l'utilité et la pertinence de ces simulations, qui aident à la compréhension des enjeux budgétaires et financiers. Toutefois, le directeur général de l'AFT a souligné le caractère graduel de la remontée du taux d'intérêt moyen de l'ensemble de la dette, compte tenu du refinancement progressif de celle-ci.

En outre, la remontée des taux d'intérêt doit être analysée à l'aune du contexte macroéconomique. Le directeur général de l'AFT a souligné l'importance d'examiner « *l'environnement de marché qui génère cette trajectoire de hausse des taux* ». Si celle-ci illustre un contexte économique plus porteur, alors la remontée des taux ira de pair avec une croissance rapide des recettes fiscales de l'État. Celles-ci sont plus élastiques que le taux d'intérêt moyen de l'ensemble de la dette, ainsi la situation des finances publiques devrait, toutes choses égales par ailleurs, s'améliorer.

Les Rapporteuses spéciales insistent sur la nécessité d'avoir une vision exhaustive des enjeux liés à la remontée des taux d'intérêt et à leur impact sur la charge de la dette de l'État. Celle-ci ne doit pas avoir pour effet d'inciter à un relâchement en matière de maîtrise des finances publiques, au contraire elle doit conforter les objectifs de rétablissement ordonné et raisonné.

II. LES PRIMES À L'ÉMISSION

Les Rapporteuses spéciales ont également souhaité approfondir le sujet des primes à l'émission, constatées lors de l'adjudication des titres de dette de l'État. Depuis 2015, le mécanisme des primes à l'émission fait, en effet, l'objet de réflexions et d'analyses politiques diverses.

A. LES MÉCANISMES DE PRIMES ET DÉCOTES À L'ÉMISSION

Pour rappel, les émissions de titres donnent lieu à l'existence de primes ou décotes, lorsque le taux facial de l'obligation (ou taux de coupon) est différent du taux issu de l'adjudication. Ainsi, les souscripteurs versent une prime si le taux facial est supérieur au taux d'adjudication. À l'inverse, ils bénéficient d'une décote si le taux facial est inférieur au taux d'adjudication.

Exemple : taux facial de l'obligation (3 %), taux issu de l'adjudication (1 %). Dans ce cas, l'émission du titre donnera lieu au versement d'une prime par les souscripteurs.

Le niveau des primes et décotes est calculé selon les méthodes actuarielles, afin de garantir sur la durée de vie du titre un niveau identique entre les versements issus du taux d'adjudication et le taux facial.

Les primes à l'émission résultent de deux éléments :

– un contexte historique de taux bas de marché, voire négatifs sur une partie de la courbe des taux ;

– et la mise en place par l'AFT d'un programme d'émission à partir de souches dites anciennes (« off the run ») à partir de 2008, proposant des taux d'intérêt plus élevés que les taux de marché.

Au sens comptable, les primes à l'émission représentent une ressource de trésorerie de l'État⁽¹⁾. Celles-ci constituent une ressource de financement, qui permet de limiter le recours à l'endettement. Ainsi, il peut apparaître un décalage temporaire entre le besoin de financement de l'État et le recours à l'endettement en année N.

Toutefois, en comptabilité nationale et en comptabilité générale les primes et les décotes sont amorties sur la durée de vie du titre. La valorisation de la charge financière correspond dès lors au taux d'intérêt issu de l'adjudication. En revanche, la charge financière en comptabilité budgétaire correspond aux décaissements liés aux intérêts servis, conformément au taux de coupon.

(1) Article 2 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances.

B. LE NIVEAU ÉLEVÉ DE PRIMES À L'ÉMISSION EN 2015 ET 2016

Ces deux facteurs cumulés ont généré un fort niveau de primes à l'émission au cours des exercices 2015 et 2016.

NIVEAU DE PRIMES ET DÉCOTES À L'ÉMISSION

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (*)
Primes à l'émission	0,769	5,120	8,985	5,711	9,543	7,981	8,041	24,200	21,247	7,362
Décotes à l'émission	3,038	0,756	0,749	3,256	0,322	1,964	0,646	1,462	0,472	1,443
Primes nettes des décotes	-2,269	4,364	8,236	2,455	9,221	6,017	7,395	22,737	20,775	5,918

(*) à fin août 2017

Source : Gouvernement.

Les résultats non définitifs pour 2017 font apparaître un net recul des primes à l'émission. En 2018, le niveau prévisionnel de primes à l'émission nettes des décotes est fixé à 3 milliards d'euros.

Cela confirme l'effet du contexte économique sur le haut niveau de primes à l'émission constaté en 2015 et 2016. Lors de ces exercices, les émissions à partir de souches anciennes n'avaient en effet pas atteint des niveaux historiques. La survenance de **primes à l'émission résultait essentiellement du niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt de marché issus des adjudications.**

PART DES ÉMISSIONS DE TITRES À PARTIR DE SOUCHES ANCIENNES

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (*)
Volumes émis sur souches de référence	88,343	102,259	127,768	111,602	124,173	127,016	137,220	133,635	156,766	138,0
Volumes émis sur souches anciennes	30,833	64,000	62,482	76,110	60,216	48,155	48,138	68,578	37,048	15,560
Part des souches anciennes sur les émissions (hors titres indexés)	25,9 %	38,5 %	32,8 %	40,5 %	32,7 %	27,5 %	26,0 %	33,9 %	19,1 %	11,3 %

(*) à fin août 2017

Source : Gouvernement.

Le directeur général de l'AFT a rappelé devant la commission des finances de l'Assemblée nationale que cette pratique visait à répondre à la demande des investisseurs, afin de garantir la liquidité de la dette de l'État. Par ailleurs, il a affirmé solennellement devant la représentation nationale n'avoir « *jamais reçu la moindre instruction d'un ministre, d'un directeur de cabinet ou d'un directeur général de l'administration centrale, pour me demander d'émettre des titres assortis d'une prime d'émission* »⁽¹⁾.

La demande des investisseurs est relayée par les spécialistes en valeur du Trésor au cours du processus de préparation des adjudications, qui ont confirmé en audition aux Rapporteuses spéciales, l'intérêt du marché pour l'émission de titres à

(1) Assemblée nationale, commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire, compte rendu n° 16, mercredi 20 septembre 2017, séance de 11 heures, propos d'Anthony Requin.

partir de souches anciennes. Celles-ci sont de nature à garantir la profondeur et la liquidité des titres de dette de l'État.

Les spécialistes en valeur du Trésor⁽¹⁾

Les spécialistes en valeur du Trésor (SVT) représentent les contreparties privilégiées de l'AFT pour l'ensemble de ses activités sur les marchés. Ils conseillent et assistent l'Agence sur sa politique d'émission et de gestion de la dette de l'État.

Les SVT ont la responsabilité de participer aux adjudications, de placer les valeurs du Trésor et d'assurer la liquidité du marché secondaire.

Les SVT sont sélectionnés tous les trois ans. Au 1^{er} mars 2017, seize établissements font partie des SVT : Bank of America – Merrill Lynch, Barclays, BNP Paribas, Crédit Agricole, CIB, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, JP Morgan, Morgan Stanley, Natixis, Nomura, Royal Bank of Scotland plf, Société Générale, UBS.

(1) www.aft.gouv.fr

Les Rapporteuses spéciales souhaitent rappeler la qualité et la reconnaissance de la signature de la France et du travail mené par l'AFT.

Celle-ci a adopté une politique diversifiée d'émission de titres, ayant pour but de garantir la liquidité du marché de la dette et de rechercher le meilleur coût de financement pour l'État.

Les mécanismes de primes et décotes à l'émission constituent des éléments techniques de nature financière. Ils font l'objet d'une information transparente de la part de l'AFT et des Gouvernements successifs et d'un suivi et d'un contrôle régulier de la part du Parlement. Les différentes comptabilités applicables – budgétaire, générale et nationale – permettent une pleine appréhension du phénomène, à travers différentes méthodes de valorisation. Dès lors, il convient de conserver une attention particulière à l'égard de ces mécanismes, néanmoins dénuée d'une approche purement politique.

III. L'IMPACT DE LA PREMIÈRE OBLIGATION SOUVERAINE VERTE FRANÇAISE

A. LA PREMIÈRE ÉMISSION D'UNE OBLIGATION SOUVERAINE VERTE FRANÇAISE

Le 24 janvier 2017, l'AFT a émis la première obligation souveraine verte française d'une maturité de 22 ans : l'OAT verte 1,75 % 25 juin 2039. Cette émission a été réalisée **pour un montant de 7 milliards d'euros**, soit l'obligation verte de référence la plus importante en taille et la plus longue en maturité jamais émise. La France a été le premier État au monde à émettre un emprunt vert pour une taille dite de référence, c'est-à-dire avec un niveau d'émission élevé.

Cette émission a reçu le soutien de près de 200 investisseurs. Lors de son audition devant les Rapporteuses spéciales, le directeur général de l'AFT a souligné le caractère inédit du souhait exprimé par certains investisseurs de signaler leur participation à l'opération. Dès lors, la liste de ces investisseurs a été rendue publique.

L'obligation a été réémise une première fois, le 1^{er} juin 2017, portant **le montant de l'encours à 8,6 milliards d'euros**.

Le 5 septembre dernier, l'AFT a reçu trois prix lors du forum « Marchés de capitaux durables et responsables », organisé par Euromoney et GlobalCapital :

- le prix de la meilleure innovation ;
- le prix de la meilleure opération de l'année pour la région Europe, Moyen-Orient, Afrique (EMEA) ;
- et le prix de la meilleure agence gouvernementale.

B. LE FINANCEMENT DE DÉPENSES VERTES ÉLIGIBLES

1. L'identification des dépenses vertes éligibles

L'obligation souveraine verte de la France a rendu indispensable un travail d'identification préalable réalisé par l'État des dépenses vertes éligibles. Ce processus a été confié à un groupe de travail interministériel au cours de l'année 2016. **Au total, un ensemble de dépenses vertes éligibles a été identifié pour un montant de 10 milliards d'euros.**

L'obligation verte cible des dépenses du budget de l'État et du programme d'investissements d'avenir (PIA) contribuant à quatre objectifs :

- la lutte contre le changement climatique ;
- l'adaptation au changement climatique ;
- la protection de la biodiversité ;
- et à la lutte contre la pollution.

Les dépenses vertes éligibles incluent des dépenses fiscales, des dépenses d'intervention, des dépenses d'investissement et des dépenses de fonctionnement. Elles sont mises en œuvre par l'État, ses agences, les collectivités territoriales, les entreprises ou les ménages. Elles peuvent donc valoriser à la fois des actifs tangibles (infrastructures de transport ou d'énergie par exemple) et des actifs intangibles (systèmes et organisations, ou recherche et innovation).

2. La gestion des fonds levés dans le cadre de l'obligation verte et le suivi des dépenses financées

Les fonds levés dans le cadre de l'obligation verte sont gérés selon les principes d'universalité budgétaire et financent un montant équivalent de dépenses vertes éligibles.

En pratique, les fonds levés *via* l'OAT verte sont traités comme ceux d'une OAT traditionnelle tout en faisant l'objet d'un suivi de l'allocation des dépenses vertes éligibles, avec des indicateurs de performance associés à ces dépenses.

L'État publiera annuellement à destination des investisseurs :

- un rapport sur l'allocation des fonds ;
- un rapport sur la performance des dépenses vertes éligibles.

Il publiera également un rapport sur les impacts environnementaux *ex-post* des dépenses vertes éligibles à une fréquence appropriée, selon le type de dépense considérée ⁽¹⁾.

À ce titre, le Gouvernement a décidé d'établir **un conseil d'évaluation de l'obligation verte**, qui aura pour mission de définir le cahier des charges du rapport sur les impacts environnementaux et de confirmer la qualité et la pertinence des évaluations menées. Le conseil sera composé d'experts reconnus au niveau international en finance environnementale, nommés pour trois ans. À ce jour, les membres n'ont pas encore été nommés et ce conseil scientifique et économique n'a pas été mis en place.

C. UN OUTIL DE TRANSFORMATION DE L'APPROCHE BUDGÉTAIRE

Par ailleurs, l'OAT verte ayant les caractéristiques des autres OAT émises par l'AFT, elle s'intègre pleinement dans la stratégie d'émission et dans la courbe des taux de l'OAT. L'AFT assurera la liquidité de cette OAT verte par des abondements postérieurs réguliers. Ces derniers seront adossés à des dépenses vertes éligibles, dont le montant cumulé croîtra au fil des ans.

Cela signifie que l'État devra identifier de manière régulière de nouvelles dépenses vertes éligibles à financer. Cela constitue en effet la condition de la crédibilité de la France et de la confiance des investisseurs dans le rôle de l'obligation souveraine verte. Le critère des dépenses vertes éligibles pourra faire l'objet d'un élargissement de son champ.

Les Rapporteuses spéciales se félicitent de la mise en œuvre d'un emprunt d'État français vert pour une taille de référence et le travail réalisé par l'AFT dans ce cadre. Cela représente une innovation majeure, qui incite à transformer profondément l'approche budgétaire. Cet outil de levée des fonds rend

(1) Document-cadre de l'OAT Verte, 10 janvier 2017.

indispensable l'identification préalable et renouvelée de dépenses vertes au sein du budget général de l'État ou au sein des programmes d'investissements d'avenir et du grand plan d'investissement. Ainsi, l'émission de dette constitue un aiguillon en faveur du développement de dépenses publiques vertes et écologiques, dont 13 à 14 milliards d'euros de dépenses auraient déjà été identifiées selon les éléments transmis en audition.

IV. LES PROVISIONS HORS BILAN AU TITRE DES DOMMAGES ENVIRONNEMENTAUX POTENTIELS OU DE LA DETTE DITE ÉCOLOGIQUE

Dans le cadre du présent rapport relatif aux *Engagements financiers de l'État*, les Rapporteurs spéciales ont également souhaité s'intéresser au traitement comptable des dommages environnementaux potentiels et aux notions de capital naturel ou de dette écologique.

A. LE TRAITEMENT COMPTABLE DES DOMMAGES ENVIRONNEMENTAUX POTENTIELS

Les Rapporteurs spéciales soulignent l'importance d'étudier le traitement comptable des risques de dommages environnementaux.

1. Les différents engagements hors bilan de titre environnemental

Le compte général de l'État recense les engagements hors bilan de l'État, qui recouvrent parfois une dimension environnementale.

Ainsi, l'État est par exemple soumis aux dispositions en vigueur applicables aux sites et sols pollués ou potentiellement pollués, en tant que propriétaire immobilier et foncier et en tant qu'exploitant d'installations classées.

L'État accorde également sa garantie à la Caisse centrale de réassurance au titre des risques de catastrophes naturelles en France dans le cadre du régime d'indemnisation des catastrophes naturelles. Cela recouvre par exemple les inondations, les mouvements de terrain, les avalanches, les séismes ou les cyclones ayant une intensité anormale. **L'appel de la garantie de l'État est fixé à partir du seuil de 3,7 milliards d'euros.**

Les catégories d'engagement traitées dans le compte général de l'État représentent des engagements précis et juridiquement encadrés.

Si les Rapporteurs spéciales considèrent que la comptabilisation hors bilan des risques environnementaux n'apparaît peut-être pas toujours pertinente. Cependant, il semble indispensable d'élargir le champ des réflexions en matière d'évaluation en amont du coût prévisionnel d'éventuels dommages environnementaux. Ces analyses constitueraient un outil essentiel d'information et d'aide à la prise de décision publique. Ainsi, les travaux menés dans le domaine du nucléaire apparaissent à ce titre très intéressants.

2. L'exemple du traitement comptable et de l'évaluation économique du risque nucléaire

Le régime juridique de la responsabilité civile nucléaire applicable en France repose sur les dispositions en vigueur de deux conventions internationales, la convention de Paris du 29 juillet 1960⁽¹⁾, de la convention complémentaire de Bruxelles du 31 janvier 1963⁽²⁾ et de leurs protocoles additionnels, dispositions reprises et complétées par la loi du 30 octobre 1968⁽³⁾.

Ainsi, le régime juridique de responsabilité civile nucléaire est organisé en trois tranches de garanties cumulatives et plafonnées, portant sur l'exploitant de l'installation nucléaire, l'État où est située l'installation et *in fine* les États parties à la convention internationale.

GARANTIES EN CAS DE CATASTROPHE NUCLÉAIRE

(en millions d'euros)

Garanties	Plafonds	Quote-part de la France (en pourcentage)	Quote-part de la France
1ère tranche – Garantie de l'exploitant	91,5	100	91,5
2e tranche – Garantie de l'État de l'exploitant	117	100	117
3e tranche – Garantie des États parties à la convention	149	33	49
Total	358	–	257,5

Source : *compte général de l'État 2016, page 204.*

Par ailleurs, l'État français accorde depuis le 18 février 2016 sa garantie au Commissariat général à l'énergie atomique et aux énergies alternatives (CEA) au titre de la responsabilité civile dans le domaine de l'énergie nucléaire, dans la limite de 700 millions d'euros par installation nucléaire et par accident nucléaire⁽⁴⁾.

L'évolution de la garantie de l'État s'inscrit dans le cadre du protocole signé le 12 février 2004, modifiant les conventions de Paris et de Bruxelles⁽⁵⁾. Celui-ci accroît significativement les plafonds de responsabilité et de garantie des exploitants, des États de l'exploitant et des États parties aux conventions.

(1) Convention sur la responsabilité civile dans le domaine de l'énergie nucléaire, négociée dans le cadre de l'OCDE au sein de l'Agence de l'énergie nucléaire, signée à Paris le 29 juillet 1960.

(2) Convention du 31 janvier 1963 complémentaire à la Convention de Paris du 29 juillet 1960, amendée par le Protocole additionnel du 28 janvier 1964 et par le Protocole du 16 novembre 1982.

(3) Loi n° 68-943 du 30 octobre 1968 relative à la responsabilité civile dans le domaine de l'énergie nucléaire, modifiée par la loi n° 90-488 du 16 juin 1990.

(4) Arrêté du 24 décembre 2015, pris en application de l'article 114 de la loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014 et de l'article 130 de la loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

(5) Protocole approuvé par la France aux termes de la loi n° 2006-786 autorisant l'approbation d'accords internationaux sur la responsabilité civile dans le domaine de l'énergie nucléaire.

NOUVEAUX PLAFONDS DE GARANTIE ISSUS DU PROTOCOLE DE 2004

(en millions d'euros)

Garanties	Plafonds
1ère tranche – Garantie de l'exploitant	700
2e tranche – Garantie de l'État de l'exploitant	500
3e tranche – Garantie des États parties à la convention	300
Total	1 500

Source : compte général de l'État 2016, page 204.

Toutefois, le protocole n'est pas encore entré en vigueur faute de ratification par certains États.

En 2012, un rapport de la Cour des comptes faisait mention de travaux de l'Institut de radioprotection et de sûreté nucléaire (IRSN) relatifs au coût économique des accidents nucléaires entraînant des rejets radioactifs dans l'environnement ⁽¹⁾. En 2013, l'IRSN a publié la méthodologie appliquée à cette occasion pour l'estimation des coûts d'accidents nucléaires en France ⁽²⁾. Celle-ci s'assimile à une analyse économique visant à prendre en compte l'ensemble des coûts, indépendamment de leur caractère indemnisable au sens d'une approche assurantielle. Ainsi, les résultats de l'IRSN conduisent à considérer :

– qu'un **accident grave pourrait engendrer un coût complet de 120 milliards d'euros ;**

– et qu'un **accident majeur pourrait avoir un coût complet de 450 milliards d'euros.**

Les Rapporteuses spéciales soulignent que les évaluations du coût complet d'un accident nucléaire sont à mettre en regard des probabilités théoriques très faibles d'occurrence de l'événement générateur de l'accident. Selon les experts, les probabilités d'occurrence d'une fusion de réacteur nucléaire sont comprises entre 5.10^{-5} et $7,5.10^{-6}$, soit des périodes de retours comprises entre 20 000 et plus de 200 000 ans. Dès lors, le compte général de l'État 2016 fait référence aux obligations de l'État en cas de catastrophe nucléaire (par installation et par accident) au sein des engagements hors bilan de ce dernier. Toutefois, **ces obligations ne font l'objet d'aucune valorisation comptable.**

B. LES NOTIONS DE CAPITAL NATUREL ET DE DETTE ÉCOLOGIQUE

Le traitement comptable des dommages environnementaux potentiels incite à une réflexion plus large et à plus long terme sur l'appréhension économique, budgétaire et comptable de l'environnement ou de la nature. Cela amène notamment à des réflexions relatives aux notions de capital naturel ou de dette écologique.

(1) Cour des comptes, *Les coûts de la filière électronucléaire*, janvier 2012.

(2) IRSN, *Méthodologie appliquée par l'IRSN pour l'estimation des coûts d'accidents nucléaires en France*, PRP-CRI/SESUC/2013-00261.

1. Le capital naturel

La notion de capital naturel est issue du constat que la nature ne fait pas l'objet d'une valorisation économique pertinente. Ainsi, les richesses environnementales ou naturelles risquent d'être gaspillées ou endommagées de manière irréversible en l'absence de consensus sur une méthodologie de mesure du capital dit naturel.

En 2009, le rapport Sen-Stiglitz-Fitoussi abordait les enjeux d'une nouvelle mesure des performances économiques et du progrès social ⁽¹⁾.

En 2011, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a dévoilé un nouvel indice interactif « Vivre mieux », permettant à chaque personne de mesurer et de comparer sa propre qualité de vie en dépassant le cadre classique des statistiques du produit intérieur brut. Cet indice est fondé sur onze dimensions, dont une consacrée à l'environnement.

En 2015, la députée Eva Sas œuvrait en faveur d'une disposition législative, devenue la loi du 13 avril 2015 visant à la prise en compte des nouveaux indicateurs de richesse dans la définition des politiques publiques. Celle-ci rend obligatoire, chaque premier mardi d'octobre, la publication d'indicateurs de qualité de vie et de développement durable ⁽²⁾. La définition de ces indicateurs a été laissée au débat citoyen, sous l'égide du Conseil économique, social et environnemental et de France Stratégie. Ainsi, dix indicateurs ont été retenus pour traiter dix thèmes, parmi lesquels l'empreinte carbone et l'occupation des sols.

Enfin, en décembre 2015, le commissariat général au développement durable (CGDD) publiait un ouvrage visant à présenter l'état des savoirs sur le capital naturel ⁽³⁾. Ainsi, il a relevé que le capital vert était reconnu comme un ingrédient décisif de la croissance, toutefois que l'enrichissement de la comptabilité nationale ou la construction d'un indicateur concurrent du produit intérieur brut restaient des questions de recherche ouvertes.

Comme l'a souligné le ministère de l'environnement, de l'énergie et de la mer, la comptabilité nationale se heurte en effet « à la difficulté d'attribuer une valeur monétaire à l'ensemble des dimensions environnementales » ⁽⁴⁾.

(1) *Rapport de la Commission sur la mesure des performances économiques et du progrès social*, Amartya Sen, Joseph Stiglitz et Jean-Paul Fitoussi, septembre 2009.

(2) *Loi n° 2015-411 du 13 avril 2015 visant à la prise en compte des nouveaux indicateurs de richesse dans la définition des politiques publiques*.

(3) *Commissariat général au développement durable, La Revue du CGDD, Nature et richesse des nations*, décembre 2015.

(4) *Ministère de l'environnement, de l'énergie et de la mer, Capital naturel – Les valeurs manquantes de la prospérité*, Théma, janvier 2017.

2. La dette écologique

Selon André Vanoli, « *la dette écologique est la dette de l'économie envers la nature* »⁽¹⁾. Celle-ci fait référence à une autre notion, qui est celle des coûts écologiques non payés (CENP). Cela désigne les montants à mobiliser pour prévenir les dégradations environnementales ou restaurer les milieux naturels. Ainsi, le stock de dette écologique résulte de l'accumulation au cours du temps de CENP.

Le processus d'analyse et de mesure des CENP consiste à estimer la valeur de la dégradation de la nature. Dès lors, il serait possible d'établir un ratio indiquant le déséquilibre des relations entre l'économie et la nature.

Ainsi, la dégradation des actifs naturels pourrait être intégrée à un système de comptabilité nationale, où l'économie et la nature sont conçues comme deux entités distinctes.

Par ailleurs, le CGDD a entrepris des travaux exploratoires visant à développer une méthodologie générale d'évaluation et afin d'aboutir à des premières estimations des dépenses qu'il conviendrait de mettre en œuvre pour préserver certains actifs naturels dégradés par les pressions dues aux activités humaines : climat, air et milieux aquatiques continentaux.

Selon les travaux du CGDD, l'année 2010 a par exemple été marquée par une hausse d'émission de gaz à effet de serre en France entraînant une augmentation des CENP estimés à 560 millions d'euros⁽²⁾.

Ces différents travaux illustrent les évolutions possibles en matière de prise en compte des enjeux écologiques et environnementaux d'un point de vue budgétaire, comptable et économique. Les Rapporteuses spéciales soulignent l'intérêt que représentent ces différentes recherches et la nécessité de les intégrer dans la réflexion relative aux politiques publiques.

(1) Ouvrage précité, page 84.

(2) Ouvrage précité, page 89.

ARTICLE RATTACHÉ

Article 55

Suppression du dispositif de prise en charge par l'État d'une part des majorations de rentes viagères

Le présent article a pour objet de supprimer la prise en charge partielle par l'État des majorations de rentes viagères à compter du 1^{er} janvier 2018. Les crédits budgétaires correspondants sont retracés au sein du programme 168 *Majoration de rentes* de la mission *Engagements financiers de l'État*.

I. L'ÉTAT DU DROIT

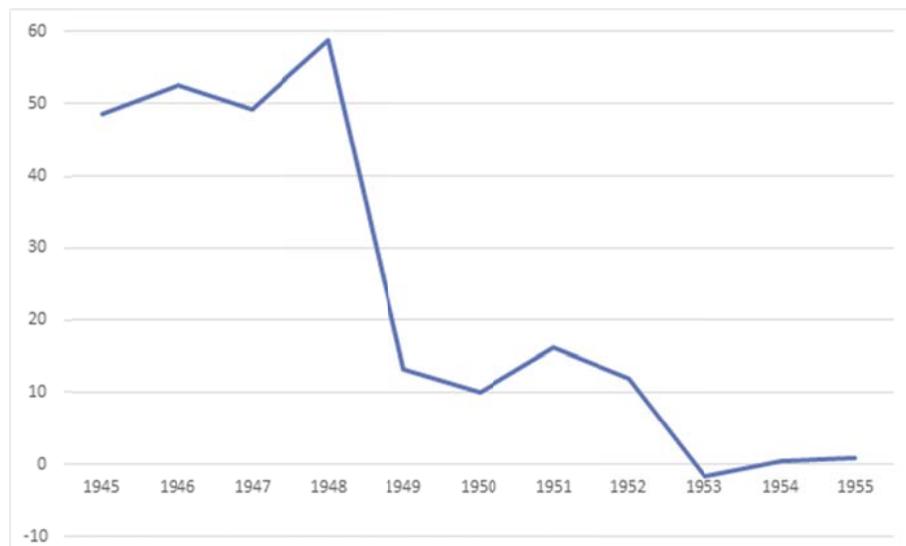
A. LE DISPOSITIF LÉGAL DE MAJORATIONS DE RENTES VIAGÈRES

1. Le dispositif initial de majoration légale de rentes viagères

L'après seconde guerre mondiale a été marquée en France par un épisode de forte inflation, aux alentours de 50 % en moyenne annuelle.

ÉVOLUTION DU TAUX D'INFLATION

(en pourcentage, en moyenne annuelle)



Source : Insee.

Les sociétés d'assurance et les mutuelles ne pouvaient plus indexer sur l'évolution des prix les rentes viagères dues aux particuliers, dits crédientiers.

Les rentes viagères désignent une forme particulière de convention de prêt à intérêt de droit privé dans laquelle le prêteur – le particulier – perçoit du débiteur (dénommé « débirentier ») – une société d'assurance ou une mutuelle en l'espèce – des versements périodiques d'un montant fixé, convenu à l'avance et jusqu'au décès du prêteur. En pratique, celles-ci peuvent avoir pour objet le financement en totalité ou en partie de la retraite du bénéficiaire.

Le législateur a décidé d'imposer un dispositif de majoration des rentes viagères, afin de préserver leur pouvoir d'achat, *via* :

– la loi n° 48-777 du 4 mai 1948 portant majoration des rentes viagères de l'État ;

– la loi n° 48-957 du 9 juin 1948 portant majoration des rentes viagères constituées au profit des anciens combattants auprès des caisses autonomes mutualistes ;

– la loi n° 49-420 du 25 mars 1949 révisant certaines rentes viagères constituées entre particuliers ;

– la loi n° 49-1098 du 2 août 1949 portant révision de certaines rentes viagères constituées par les compagnies d'assurances, par la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse ou par des particuliers moyennant l'aliénation de capitaux en espèces ;

– et loi n° 51-695 du 24 mai 1951 portant majoration de certaines rentes viagères et pensions.

Les majorations légales s'ajoutent au montant des rentes conventionnellement constituées. Compte tenu de la situation financière dégradée des organismes débirentiers lors de l'après-guerre, l'État a mis en place un dispositif de prise en charge partielle des majorations légales de rentes, *via* un remboursement des sociétés d'assurance et des mutuelles.

Eu égard au caractère dérogatoire des majorations de rentes et au coût budgétaire du remboursement pour l'État, le législateur a progressivement recentré le dispositif, visant un retour au droit commun.

2. Le recentrage du dispositif et son extinction progressive

Le décret n° 87-1168 du 31 décembre 1987 a abaissé la participation de l'État au financement des majorations légales à 10 % pour les contrats souscrits à partir du 1^{er} janvier 1977 ⁽¹⁾.

À compter du 1^{er} janvier 1979, le législateur a soumis le bénéfice du taux de majoration à une condition de ressources ⁽²⁾. Il a par ailleurs prévu une réduction du taux de majoration selon le type de contrat conclu, individuel ou en groupe. Le législateur a ensuite introduit dans le code des assurances l'obligation de faire bénéficier la communauté des assurés d'une participation aux bénéfices techniques et financiers réalisés par les organismes d'assurance ⁽³⁾.

Le dispositif de majoration des rentes pour les contrats souscrits a été supprimé à compter du 1^{er} janvier 1987 ⁽⁴⁾ et les revalorisations des taux de majoration sont interrompues depuis 1995 ⁽⁵⁾.

Le dispositif de majoration des rentes viagères s'applique désormais sur un stock fermé de contrats, sans aucune mesure de revalorisation. Depuis 1987, la dépense budgétaire est donc en diminution constante.

3. Le dispositif actuel de prise en charge par l'État des majorations légales de rentes viagères

La prise en charge par l'État des majorations légales de rentes viagères est désormais définie à l'article 6 de la loi du 2 août 1949 précitée ⁽⁶⁾ et au VIII de l'article 41 de la loi de finances pour 1984 ⁽⁷⁾, dans les conditions prévues par le décret d'application du 30 janvier 1970 ⁽⁸⁾.

La prise en charge par l'État varie entre 10 et 97 % du montant de la rente viagère servie :

– pour les contrats ou adhésions antérieurs au 1^{er} janvier 1977 : l'État prend à sa charge 97 % des majorations pour les rentes versées par la Caisse nationale de prévoyance (CNP) et les caisses mutualistes, et 80 % pour les contrats souscrits auprès des sociétés d'assurance ;

(1) Décret n° 87-1168 du 31 décembre 1987 modifiant le décret n° 70-104 du 30 janvier 1970 fixant les modalités d'application des majorations de rentes viagères de la Caisse nationale de prévoyance, des caisses autonomes mutualistes et des compagnies d'assurance.

(2) Loi n° 78-1239 du 29 décembre 1978 de finances pour 1979, article 45.

(3) Article L. 132-29 du code des assurances.

(4) Loi n° 86-1317 du 30 décembre 1986 de finances pour 1987, article 54.

(5) Loi n° 94-1162 du 29 décembre 1994 de finances pour 1995, article 81.

(6) Modifié par le décret n° 57-1356 du 30 décembre 1957.

(7) Loi n° 83-1179 du 29 décembre 1983 de finances pour 1984.

(8) Décret n° 70-104 du 30 janvier 1970 fixant les modalités d'application des majorations de rentes viagères de la caisse nationale de prévoyance, des caisses autonomes mutualistes et des compagnies d'assurances, articles 11 bis, 18 et 25.

– pour les contrats ou adhésions postérieurs au 1^{er} janvier 1977 : l'État prend à sa charge 10 % des majorations versées.

La prise en charge par l'État prend la forme d'un remboursement financé par des crédits budgétaires, retracés sur le programme 168 *Majoration de rentes* de la mission *Engagements financiers de l'État*.

Les crédits budgétaires sont inscrits au crédit du Fonds commun de majoration des rentes viagères, géré par la Caisse des dépôts et consignations. Celui-ci verse ensuite les sommes dues aux organismes débirentiers le 30 juin de chaque année, au vu d'états justificatifs certifiés transmis par lesdits organismes le 31 mars au plus tard. Les états justificatifs font apparaître les montants de majoration de rentes viagères versés l'année précédente.

Ainsi, le remboursement des organismes débirentiers intervient avec une année de décalage. Les majorations de rentes versées en année n sont remboursées en année n+1 par l'État.

B. LE NOMBRE DE BÉNÉFICIAIRES ET LES CRÉDITS BUDGÉTAIRES CORRESPONDANTS

1. Le nombre de bénéficiaires – crédirentiers – et d'organismes débirentiers

Les **organismes débirentiers** gérant des contrats bénéficiant de majorations légales de rentes sont au nombre de **trente-neuf**, vingt-neuf sociétés d'assurance et dix mutuelles.

Quatre des sociétés d'assurance perçoivent 70 % des crédits budgétaires consacrés au remboursement partiel de l'État.

Au 1^{er} janvier 2017, les bénéficiaires de majorations légales de rentes étaient au nombre de 521 146.

En 2018, la population des crédirentiers est évaluée à plus de 508 000 personnes, répartie de la façon suivante :

– environ 455 000 crédirentiers bénéficiaires de rentes servies par les compagnies d'assurance ;

– et environ 53 000 crédirentiers bénéficiaires de rentes servies par les mutuelles.

L'âge moyen de la population des crédirentiers est de 79 ans.

2. L'évolution de la dépense budgétaire

Compte tenu du stock fermé de contrats bénéficiant de la majoration légale et de l'absence de revalorisation, la dépense budgétaire est mécaniquement en diminution. Celle-ci s'éteint progressivement en lien avec la mortalité des bénéficiaires. Ainsi, la dépense aura baissé de 23 % entre 2012 et 2018.

ÉVOLUTION DES DÉPENSES DE MAJORATION PRÉVUES EN LOI DE FINANCES INITIALE

(en millions d'euros)

Année	Montant total des dépenses de majoration	Dépenses de majoration servies par les compagnies d'assurances	Dépenses de majoration servies par les mutuelles
2012	185	171	14
2013	181	168	13
2014	171	159	12
2015	168	156	12
2016	151	139,5	11,5
2017	145,6	137	8,7
2018	141,8	133,1	8,7

Source : *projets annuels de performances 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.*

Toutefois, la Cour des comptes souligne que le dispositif ne sera éteint pour l'essentiel que d'ici une vingtaine d'années, compte tenu de l'état actuel des prévisions et de l'âge moyen des bénéficiaires. Le dispositif pourrait encore bénéficier à environ 15 000 personnes au-delà de 2050 ⁽¹⁾.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : LA SUPPRESSION IMMÉDIATE DE LA PRISE EN CHARGE PAR L'ÉTAT DES MAJORATIONS DE RENTES

Le présent article tire les conséquences de recommandations exprimées récemment par la Cour des comptes.

Aux termes des articles L. 111-2 et L. 111-3 du code des juridictions financières, la Cour des comptes vérifie « *la régularité des dépenses* », « *s'assure du bon emploi des crédits* » et « *contrôle les services de l'État* ».

Ainsi, aux termes du 4^o de l'article R. 143-11 du même code, la Cour fait connaître ses observations et recommandations « *par les référés que le premier président adresse aux ministres concernés* ». Celui-ci a adressé le 21 juillet 2017 un référé aux ministres de l'économie et des finances et de l'action et des comptes publics sur la prise en charge par le budget de l'État (programme 168) des majorations de rentes.

(1) *Référé n° S2017-2216 de la Cour des comptes du 21 juillet 2017 sur la prise en charge par le budget de l'État (programme 168) des majorations de rentes.*

A. LE CONSTAT D'UN DISPOSITIF N'AYANT PLUS DE JUSTIFICATION

La Cour des comptes dresse le constat du dispositif de prise en charge partielle par l'État des majorations légales de rentes viagères. Elle considère que ce dispositif n'apparaît plus justifié au vu de plusieurs facteurs :

– « *la disparition de la forte inflation qui avait justifié la création du dispositif* » ;

– les produits d'épargne retraite apparaissent aujourd'hui comme « *le secteur d'activité des entreprises d'assurance et des mutuelles qui connaît la croissance la plus forte* », illustrant le dynamisme et l'attractivité retrouvés de ces produits ;

– les modalités d'application des majorations de rentes viagères comportent « *certaines lacunes qui peuvent présenter des risques de paiement indu d'une partie des remboursements* » de l'État ;

– « *la situation actuelle des finances publiques ne justifie plus de continuer à accorder à ces entreprises un allègement de charges qu'elles sont en mesure de supporter sans mettre en péril leur équilibre financier ou les droits des crédirentiers* ».

Le projet annuel de performances du programme 168 *Majoration de rentes* considère qu'« *après 65 ans de remboursement des majorations de rente par l'État aux débirentiers, les objectifs de politique publique ayant justifié initialement cette dépense sont atteints* ».

Enfin, l'évaluation préalable du présent article souligne que le dispositif actuel est également « *insatisfaisant en termes d'équité, dans la mesure où il existe des différences de traitement, d'une part, entre les organismes débirentiers redevables des majorations et, d'autre part, entre les taux de remboursement appliqués* » par l'État.

B. L'ÉVALUATION DU GAIN BUDGÉTAIRE LIÉ À LA SUPPRESSION DE LA PRISE EN CHARGE PAR L'ÉTAT

La Cour des comptes recommande la suppression totale de la prise en charge par l'État des majorations légales. Ainsi, les crédirentiers continueront à bénéficier de la majoration des rentes, cependant celle-ci sera exclusivement à la charge des organismes débirentiers, à savoir les mutuelles et les sociétés d'assurance.

À ce titre, elle présente trois scénarii :

- une suppression immédiate ;
- une suppression progressive en cinq ans ;
- et une suppression progressive en dix ans.

Selon la Cour des comptes, les trois scénarii présentent un gain budgétaire compris entre 1 et 1,8 milliard d'euros sur les vingt prochaines années ⁽¹⁾.

**IMPACT BUDGÉTAIRE DES SCENARII DE SUPPRESSION DES REMBOURSEMENTS
PAR L'ÉTAT DES MAJORATIONS DE RENTES**

(en millions d'euros)

Scenarii	Crédits à inscrire au PLF de l'année n+1	Gain budgétaire total pour la période à couvrir jusqu'à l'extinction
Aucune décision de suppression	136	0
Suppression immédiate des remboursements	0	1 816
Suppression en 5 ans	81	1 350
Suppression en 10 ans	108	1 050

Source : référé de la Cour des comptes.

Le scénario retenu par le Gouvernement est celui d'une suppression immédiate des remboursements de l'État sans effet rétroactif, c'est-à-dire avec la prise en charge au cours du premier semestre 2018 des majorations légales servies en 2017, pour un coût de 141,8 millions d'euros.

Selon l'évaluation préalable du présent article, le montant total d'économie résultant de la suppression des remboursements de l'État est évalué à 1,5 milliard d'euros à l'horizon 2056. Le gain budgétaire s'élèvera à 138 millions d'euros à compter de l'exercice 2019 et sera décroissant en lien avec l'attrition du nombre de bénéficiaires.

Concernant l'évaluation de l'impact budgétaire de la mesure, il est à noter que la suppression de la prise en charge des majorations de rente de l'État aura un impact à la baisse sur les recettes d'impôt sur les sociétés. En effet, les sociétés d'assurance et les mutuelles provisionneront à due concurrence, l'année d'entrée en vigueur de la réforme, la valeur actuarielle du risque transféré réduisant ainsi leur bénéfice imposable. **Selon les éléments recueillis par la Cour des comptes, le provisionnement de ce transfert de charges entraînerait une perte de recettes de 250 millions d'euros au titre de l'impôt sur les sociétés l'année de mise en œuvre de la mesure, soit en 2018.**

C. LA SUPPRESSION IMMÉDIATE DE LA PRISE EN CHARGE PAR L'ÉTAT

1. La suppression de la prise en charge par l'État

Le présent article du projet de loi de finances pour 2018 supprime la prise en charge par l'État des majorations de rentes légales.

Les 2° et 3° du I du présent article suppriment la prise en charge partielle de l'État prévue à l'article 41 de la loi de finances pour 1984.

(1) Le Compte général de l'État 2016 évalue la provision pour transferts à 1,816 milliard d'euros au 31 décembre 2016, au titre de la participation de l'État aux majorations de rentes viagères (page 103).

Le **II** du présent article supprime la prise en charge partielle de l'État prévue à l'article 6 de la loi du 2 août 1949 précitée.

2. L'absence d'effet rétroactif de la mesure

Le **III** du présent article précisent les modalités d'entrée en vigueur de l'article. Ainsi, il dispose que les **I** et **II** de l'article entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2018.

Toutefois, il précise que les versements de l'État « *correspondant aux rentes versées en 2017 par les organismes débirentiers sont effectués le 30 juin 2018* ». Cela vise à prévenir tout effet rétroactif du présent article. En effet, les remboursements de l'État interviennent avec une année de décalage.

En conséquence, le présent projet de loi de finances a prévu un niveau de crédits budgétaires de 141,8 millions d'euros sur le programme 168 *Majoration de rentes* au titre de l'exercice 2018.

3. Les rentes allouées en réparation du préjudice causé par un véhicule terrestre à moteur sont exclues de la présente réforme

Le 3^o du **I** du présent article précise que le dispositif n'est pas applicable aux majorations de rentes allouées en réparation du préjudice causé par un véhicule terrestre à moteur, au titre des accidents survenus avant le 1^{er} janvier 2013. Le financement et la gestion de ces majorations de rente sont assurés par le fonds de garantie des assurances obligatoires de dommages (FGAO), visé à l'article L. 421-1 du code des assurances.

Les majorations de rentes visées sont celles mentionnées :

– à l'article 3 de la loi n° 51-695 du 24 mai 1951 portant majoration de certaines rentes viagères et pensions ;

– et au second alinéa de l'article 2 de la loi n° 74-1118 du 27 décembre 1974 relative à la revalorisation de certaines rentes allouées en réparation du préjudice causé par un véhicule terrestre à moteur.

Le financement du FGAO est assuré par le produit des contributions des entreprises d'assurance, des automobilistes assurés et des responsables d'accidents d'automobiles non bénéficiaires d'une assurance ⁽¹⁾, sans complément *via* des crédits budgétaires de l'État.

Ainsi, le 3^o du **I** du présent article a pour objet de préciser le maintien du régime actuellement applicable aux majorations de rentes susvisées. Ce régime est dérogatoire au même titre que les majorations de rentes au profit des anciens combattants et victimes de guerre prévues à l'article L. 222-2 du code de la mutualité, qui sont financées par des crédits budgétaires retracés sur le programme

(1) Articles L. 421-4 du code des assurances et suivants.

Reconnaissance et réparation en faveur du monde combattant. Ces dernières feront toujours l'objet d'un financement budgétaire et ne sont pas visées par les modifications de régime prévues par le présent article.

EXAMEN EN COMMISSION

La commission poursuit l'examen de la seconde partie du projet de loi de finances pour 2018 (n° 235).

Après l'audition de M. Benjamin Griveaux, secrétaire d'État auprès du ministre de l'économie et des finances (voir le compte rendu de la commission élargie du 8 novembre 2017 à 9 heures¹), la commission examine les crédits de la mission Engagements financiers de l'État et l'article 55, rattaché, ainsi que les crédits de la mission Remboursements et dégrèvements et des comptes spéciaux Participations financières de l'État, Participation de la France au désendettement de la Grèce et Avances à divers services de l'État ou organismes gérant des services publics.

*Suivant l'avis favorable de Mmes Bénédicte Peyrol et Dominique David, rapporteuses spéciales, la commission **adopte** les crédits de la mission Engagements financiers de l'État.*

Article 55 : *Suppression du dispositif de prise en charge par l'État d'une part des majorations de rentes viagères*

Mme Bénédicte Peyrol, rapporteure spéciale. Il s'agit de mettre fin à la majoration d'une quote-part de la majoration des rentes que l'État prend en charge.

*Suivant l'avis favorable des rapporteuses spéciales, la commission **adopte** l'article 55, rattaché.*

*Elle **adopte** ensuite, suivant l'avis favorable de Mme Christine Pires Beaune, rapporteure spéciale, les crédits de la mission Remboursements et dégrèvements.*

Après l'article 62

La commission est saisie de l'amendement II-CF691 de Mme Christine Pires Beaune.

Mme Christine Pires Beaune, rapporteure spéciale. Cet amendement vise à revenir sur le taux des intérêts moratoires. Nous avons évoqué ce sujet au cours de la commission élargie de ce matin ainsi qu'à l'occasion de l'examen du premier projet de loi de finances rectificative pour 2017. Au vu de ce que vient de nous indiquer le ministre et de ce qui devrait donc figurer dans le second projet de loi de finances rectificative, je retire l'amendement, dont j'ai d'ailleurs conscience qu'il omet d'inclure la question des intérêts de retard, en souhaitant que le Gouvernement tienne son engagement dans ce prochain « collectif » de fin d'année.

M. Charles de Courson. Je rappelle qu'au moment de nos précédentes discussions sur le sujet, en 2006, l'écart entre le taux applicable aux créances et celui applicable aux dettes était scandaleux, de l'ordre de un à trois. Nous avons alors souhaité les rapprocher et j'ai même défendu l'idée qu'ils devaient être symétriques. Il faudra donc bien vérifier que la proposition du Gouvernement porte à la fois sur les créances et les dettes. En outre, si nous

¹ http://www.assemblee-nationale.fr/15/budget/plf2018/commissions_elargies/

voulons éviter que ce débat revienne périodiquement, il conviendrait que le taux soit indexé, par exemple sur celui des OAT, afin de pouvoir évoluer en fonction des taux d'intérêt.

M. le président Éric Woerth. Ces questions ont été longuement évoquées lundi dernier en séance publique. Le Gouvernement n'ayant pas souhaité que soit adopté un amendement parlementaire, il doit maintenant veiller à donner une solution complète au problème posé.

Mme Amélie de Montchalin. Il en a effectivement déjà été question tant en commission qu'en séance publique. Nous souhaitons que le prochain projet de loi de finances rectificative inclue une telle disposition mais les échanges que j'ai pu avoir, notamment avec Mme Rabault, sur le point de savoir s'il était possible d'aborder la question sous un angle plus dynamique montrent que l'absence d'existence légale de l'OAT soulève des difficultés d'ordre juridique. Dès lors, le Parlement devrait s'engager à réviser régulièrement le taux – bien entendu de façon symétrique, à la fois pour les créanciers et pour les débiteurs. Nous aurons évidemment l'occasion d'en reparler.

L'amendement II-CF691 est retiré.

La commission en vient à l'amendement II-CL103 de M. Ugo Bernalicis.

M. Éric Coquerel. Nous demandons au Gouvernement de remettre au Parlement un rapport sur les exonérations et dégrèvements d'impôts locaux, qui se situent à un niveau élevé. Ce sont des mécanismes différents : lorsqu'il s'agit de dégrèvements, les collectivités territoriales conservent la maîtrise de l'assiette et du taux, alors qu'elles ne disposent plus d'aucune marge de manœuvre lorsqu'il s'agit d'exonérations, l'État leur transférant forfaitairement les fonds évalués en compensation de ces exonérations. Il serait intéressant que nous soyons informés des conséquences de cette politique qui est menée depuis de nombreuses années, de façon à pouvoir juger des politiques à venir en la matière.

Mme Christine Pires Beaune, rapporteure spéciale. J'émettrai un avis défavorable à cet amendement. Non pas que le sujet ne soit pas intéressant, bien au contraire, mais la mission *Remboursements et dégrèvements* ne comprend pas les compensations des exonérations. En effet, prenant la forme de prélèvements sur recettes, elles ne sont pas incluses dans cette mission. En revanche, mon rapport spécial traite des dégrèvements. Je vous renvoie en outre au « jaune » « Transferts financiers de l'État aux collectivités territoriales », qui présente des éléments à la fois sur les exonérations et sur les dégrèvements, au rapport annuel de l'Observatoire des finances locales, au rapport de la Cour des comptes sur les finances locales ainsi qu'aux publications statistiques des directions générales des finances publiques et des collectivités locales. Surtout, la loi de finances pour 2017 prévoit qu'un rapport sera remis au Parlement sur le coût pour les collectivités territoriales des mesures d'exonération et d'abattement d'impôts directs locaux.

La commission rejette l'amendement II-CL103.

La commission examine l'amendement II-CL104 de M. Ugo Bernalicis.

Mme Christine Pires Beaune, rapporteure spéciale. Je souhaite que cet amendement soit retiré, puis fasse l'objet d'une rédaction différente afin d'être déposé en vue de la séance publique, car nous n'avons pas d'éléments sur ces remises gracieuses et il serait donc intéressant de pouvoir en disposer.

M. Éric Coquerel. L'amendement sera modifié et redéposé en vue de la séance publique.

L'amendement II-CL104 est retiré.

La commission adopte, malgré l'avis défavorable de Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale, les crédits du compte spécial Participations financières de l'État.

Après l'article 63

La commission est saisie de l'amendement II-CF440 de Mme Muriel Ressiguier.

M. Éric Coquerel. L'État était présenté tout à l'heure comme mauvais gestionnaire d'entreprises. Je ne sais pas si l'État est mauvais gestionnaire – je pense plutôt qu'il ne l'est pas – mais les entreprises privées n'ont pas de leçons à donner, en tout cas s'agissant des intérêts stratégiques et de l'intérêt général. Je pense notamment aux cessions qui ont concerné Florange, Alstom, les Chantiers navals STX Saint-Nazaire, Nexter et Alcatel-Lucent, toutes entreprises liées à des intérêts stratégiques, notamment à la question de la transition écologique.

Chacun comprendra en effet que fermer des hauts fourneaux nous oblige à importer des produits métallurgiques à un coût carbone très élevé. Avec Alstom, les incidences viennent tant de General Electric – ce qui nous prive aujourd'hui du seul fabricant français d'éoliennes marines – que du ferroviaire – ce qui pose un problème en termes de planification et d'aménagement du territoire ainsi que d'écologie. Les Chantiers navals de Saint-Nazaire soulèvent la question de l'économie de la mer, alors qu'elle devrait être un gisement d'emplois industriels dans les années à venir en France, ce qui aurait dû nous inciter à ne pas vendre cette entreprise à l'Italien Fincantieri. Enfin, pour ce qui est de l'armement, au travers de Nexter, chacun sait par exemple que la France n'est plus aujourd'hui capable de fournir à ses armées des munitions qui soient fabriquées sur le sol national.

Pour l'ensemble de ces raisons, nous souhaitons que le Gouvernement remette au Parlement un rapport qui évaluerait le coût financier d'une reprise éventuelle par l'État de sites industriels et de fleurons que je viens d'évoquer et permettrait de savoir aussi en quoi cette reprise serait bénéfique pour la transition écologique ou, plus globalement, pour les intérêts stratégiques de l'État.

Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale. Je précise qu'il s'agit sur cette série d'amendements de l'avis de Valérie Rabault, en tant que rapporteure spéciale, que je supplée.

Sur ce premier amendement, elle considère qu'il s'agit davantage d'un amendement d'appel pour discuter en séance publique avec le Gouvernement sur les actions à mener en matière de sauvetage d'entreprises que d'une réelle demande d'informations. Son avis est donc défavorable.

La commission rejette l'amendement II-CF440.

La commission examine l'amendement II-CF441 de Mme Muriel Ressiguier.

M. Éric Coquerel. Cet amendement est du même type mais il va plus loin. Depuis 1986, de nombreuses privatisations et cessions de participations de l'État sont intervenues dans des secteurs économiques, industriels et stratégiques pour la Nation, notamment dans les secteurs de la banque, des assurances, de l'énergie et des transports. Si l'on considère le taux d'industrialisation qui, dans notre pays, a constamment baissé durant cette période, puisqu'il atteint désormais à peine 12 %, si l'on considère la politique d'investissement et la politique bancaire, on peut s'interroger sur les raisons qui ont conduit la France à désarmer ainsi l'État en matière de stratégie industrielle ou financière et sur leurs conséquences.

Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale. Même avis. En outre, la rapporteure spéciale publiera des données complémentaires de nature pédagogique.

La commission rejette l'amendement II-CF441.

La commission examine l'amendement II-CF534 de M. Éric Coquerel.

M. Éric Coquerel. Cet amendement est relatif à une discussion que nous avons eue tout à l'heure à l'occasion des questions posées au ministre. Il nous semble opportun et urgent de procéder à un audit de la dette publique qui, contrairement à ce qui a été affirmé à maintes reprises, n'est pas due à l'explosion des dépenses publiques mais plutôt au fait que l'État s'est privé de recettes depuis de nombreuses années. J'ai cité un certain nombre d'exemples, ne serait-ce que dans le projet de loi de finances pour 2018, notamment au travers de la *flat tax* et de l'impôt de solidarité sur la fortune, mais on peut également penser au crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi. La dette a également augmenté en raison du renflouement du secteur bancaire après la crise de 2008. Cet audit permettrait de distinguer dette légitime, qui contribue à l'investissement et au bien-être la Nation, et dette illégitime, qui sert avant tout à socialiser des pertes des marchés privés ou des marchés financiers. Beaucoup en parlent et il nous semble nécessaire de le concrétiser au travers de ce rapport.

Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale. Avis défavorable. Au demeurant, cet amendement relève davantage de la mission *Engagements financiers de l'État*.

La commission rejette l'amendement II-CF534.

Suivant l'avis de Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale, la commission rejette ensuite l'amendement II-CF543 de M. Éric Coquerel.

Article additionnel près l'article 63 : Rapport du Gouvernement au Parlement faisant le bilan de la privatisation des autoroutes

La commission en vient à l'amendement II-CF545 de M. Éric Coquerel.

M. Éric Coquerel. Il s'agit ici d'un rapport sur l'un des plus grands scandales en matière de privatisations, celui des autoroutes, qui mêle conflits d'intérêts, puisque nous avons réussi l'exploit de vendre des autoroutes à des multinationales – Eiffage, Abertis et Vinci – qui agissent à la fois sur les transports et sur les travaux faits sur ces voies, dans une opacité totale. Ces sociétés ont fait des bénéfices sur des investissements provenant de l'État et la quasi-totalité de l'augmentation des péages autoroutiers, c'est-à-dire environ 20 % depuis les privatisations, a en fait été reversée à la rente. Pour toutes ces raisons, auxquelles

s'ajoutent les pertes de recettes pour l'État, il nous semble important que soit remis au Parlement un rapport sur cette question.

Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale. Je rappelle que la privatisation a été décidée en 2006 par M. Dominique de Villepin, alors Premier ministre. En juillet 2013, un rapport de la Cour des comptes a fait apparaître que l'État a accepté de compenser par des hausses de tarifs un grand nombre d'investissements de faible ampleur, dont l'utilité pour l'utilisateur n'était pas toujours avérée ou qui relevaient des obligations normales des concessionnaires. Depuis 2006, la hausse des tarifs des péages a presque toujours été constamment supérieure à l'inflation : en 2008, par exemple, l'inflation s'est élevée à 1,8 % mais une société d'autoroutes a imposé une augmentation des tarifs de 4,32 %. Ces hausses permettent de bien servir les actionnaires, comme le relève l'Autorité de la concurrence. La politique de distribution des dividendes a radicalement changé depuis la privatisation. Lors de son audition par notre commission en 2014, l'Autorité a estimé qu'« *on peut aujourd'hui parler d'une rentabilité exceptionnelle des sociétés concessionnaires d'autoroutes, qui ne paraît justifiée ni par le risque propre à leur activité, ni par les évolutions de leurs charges, ni même par le poids de leur dette* ». Gilles Carrez avait d'ailleurs répondu que « *nous étions assez nombreux à considérer en 2005 qu'il valait mieux garder ces sociétés dans l'orbite de l'État* ». Je crois que tout est dit. C'est pourquoi je donne un avis favorable à cet amendement.

M. Charles de Courson. J'étais de ceux qui ont combattu cette privatisation – privatisation non pas des autoroutes, mais des sociétés concessionnaires, puisqu'à l'échéance des concessions, l'État est toujours propriétaire des infrastructures. C'était une énorme erreur à tout point de vue. En 2013, le très intéressant rapport de la Cour des comptes s'est interrogé sur le point de savoir si les groupes avaient abusé de leurs pouvoirs de concessionnaires pour réaliser les travaux avec leurs filiales de BTP. C'est, pour partie, le cas et la Cour a essayé de comparer les prix de revient en fonction du caractère, interne ou externe à ces groupes, des travaux, relevant quelques écarts, quoique relativement faibles. Je rappelle que l'administration maîtrise la réévaluation des tarifs des péages mais que le système du foisonnement a abouti à une augmentation du point moyen des péages. Je ne suis donc pas défavorable à cet amendement. Certains pensent même que l'État devrait racheter les concessions, mais à quel coût ?

Mme Émilie Cariou. Compte tenu des interventions de M. Coquerel et de Mme Pires Beaune, complétées par l'avis éclairé de M. de Courson, je pense qu'il s'agit d'un sujet essentiel sur lequel nous avons besoin d'y voir beaucoup plus clair. Un rapport ciblé nous paraît tout à fait justifié et nous y sommes donc favorables.

La commission adopte l'amendement II-CF545.

Après l'article 63

Suivant l'avis de Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale, la commission rejette l'amendement II-CF547 de M. Éric Coquerel.

La commission examine ensuite l'amendement II-CF553 de M. Éric Coquerel.

M. Éric Coquerel. Le ministre a parlé tout à l'heure d'aides aux petites et moyennes entreprises (PME), y compris aux entreprises en difficulté, et estimé que faire des cadeaux fiscaux aux détenteurs de capitaux pouvait permettre de développer l'investissement productif – on connaît tout le discours sur les cadeaux au capital, les investissements productifs de demain et l'emploi d'après-demain. Très franchement, je ne vois pas comment

favoriser les dividendes des très grandes entreprises aurait un effet mécanique sur les PME. Au contraire, j'ai même tendance à penser, y compris par expérience pratique et personnelle, que très souvent, les PME, en réalité, payent au niveau de leur chiffre d'affaires et de leurs marges précisément ceux qui, en dernier ressort, sont leurs donneurs d'ordres, même de manière indirecte, et qu'elles financent ainsi la rente des plus grosses entreprises. C'est une des raisons pour lesquelles un pôle public bancaire serait aujourd'hui nécessaire, car il pourrait assurer ce qui manque cruellement aux PME aujourd'hui, à savoir des taux d'intérêt très faibles, quand elles sont en difficultés et que les banques, dans ces situations-là, se montrent – c'est le moins qu'on puisse dire – assez impitoyables avec elles.

Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale. Avis défavorable.

Mme Amélie de Montchalin. Nous avons déjà eu l'occasion d'aborder ce sujet en privé. L'offre bancaire est extrêmement variée, avec Bpifrance, les banques mutualistes et même les banques de la sphère de l'économie sociale et solidaire. Il nous semble que le problème principal auquel nous devons faire face est moins l'accès au crédit que l'accès à des financements de long terme, souvent en fonds propres. Ces outils ne relèvent pas forcément du pôle public bancaire à nouveau en termes de crédits, puisqu'ils fragiliseraient des PME déjà extrêmement endettées, mais il s'agit de comprendre comment la panoplie d'instruments de financement peut être développée. Par ailleurs Bpifrance est déjà d'une certaine manière un pôle public bancaire puisqu'elle garantit les banques quand celles-ci prêtent à des entreprises qui pourraient avoir un profil plus risqué. Nous pensons donc que le sujet mérite attention mais que se lancer dans une grande réflexion sur les modalités de création d'un pôle public bancaire semble prématuré et qu'il faut dès lors, à ce stade, travailler sur d'autres solutions.

M. le président Éric Woerth. Il existe déjà, en effet, de grands pôles publics.

M. Éric Coquerel. Je ne vois pas pourquoi tous les arguments que vous invoquez ne pourraient pas être inclus dans le rapport que nous demandons afin d'être éclairés.

Mme Amélie de Montchalin. Dans ce cas, faisons-le au Parlement : je ne suis pas sûre que demander au Gouvernement de faire ce travail soit la bonne solution. Les parlementaires peuvent très bien se saisir de cette question.

M. Éric Coquerel. Nous avons toujours le même débat sur ce point depuis quelques jours.

La commission rejette l'amendement II-CF553.

Elle est ensuite saisie de l'amendement II-CF554 de M. Éric Coquerel.

M. Éric Coquerel. Au moment où il est question de privatiser les aéroports de Paris, cet amendement vise à demander au Gouvernement de remettre au Parlement « *un rapport d'information faisant état des privatisations des aéroports de Toulouse, Nice et Lyon et des problèmes financiers, de sécurité et de souveraineté nationale que ces privatisations peuvent poser* ». Chacun conviendra que les aéroports sont un secteur stratégique pour l'État à tous égards, que ce soit en matière de sécurité, y compris face aux actes terroristes, de sécurité aérienne ou de gestion du transport aérien. Il nous semble donc nécessaire de disposer d'un rapport au moment même où commence à se développer la vente de ces aéroports, y compris à des sociétés étrangères. Cela nous semble à la fois poser un problème

stratégique en matière de transports et de sécurité aérienne et constituer une mauvaise opération pour l'État.

Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale. Avis favorable.

La commission rejette l'amendement II-CF554.

Enfin, elle adopte, malgré l'avis défavorable de Mme Christine Pires Beaune, suppléant Mme Valérie Rabault, rapporteure spéciale, les crédits des comptes spéciaux Participations de la France au désendettement de la Grèce et Avances à divers services de l'État ou organismes gérant des services publics.

PERSONNES AUDITIONNÉES PAR LES RAPPORTEURES SPÉCIALES

Cabinet du ministre de l'Économie et des finances et cabinet du ministre l'Action et des comptes publics : M. Jérôme Fournel, directeur de cabinet de M. Darmanin, M. Emmanuel Moulin, directeur de cabinet de M. le Maire

Service de pilotage du dispositif de sortie des emprunts à risques (rattaché aux ministères de l'Économie et des finances, des Outre-mer et de la Cohésion des territoires) : M. Régis Baudoin, directeur, Mme Laurence Mégard, directrice déléguée

Agence France Trésor : M. Anthony Requin, directeur général, M. Fabien Bouvet, responsable de la trésorerie

Banque de France : Mme Anne Le Lorier, premier sous-gouverneur, M. Pierre Cousseran, directeur de la mise en œuvre de la politique monétaire

Caisse centrale de réassurance : M. Pierre Blayau, président, M. Bertrand Labilloy, directeur général

Direction générale du Trésor : Mme Odile Renaud-Basso, directrice générale du Trésor, M. Thomas Courbe, directeur général adjoint, Mme Astrid Milsan, secrétaire générale, M. Paul Teboul, chef de bureau Financement du logement et activités d'intérêt général (BANCFIN3), M. Jérôme Reboul, sous-directeur Banques et financements d'intérêt général (BANCFIN)

Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS) : M. de Ricolfis, directeur général, M. Pierre Souche, secrétaire général

Ministère de la transition écologique et solidaire : M. Xavier Bonnet, inspecteur général de l'INSEE, chef du service de l'économie, de l'évaluation et de l'intégration du développement durable, M. Baptiste Perrissin-Fabert, conseiller du ministre Nicolas Hulot

Institut de radioprotection et de sûreté nucléaire (IRSN) : M. Jean-Christophe Niel, directeur général, Mme Audrey Lebeau-Livé, chargée de relations parlementaires

BNP Paribas : M. Philippe-Olivier Rousseau, directeur des affaires publiques, M. Christophe Jobert, responsable des opérations de marché pour l'Europe continentale